

ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน



วิทยานิพนธ์เสนอบัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยนเรศวร เพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
หลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
สาขาวิชาบริหารธุรกิจ
กรกฎาคม 2562
ลิขสิทธิ์เป็นของมหาวิทยาลัยนเรศวร

วิทยานิพนธ์ เรื่อง “ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์
หมวดธุรกิจพลังงาน”

ของ นายชัยวัฒน์ สืบบุญ

ได้รับการพิจารณาให้นับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

.....ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธัมมะทินนา ศรีสุพรรณ)

.....ประธานที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุพรรณิ บัวสุข)

.....กรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เกตุจันทร์ จำปาไชยศรี)

.....กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิภายใน
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ปาริชาติ ราชประดิษฐ์)

อนุมัติ

.....
(ศาสตราจารย์ ดร.ไพศาล มณีสว่าง)
คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

๑๐ กค ๒๕๖๒

ประกาศคุณูปการ

สารนิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จสมบูรณ์ได้ด้วยความสามารถของ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุพรรณิ บัวสุข อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เกตุจันทร์ จำปาไชยศรี อาจารย์ กรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ที่คอยช่วยให้คำปรึกษา ข้อเสนอแนะ และกรุณาตรวจทาน แก้ไข ข้อบกพร่องในเนื้อหา พร้อมกับให้ความช่วยเหลือในทุกๆ สิ่งทุกอย่างจนสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

กระผมขอกราบขอบคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธัมมะทินนา ศรีสุพรรณ และ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ปาริชาติ ราชประดิษฐ์ ผู้ซึ่งเป็นประธานและกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิในการ สอบวิทยานิพนธ์ครั้งนี้ด้วย

ขอกราบขอบพระคุณคณาจารย์ คณะบริหารธุรกิจ เศรษฐศาสตร์ และการสื่อสาร ทุกท่าน ที่ได้ถ่ายทอดความรู้ทางวิชาการต่างๆ มาประยุกต์ใช้ในการวิจัยครั้งนี้

ขอบใจเพื่อนๆ MBA 23 ที่ให้คำปรึกษาและเรียนร่วมกันมาโดยตลอด

สุดท้ายนี้ ขอกราบขอบพระคุณคุณพ่อคุณแม่และครอบครัวที่คอยให้กำลังใจและให้การ สนับสนุนในการศึกษาครั้งนี้มาโดยตลอด

ชัยวัฒน์ สีนบุญ

ชื่อเรื่อง	ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน
ผู้วิจัย	ชัยวัฒน์ สืบบุญ
ประธานที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุพรรณิ บัวสุข
กรรมการที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เกตุจันทร์ จำปาไชยศรี
ประเภทสารนิพนธ์	วิทยานิพนธ์ บธ.ม. สาขาวิชาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยนเรศวร, 2561
คำสำคัญ	กลุ่มพลังงาน แบบจำลอง Arbitrage Pricing Theory (APT)

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน โดยใช้แบบจำลอง Arbitrage Pricing Theory (APT) กับกรณีศึกษา 10 บริษัท ได้แก่ BAFS, BCP, ESSO, IRPC, PTT, PTTEP, RPC, SGP, SUSCO และ TOP ผู้วิจัยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยวิธีการเก็บข้อมูลย้อนหลังรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่หนึ่ง ปี พ.ศ. 2551 ถึงไตรมาสที่สี่ ปี พ.ศ. 2560 รวมข้อมูลทั้งสิ้น 40 ไตรมาส ในการวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรที่กำหนดไว้เพื่อที่จะหาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน สถิติที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์มีด้วยกัน 3 แบบ คือ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics), การวิเคราะห์ข้อมูลแบบสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้ Panel Data Analysis

ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ คือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และราคาน้ำมันดิบ (OIL) ซึ่งมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน และเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนปัจจัยที่ไม่มีผลต่อ เคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน คือ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI), ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย (GDP), ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET), อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ ถัดเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (INT), อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่าง (THB/USD) (EXC) และวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (DUM)

Title	FACTORS AFFECTING THE MOVEMENT OF SECURITIES PRICES: ENERGY SECTOR
Authors	Chaiwat Suebboon
Advisor	Assistant Professor Supanee Buasook, Ph.D.
Co-Advisor	Assistant Professor Katechan Jampachaisri, Ph.D.
Academic Paper	Thesis M.B.A. in Business Administration, Naresuan University, 2018
Keywords	Energy sector, Arbitrage Pricing Theory Model

ABSTRACT

This research studies factors that affect stock price movements in energy sector, using Arbitrage Pricing Theory Model. The sample includes 10 companies: BAFS, BCP, ESSO, IRPC, PTT, PTTEP, RPC, SGP, SUSCO and TOP. Secondary data are used on quarterly basis from 2008 to 2017, totaling 40 quarters. It analyzes the specified variables in order to find factors affecting the movement of stock price in energy sector. Three statistics are used in this study: descriptive statistics, correlation and panel data Analysis.

It is found that factors statistically affecting stock price movements in energy sector are SET Index (SET) and the crude oil price (OIL) which positively related to the return of energy sector securities. The results are consistent with the hypothesis set. Four factors that do not statistically affect stock price movements are consumer price index (CPI), gross domestic product (GDP), weighted average of minimum loan rate (INT), foreign exchange Rate (THB / USD) (EXC) and economic crisis (DUM).

สารบัญ

บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	6
ประโยชน์ของการวิจัย.....	6
ขอบเขตของงานวิจัย.....	6
สมมติฐานของการวิจัย.....	6
2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	8
ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	8
แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)	10
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	13
กรอบแนวคิดทางการวิจัย.....	20
3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	23
ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	23
ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย.....	23
การเก็บรวบรวมข้อมูล	24
เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย	25
วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล	25
4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	28
สัญลักษณ์ที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	28
การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)	29
ผลการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation)	31
ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้ Panel Data Analysis.....	32

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
5 บทสรุป.....	37
สรุปผลการวิจัย.....	37
ข้อเสนอแนะเพื่อนำไปใช้ประโยชน์.....	39
ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัยครั้งต่อไป.....	40
บรรณานุกรม.....	41
ภาคผนวก.....	44
ประวัติผู้วิจัย.....	59

สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
1 แสดงปริมาณการจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงและก๊าซธรรมชาติของประเทศไทย.....	1
2 แสดงสรุปข้อมูลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระ.....	29
3 แสดงสรุปข้อมูลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรตาม.....	30
4 แสดงการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของแปรอิสระ.....	31
5 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยวิธี Panel Data Analysis.....	32
6 แสดงผลการศึกษาเปรียบเทียบวิธี FEM และ POOLED OLS.....	34
7 แสดงผลการศึกษาเปรียบเทียบวิธี POOLED OLS และ REM.....	35



สารบัญภาพ

ภาพ	หน้า
1 แสดงมูลค่าการนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูป พ.ศ. 2553 – 2560.....	2
2 แสดงการเปรียบเทียบมูลค่าหลักทรัพ์หมวดธุรกิจพลังงาน ในตลาดหลักทรัพ์ แห่งประเทศไทย รายปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2556-2560.....	3
3 แสดงสัดส่วนมูลค่าหุ้นตามหมวดธุรกิจ ในตลาดหลักทรัพ์แห่งประเทศไทย ระหว่าง ปี พ.ศ. 2559 - ปี พ.ศ. 2560.....	4
4 แสดงกรอบแนวคิดทางการวิจัย.....	20



บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันน้ำมันเชื้อเพลิงและแก๊สธรรมชาติเป็นทรัพยากรที่มีความสำคัญต่อประเทศไทยเป็นอย่างมาก และอาจจะมากที่สุดในยุคปัจจุบัน เนื่องจากมีความเกี่ยวข้องกับการดำเนินชีวิตประจำวันของมนุษย์ ไม่ว่าจะเป็นเรื่องการเดินทางคมนาคม การขนส่ง สินค้า การอุปโภคและการบริโภค ที่สำคัญน้ำมันเป็นองค์ประกอบสำหรับภาคการผลิต และการพัฒนาประเทศ ทำให้ทุกครั้งที่ราคาน้ำมันปรับขึ้นปรับลง จะส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจไทยโดยรวมเป็นอย่างมาก ส่งผลให้น้ำมันเชื้อเพลิงและแก๊สธรรมชาติในตอนนี้กลายเป็นปัญหาใหญ่สำหรับประเทศไทยเลยทีเดียว เพราะน้ำมันเชื้อเพลิงและแก๊สธรรมชาติเป็นทรัพยากรที่มีอยู่อย่างจำกัด และยังต้องใช้การนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศเพิ่มอีกด้วย

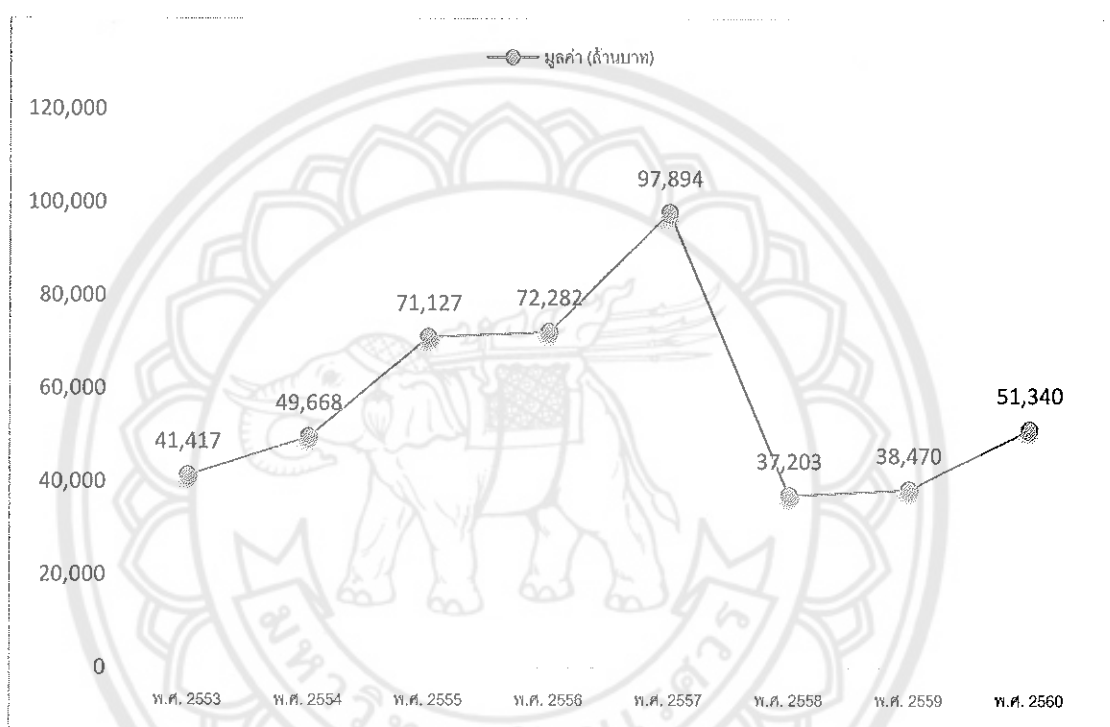
ตาราง 1 แสดงปริมาณการจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงและแก๊สธรรมชาติของประเทศไทย
(หน่วย: ล้านลิตร)

ลำดับ	ชนิดน้ำมัน	ปี 2558	ปี 2559	ปี 2560	อัตราการเปลี่ยนแปลง(%)		
					2558	2559	2560
1	กลุ่มน้ำมันเบนซิน	9,713.473	10,679.275	11,029.513	13.4	9.9	3.3
2	น้ำมันก๊าด	10.604	10.994	7.730	(1.6)	3.7	(29.7)
3	น้ำมันอากาศยาน	6,033.440	6,467.874	6,742.880	9.4	7.2	4.3
4	กลุ่มน้ำมันดีเซลหมุนเร็ว	21,920.687	22,651.724	23,261.391	4.1	3.3	2.7
5	น้ำมันดีเซลหมุนช้า	10.743	4.282	4.030	87.6	(60.1)	(5.9)
6	น้ำมันเตา	2,043.017	2,257.007	2,102.926	(1.5)	10.5	(6.8)
รวมน้ำมันเชื้อเพลิง (ล้านลิตร)		39,731.964	42,071.156	43,148.470	6.7	5.9	2.6
7	แอลพีจี (ล้าน กก.)	5,682.972	5,051.674	5,310.533	(12.6)	(11.1)	5.1
8	โพรเพน (ล้าน กก.)	763.153	861.523	827.374	(6.9)	12.9	(4.0)
9	บิวเทน (ล้าน กก.)	96.297	83.813	88.000	1.0	(13.0)	5.0
รวมก๊าซปิโตรเลียมเหลว (ล้าน กก.)		6,542.422	5,997.010	6,225.907	(11.8)	(8.3)	3.8

หมายเหตุ: ตัวเลขในวงเล็บสีแดง หมายถึง อัตราการเปลี่ยนแปลง (%) ที่ติดลบ

ที่มา: <http://www.doeb.go.th/2017/#/article/statistic>

จากตาราง 1 ในปัจจุบันพบว่าประเทศไทยมีการบริโภคน้ำมันเชื้อเพลิงเป็นพลังงานหลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศให้เจริญเติบโต ประเทศไทยมีการใช้น้ำมันเบนซินและน้ำมันดีเซลเป็นจำนวนมาก ในปริมาณที่สูงขึ้นทุกปีโดยในปี พ.ศ. 2560 ประเทศไทยมีการบริโภคน้ำมันเชื้อเพลิงสูงถึง 43,148 ล้านลิตร ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2559 เป็นจำนวน 1,077 ล้านลิตร หรือคิดเป็นร้อยละ 2.6 ของปริมาณการบริโภคน้ำมันเชื้อเพลิงในปี พ.ศ. 2559



ภาพ 1 แสดงมูลค่าการนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูป พ.ศ. 2553 - 2560

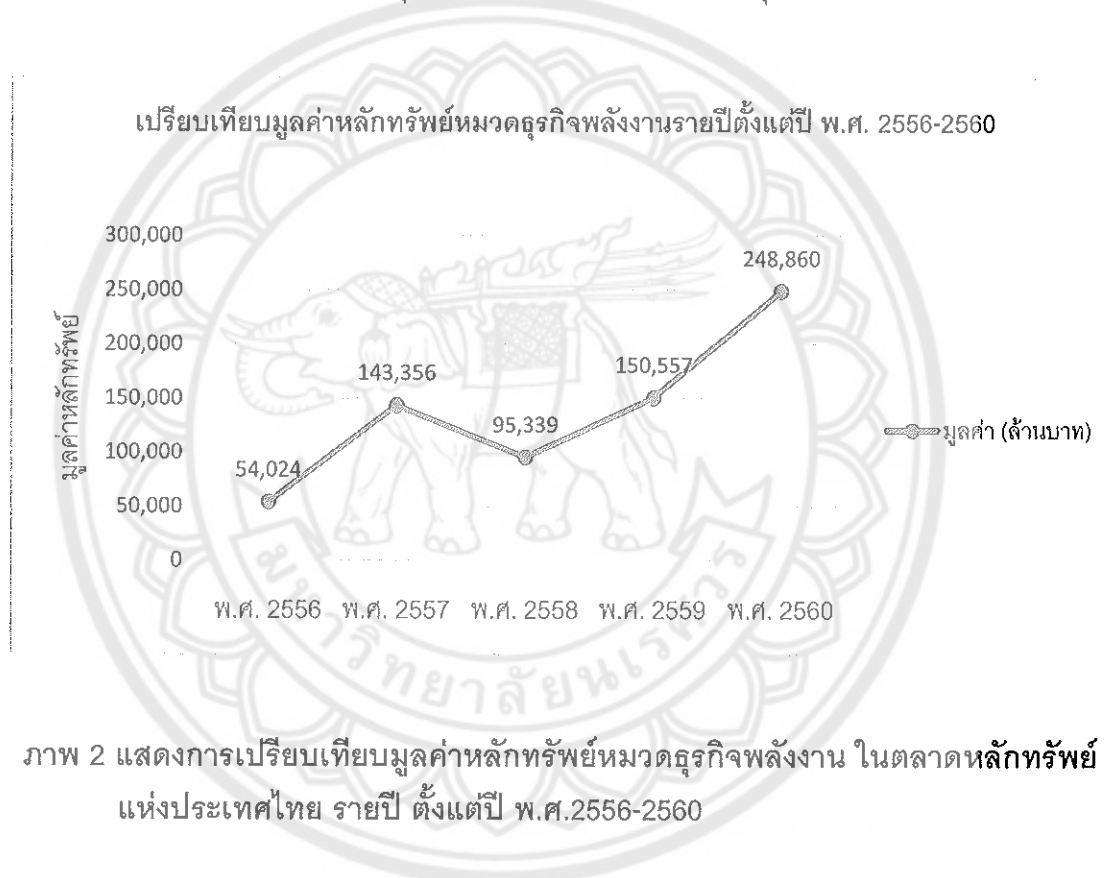
- หมายเหตุ: 1. ปี 2560 เป็นตัวเลขเบื้องต้น
2. รวมนำเข้า โปรเพน และบิวเทน เบนซินพื้นฐาน น้ำมันอากาศยาน น้ำมันดีเซลพื้นฐาน

ที่มา: กรมพัฒนาพลังงานทดแทน และอนุรักษ์พลังงาน กระทรวงพลังงาน, ม.ป.ป.

จากภาพ 1 ประเทศไทยเป็นประเทศที่ต้องพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูปจากต่างประเทศ เนื่องจากมีแหล่งทรัพยากรธรรมชาติด้านพลังงานเชื้อเพลิงอยู่อย่างจำกัดซึ่งไม่เพียงพอต่อการใช้งาน และต้องสูญเสียเงินให้กับต่างประเทศเป็นจำนวนมาก ในปี พ.ศ. 2557 ประเทศไทยต้องสูญเสียเงินสำหรับการนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูปมากถึง 97,894 ล้านบาท แม้ว่า

ปัจจุบันมูลค่าการนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูปจะลดลง แต่ในปี พ.ศ. 2560 ก็ยังมีการนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูปสูงถึง 51,340 ล้านบาท

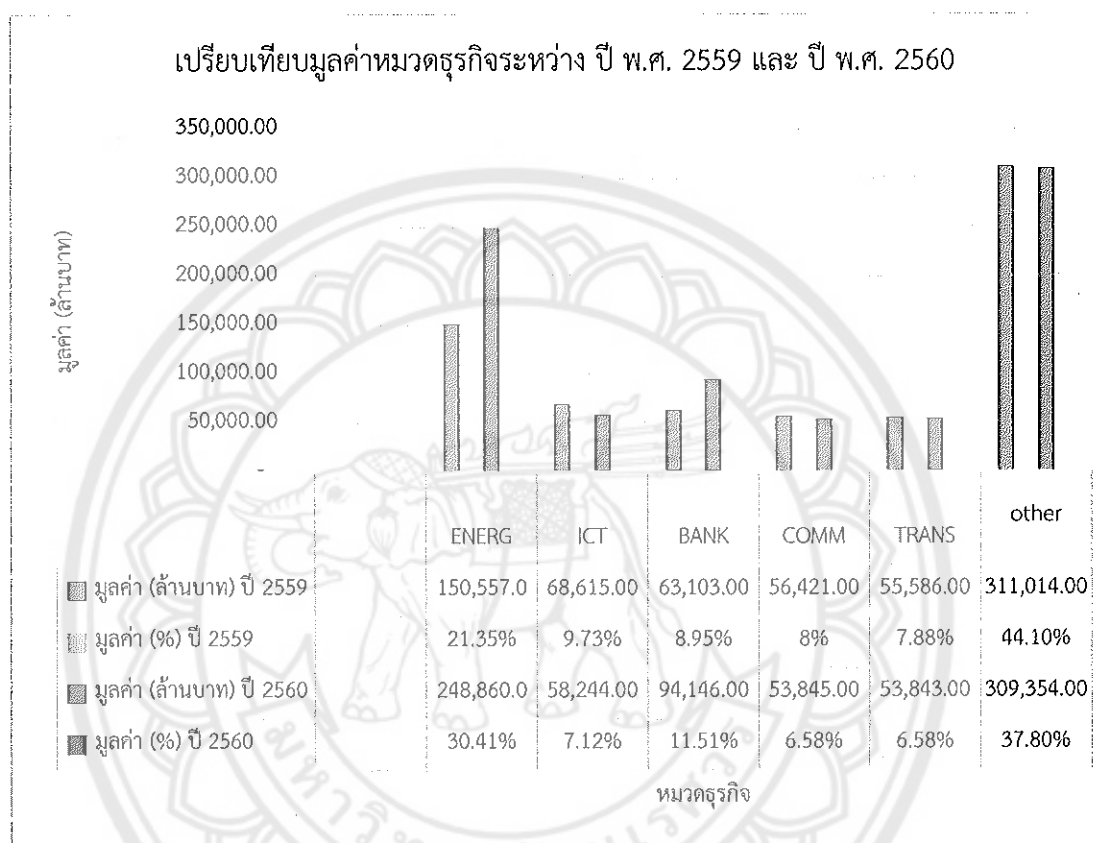
นอกจากนี้ธุรกิจพลังงานยังมีบทบาทสำคัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีบริษัทที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่จำนวนมาก และมีบริษัทที่มีมูลค่าทางการตลาดสูงในระดับต้นๆ เช่น บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) PTT, บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) PTTEP และ บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) TOP เป็นต้น อีกทั้งหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานเป็นที่นิยมของนักลงทุนอย่างสม่ำเสมอ



ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561

จากภาพ 2 แสดงการเปรียบเทียบมูลค่าหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานรายปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556-2560 จะเห็นว่า มูลค่าหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานมีการปรับตัวสูงขึ้นทุกปี ยกเว้น ปี พ.ศ. 2558 ที่มีการปรับตัวลดลง สาเหตุจากราคาน้ำมันดิบเบรนท์ลดลงและระดับต่ำที่สุดในรอบ 11 ปีราคาน้ำมันดิบเบรนท์ขึ้นมาแตะบาร์เรลละ 36.05 ดอลลาร์เป็นระดับต่ำที่สุดตั้งแต่เดือน กรกฎาคม 2547 ส่วนน้ำมันดิบดับเบิลยูทีโอลดลงมาที่ 34.12 ดอลลาร์เป็นระดับต่ำสุดตั้งแต่เดือน กุมภาพันธ์ 2552 ขณะที่ราคาน้ำมันยังคงลดลงอย่างต่อเนื่องจากปริมาณการผลิตล้นตลาดโลก

ดังนั้นจะเห็นได้ว่านอกจากปี พ.ศ. 2558 แล้ว มูลค่าหลักทรัพย์ของหมวดธุรกิจพลังงาน มีการขยายอัตราการเติบโตอย่างต่อเนื่อง แสดงถึงความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน



ภาพ 3 แสดงสัดส่วนมูลค่าหุ้นตามหมวดธุรกิจ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่าง ปี พ.ศ. 2559 - ปี พ.ศ. 2560

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561

จากภาพ 3 หมวดธุรกิจพลังงาน ปี พ.ศ. 2560 มีมูลค่าตลาดสัดส่วนร้อยละ 30.41 หรือ 248,860 ล้านบาท ซึ่งมีมูลค่ามากที่สุด จากหมวดธุรกิจทั้งหมด 28 หมวด ซึ่งแสดงให้เห็นว่าหมวดธุรกิจพลังงานเป็นหมวดธุรกิจที่เป็นที่สนใจของนักลงทุน ประกอบกับการขยายตัวทางเศรษฐกิจมีแนวโน้มสูงเพิ่มขึ้น ความต้องการใช้พลังงานมีสูงขึ้น จึงส่งผลให้ธุรกิจกลุ่มพลังงานมีขยายตัวเพิ่มมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ปัจจุบันการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอีกช่องทางหนึ่งที่มีคนสนใจลงทุนอย่างมาก เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการเลือกฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ แต่การลงทุนในหลักทรัพย์ถึงแม้ว่าจะให้ผลตอบแทนที่สูง ย่อมมีความเสี่ยงสูงเช่นกัน ทั้งนี้ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จะขึ้นอยู่กับปัจจัยทางเศรษฐกิจ การเมือง ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ทำให้มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่เป็นไปได้ทั้งด้านบวกและด้านลบ นักลงทุนควรจะศึกษากลุ่มหลักทรัพย์ที่ควรลงทุนและสามารถยอมรับความเสี่ยงที่จะเปลี่ยนแปลงได้

นักลงทุนที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นจำเป็นต้องมีความเข้าใจเพื่อการคาดการณ์ราคาของหุ้น ที่มีการเปลี่ยนแปลงเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลาว่ามีสาเหตุมาจากอะไร ปัจจัยใดบ้าง ที่จะเป็นตัวกำหนดหรือปัจจัยใดที่ส่งผลกระทบต่อราคานั้น ซึ่งแนวคิดที่จะช่วยให้นักลงทุนตอบคำถามดังกล่าวได้และช่วยให้นักลงทุนเข้าใจถึงปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดราคานั้นหรือก็คือ การหามูลค่าที่แท้จริง (Value) ของหุ้นสามัญซึ่งเกิดจากการคาดการณ์ของนักลงทุน ที่ว่าการลงทุนในปัจจุบันย่อมที่จะเกิดผลประโยชน์หรือผลตอบแทนที่จะได้รับในอนาคตจากการลงทุนดังกล่าว เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของหุ้นไปในทิศทางที่คาดการณ์ก็ย่อมส่งผลถึงความพึงพอใจแก่นักลงทุน คือ ผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนที่อยู่ในรูปของเงินปันผลหรือส่วนต่างของราคาที่เปลี่ยนแปลง ซึ่งผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จะถูกกำหนดโดย 2 ปัจจัยหลักๆ คือ ผลตอบแทนที่คาดการณ์ว่าจะได้รับทั้งในรูปของเงินปันผลและส่วนต่างราคา รวมทั้งความเสี่ยงที่นักลงทุนจะต้องเผชิญจากการลงทุนโดยผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนจะต้องเผชิญจากการลงทุนในหุ้นจะเป็นตัวกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นรวมถึงมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นจะส่งผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้นและแนวโน้มผลกำไรในอนาคตของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ รวมทั้งการก่อหนี้ของบริษัทแนวโน้มภาวะอุตสาหกรรมและผลการดำเนินงานของบริษัทรวมถึงภาวะเศรษฐกิจ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

ดังนั้นจะเห็นได้ว่าหมวดธุรกิจพลังงาน เป็นหมวดธุรกิจที่น่าสนใจทำการศึกษา เนื่องจากพลังงานมีความจำเป็นต่อการดำเนินชีวิต ทุกสาขาอาชีพ และยังมีแนวโน้มที่จะมีการใช้พลังงานเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทุกๆ ปี อีกทั้งหมวดธุรกิจพลังงานเป็นหมวดธุรกิจที่มีมูลค่าทางการตลาดมากกว่าหมวดธุรกิจอื่น จึงทำให้กลุ่มหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานได้รับความนิยมจากนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ ผู้ทำการวิจัยจึงมีแนวคิดที่จะศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน โดยที่ผลจากการศึกษานี้จะเป็นแนวทางในการตัดสินใจเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพและลดความเสี่ยงจากการลงทุนได้

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน

ประโยชน์ของการวิจัย

1. เพื่อทราบถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน
2. เป็นข้อมูลให้นักลงทุนมีการวางแผนพิจารณาในการตัดสินใจเลือกลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ขอบเขตของงานวิจัย

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษารั้งนี้ ผู้วิจัยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยวิธีการเก็บข้อมูลย้อนหลังรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่หนึ่ง ปี พ.ศ. 2551 ถึงไตรมาสที่สี่ ปี พ.ศ. 2560 รวมข้อมูลทั้งสิ้น 40 ไตรมาส พร้อมทั้งทำการวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรที่กำหนดไว้ เพื่อที่จะหาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน

สมมติฐานของการวิจัย

1. การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม (-) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน
2. การเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย (GDP) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน (+) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน
3. การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน (+) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน
4. การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (INT) มีความสัมพันธ์ตรงกันข้าม (-) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน
5. การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่าง (THB/USD) (EXC) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม (-) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน
6. การเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบ (OIL) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน (+) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน

7. วิกฤตการทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นช่วงที่ทำการศึกษา (DUM) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม (-) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน



บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องนี้จะสรุปแนวคิดและทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน โดยแบ่งเนื้อหาออกเป็น 2 ส่วน สามารถสรุปได้ดังนี้

ส่วนที่ 1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ส่วนที่ 2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีการกำหนดราคาหุ้น Arbitrage Pricing Theory (APT)

ทฤษฎีการกำหนดราคาหุ้น เป็นสูตรที่เสนอโดย Ross จาก Yale University เรียกว่าสูตรกำหนดราคาหุ้น (Arbitrage Pricing Theory-APT) โดยมองว่ามีปัจจัยเสี่ยงที่กำหนดอัตราผลตอบแทนของหุ้นหลายปัจจัย นอกจากความผันผวนของตลาดหุ้นเองแล้ว ยังมีปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่นประกอบอยู่ด้วย (Ross, 1976 อ้างถึงใน สุวิพิชญ์ บัณลือฤทธิ์, 2554)

Ross (1976) สร้างกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยงจากกลุ่มหลักทรัพย์ และไม่ใช่เงินลงทุน นั้นหมายความว่าในกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนของเขาอาจจะถือหุ้นบางตัวและขายหุ้นบางตัวออกไป เพื่อให้เครื่องหมายที่ตรงกันข้ามนี้หักล้างกันหมดไป ทำให้ไม่ต้องใช้เงินในการลงทุน

หลักการของการทำกำไรโดยปราศจากความเสี่ยงของทฤษฎีการกำหนดราคาหุ้น Arbitrage Pricing Theory (APT)

สูตร APT ถูกเรียกว่า Arbitrage Pricing เพราะว่าอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนไม่มีความเสี่ยงและไม่ใช้เงินลงทุนนั้น จะต้องเท่ากับศูนย์ หากกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนนี้ให้ผลตอบแทนที่เป็นบวก นักลงทุนคนแรกเพียงคนเดียวที่เห็นโอกาสจะถือกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนนี้จำนวนมหาศาล เพราะไม่ต้องใช้เงินลงทุน เรียกว่า เป็นการทำการแบบ Arbitrage และผลักดันให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงสุดที่ไม่ก่อให้เกิดกำไรทันที (Ross, 1976 อ้างถึงใน สุวิพิชญ์ บัณลือฤทธิ์, 2554)

จากความหมายข้างต้น อยู่บนพื้นฐานของกฎราคาเดียวกัน ซึ่งระบุว่าหลักทรัพย์สองชนิดมีลักษณะเหมือนกันทุกประการจะต้องขายในราคาที่เท่ากัน ดังนั้นเมื่อมีสถานการณ์ ซึ่งหลักทรัพย์สองชนิดที่ให้ผลลัพธ์การลงทุนเท่ากันเกิดมีราคาแตกต่างกันผู้ลงทุนที่มีเหตุผลจะเข้ามาซื้อขาย

หลักทรัพย์เหล่านั้นจนกระทั่งเข้าสู่ดุลยภาพกลไกตลาด ในลักษณะนี้เป็นรากฐานของแนวคิด (Ross, 1976 อ้างถึงใน สุวพิชญ์ บันลือฤทธิ์, 2554)

APT มีข้อสมมติว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงกับดัชนีต่างๆ กลุ่มหนึ่ง โดยแต่ละดัชนีเป็นตัวแทนปัจจัยแต่ละปัจจัย ซึ่งมีอิทธิพลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้น

ภายใต้กฎการมีราคาเดียว ผู้ลงทุนในตลาดจะซื้อและขายหลักทรัพย์โดยหลักทรัพย์ต่างๆ ที่ได้รับ ผลกระทบจากปัจจัยหนึ่งในลักษณะที่เหมือนกัน ควรจะให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังที่เท่ากันเป็นกระบวนการที่ก่อให้เกิดการกำหนดราคาของหลักทรัพย์

โดยข้อสมมติฐานของ APT ได้แก่

1. ตลาดอยู่ในภาวะดุลยภาพ
2. ในภาวะที่แน่นอน ผู้ลงทุนชอบความมั่งคั่งในระดับที่สูงกว่ามากกว่าความมั่งคั่งในระดับที่ต่ำกว่าเสมอ
3. กระบวนการ stochastic ที่ก่อให้เกิดกำไรจากการลงทุน สามารถแสดงได้ในรูปของฟังก์ชันเส้นตรงของปัจจัยต่างๆ กลุ่มหนึ่ง

ทั้งนี้ APT มิได้มีข้อสมมติฐานในประเด็นที่ว่าเส้นอรรถประโยชน์ของผู้ลงทุนเป็นฟังก์ชันของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนในหนึ่งช่วงเวลาลงทุนและมิได้กล่าวถึงการกระจายแบบปกติของอัตราผลตอบแทน ซึ่งเป็นพื้นฐานของการคำนวณค่าความแปรปรวนและ APT มิได้มีสมมติฐานถึงตัวแปรที่บ่งความสัมพันธ์ระหว่างหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์กับกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด

แบบจำลอง APT ระบุว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ถูกกำหนดในเชิงสุ่มจากปัจจัยมหภาคกลุ่มหนึ่งจำนวน n ปัจจัย ดังนั้น อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i จะเท่ากับ

$$R_i = E_i + \beta_{i1}\delta_1 + \beta_{i2}\delta_2 + \dots + \beta_{ik}\delta_k + \varepsilon_i$$

โดยที่ R_i = อัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ i ในช่วงใดช่วงหนึ่ง

E_i = อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากหลักทรัพย์ i เมื่อปัจจัยทั้ง k ปัจจัยไม่มีการเปลี่ยนแปลง

β_{ik} = อัตราการตอบสนองของอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ i เมื่อปัจจัยร่วมตัวที่ k มีการเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย

δ_k = ปัจจัยร่วมตัวที่ k มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตรา
ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์

ϵ_i = ผลกระทบเฉพาะตัวที่มีต่ออัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ i ผลกระทบ
นี้มีค่าเฉลี่ย เท่ากับศูนย์ และขจัดไปได้โดยการกระจายการลงทุน

(ตลาดการเงินและหลักการลงทุนในหลักทรัพย์, 2559, น. 387-389)

แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานมีขั้นตอนการวิเคราะห์ด้วยกัน 3 ขั้นตอน ประกอบไปด้วย การวิเคราะห์เศรษฐกิจ การวิเคราะห์อุตสาหกรรม และการวิเคราะห์บริษัท ซึ่งผู้วิจัยเลือกแนวคิดการวิเคราะห์เศรษฐกิจมาใช้ประโยชน์ เนื่องจากผู้วิจัยได้ใช้แบบจำลองทฤษฎีการกำหนดราคาหุ้น Arbitrage Pricing Theory (APT) เป็นสูตรของ Ross จาก Yale University ที่ว่าด้วยเรื่องของผลตอบแทนของหุ้น ขึ้นอยู่กับความผันผวนของตลาดหุ้นเองและปัจจัยทางเศรษฐกิจประกอบอยู่ด้วย

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2554)

เป็นขั้นตอนแรกของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งจะต้องทำก่อนเพื่อให้ทราบถึงสถานะเศรษฐกิจโดยรวมและจะมีแนวโน้มเป็นอย่างไรในอนาคต

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ เป็นขั้นตอนที่มีความสำคัญต่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากในการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ อาทิ หลักทรัพย์บางกลุ่มมีระดับราคาลดลง เมื่อสภาพเศรษฐกิจชะลอตัวและจะมีระดับราคาสูงขึ้นเมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้น พฤติกรรมดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าสภาพเศรษฐกิจโดยทั่วไปน่าจะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั้น

อย่างไรก็ตาม เมื่อสภาพเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไปอุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมมิได้มีกาเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับสภาพเศรษฐกิจหรือด้วยขนาดของการเปลี่ยนแปลงเท่าเทียมกันเสมอไปหลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรม อาจจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจเพียงเล็กน้อย ขณะที่หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรม อาจจะได้รับผลกระทบอย่างมากเมื่อภาวะเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง

ดังนั้น การวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงมีความจำเป็นที่ต้องวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ทิศทางของการขยายตัวของเศรษฐกิจ และกำหนดอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะได้รับผลประโยชน์จากการขยายตัวของเศรษฐกิจ และท้ายที่สุดก็จะสามารถหาทางเลือกเกี่ยวกับบริษัทในอุตสาหกรรมนั้นที่ควรลงทุน

วงจรหรือวัฏจักรธุรกิจมีอยู่ด้วยกัน 4 สภาวะ ดังนี้

สภาวะเศรษฐกิจถดถอย เนื่องจากระยะนี้เศรษฐกิจโดยรวมอยู่ในภาวะถดถอยจะเกิดภาวะเงินฝืดและตึงตัว ให้กำไรของธุรกิจต่างๆ มีแนวโน้มลดลง การลงทุนในหุ้นให้ผลตอบแทนไม่ดีเท่ากับลงทุนในพันธบัตร ผู้ถือพันธบัตรได้ดอกเบี้ยในอัตราที่กำหนดไว้ในพันธบัตร ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยลดลงทำให้ราคาพันธบัตรสูงขึ้น

สภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว ระยะเศรษฐกิจช่วงนี้เริ่มฟื้นตัวภาวะเงินคลายตัว และดอกเบี้ยมีอัตราลดลงไปแล้วจากภาวะถดถอย ทำให้ต้นทุนด้านการเงินต่ำลง ส่งผลให้ธุรกิจมีอัตราการเจริญเติบโตสูงขึ้นการลงทุนในช่วงระยะเวลานี้ นักลงทุนจะโยกย้ายเงินจากตลาดพันธบัตรไปสู่ตลาดหุ้น

สภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรือง ช่วงนี้เศรษฐกิจมีอัตราการขยายตัวที่สูงมาก ทำให้แรงกดดันเงินเฟ้อสูงขึ้นในช่วงนี้ธนาคารกลางประเทศต่างๆ เริ่มแทรกแซงตลาดทำให้ดอกเบี้ยสูงขึ้นซึ่งไม่เป็นผลดีต่อตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตร สินทรัพย์ที่ได้รับการตอบแทนสูงจะเป็นสินค้าโภคภัณฑ์รวมไปถึงทองคำด้วย เพราะสินค้าเหล่านี้ปรับตัวสูงขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อ นักลงทุนจึงโยกออกจากตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตรนำเงินไปลงทุนในสินค้าโภคภัณฑ์

สภาวะเศรษฐกิจชะงักงันพร้อมกับภาวะเงินเฟ้อ ในช่วงเศรษฐกิจโดยรวมมีอัตราขยายตัวสูง ธุรกิจต่างๆ จะเริ่มกู้เงินลงทุนสูงขึ้นแต่เมื่ออัตราดอกเบี้ยปรับตัวขึ้น ต้นทุนทางการเงินของธุรกิจจะปรับตัวขึ้น ในช่วงนี้ผลกำไรบริษัทต่างลดลง ในช่วงอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น นักลงทุนจะนำเงินมาฝากธนาคาร

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่จะมีผลต่อตลาดหลักทรัพย์และผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ สรุปได้ดังนี้

อัตราเงินเฟ้อ เป็นภาวะการณ์ที่ระดับราคาสินค้า และบริการโดยทั่วไปเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยการวัดอัตราเงินเฟ้อ นักลงทุนสามารถหาได้จากอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค จากความเข้าใจทั่วไป เงินเฟ้อเกิดเมื่อราคาของสินค้าต่างๆ มีการปรับตัวสูงขึ้น แต่จริงๆ แล้วการเกิดภาวะเงินเฟ้อนี้อาจไม่จำเป็นว่า สินค้าทุกตัวต้องมีราคาสูงขึ้นเหมือนกันหมด อาจเป็นไปได้ที่สินค้าบางชนิดมีราคาสูงขึ้นแต่อีกบางชนิดมีราคาลดลง แต่สิ่งที่สำคัญนั้น คือ ราคารวมทั้งหมดโดยเฉลี่ยแล้วสูงขึ้น

อัตราการขายตัวเศรษฐกิจ จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับระดับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากการขายตัวทางเศรษฐกิจทำให้ผลประกอบการของบริษัทที่จดทะเบียนดีขึ้นและจูงใจให้นักลงทุนเข้าไปลงทุนในบริษัทจดทะเบียนนั้นมากขึ้น

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) เป็นดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด (Composite Index) เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงจำนวนหุ้นของหลักทรัพย์ที่เป็นผลมาจากเหตุการณ์ต่างๆ เช่น การเพิ่มทุนของบริษัท การแปลงสภาพหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญ และใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิเพื่อซื้อหุ้นสามัญของบริษัท

อัตราดอกเบี้ย เป็นปัจจัยที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจโดยตรง โดยส่วนใหญ่อัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับภาวะตลาดหลักทรัพย์ และการลงทุนไม่ทุกหมวดอุตสาหกรรม อุตสาหกรรมที่ได้ผลกระทบจะเป็นอุตสาหกรรมก่อสร้าง และกลุ่มบันเทิงรวมทั้งหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าฟุ่มเฟือย เมื่อดอกเบี้ยสูงขึ้นอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดเงินสูงขึ้นในขณะที่ความเสี่ยงในการถือเงินเพื่อเก็งกำไรมีน้อยกว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ นอกจากนี้การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมีผลกระทบต่อแนวโน้มการไหลเข้าออกของเงินทุนจากต่างประเทศอีกด้วย

อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ ปัญหาอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศจะมีผลเฉพาะอุตสาหกรรมที่ต้องพึ่งพาวัตถุดิบจากต่างประเทศ และอุตสาหกรรมที่ส่งสินค้าออกไปต่างประเทศ ซึ่งส่งผลกระทบต่อดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างไรก็ตาม อัตราแลกเปลี่ยนยังมีผลกระทบกับกระแสเงินลงทุนระยะสั้นที่เข้ามาเพื่อเก็งกำไรในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนตลาดตราสารหนี้และตลาดหุ้นทำให้มีความไม่แน่นอนและมีความผันผวนสูงขึ้น

ราคาน้ำมันในตลาดโลก ราคาน้ำมันมีผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์เป็นส่วนใหญ่แต่ส่งผลดีในหุ้นกลุ่มพลังงาน เนื่องจากหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานมีขนาดของตลาดใหญ่ที่สุด และมีการกระจุกตัวในกลุ่มนี้มาก จึงทำให้น้ำมันมีผลกระทบไปในทิศทางเดียวกันกับราคาดัชนีหลักทรัพย์ นอกจากนี้ราคาน้ำมันยังมีผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ย

วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ความมั่นคงทางการเมืองสามารถบ่งชี้ความมั่นคงทางเศรษฐกิจถ้าเสถียรภาพทางการเมืองมีความมั่นคงมาก นโยบายการเงินและการคลังมีความชัดเจน นักลงทุนต่างประเทศที่จะเข้ามาลงทุนในประเทศไทยก็มากขึ้น การสร้างงานและการจ้างแรงงานก็เพิ่มขึ้นทำให้เศรษฐกิจในอนาคตดีขึ้นราคาหลักทรัพย์ก็ดีขึ้น

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ชัยวิช ไชยพูน (2558) ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มโรงแรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้นกลุ่มโรงแรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเพื่อนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษาวิจัยมาใช้ประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในหุ้นหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งตัวแปรอิสระ คือ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร รายได้รวม จำนวนนักท่องเที่ยว อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา และดัชนีราคาหลักทรัพย์ ตัวแปรตาม คือ ราคาปิดของตัวแทนหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน) บริษัท เซ็นทรัลพลาซ่า จำกัด (มหาชน) บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) บริษัท ดี เอร่าวัน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) บริษัท แกรนด์แอสเสท โฮเทลส์เอนด์พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ลาгуน่า รีสอร์ทแอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) โดยสถิติในการประมวลผล คือ สถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูล 4 ไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี ค.ศ. 2006 ถึงไตรมาสที่ 1 ของ ค.ศ. 2016 ผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรที่มีผลต่อราคาหุ้นที่สำคัญในด้านบวก ได้แก่ จำนวนนักท่องเที่ยว (Tourist) และอัตราแลกเปลี่ยน (FX) ส่วนตัวแปรที่มีผลต่อราคาหุ้นที่สำคัญในด้านลบ ได้แก่ ค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายในการขาย (SG&A) และอัตราดอกเบี้ย (Interest)

ปรารธนา ชุตสุวรรณ (2556) ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ บริษัท ไออาร์ พีซี จำกัด (มหาชน) การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) ปัจจัยที่นำมาพิจารณาในการศึกษาครั้งนี้ ได้แก่ ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (NYMEX) ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน (ENERG) อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (INR) และดัชนีราคาผู้บริโภค(CPI)โดยใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณรายเดือน โดยศึกษาในระหว่างเดือนมกราคม 2551 ถึง ธันวาคม 2555 รวมระยะเวลา 60 เดือน โดยวิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Linear Regressions) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS) ผลการศึกษานี้พบว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ตัวแปรที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) ได้แก่ ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน (ENERG) อัตราเงินเฟ้อ (INF) และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) โดย ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน (ENERG) และอัตราเงินเฟ้อ (INF) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และดัชนีราคาผู้บริโภค(CPI) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

มนสิชา กลิ่นพะยอม (2559) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจพลังงาน กรณีศึกษา: บมจ. บางจากปิโตรเลียม บมจ. เอสโซ่ (ประเทศไทย) บมจ. ปตท และ บมจ. ไทยออยล์ การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจพลังงาน กรณีศึกษา บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (BCP), บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (ESSO), บริษัท ปตท จำกัด (มหาชน) (PTT) และบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (TOP)

ปัจจัยที่นำมาศึกษาครั้งนี้ได้แก่ ราคาน้ำมันดิบโลกตลาดดูไบ (Dubai Oil Price: DOP) ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน (Private Consumption Index: PCI) อัตราส่วนระหว่างราคาและกำไรต่อหุ้น (Price Earnings Ratio: PE) ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand Index: SET INDEX) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (Exchange Rate between Thai Baht and USD: USD) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณ ประเภทอนุกรมเวลา (Time Series Data) รายเดือน เป็นข้อมูลวันสุดท้ายของเดือนนั้นๆ ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ เดือนมกราคม พ.ศ. 2554 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2558 รวมระยะเวลา 60 เดือน โดยวิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regressions) ด้วยวิธีการกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS) ผลที่ได้พบว่าบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) BCP มีตัวแปรอิสระที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ได้แก่ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET INDEX) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน, บริษัท เอสโซ่ ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) (ESSO) พบว่าไม่มีตัวแปรอิสระตัวใดเลยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของ บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), บริษัท ปตท จำกัด (มหาชน) PTT พบว่าไม่มีตัวแปรอิสระตัวใดเลยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ของ บริษัท ปตท จำกัด (มหาชน), บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) TOP มีตัวแปรอิสระที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ได้แก่ ราคาน้ำมันดิบโลกดูไบ (DOP) อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นและกำไรต่อหุ้น (PE) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (USD) ซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม

รัชนี รุ่งศรีรัตนวงศ์ (2553) ปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET 50 มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET 50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิรายเดือน ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งตัวแปรอิสระ คือ อัตราดอกเบี้ยขั้นต้น (MLR) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) มูลค่าการซื้อขายถัวเฉลี่ยรายเดือนของนักลงทุนรายย่อย (LOCAL) อัตราแลกเปลี่ยนถัวเฉลี่ยรายเดือนค่าเงินบาทต่อ

ดอลลาร์สหรัฐ (THB) และราคาทองคำต่างประเทศถัวเฉลี่ยรายเดือน (GOLD) โดยมีระยะเวลาศึกษาดังแต่ เดือน มกราคม พ.ศ.2548 ถึงเดือน มิถุนายน พ.ศ.2553 ใช้แบบจำลองด้วยวิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Linear Regressions) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS) ผลการศึกษาพบว่า ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) และมูลค่าการซื้อขายถัวเฉลี่ยรายเดือนของนักลงทุนรายย่อย (LOCAL) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET 50 ส่วน อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (MLR) อัตราแลกเปลี่ยนถัวเฉลี่ยรายเดือนค่าเงินบาทสหรัฐ (THB) และราคาทองคำต่างประเทศถัวเฉลี่ยรายเดือน (GOLD) ไม่ส่งผลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET 50

วศิน โตระกูลพิทักษ์ (2553) ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาเฉลี่ยหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน: กรณีศึกษา 3 บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาหาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน: กรณีศึกษา 3 บริษัท ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้กำหนดปัจจัยทางเศรษฐกิจไว้ได้แก่ อัตราดอกเบี้ย ดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน ราคาน้ำมันดิบ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) และใช้วิธีการกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Squares) มาทำการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ของราคาเฉลี่ยของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอาศัยข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาเฉลี่ยของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน: กรณีศึกษา 3 บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ.2545-2552 รวมทั้งสิ้น 8 ปี ประกอบด้วย 3 บริษัทดังนี้ บริษัท A จำกัด (มหาชน) ตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อราคาเฉลี่ยของหลักทรัพย์บริษัท A จำกัด (มหาชน) กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ย (INT) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ราคาน้ำมันดิบ (CO) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (ER) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) และผลิตภัณฑ์ในประเทศ (GDP) มีอิทธิพลต่อราคาเฉลี่ยของหลักทรัพย์บริษัท A จำกัด (มหาชน) กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 บริษัท B จำกัด (มหาชน) ตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อราคาเฉลี่ยของหลักทรัพย์บริษัท B จำกัด (มหาชน) กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าตัวแปรอิสระ ได้แก่ ราคาน้ำมันดิบ (CO) และดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) มีอิทธิพลต่อราคาเฉลี่ยของหลักทรัพย์บริษัท B จำกัด (มหาชน) กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 บริษัท C จำกัด (มหาชน) ตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อราคาเฉลี่ยของหลักทรัพย์บริษัท C จำกัด (มหาชน) กลุ่มพลังงานใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าตัวแปรอิสระ ได้แก่ ราคาน้ำมันดิบ (CO) และผลิตภัณฑ์ในประเทศ (GDP) มีอิทธิพลต่อราคาเฉลี่ยของหลักทรัพย์บริษัท C จำกัด (มหาชน) กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

ศรุตา โภครณกร (2558) ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ การศึกษาค้นคว้านี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ศึกษาในครั้งนี้ ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (M2) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (RP 1 วัน) เงินลงทุน ภาคเอกชน และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ซึ่งทำการวิเคราะห์หาค่าการถดถอยพหุคูณโดยใช้ข้อมูลแบบอนุกรมเวลารายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2553 ถึงเดือนธันวาคม ปี พ.ศ. 2557 ผลการศึกษาพบว่า ระดับความเชื่อมั่น 95% ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบกับดัชนี ราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์ สหรัฐอเมริกา และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ส่วนปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบกับดัชนีราคา หลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา

ศุภวัฒน์ ธนศิริวิญญูสุข (2555) ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในทิศทางเดียวกันและศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในทิศทางตรงข้ามกัน การศึกษาค้นคว้านี้ใช้ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ดัชนีหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ดัชนีราคาน้ำมันดิบ Nymex การศึกษาใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลา โดยเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2550 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2554 โดยใช้สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสอยน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares - OLS) ผลจากการศึกษาค้นคว้าพบว่า ดัชนีหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และดัชนีราคาน้ำมันดิบ Nymex มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และดัชนีราคาผู้บริโภคมีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในทิศทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในทิศทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

สุวิทย์ บันลือฤทธิ์ (2554) ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาปิดของหลักทรัพย์, เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจกับราคาปิดของหลักทรัพย์และสร้างแบบจำลองทางคณิตศาสตร์ที่ดีที่สุด เพื่อนำไปใช้ในการพยากรณ์ราคาปิดของหลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนด โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลรายเดือน ในช่วงระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2545 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2554 จำนวน 5 ธนาคาร ได้แก่ ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด มหาชน (BBL), ธนาคาร กรุงศรีอยุธยา จำกัด มหาชน (BAY), ธนาคาร กสิกรไทย จำกัด มหาชน (KBANK), ธนาคาร ทหารไทย จำกัด มหาชน (TMB), ธนาคาร ไทยพาณิชย์ จำกัด มหาชน (SCB) เนื่องจากธนาคารเหล่านี้เป็นตัวกำหนดทิศทางของอัตราดอกเบี้ยของสถาบันการเงินอื่นๆ โดยมีตัวแปรอิสระประกอบด้วย ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายาวใหญ่ขั้นดี ประเภทผู้แบบมีระยะเวลา (MLR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายาวใหญ่ขั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายาวย่อยขั้นดี (MRR) อัตราเงินเฟ้อ (IR) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EX) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) ส่วนตัวแปรตาม คือ ราคาปิดของหลักทรัพย์ 5 ธนาคาร คือ ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด มหาชน (BBL), ธนาคาร กรุงศรีอยุธยา จำกัด มหาชน (BAY), ธนาคาร กสิกรไทย จำกัด มหาชน (KBANK), ธนาคาร ทหารไทย จำกัด มหาชน (TMB), ธนาคาร ไทยพาณิชย์ จำกัด มหาชน (SCB) เป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative analysis) โดยแบบจำลองที่ใช้ในการค้นคว้าอิสระพัฒนาขึ้นมาจากแบบจำลอง Single Index Model เพื่ออธิบายถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรในสมการและประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรจากแบบจำลอง โดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติสร้างสมการในรูปของสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression) และประมาณค่าโดยสมการถดถอยด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Method of Least Squares) เป็นสมการถดถอยของกลุ่มตัวอย่างเป็นการนำตัวแปรเข้าระบบสมการด้วยวิธี All Enter คือ ถือว่าตัวแปรอิสระทุกตัวมีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม จึงนำตัวแปรอิสระทุกตัวเข้าระบบสมการพร้อมๆ กันในที่เดียว ผลการศึกษาพบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภคในประเทศไทย (CPI) อัตราดอกเบี้ย (MLR) อัตราดอกเบี้ย (MOR) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (EX) เป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนอัตราเงินเฟ้อ (IR)

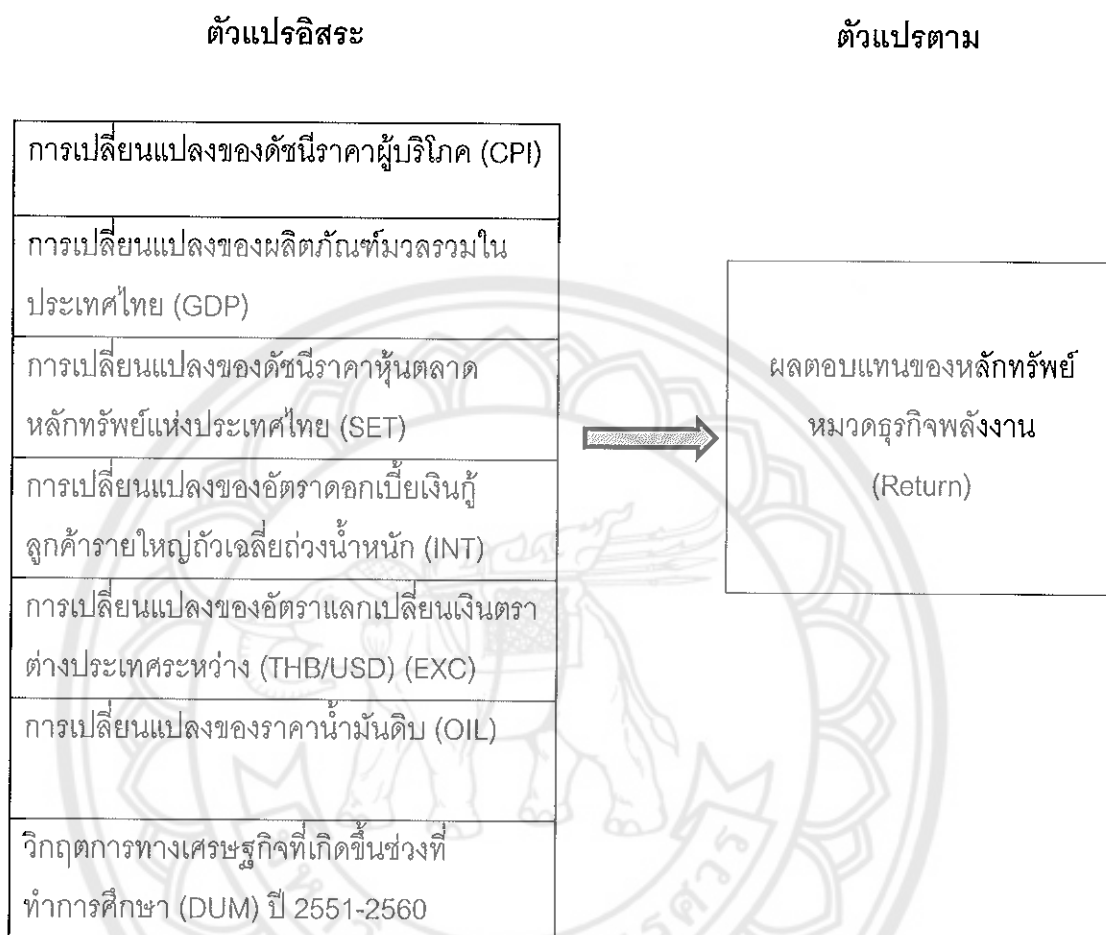
และอัตราดอกเบี้ย (MRR) เป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ไม่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย คือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3)

สุภาพร ศรีสุขใส (2556) ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้นบริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (PTTEP) ปัจจัยที่นำมาพิจารณาในการศึกษาในครั้งนี้ ได้แก่ ดัชนีราคากลุ่มพลังงาน (ENERG) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (INT) ราคาน้ำมันดิบ (NYMEX) ราคาทองคำ (GOLD) อัตราเงินเฟ้อ (INF) โดยใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณเป็นรายเดือนตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2551 ถึง เดือน ธันวาคม 2555 รวมระยะเวลา 60 เดือน โดยวิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Linear Regressions) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS) ผลการศึกษาค้นพบว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ตัวแปรที่สามารถอธิบายราคาหุ้น บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (PTTEP) ได้แก่ดัชนีราคากลุ่มพลังงาน (ENERG) ราคาน้ำมันดิบ (NYMEX) โดยมีความสัมพันธ์ใน ทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (INT) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สุจิตตา พึ่งแรง (2553) ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพาณิชย์ มีวัตถุประสงค์เพื่อทำการศึกษผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้แบบจำลองเศรษฐกิจ พบว่าปริมาณซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค, กลุ่มธนาคาร และกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ราคาทองคำแท่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค, กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ราคาน้ำมันดิบมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค อัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร, กลุ่มพาณิชย์ดัชนีความเชื่อมั่น ทางธุรกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร, กลุ่มพาณิชย์ อัตราเงินเฟ้อ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม

อัญรัตน์ เศวตประสาธน์ (2555) บัณฑิตที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) รายเดือนตั้งแต่ระหว่างเดือนสิงหาคม 2550 ถึง กรกฎาคม 2555 โดยนำข้อมูลมาคำนวณสถิติในรูปสมการถดถอยเชิงเส้น (Multiple Regressions) โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปเพื่อทำการทดสอบสมมติฐาน โดยปัจจัยที่ทำการศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (EXR) ดัชนีราคาน้ำมันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ดัชนีราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (NYMEX) ราคาทองคำ (GOLD) ระดับนัยสำคัญ 0.05 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กันสูงมาก โดยปัจจัยต่างๆที่นำมาศึกษาทางวิจัยสามารถส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานและจากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาน้ำมันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ดัชนีราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (NYMEX) ที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในทิศทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

กรอบแนวคิดทางการวิจัย



ภาพ 4 แสดงกรอบแนวคิดทางการวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ กรอบแนวคิดในการศึกษาแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มตัวแปร คือ
ตัวแปรอิสระ ได้แก่

1. การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม (-) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน หมายถึง ถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคเพิ่มสูงขึ้น แสดงว่าอัตราเงินเฟ้อสูงขึ้นซึ่งเป็นผลกระทบต่อการครองชีพของประชาชน และมีผลกระทบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศด้วย ดังนั้นยอดขายและกำไรของธุรกิจจะลดลง ส่งผลให้นักลงทุนความไม่มั่นใจในการลงทุน ราคาหลักทรัพย์จึงปรับลดลงด้วย

2. การเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย (GDP) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน (+) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรม หมวดธุรกิจพลังงาน กล่าวคือ เมื่อตัวเลข GDP ติดลบ เป็นการบ่งบอกถึงภาวะเศรษฐกิจของประเทศนั้นหยุดชะงัก ชะลอตัวหรือไม่เป็นไปตามธนาคารกลางประมาณการ นั้นอาจหมายถึงการจ้างงานอาจจะต่ำกว่าที่คาดการณ์ การลงทุนภาคอุตสาหกรรมลดลง แม้กระทั่งการบริโภคของประชาชนลดลง ส่งผลให้นักลงทุนเคลื่อนย้ายเม็ดเงินไปลงทุนในตลาดหรือระบบเศรษฐกิจที่มีเสถียรภาพมากกว่า ในทางตรงกันข้าม หาก GDP เป็นบวกหรือเท่ากับที่คาดการณ์ไว้ แน่นอนว่าเศรษฐกิจจะดึงดูดเม็ดเงินของนักลงทุนเข้ามาเพิ่ม แต่เช่นกันก็ต้องระวังเรื่องอัตราเงินเฟ้อด้วย เพราะจะทำให้ราคาสินค้าและบริการสูงขึ้น เมื่อสินค้าแพงประชาชนก็จะระวังในการจ่ายเช่นกัน

3. การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เป็นดัชนีที่แสดงการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์รวมทั้งตลาด บ่งบอกถึงภาวะตลาดว่ากำลังคึกคักหรือซบเซา กล่าวคือ หากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น แสดงว่าตลาดกำลังคึกคัก นักลงทุนมีความเชื่อมั่นและเข้ามาลงทุนในตลาดมากขึ้น เมื่อปริมาณการลงทุนเพิ่มขึ้นย่อมส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นตาม ดังนั้นจึงคาดการณ์ว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน

4. การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ถูกค้ารายใหญ่ถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (INT) มีความสัมพันธ์ตรงกันข้าม (-) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน กล่าวคือ หากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ถูกค้ารายใหญ่ถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักสูงขึ้น นักลงทุนจะนำเงินไปฝากไว้สถาบันการเงินมากกว่านำเงินมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพราะการลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยงและอาจได้รับผลตอบแทนน้อยกว่าอัตราดอกเบี้ยที่ได้รับ ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับลดลง

5. การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่าง (THB/USD) (EXC) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม (-) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน กล่าวคือ เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐลดลง (ค่าเงินบาทแข็งค่า) ทำให้มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากต่างประเทศมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้น เนื่องจากผลตอบแทนที่ชาวต่างประเทศได้รับจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย เมื่อคิดเป็นเงินดอลลาร์สหรัฐเพิ่มขึ้นเมื่อทำการขายหลักทรัพย์ ในทางกลับกันถ้าอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐสูงขึ้น (ค่าเงินบาทอ่อนค่าลง) จะทำให้การลงทุนจากต่างประเทศลดลง เนื่องจากผลตอบแทนที่

ชาวต่างประเทศได้รับจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลงเมื่อทำการซื้อขายหลักทรัพย์ออกไป

6. การเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบ (OIL) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน (+) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน เนื่องจากราคาน้ำมันดิบ เป็นตัวแปรที่สำคัญต่อความเจริญเติบโตทางด้านเศรษฐกิจ นั่นคือน้ำมันเป็นพลังงานที่ใช้ในการผลิตสินค้าเกือบทุกประเภท รวมทั้งการให้บริการขนส่งต่างๆ ซึ่งตามทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานในขั้นตอนของการวิเคราะห์เศรษฐกิจ เกี่ยวกับราคาน้ำมันมีผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์เป็นส่วนใหญ่ แต่ส่งผลดีในหุ้นกลุ่มพลังงาน เนื่องจากหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานมีขนาดของตลาดใหญ่ที่สุด และมีการกระจุกตัวในกลุ่มนี้มาก จึงทำให้ราคาน้ำมันมีผลกระทบไปในทิศทางเดียวกัน กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

7. วิฤตการทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นช่วงที่ทำการศึกษา DUM มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม (-) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน กล่าวคือ เมื่อมีสถานการณ์การเกิดวิฤตการทางเศรษฐกิจ ตัวอย่างเช่นวิฤตต้มยำกุ้งในปี 1997 และวิฤตแฮมเบอร์เกอร์ในปี 2008 ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของตลาดหุ้นตกต่ำลงอย่างมากด้วยกันทั้งคู่

ตัวแปรตาม ได้แก่

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน (Return) ใช้ข้อมูลรายไตรมาส จำนวน 40 ไตรมาส ช่วงเวลา ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2551 – ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2560

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ได้แก่ หลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีทั้งหมด 49 บริษัท ซึ่งผู้วิจัยจะทำการศึกษาเฉพาะบริษัทที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับปิโตรเลียมและแก๊สธรรมชาติเท่านั้น เนื่องจากกลุ่มธุรกิจไฟฟ้า, ถ่านหินและสาธารณูปโภค มีลักษณะโครงสร้างทางธุรกิจที่แตกต่างกัน จึงมีปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาที่แตกต่างกันตามไปด้วย ดังนั้นบริษัทที่ใช้ศึกษาในงานวิจัยนี้มีทั้งหมด 10 บริษัท ได้แก่ บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) BAFS, บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) BCP, บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ESSO, บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) IRPC, บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) PTT, บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) PTTEP, บริษัท อาร์พีซีจี จำกัด (มหาชน) RPC, บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน) SGP, บริษัท ชัสโก้ จำกัด (มหาชน) SUSCO และบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) TOP ตั้งแต่ไตรมาสที่หนึ่ง ปี พ.ศ.2551 ถึง ไตรมาสที่สี่ ปี พ.ศ.2560 รวมข้อมูลทั้งสิ้น 40 ไตรมาส

ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปรอิสระ ได้แก่

1. การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI)

$$\text{คำนวณได้ดังนี้ } \Delta \text{CPI} = \frac{\text{CPI}_t - \text{CPI}_{t-1}}{\text{CPI}_{t-1}} \times 100$$

2. การเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย (GDP)

$$\text{คำนวณได้ดังนี้ } \Delta \text{GDP} = \frac{\text{GDP}_t - \text{GDP}_{t-1}}{\text{GDP}_{t-1}} \times 100$$

3. การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

$$\text{คำนวณได้ดังนี้ } \Delta SET = \frac{SET_t - SET_{t-1}}{SET_{t-1}} \times 100$$

4. การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ถ้อยสัญญา (INT)

$$\text{คำนวณได้ดังนี้ } \Delta INT = \frac{INT_t - INT_{t-1}}{INT_{t-1}} \times 100$$

5. การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่าง (THB/USD) (EXC)

$$\text{คำนวณได้ดังนี้ } \Delta EXC = \frac{EXC_t - EXC_{t-1}}{EXC_{t-1}} \times 100$$

6. การเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบ (OIL)

$$\text{คำนวณได้ดังนี้ } \Delta OIL = \frac{OIL_t - OIL_{t-1}}{OIL_{t-1}} \times 100$$

7. วิฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (DUM) เป็นเหตุการณ์ที่สามารถส่งผลกระทบต่อค่าของราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปได้ เช่น ปัญหาด้านเศรษฐกิจ การเงิน การเมือง ภัยธรรมชาติ เป็นต้น ส่งผลทำให้ข้อมูลที่ได้จากการศึกษาอาจจะแตกต่างกันไปจากช่วงระยะเวลาอื่นๆ โดยให้วิฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ คือ หน่วย: 0 = ไม่เกิดวิฤตการณ์, 1 = เกิดวิฤตการณ์ (รายละเอียดตามภาคผนวก ข)

ตัวแปรตาม (Return) ได้แก่

ผลตอบแทนรายไตรมาสของหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ได้นำมาศึกษาในครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยแหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้มาจากแหล่งต่างๆ ดังนี้

1. www.setsmart.com
2. www.investing.com
3. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)

4. ธนาคารแห่งประเทศไทย (www.bot.or.th)
5. กองสารสนเทศและดัชนีเศรษฐกิจการค้า (www.price.moc.go.th)
6. www.settrade.com

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

งานวิจัยครั้งนี้เป็นการนำข้อมูลที่ค้นคว้าได้มาศึกษา โดยทำการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ มีดังนี้

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)
2. การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)
3. การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้ Panel Data Analysis

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลของงานวิจัยในครั้งนี้ สถิติที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์มีด้วยกัน 3 ลักษณะ คือ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics), การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้ Panel Data Analysis โดยมีรายละเอียด ดังนี้

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ใช้สรุปลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลแต่ละตัวแปร ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่อแสดงถึงภาพรวมของข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

2. การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระทั้งสองตัวแปร ซึ่งค่าความสัมพันธ์ที่ได้นั้นจะอยู่ระหว่าง -1 ถึง 1 และในค่าความสัมพันธ์ที่ได้นั้นสามารถแบ่งลักษณะความสัมพันธ์ได้ 3 แบบ ดังนี้

2.1 สหสัมพันธ์ทางบวก (Positive Correlation) หมายความว่า เมื่อตัวแปรตัวหนึ่งเพิ่มขึ้น อีกตัวแปรหนึ่งก็จะเพิ่มขึ้น หรือถ้าตัวแปรตัวหนึ่งลดลง อีกตัวแปรหนึ่งก็จะลดลงตามไปด้วย

2.2 สหสัมพันธ์ทางลบ (Negative Correlation) หมายความว่า เมื่อตัวแปรหนึ่งมีค่าเพิ่มขึ้น อีกตัวแปรหนึ่งจะมีค่าลดลง หรือตัวแปรหนึ่งลดลง อีกตัวแปรหนึ่งจะเพิ่มขึ้น

2.3 สหสัมพันธ์เป็นศูนย์ (Zero Correlation) หมายความว่า ตัวแปรทั้งสองไม่มีความสัมพันธ์ เชิงเส้นตรงซึ่งกันและกัน

3. การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้ Panel Data Analysis

ลักษณะข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยที่เก็บรวบรวมตั้งแต่ ปี พ.ศ.2551-2560 จำนวน 10 ปี หรือ 40 ไตรมาส ซึ่งลักษณะข้อมูลข้างต้นเป็นรูปแบบ Panel data เนื่องจากข้อมูลที่ใช้เป็นแบบภาพตัดขวาง (Cross sectional) และข้อมูลอนุกรมเวลา (Time series) ซึ่งโดยทั่วไปรูปแบบการวิเคราะห์ Panel Data Analysis มี 4 รูปแบบ ดังนี้

3.1 Pooled OLS model (Pooled OLS)

วิธี Pooled OLS model เป็นวิธีวิเคราะห์ข้อมูลที่มีสมมติฐานว่า ค่าคงที่และค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรในสมการมีค่าเท่ากันทุกปีและตลอดช่วงเวลาที่เราพิจารณาจึงไม่มีการประมาณค่าความแตกต่างระหว่างบริษัทในช่วงที่ทำการศึกษา

3.2 Fixed effects least squares dummy variable (LSDV)

เป็นรูปแบบที่มีค่าสัมประสิทธิ์ของความชันคงที่ แต่ค่าคงที่ (Intercept) จะเปลี่ยนแปลงไปตามข้อมูลภาพตัดขวาง โดยวิธีการประมาณค่าพารามิเตอร์แบบผลกระทบบคงที่นี้ จะสร้างตัวแปรหุ่น (DUMMY) แทนแต่ละบริษัท

3.3 Fixed effects within-group model

เป็นรูปแบบที่ใช้การประมาณค่าพารามิเตอร์แบบผลกระทบบคงที่ จะหาค่าส่วนเบี่ยงเบน ของแต่ละตัวแปรจากค่าเฉลี่ยและใช้ประมาณค่าพารามิเตอร์ของสมการด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด

3.4 Random effects model (REM)

เป็นรูปแบบวิธีการประมาณค่าพารามิเตอร์แบบใช้วิธีการสุ่มจากประชากรขนาดใหญ่

ตัวแบบจำลองความสัมพันธ์

$$\text{Return} = \beta_0 + \beta_{11}\Delta\text{CPI} + \beta_{12}\Delta\text{GDP} + \beta_{13}\Delta\text{SET} + \beta_{14}\Delta\text{INT} + \beta_{15}\Delta\text{EXC} + \beta_{16}\Delta\text{OIL} + \beta_{17}\text{DUM} + \varepsilon_i$$

โดยที่

Return = ผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจพลังงาน

β_0 = ค่าคงที่

$\beta_{11} - \beta_{17}$ = ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของตัวแปรอิสระ

ε_i = ค่าความคลาดเคลื่อน

ΔCPI = การเปลี่ยนแปลงดัชนีผู้บริโภค

ΔGDP = การเปลี่ยนแปลงผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย

ΔSET = การเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ΔINT = การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ตัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

ΔEXC = การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (USD/THB)

ΔOIL = การเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาน้ำมันดิบ

DUM = วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (หน่วย: 0 = ไม่เกิดวิกฤตการณ์,
1 = เกิดวิกฤตการณ์)

การเลือกแบบประมาณการที่ใช้ในการศึกษา

ขั้นตอนการสร้างตัวแบบ

โดยสร้างตัวแบบ Pooled OLS model

Fixed effects model

Random effects model

1. เปรียบเทียบตัวแบบ Pooled OLS model กับ Fixed effects model โดยใช้ Hausman specific test
2. เปรียบเทียบตัวแบบตัวแบบ Pooled OLS model กับ Random effects model โดยใช้ Lagrange Multiplier Test

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน โดยทำการจัดเก็บข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่หนึ่ง ปี พ.ศ.2551 ถึง ไตรมาสที่สี่ ปี พ.ศ.2560 รวมข้อมูลทั้งสิ้น 40 ไตรมาส เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน (Return) กับปัจจัยต่างๆ ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI), ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย (GDP), ดัชนีราคาน้ำมันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET), อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ถ้อยสัญญา (INT), อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่าง (THB / USD) (EXC), ราคาน้ำมันดิบ (OIL) และวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (DUM) ซึ่งผู้วิจัยได้ประมวลผลการวิเคราะห์ทางสถิติได้ดังนี้

สัญลักษณ์ที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

บริษัทที่ศึกษา จำนวน 10 บริษัท (ตัวแปรตาม)

BAFS = หลักทรัพย์ บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

BCP = หลักทรัพย์ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

ESSO = หลักทรัพย์ บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

IRPC = หลักทรัพย์ บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)

PTT = หลักทรัพย์ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

PTTEP = หลักทรัพย์ บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

RPC = หลักทรัพย์ บริษัท ระยองเพียวริฟายเออร์ จำกัด (มหาชน)

SGP = หลักทรัพย์ บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)

SUSCO = หลักทรัพย์ บริษัท สยามสหบริการ จำกัด (มหาชน)

TOP = หลักทรัพย์ บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)

ตัวแปรที่ศึกษา (ตัวแปรอิสระ)

Δ CPI = การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค

Δ GDP = การเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย

Δ SET = การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Δ INT = การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ถ้อยสัญญา

- ΔEXC = การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (THB / USD)
 ΔOIL = การเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบตลาดดูไบ
DUM = วิฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ปี 2551-2560 (รายละเอียดตามภาคผนวก ข)
N = จำนวนข้อมูล (ไตรมาส)
ตัวแปรที่ศึกษา (ตัวแปรตาม)
Return = ผลตอบแทนรายไตรมาสของหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน

การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)

ตาราง 2 แสดงสรุปข้อมูลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระ

ตัวแปรอิสระ	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Standard Deviation
ΔCPI (ร้อยละ)	40	-4.030	5.050	0.443	0.370	1.303
ΔGDP (ร้อยละ)	40	-5.910	13.540	1.376	1.115	3.948
ΔSET (ร้อยละ)	40	-24.570	38.470	2.399	2.260	11.217
ΔINT (ร้อยละ)	40	-10.710	7.670	-0.624	-0.880	3.525
ΔEXC (ร้อยละ)	40	-6.300	7.540	0.046	-0.190	3.039
ΔOIL (ร้อยละ)	40	-53.180	49.930	0.884	1.595	19.451

จากตาราง 2 ข้อมูลที่ได้จากการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระสามารถอธิบายได้ดังนี้

การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.441 % ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 1.303 %

การเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย (GDP) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 1.376 % ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 3.948 %

การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 2.399 % ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 11.217 %

การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ถูกค้ำรายใหญ่ถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (INT) มีค่าเฉลี่ย (Mean) -0.624 % ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 3.525 %

การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (EXC) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.046 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 3.039 %

การเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบตลาดดูไบ (OIL) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.884 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 19.451 %

ตาราง 3 แสดงสรุปข้อมูลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรตาม

Return	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Standard Deviation
BAFS (ร้อยละ)	40	-31.610	27.590	4.596	5.065	13.864
BCP (ร้อยละ)	40	-20.910	63.130	3.769	1.615	15.648
ESSO (ร้อยละ)	38	-32.710	116.950	4.787	-1.390	28.669
IRPC (ร้อยละ)	40	-59.810	134.650	4.717	-1.025	33.023
PTT (ร้อยละ)	40	-32.420	54.750	1.501	3.390	15.214
PTTEP (ร้อยละ)	40	-38.800	39.910	0.106	0.350	15.978
RPC (ร้อยละ)	40	-52.520	74.590	-0.582	-2.610	24.605
SGP (ร้อยละ)	38	-38.190	81.430	6.102	3.180	26.791
SUSCO (ร้อยละ)	40	-38.100	95.450	8.758	3.055	26.660
TOP (ร้อยละ)	40	-43.130	46.670	2.178	2.935	18.648

จากตาราง 3 ข้อมูลที่ได้จากการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรตามสามารถอธิบายได้ดังนี้

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BAFS) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 4.596 % ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 13.864 %

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (BCP) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 3.769 % ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 15.648 %

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (ESSO) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 4.787 % ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 28.669 %

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.106 % ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 33.023 %

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (PTT) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 1.501% ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 15.214 %

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (PTTEP) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.106 % ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 15.978 %

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ บริษัท ระยองเพียวริฟายเออร์ จำกัด (มหาชน) (RPC) มีค่าเฉลี่ย (Mean) -1.305 % ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 24.577 %

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน) (SGP) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 6.102 % ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 26.791 %

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ บริษัท สยามสหบริการ จำกัด (มหาชน) (SUSCO) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 8.758 % ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 26.660 %

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (TOP) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 2.178 % ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 18.648 %

ผลการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation)

ตาราง 4 แสดงการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของแปรอิสระ

	ΔCPI	ΔGDP	ΔSET	ΔINT	ΔEXC	ΔOIL
ΔCPI	1					
ΔGDP	0.103	1				
ΔSET	0.347	0.165	1			
ΔINT	0.124	0.051	-0.269	1		
ΔEXC	0.001	-0.255	-0.620	0.076	1	
ΔOIL	0.571	0.054	0.525	0.002	-0.234	1

จากตาราง 4 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร จำนวน 6 ตัวแปร จากตารางพบว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ที่ระดับ -0.620 ถึง 0.571 ซึ่งไม่เกิน 0.75 แสดงว่าสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดไปวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณได้

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้ Panel Data Analysis

แบบจำลองที่ใช้ในการค้นคว้าอิสระ เพื่ออธิบายถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรในสมการ และการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรจากแบบจำลอง โดยใช้ วิธีการทางเศรษฐมิติสร้างสมการในรูปของสมการถดถอยหลายตัวแปร (Multiple Linear Regression) และ ประมาณค่าโดยวิธี Panel Data Analysis โดยมีรูปสมการดังนี้

$$\text{Return} = \beta_0 + \beta_{11}\Delta\text{CPI} + \beta_{12}\Delta\text{GDP} + \beta_{13}\Delta\text{SET} + \beta_{14}\Delta\text{INT} + \beta_{15}\Delta\text{EXC} + \beta_{16}\Delta\text{OIL} + \beta_{17}\text{DUM} + \varepsilon_t$$

ตาราง 5 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยวิธี Panel Data Analysis

ตัวแปร	Pooled OLS		
	coefficient	t-test	p-value
(Intercept)	2.174	1.073	0.284
ΔCPI	1.012	-0.631	0.528
ΔGDP	0.274	-0.836	0.404
ΔSET	0.144	7.087***	0.001
ΔINT	0.306	-0.585	0.559
ΔEXC	0.472	1.610	0.108
ΔOIL	0.068	2.997**	0.002
DUM	2.519	-0.565	0.573

หมายเหตุ: ** หมายถึง มีนัยสำคัญที่ 0.01

*** หมายถึง มีนัยสำคัญที่ 0.001

โดยมีค่า

F-Statistic = 24.046

R square = 0.303

Adjusted R square = 0.290

P – Value = 0.000

N = 396

จากตาราง 5 เป็นการวิเคราะห์โดยใช้ตัวแปรที่สนใจศึกษานำเข้าไปในสมการพร้อมกันทุกตัว โดยมีนัยสำคัญ 2 ตัว คือ ΔSET มีระดับนัยสำคัญที่ 0.001 และ ΔOIL มีระดับนัยสำคัญที่ 0.01

ซึ่งสรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธี Panel Data Analysis พบว่า R-squared มีค่าเท่ากับ 0.303 ซึ่งสามารถอธิบายได้ว่าตัวแปรอิสระ ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI), ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย (GDP), ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET), อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (INT), อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่าง (THB / USD) (EXC), ราคาน้ำมันดิบ (OIL) สามารถใช้อธิบายค่าความแปรปรวนของตัวแปรตาม ได้แก่ ผลตอบแทนรายไตรมาสของหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน กรณีศึกษา 10 บริษัท ได้แก่ BAFS, BCP, ESSO, IRPC, PTT, PTTEP, RPC, SGP, SUSCO และ TOP ได้ร้อยละ 30.30 ส่วนที่เหลือร้อยละ 69.70 ของความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน มาจากปัจจัยอื่น ส่วนค่า Adjust R-squared มีค่าเท่ากับ 0.290 อธิบายได้ว่าหลังจากมีการปรับค่าแล้วอิทธิพลของตัวแปรอิสระยังคงมีอยู่ร้อยละ 29.00

การคัดเลือกตัวแบบ

ผู้วิจัยพิจารณาตัวแบบ 3 ตัวแบบ ดังนี้

1. Pooled OLS model (Pooled OLS)
2. Fixed effects model (FRM)
3. Random effects model (REM)

ตาราง 6 แสดงผลการศึกษาเปรียบเทียบวิธี FEM และ POOLED OLS

ตัวแปร	FEM			Pooled OLS		
	coefficient	t-test	p-value	coefficient	t-test	p-value
Δ CPI	1.005	-0.512	0.609	1.012	-0.631	0.528
Δ GDP	0.246	-0.408	0.684	0.274	-0.836	0.404
Δ SET	0.143	7.269***	0.001	0.144	7.087***	0.001
Δ INT	0.306	-0.557	0.578	0.306	-0.585	0.559
Δ EXC	0.464	1.443	0.150	0.472	1.610	0.108
Δ OIL	0.067	2.847**	0.004	0.068	2.997**	0.002
DUM	1.285	0.701	0.484	2.519	-0.565	0.573

หมายเหตุ: ** หมายถึง มีนัยสำคัญที่ 0.01

*** หมายถึง มีนัยสำคัญที่ 0.001

จากตาราง 6 เป็นการทดสอบทางสถิติเพื่อเลือกรูปแบบการวิเคราะห์ข้อมูลโดยวิธี Panel data Analysis ผลการเปรียบเทียบระหว่างวิธี Fixed effects model (FEM) และ Pooled OLS model (Pooled OLS) ตามรูปแบบสมการ พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.001 รวมทั้งทิศทางความสัมพันธ์เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย ด้านค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (coefficient) ของตัวแปรที่มีนัยสำคัญทางสถิติทั้ง 2 วิธี Fixed effects model (FEM) และ Pooled OLS model พบว่า มีค่าใกล้เคียงกัน นอกจากนั้นผู้วิจัยได้ใช้ค่าทางสถิติคือ Hausman specific test ได้ค่า p-value = 0.569 เพื่อยืนยันรูปแบบการประมาณการผลที่ได้คือ ยอมรับสมมติฐานหลัก นั่นคือยอมรับ Pooled OLS model (Pooled OLS)

ลำดับถัดไปเป็นการเลือกตัวแบบระหว่าง Pooled OLS model (Pooled OLS) และ Random effects model (REM)

ตาราง 7 แสดงผลการศึกษาเปรียบเทียบวิธี POOLED OLS และ REM

ตัวแปร	Pooled OLS			REM		
	coefficient	t-test	p-value	coefficient	t-test	p-value
Δ CPI	1.012	-0.631	0.528	1.012	-0.631	0.528
Δ GDP	0.274	-0.836	0.404	0.274	-0.836	0.403
Δ SET	0.144	7.087***	0.001	0.144	7.087***	0.001
Δ INT	0.306	-0.585	0.559	0.306	-0.585	0.559
Δ EXC	0.472	1.610	0.108	0.472	1.610	0.107
Δ OIL	0.068	2.997**	0.002	0.068	2.997**	0.003
DUM	2.519	-0.565	0.573	2.519	-0.565	0.572

หมายเหตุ: ** หมายถึง มีนัยสำคัญที่ 0.01

*** หมายถึง มีนัยสำคัญที่ 0.001

จากตาราง 7 เป็นการทดสอบทางสถิติเพื่อเลือกรูปแบบการวิเคราะห์ข้อมูลโดยวิธี Panel data Analysis ผลการเปรียบเทียบระหว่างวิธี Pooled OLS model (Pooled OLS) และ Random effects model (REM) ตามรูปแบบสมการ พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 รวมทั้งทิศทางความสัมพันธ์เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย ด้านค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (coefficient) ของตัวแปรที่มีนัยสำคัญทางสถิติทั้ง 2 วิธี Pooled OLS model และ Random effects model (REM) พบว่ามีค่าใกล้เคียงกัน นอกจากนั้นผู้วิจัยได้ใช้ค่าทางสถิติคือ Lagrange Multiplier Test ได้ค่า p-value = 0.634 เพื่อยืนยันรูปแบบการประมาณการผลที่ได้คือ ยอมรับสมมติฐานหลัก นั่นคือยอมรับ Pooled OLS model (Pooled OLS)

สรุปตัวแบบที่ได้คือ Pooled OLS model (Pooled OLS)

จากการวิเคราะห์พบว่า

ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) มีค่า p-value = 0.528 แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อความเคลื่อนไหวราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน เมื่อให้ตัวแปรอิสระนั้นคงที่และอยู่ในสมการ

ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย (GDP) มีค่า $p\text{-value} = 0.404$ แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย (GDP) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อความเคลื่อนไหวราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน เมื่อให้ตัวแปรอิสระนั้นคงที่และอยู่ในสมการ

ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.144 แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความเคลื่อนไหวราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน เนื่องจากมีค่า $p\text{-value} = 0.001$ กล่าวคือ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะส่งผลให้ความเคลื่อนไหวราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน เพิ่มขึ้น 0.144 หน่วย เมื่อให้ตัวแปรอิสระนั้นคงที่และอยู่ในสมการ

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (INT) มีค่า $p\text{-value} = 0.559$ แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (INT) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อความเคลื่อนไหวราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน เมื่อให้ตัวแปรอิสระนั้นคงที่และอยู่ในสมการ

อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่าง (THB / USD) (EXC) มีค่า $p\text{-value} = 0.068$ แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่าง (THB / USD) (EXC) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อความเคลื่อนไหวราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน เมื่อให้ตัวแปรอิสระนั้นคงที่และอยู่ในสมการ

ราคาน้ำมันดิบ (OIL) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.201 แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบ (OIL) มีผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความเคลื่อนไหวราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน เนื่องจากมีค่า $p\text{-value} = 0.002$ กล่าวคือ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบ (OIL) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะส่งผลให้ความเคลื่อนไหวราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน เพิ่มขึ้น 0.201 หน่วย เมื่อให้ตัวแปรอิสระนั้นคงที่และอยู่ในสมการ

วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (DUM) มีค่า $p\text{-value} = 0.573$ แสดงว่า วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (DUM) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อความเคลื่อนไหวราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน เมื่อให้ตัวแปรอิสระนั้นคงที่และอยู่ในสมการ

บทที่ 5

บทสรุป

การศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวิธีการเก็บข้อมูลย้อนหลังรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่หนึ่ง ปี พ.ศ. 2551 ถึงไตรมาสที่สี่ ปี พ.ศ. 2560 รวมข้อมูลทั้งสิ้น 40 ไตรมาส พร้อมทั้งทำการวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรที่กำหนดไว้เพื่อที่จะหาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน 10 บริษัท ได้แก่ BAFS, BCP, ESSO, IRPC, PTT, PTTEP, RPC, SGP, SUSCO และ TOP วัตถุประสงค์ในการทำวิจัยในครั้งนี้เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน โดยมีทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัย คือ ทฤษฎี Arbitrage Pricing theory (APT) ซึ่งจากการศึกษาขั้นต้นได้กำหนดตัวแปรอิสระที่ใช้ในการทำการวิจัย คือ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI), ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย (GDP), ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET), อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ถ้อยถ่วงน้ำหนัก (INT), อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่าง (THB / USD) (EXC), ราคาน้ำมันดิบ (OIL) และวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (DUM) ผู้วิจัยใช้วิธีการประมวลผลรูปแบบการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้ Panel Data Analysis ด้วยวิธี Pooled OLS model (Pooled OLS) พร้อมทั้งทำการเปรียบเทียบตัวแบบ ทั้งนี้ผู้วิจัยทำการสรุปผลการวิจัย การอภิปรายผลการวิจัย และข้อเสนอแนะ ตามลำดับดังนี้

สรุปผลการวิจัย

1. ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

จากการศึกษา เรื่อง ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาประกอบไปด้วย ตัวแปรอิสระ จำนวน 7 ตัวแปร ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI), การเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย (GDP), การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET), การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ถ้อยถ่วงน้ำหนัก (INT), การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่าง (THB / USD) (EXC), การเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบ (OIL) และวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (DUM) โดยมีตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนรายไตรมาสของหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน (Return)

2. การเลือกรูปแบบในการวิจัย

ลักษณะข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้านี้เป็นข้อมูลของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีทั้งหมด 49 บริษัท แต่ผู้วิจัยจะทำการศึกษาเฉพาะบริษัทที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับปิโตรเลียมและแก๊สธรรมชาติ จำนวน 10 บริษัทเท่านั้น โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ ปี พ.ศ.2551-2560 จำนวน 10 ปีหรือ 40 ไตรมาส ซึ่งลักษณะข้อมูลข้างต้นเป็นรูปแบบ Panel data เนื่องจากข้อมูลที่ใช้เป็นแบบภาพตัดขวาง (Cross sectional) และข้อมูลที่ใช้เป็นอนุกรมเวลา (Time series)

ขั้นตอนการสร้างตัวแบบ

โดยสร้างตัวแบบ Pooled OLS model

Fixed effects model

Random effects model

เปรียบเทียบตัวแบบ Pooled OLS model กับ Fixed effects model

โดยใช้ Hausman specific test

เปรียบเทียบตัวแบบตัวแบบ Pooled OLS model กับ Random effects model

โดยใช้ Lagrange Multiplier Test

3. ผลการวิจัยทางด้านสถิติพื้นฐาน

กลุ่มตัวแปรอิสระได้ทำการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร จำนวน 6 ตัวแปร ประกอบด้วย ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI), ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย (GDP), ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET), อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ถ้อยถ่วงน้ำหนัก (INT), อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่าง (THB / USD) (EXC), ราคาน้ำมันดิบ (OIL) พบว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ระดับ -0.620 ถึง 0.571 ซึ่งไม่เกิน 0.75 แสดงว่าสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดไปวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณได้

4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลการถดถอยโดยใช้แบบจำลอง Panel Data Analysis

จากการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธี Panel Data Analysis พบว่า R-squared มีค่าเท่ากับ 0.303 ซึ่งสามารถอธิบายได้ว่าตัวแปรอิสระได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI), ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย (GDP), ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET), อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ถ้อยถ่วงน้ำหนัก (INT), อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่าง (THB / USD) (EXC), ราคาน้ำมันดิบ (OIL) สามารถให้อธิบายค่าความแปรปรวนของตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน บริษัทที่ศึกษามีทั้งหมด 10 บริษัท ได้แก่ BAFS, BCP, ESSO, IRPC, PTT, PTTEP, RPC, SGP, SUSCO และ TOP ได้ร้อยละ 30.30 ส่วนที่เหลือ

ร้อยละ 69.70 ของความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน มาจากปัจจัยอื่น ส่วนค่า Adjust R-squared มีค่าเท่ากับ 0.290 อธิบายได้ว่าหลังจากมีการปรับค่าแล้วอิทธิพลของตัวแปรอิสระยังคงมีอยู่ร้อยละ 29.00 และทุกปัจจัยมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน มีผลดังนี้

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์กับความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน พบว่า การเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ (SET) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน อย่างมีนัยทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับผลการค้นคว้าของ อัญรัตน์ เศวตประสาธน์ (2555) ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากธุรกิจน้ำมันเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าทางตลาดที่ค่อนข้างสูงมากทำให้การเปลี่ยนแปลงแต่ละครั้งของกลุ่มหลักทรัพย์พลังงานส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นแห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน

ราคาน้ำมันดิบ (OIL) มีความสัมพันธ์กับความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน พบว่า การเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบ (OIL) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน อย่างมีนัยทางสถิติ ซึ่งตรงตามแนวความคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานในส่วนของการวิเคราะห์เศรษฐกิจและสอดคล้องกับผลการค้นคว้าของ อัญรัตน์ เศวตประสาธน์ (2555) ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสุภาพร ศรีสุกใส (2556) ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน). เนื่องจากราคาน้ำมันดิบเป็นสินค้าหลักของบริษัท เมื่อขายสินค้าได้มาก ย่อมส่งผลให้ผลประกอบการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น มีกำไรมากขึ้น ทำให้นักลงทุนหันมาลงทุนในหุ้นของบริษัทเพิ่มขึ้น

ส่วนตัวแปรที่เหลือ ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI), ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย (GDP), อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ถ้อยถ่วงน้ำหนัก (INT) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่าง (THB / USD) (EXC) และวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (DUM) ไม่มีความสัมพันธ์กับความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน อย่างมีนัยสำคัญ

ข้อเสนอแนะเพื่อการนำไปใช้ประโยชน์

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และราคาน้ำมันดิบ (OIL) ทั้ง 2 ปัจจัยนี้จะมีอิทธิพลทางบวกต่อความเคลื่อนไหวของราคา

หลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพลังงาน ผู้ที่สนใจลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน จึงควรพิจารณา นำข้อมูลดังกล่าวไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพต่อไป

ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัยครั้งต่อไป

เนื่องจากหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค มีหลายกลุ่มธุรกิจที่น่าสนใจ เช่น กลุ่มธุรกิจพลังงานทดแทนที่กำลังเป็นที่สนใจในหมู่นักลงทุน จึงน่าจะเป็นธุรกิจที่น่าสนใจทำการศึกษาหาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจพลังงานทดแทน ในอนาคต





บรรณานุกรม

- กระทรวงพลังงาน. (2560). ข้อมูลสถิติปริมาณการผลิตน้ำมันเชื้อเพลิง, ปริมาณการจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิง และปริมาณการนำเข้าน้ำมันเชื้อเพลิง. สืบค้น 30 กันยายน 2561, จาก <http://www.doeb.go.th/2017/#/article/statistic>
- ชัยธวัช ไขวิฑูร. (2558). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาคูณกลุ่มโรงแรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ปราถนา ชุตสุวรรณ. (2555). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาคูณหลักทรัพย์ บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน). วารสารการเงิน การธนาคาร และการลงทุน, 1(1), 16-25.
- มนสิชา กลิ่นพยอม. (2559). การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาคูณหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจพลังงาน กรณีศึกษา: บมจ. บางจากปิโตรเลียม บมจ. เอสซี (ประเทศไทย) บมจ. ปตท และ บมจ. ไทยออยล์ (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- รัชนิ รุ่งศรีรัตนวงศ์. (2553). ปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET 50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- วสิน โตตระกูลพิทักษ์. (2553). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาเฉลี่ยหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน: กรณีศึกษา 3 บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ศรุตฯ โภครรรณกร. (2558). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบบัสดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ศุภวัฒน์ ธนศิริวิญญูสุข. (2555). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อเปลี่ยนแปลงของราคาคูณหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยรังสิต.
- สุวพิชญ์ บัณลือฤทธิ. (2554). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบบัสดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.



ภาคผนวก ก ตารางสรุปทบทวนวรรณกรรม

ชื่อผู้ทำการศึกษา	ปี พ.ศ.	เรื่อง	ทฤษฎี/แนวคิด	ตัวแปรที่ใช้	สถิติ	ผลที่ได้จากการศึกษา
ชัยวัฒน์ ไชยศิริกิจ	2558	ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการค้าหุ้นในกลุ่มโรงแรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1. การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน 2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม 3. การวิเคราะห์บริษัท 4. แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนและการลงทุนทฤษฎีการลงทุน	1. ราคาหุ้น 2. SG&A 3. รายได้รวม 4. จำนวนนักท่องเที่ยว 5. อัตราดอกเบี้ย 6. อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ 7. ดัชนีตลาดหลักทรัพย์	1. สถิติเชิงพรรณนา 2. การวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ	พบว่า ตัวแปรที่มีผลต่อราคาหุ้นที่สำคัญในด้านบวก ได้แก่ ค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายในภาษี และอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้ ทั้ง 2 ตัวแปรที่มีผลบวกและผลลบดังกล่าวข้างต้น จะรวมถึงทิศทางดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยรวมที่จะมีทิศทางเป็นบวกกับราคาหุ้น

ชื่อผู้ทำการศึกษา	ปี พ.ศ.	เรื่อง	ทฤษฎี/แนวคิด	ตัวแปรที่ใช้	สถิติ	ผลที่ได้จากการศึกษา
ปรารภนา ชุดสุวรรณ	2556	ปัจจัยที่มีผลต่อ ราคาหลักทรัพย์ บริษัท ไออาร์ พีซี จำกัด (มหาชน)	1. การวิเคราะห์ หลักทรัพย์โดยใช้ ปัจจัยพื้นฐาน	1. ราคาน้ำมันดิบใน ตลาดโลก (NYMEX) 2. ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่ม พลังงาน (ENERG) 3. อัตราเงินเฟ้อ (INF) 4. อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ประจำ 12 เดือน (INR) 5. ดัชนีราคาผู้บริโภค(CPI)	1. การวิเคราะห์ด้วย สมการถดถอย พหุคูณ	ผลการศึกษานี้พบว่าระดับ นัยสำคัญ 0.05 ตัวแปรที่สามารถ อธิบายราคาหลักทรัพย์บริษัท ไอ อาร์ พีซี จำกัด (มหาชน) ได้แก่ ดัชนี หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน (ENERG) อัตราเงินเฟ้อ (INF) และดัชนีราคา ผู้บริโภค (CPI) โดย ดัชนีหลักทรัพย์ กลุ่มพลังงาน (ENERG) และอัตรา เงินเฟ้อ (INF) โดยมีความสัมพันธ์ใน ทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทาง สถิติ และดัชนีราคาผู้บริโภค(CPI) มี ความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ชื่อผู้ทำการศึกษา	ปี พ.ศ.	เรื่อง	ทฤษฎี/แนวคิด	ตัวแปรที่ใช้	สถิติ	ผลที่ได้จากการศึกษา
มนสิชา กลินพะยอม	2559	ปัจจัยที่มีผลต่อ ราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจ พลังงาน กรณีศึกษา: บมจ. บางจาก ปิโตรเลียม บมจ. เอสโซ่ (ประเทศ ไทย) บมจ. ปตท และ บมจ. ไทย ออยล์	1. แนวคิดเกี่ยวกับ ปัจจัยแวดล้อมที่ ส่งผลกระทบต่อการ ลงทุน และ ราคาสินทรัพย์	1. ราคาน้ำมันดิบโลกตลาด ดูไบ (DOP) 2. ดัชนีการบริโภค ภาคเอกชน (PCI) 3. อัตราส่วนระหว่างราคา และกำไรต่อหุ้น (PE) 4. ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย (SET) 5. อัตราแลกเปลี่ยนเงิน บาทต่อเงินดอลลาร์ สหรัฐอเมริกา (USD)	1. สมการถดถอย เชิงซ้อน (Multiple Regressions) ด้วย วิธีการสองน้อย ที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS)	พบว่า บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (BCP) มีตัวแปร อิสระ 1 ตัว คือ ดัชนีตลาด หลักทรัพย์ (SET INDEX) ที่มีผลต่อ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ใน ทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญ, บริษัท เอสโซ่ ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) (ESSO) บริษัท ปตท จำกัด (มหาชน) (PTT) ไม่มีตัวแปรอิสระตัว ใดเลยที่มีผลต่อตัวแปรตาม และ บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (TOP) พบว่ามีตัวแปรอิสระ 2 ตัว ที่มี ผลไปในทิศทางเดียวกันอย่างมี นัยสำคัญ คือ ราคาน้ำมันดิบโลก ดูไบ (DOP), อัตราส่วนระหว่างราคา หุ้นและกำไรต่อหุ้น (PE)

ชื่อผู้ทำการศึกษา	ปี พ.ศ.	เรื่อง	ทฤษฎี/แนวคิด	ตัวแปรที่ใช้	สถิติ	ผลที่ได้จากการศึกษา
วิษณุ รุ่งศรีรัตนวงศ์	2553	ปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET 50	1. ทฤษฎีประสิทธิภาพตลาด 2. ทฤษฎีปริมาณเงินในรูปแบบของมิลตัน ฟรีดแมน 3. ทฤษฎีการลงทุนกับพฤติกรรมการลงทุนหุ้นในประเทศไทย	1. อัตราดอกเบี้ย MLR 2. ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ 3. มูลค่าการซื้อขายด้วยเฉลี่ยรายเดือนของนักลงทุนรายย่อย 4. อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเฉลี่ยรายเดือนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. 5. ราคาทองคำด้วยเฉลี่ยรายเดือน	1. ใช้สมการถดถอยเชิงซ้อน	พบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET50 ในตลาดหลักทรัพย์ คือ ดัชนีดาวโจนส์ และมูลค่าการซื้อขายด้วยเฉลี่ยรายเดือนของนักลงทุนรายย่อยซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET50

ชื่อผู้ทำการศึกษา	ปี พ.ศ.	เรื่อง	ทฤษฎีแนวคิด	ตัวแปรที่ใช้	สถิติ	ผลที่ได้จากการศึกษา
วศิน ไตรระกูลพิทักษ์	2553	ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาเฉลี่ยหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน : การนี้ศึกษา 3 บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1. ทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน 2. ทฤษฎีความเสี่ยงของการลงทุนหลักทรัพย์ อุตสาหกรรมพลังงาน	1. อัตราดอกเบี้ย 2. ดัชนีราคาผู้บริโภค 3. ดัชนีการลงราคา ภาคเอกชน 4. ราคาน้ำมันดิบ 5. อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ 6. ผลผลิตมวลรวมในประเทศ	1. วิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) และใช้วิธีการกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Squares)	พบว่าตัวแปรอิสระ ได้แก่ ราคา น้ำมันดิบ (CO) และดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) มีอิทธิพลต่อราคาเฉลี่ยของหลักทรัพย์บริษัท B จำกัด (มหาชน) กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 บริษัท C จำกัด (มหาชน) ตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อราคาเฉลี่ยของหลักทรัพย์บริษัท C จำกัด (มหาชน) กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่าตัวแปรอิสระ ได้แก่ ราคา น้ำมันดิบ (CO) และผลผลิตในประเทศ (GDP) มีอิทธิพลต่อราคาเฉลี่ยของหลักทรัพย์บริษัท C จำกัด (มหาชน) กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

ชื่อผู้ทำการศึกษา	ปี พ.ศ.	เรื่อง	ทฤษฎี/แนวคิด	ตัวแปรที่ใช้	สถิติ	ผลที่ได้จากการศึกษา
ศรุตดา โภครรณนกร	2558	ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ	1. ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ 2. แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน 3. ทฤษฎีความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์ 4. ทฤษฎีอัตราผลตอบแทน	1. ดัชนีราคาผู้บริโภค 2. ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (M2) 3. อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ 4. อัตราดอกเบี้ยเงินบาท (RP 1 วัน) 5. เงินลงทุนภาคเอกชน 6. ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์	สมการถดถอยพหุคูณโดยใช้ข้อมูลแบบอนุกรมเวลา	ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์ สหรัฐอเมริกา และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ส่วนปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์ สหรัฐอเมริกา

ชื่อผู้ทำการศึกษา	ปี พ.ศ.	เรื่อง	ทฤษฎี/แนวคิด	ตัวแปรที่ใช้	สถิติ	ผลที่ได้จากการศึกษา
ศุภวัฒน์ ธนาศิริวิทยุสุข	2555	ปัจจัยที่มี ผลกระทบต่อการ เปลี่ยนแปลง ของราคา หลักทรัพย์กลุ่ม พลังงาน	1. ความปลอดภัย ของเงินลงทุน 2. เสถียรภาพของ รายได้ 3. ความคงทน ของเงินลงทุน 4. ความคล่องตัว ในการซื้อขาย 5. ความสามารถใน การเปลี่ยนเป็นเงิน สดได้ทันที 6. การกระจายเงิน ลงทุน 7. ความพอใจใน ด้านภาษี	ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตรา แลกเปลี่ยนระหว่างเงิน บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ประจำ 12 เดือน ดัชนี หลักทรัพย์ในตลาด หลักทรัพย์ดัชนีราคา ดัชนี Nymex	สมการถดถอย พหุคูณ (Multiple Regression) ประมาณค่าด้วยวิธี กำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares - OLS)	ผลจากการศึกษาค้นพบว่า ดัชนี หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์อัตรา แลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์ สหรัฐ และดัชนีราคาน้ำมันดิบ Nymex มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคา หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในทิศทาง เดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ ระดับ 0.01 และดัชนีราคาผู้บริโภคมี ความสัมพันธ์กับดัชนีราคา หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในทิศ ทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทาง สถิติที่ระดับ 0.01 ส่วนอัตราดอกเบี้ย เงินฝากประจำ 12 เดือน มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคา หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในทิศ ทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทาง สถิติที่ระดับ 0.01

ชื่อผู้ทำการการศึกษา	ปี พ.ศ.	เรื่อง	ทฤษฎี/แนวคิด	ตัวแปรที่ใช้	สถิติ	ผลที่ได้จากการศึกษา
สุวิทย์ บรรลือฤทธิ์	2554	ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1. ทฤษฎีการกำหนดราคาค่าหุ้น APT 2. ทฤษฎีความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์ 3. ทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์	1. ดัชนีราคาผู้บริโภค 2. อัตราดอกเบี้ย MLR 3. อัตราดอกเบี้ย MOR 4. อัตราดอกเบี้ย MRR 5. อัตราเงินเฟ้อ 6. อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ 7. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน	1. สมการถดถอยเชิงซ้อน 2. สมการถดถอยด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด	พบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ, อัตราดอกเบี้ย MLR, อัตราดอกเบี้ย MOR และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกามีเป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนอัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ย MRR เป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนหลักทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันและมีผลกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์คือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน

ชื่อผู้ทำการศึกษา	ปี พ.ศ.	เรื่อง	ทฤษฎี/แนวคิด	ตัวแปรที่ใช้	สถิติ	ผลที่ได้จากการศึกษา
สุภาพร ศรีสุปใส	2556	ปัจจัยที่มีผลต่อ ราคาหุ้น บริษัท ปตท.สำรวจและ ผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	ตลาดที่มี ประสิทธิภาพ ทฤษฎีการวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐาน ตลาดหุ้น	1. ดัชนีราคากลุ่มพลังงาน (ENERG) 2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ประจำ 3 เดือน (INT) 3. ราคาน้ำมันดิบ (NYMEX) 4. ราคาทองคำ (GOLD) 5. อัตราเงินเฟ้อ (INF)	สมการถดถอย เชิงซ้อน (Multiple Linear Regressions) ด้วย วิธีกำลังสองน้อย ที่สุด (Ordinary Least Squares : OLS)	ผลการศึกษาค้นพบว่าระดับ นัยสำคัญ 0.05 ตัวแปรที่สามารถ อธิบายราคาหุ้น บริษัท ปตท.สำรวจ และผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (PTTEP) ได้แก่ดัชนีราคากลุ่ม พลังงาน (ENERG) ราคาน้ำมันดิบ (NYMEX) โดยมีความสัมพันธ์ใน ทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทาง สถิติและอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ประจำ 3 เดือน (INT) มีความสัมพันธ์ ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมี นัยสำคัญทางสถิติ

ชื่อผู้ทำการศึกษา	ปี พ.ศ.	เรื่อง	ทฤษฎี/แนวคิด	ตัวแปรที่ใช้	สถิติ	ผลที่ได้จากการศึกษา
อัญรัตน์ เศวตประสาธน์	2555	ปัจจัยที่มี ผลกระทบต่อดัชนีราคา หลักทรัพย์กลุ่ม พลังงานในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย	1. ทฤษฎีกลุ่ม หลักทรัพย์ของ Markowitz 2. ทฤษฎีตลาดทุน (Capital Market Theory)	ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตรา แลกเปลี่ยนระหว่างเงิน บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (EXR) ดัชนีราคาน้ำมันดิบ โลก (NYMEX) ที่ส่งผลกระทบต่อดัชนี ราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานใน ทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทาง สถิติ และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคา หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในทิศ ทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทาง สถิติ	สมการถดถอยเชิง เส้น (Multiple Regressions	จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างดัชนีราคาน้ำมันดิบตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ดัชนีราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (NYMEX) ที่ส่งผลกระทบต่อดัชนี ราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานใน ทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทาง สถิติ และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคา หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในทิศ ทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทาง สถิติ

ภาคผนวก ข ตารางกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

ปี พ.ศ./ไตรมาส	เหตุการณ์
ปี 2551 ไตรมาส 1	วิกฤติทางการเงินจากสินค้าเชื้อขั้วไพรม์
ปี 2551 ไตรมาส 2	วิกฤติทางการเงินจากสินค้าเชื้อขั้วไพรม์
ปี 2551 ไตรมาส 3	วิกฤติทางการเงินจากสินค้าเชื้อขั้วไพรม์
	การแพร่ระบาดของเชื้อไข้หวัดนก (H5N1)
	สงครามอิรัก
	การชุมนุมของพันธมิตรประชาชนเพื่อประชาธิปไตย
ปี 2551 ไตรมาส 4	วิกฤติทางการเงินจากสินค้าเชื้อขั้วไพรม์
	การแพร่ระบาดของเชื้อไข้หวัดนก (H5N1)
	สงครามอิรัก
	การชุมนุมของพันธมิตรประชาชนเพื่อประชาธิปไตย
ปี 2552 ไตรมาส 1	วิกฤติทางการเงินจากสินค้าเชื้อขั้วไพรม์
	ปัญหาการขนส่งก๊าซธรรมชาติไปยังทวีปยุโรปหยุดชะงัก
	ความขัดแย้งอิสราเอล-ปาเลสไตน์
	บารัก โอบามาเข้ารับการสาบานตนเข้าเป็นประธานาธิบดีคนที่ 44 ของสหรัฐอเมริกา
	เกิดอุบัติเหตุเหมืองถ่านหินระเบิดในเมืองกุเจียว มณฑลซานซี ประเทศจีน

ปี พ.ศ./ไตรมาส	เหตุการณ์
ปี 2552 ไตรมาส 2	วิกฤติทางการเงินจากสินเชื่อบัฟเฟอร์
	การระบาดของไข้หวัดใหญ่สายพันธุ์ใหม่ 2009
	คณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติตีพิมพ์คำบาตรต่อเกาหลีเหนือ
ปี 2552 ไตรมาส 3	วิกฤติทางการเงินจากสินเชื่อบัฟเฟอร์
	การระบาดของไข้หวัดใหญ่สายพันธุ์ใหม่ 2009
	เกิดการระเบิดแก๊สขึ้นในเหมืองถ่านหินแห่งหนึ่งในเมืองซาลซัน ประเทศจีน
ปี 2552 ไตรมาส 4	วิกฤติทางการเงินจากสินเชื่อบัฟเฟอร์
ปี 2553 ไตรมาส 1	ไม่เกิดวิกฤติการณ์
ปี 2553 ไตรมาส 2	ชุมนุมเสื้อแดง
	สทนดาร์ตแอนด์พัลส์ลดระดับความน่าเชื่อถือของกรีซลงเหลือ "ระดับขยะ"
	คณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติตีพิมพ์คำบาตรทางเศรษฐกิจรอบที่สี่ต่ออิหร่าน
	วิกฤติการณ์ในศรีลังกา
ปี 2553 ไตรมาส 3	ไม่เกิดวิกฤติการณ์
ปี 2553 ไตรมาส 4	ไม่เกิดวิกฤติการณ์
ปี 2554 ไตรมาส 1	ทอสงัก้าซาฮาห์เกิดระเบิดขึ้น
ปี 2554 ไตรมาส 2	รัฐบาลญี่ปุ่นประกาศเพิ่มระดับวิกฤติการณ์ของอุบัติเหตุนิวเคลียร์ฟูกูชิมะได้ขึ้นเป็นระดับ 7

ปี พ.ศ./ไตรมาส	เหตุการณ์
ปี 2557 ไตรมาส 2	วิกฤตการณ์การเมืองที่เกิดขึ้นจากการประท้วงต่อต้านรัฐบาล
ปี 2557 ไตรมาส 3	ความขัดแย้งอิสราเอล-ปาเลสไตน์
ปี 2557 ไตรมาส 4	ไม่เกิดวิกฤตการณ์
ปี 2558 ไตรมาส 1	วิกฤตการณ์เยเมน
ปี 2558 ไตรมาส 2	วิกฤตการณ์เยเมน
	การก่อการร้าย รัฐอิสลามในอิรักและซีเรีย (ISIS)
ปี 2558 ไตรมาส 3	เหตุระเบิดในกรุงเทพมหานคร ที่ศูนย์ราชการประสงค์
ปี 2558 ไตรมาส 4	ไม่เกิดวิกฤตการณ์
ปี 2559 ไตรมาส 1	ไม่เกิดวิกฤตการณ์
ปี 2559 ไตรมาส 2	ไม่เกิดวิกฤตการณ์
ปี 2559 ไตรมาส 3	สงครามกลางเมืองอิรัก
ปี 2559 ไตรมาส 4	สงครามกลางเมืองอิรัก สงครามกลางเมืองซีเรีย
ปี 2560 ไตรมาส 2	สงครามกลางเมืองซีเรีย
	เกิดเหตุจู่โจมในถนนหลายสายของกรุงเทพมหานคร และบริเวณชาน
ปี 2560 ไตรมาส 3	ไม่เกิดวิกฤตการณ์
ปี 2560 ไตรมาส 4	เกิดน้ำท่วมขังบนถนนในหลายพื้นที่ของกรุงเทพมหานคร