ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

Economic Factors and Financial Ratios Affecting on the Stock Exchange of Thailand: Evidence form the Resource Industry

วิวัฒน์วงศ์ บุญหนุน* ภูมิพัฒน์ ธนะสารสมบูรณ์ เอกชัย คุปตาวาทิน
ศศิวิมล ว่องวิไล และ อธิคุณ พลทองวิวัฒน์
Wiwatwong Bunnun* Bhumipat Thanasansomboon Aekachai Khuptawatin
Sasiwimon Wongwiali and Athikun Polthongwiwat
คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน วิทยาเขตขอนแก่น
คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเอเชียอาคเนย์
คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏนครปฐม
Faculty of Business Administration and Information Technology Rajamangala University of Technology Isan, Khon Kaen Campus
Faculty of Business Administration, Southeast Asia University
Faculty of management Science, Nakhon Pathom Rajabhat University
Email: bhumipatt375@gmail.com

Received 27 August 2024
Revised 25 November 2024
Accepted 2 January 2025

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ทำการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเน้นกรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุดในตลาดหลักทรัพย์ฯ ประกอบด้วย อัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) ราคาน้ำมัน (OIL) ราคาทองคำ (GOLD) และอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EXC) ระหว่างเดือนมกราคม 2562 ถึง เดือนธันวาคม 2566 ระยะเวลา 5 ปี จำนวน 60 เดือน การวิจัยนี้ทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS และนำมาวิเคราะห์โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์แบบจำลองสมการถดถอยเชิงพหุ

ผลการศึกษาพบว่า ราคาน้ำมัน (OIL) มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมากที่สุด รองลงมาคือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) และราคาทองคำ (GOLD) ตามลำดับ ทั้งนี้ตัวแปรทั้งสามมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ในขณะที่ อัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นและอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ไม่พบว่ามี

อิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ผลการวิจัยยังสอดคล้องกับงานวิจัยก่อนหน้าที่พบว่าราคาน้ำมันมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นส่งผลกระทบต่อต้นทุนของธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร นอกจากนี้ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชียังเป็นตัวบ่งชี้ถึงผลการดำเนินงานของบริษัท และมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน ส่วนราคาทองคำนั้น แม้จะมีความสัมพันธ์เชิงลบกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ แต่ความสัมพันธ์นี้มีความซับซ้อนและขึ้นอยู่กับปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินอื่น ๆ

การศึกษาครั้งนี้มีส่วนช่วยเพิ่มความเข้าใจเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน และต่อผู้กำหนดนโยบายในการกำกับดูแลตลาดทุน นอกจากนี้ยังเป็นแนวทางสำหรับงานวิจัยในอนาคตที่อาจศึกษาปัจจัยอื่น ๆ ที่อาจมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ หรือศึกษาผลกระทบของปัจจัยเหล่านี้ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ หรือในช่วงเวลาที่แตกต่างกัน

คำสำคัญ: ดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

This research aims to investigates the economic and financial factors influencing the Stock Exchange of Thailand (SET) index, with a particular focus on the resource industry sector, which holds the highest trading value in the SET. The study examines the impact of price-to-earnings ratio (PE), price-to-book value (PBV), oil prices (OIL), gold prices (GOLD), and the Thai baht to US dollar exchange rate (EXC) on the resource industry sector index using monthly secondary data from January 2019 to December 2023 (a 5-year period encompassing 60 months). This research utilized SPSS software to analyze the data, employing multiple regression analysis techniques.

The findings reveal that oil prices exert the most significant influence on the resource industry sector index, followed by PBV and gold prices. All three variables demonstrate a statistically significant relationship with the index at the 0.01 level. In contrast, neither the PE ratio nor the exchange rate were found to have a significant impact on the index. These results align with previous research, which suggests that higher oil prices negatively affect stock prices due to increased costs for businesses in the resource industry. Additionally, PBV, as an indicator of company performance, influences investor decisions. While gold prices show a negative relationship with the stock index, this relationship is complex and contingent upon other economic and financial factors.

This study contributes to a deeper understanding of the factors influencing the resource industry sector index, providing valuable insights for both investors and policymakers. It also serves as a foundation for future research to explore additional factors that may impact the stock index or examine the effects of these factors on other industries or time periods.

Keywords: Stock Price Index, Resource Industry, Stock Exchange of Thailand

1. บทนำ

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นแหล่งระดมเงินทุนและยังทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์จดทะเบียนที่สำคัญในระบบเศรษฐกิจ นอกจากนี้ยังเป็นทางเลือกสำหรับการลงทุนอีกหนึ่งช่องทางในการสร้างผลตอบแทนจากส่วนต่างการซื้อขายหลักทรัพย์ และเงินปันผลในอนาคต จากรายงานทางสถิติข้อมูลเปรียบเทียบหมวดอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ปี 2562 ถึง ปี 2566 มีมูลค่าซื้อขายรวม 80,057,780.49 ล้านบาท โดยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร มีมูลค่าการซื้อขายรวมสูงสุด ร้อยละ 20.21 ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมด รองลงมาคือ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ร้อยละ 19.02 กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ร้อยละ 18.03 กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ร้อยละ 10.60 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ร้อยละ 8.55 กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ร้อยละ 7.72 กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม ร้อยละ 4.98 และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ร้อยละ 1.07 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567) จากรายงานข้างต้นนี้บ่งชี้ให้เห็นว่า กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจเนื่องจากมีมูลค่าการซื้อขายสูงสุดเมื่อเปรียบเทียบกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นในตลาดหลักทรัพย์ และบ่งชี้ว่าเป็นที่นิยมของนักลงทุนที่อาจจะสามารถสร้างผลตอบแทนได้ในอนาคต

อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจลงทุนย่อมมีความเสี่ยงที่อาจจะได้รับผลตอบแทนไม่เป็นไปตามคาดหวัง เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นจำเป็นอย่างยิ่งที่นักลงทุนควรทำการศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน โดยปกติการเคลื่อนไหวดัชนีราคาหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับหลากหลายปัจจัย อาทิ สภาวะทางเศรษฐกิจ สถานะการเงิน ตลอดจนผลการดำเนินงานของธุรกิจ เป็นต้น จึงจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องศึกษาปัจจัยและสาเหตุที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรอันจะช่วยลดความไม่แน่นอน ที่จะมีผลกระทบต่อการลงทุนได้ จากการศึกษาในอดีตพบว่าการเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจทั้งภายในและภายนอกประเทศ ทำให้เกิดความผันผวนทั้งด้านราคาและปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์ (Si Mohammed et al., 2023) เมื่อสภาพเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไปทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดทุนไม่ได้เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับภาวะเศรษฐกิจเสมอไป เนื่องจากหลักทรัพย์บางอุตสาหกรรมอาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจเพียงเล็กน้อย ขณะที่บางอุตสาหกรรมอาจได้รับผลกระทบอย่างมาก (Ghaemi Asl et al., 2022; Hashmi et al., 2022) ดังนั้นการวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงมีความจำเป็นที่จะต้องวิเคราะห์เศรษฐกิจร่วมด้วย เพื่อช่วยในการตัดสินใจเลือกอุตสาหกรรมที่เหมาะสม มีงานวิจัยหลายชิ้นที่ศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคา

หลักทรัพย์และผลตอบแทน (Milon et al., 2023) โดย Chikwira and Mohammed (2023) ได้ศึกษาการใช้ทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ในการอธิบายผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจต่าง ๆ เช่น ราคาน้ำมันมีกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเคลื่อนไหวตามตัวแปรทางเศรษฐกิจ สอดคล้องกับ ผลงานวิจัยของ Jindal (2023) และ Bunnun et al. (2023) พบว่า ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้รับอิทธิพลอย่างมากจากราคาน้ำมัน อัตราแลกเปลี่ยน ความผันผวนของปัจจัยเหล่านี้อาจส่งผลกระทบอย่างกว้างขวางต่ออุตสาหกรรมต่าง ๆ นอกจากนี้มีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานโดยใช้สถานะการเงินของธุรกิจเข้ามาช่วยอธิบายความสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ เช่น Astuty (2017) ได้ทำการศึกษาปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจและความเสี่ยงที่เป็นระบบในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศอินโดนีเซีย และพงศธร จันทร์ประทักษ์ และคณะ (2564) ที่ทำการศึกษาอิทธิพลทางเศรษฐกิจต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาหลักทรัพย์หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ผลการศึกษาบงชี้ว่า อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (PE) กำไรต่อหุ้น (EPS) และความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Beta) มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ทั้งสองประเทศอย่างมีนัยสำคัญ เป็นต้น

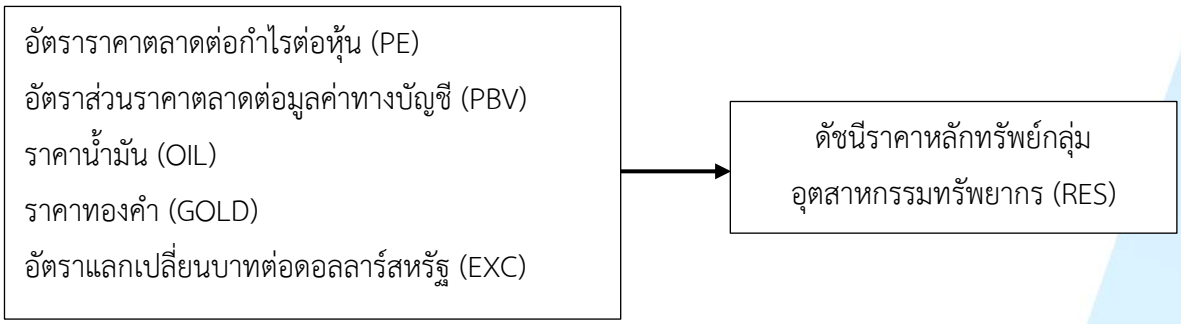
ดังนั้น การศึกษานี้จึงจำเป็นอย่างยิ่งในการศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร เนื่องจากกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจที่นักลงทุนให้ความสนใจทั้งในปัจจุบันและอนาคต โดยการศึกษาครั้งนี้จะทำให้นักลงทุนเข้าใจถึงความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรได้ดียิ่งขึ้นอันจะช่วยให้นักลงทุนมีข้อมูลที่ครบถ้วนและสมบูรณ์ในการตัดสินใจลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพ และจะช่วยสร้างโอกาสในสร้างผลตอบแทนและลดความเสี่ยงในอนาคตได้

2. วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

3. กรอบแนวคิดการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้ทำการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร โดยมีกรอบแนวคิดการวิจัยดังภาพที่ 1



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

4. วิธีการดำเนินการวิจัย

ในการศึกษาครั้งนี้ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลเชิงปริมาณแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) จากฐานข้อมูลออนไลน์ www.setsmart.com และ www.Investing.com โดยใช้ข้อมูลพาแนล (Panel Data) ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Data) โดยรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) รายเดือน (monthly) ประกอบด้วย ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (RES) อัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) ราคาน้ำมัน (OIL) ราคาทองคำ (GOLD) และอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EXC)

4.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างของการศึกษาในครั้งนี้ ใช้วิธีการสุ่มกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sample) ระหว่างเดือนมกราคม 2562 ถึงเดือนธันวาคม 2566 รวม 5 ปี จำนวน 60 เดือน

4.2 วิธีการดำเนินการวิจัย มีขั้นตอนการดำเนินการวิจัยดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 นำข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามาวิเคราะห์สถิติพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย และค่าส่วนเบี่ยงแบนมาตรฐานของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ

ขั้นตอนที่ 2 นำข้อมูลที่ได้มาทำการเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient) เพื่อดูว่ามีปัญหาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระสูง (Multicollinearity) หรือไม่ ทั้งนี้หากตัวแปรมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ± 0.75 ขึ้นไป แสดงว่า อาจเกิดปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูง ซึ่งอาจทำให้ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยมีความไม่ถูกต้อง

ขั้นตอนที่ 3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) จะแสดงผลเมื่อความสัมพันธ์ของตัวแปรใด ๆ โดยพิจารณาค่า Durbin-Watson ระหว่างช่วง 1.5 - 2.5 จะสามารถสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีความเป็นอิสระกัน หรือไม่เกิดปัญหา Autocorrelation

ขั้นตอนที่ 4 วิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis: RMA) เพื่อทดสอบหาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร โดยจะพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient) และค่าสัมประสิทธิ์มาตรฐาน (Standardized Coefficient) เพื่อทำให้ทราบว่าปัจจัยใดมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร จากการทบทวนวรรณกรรมสามารถสร้างแบบจำลอง ดังสมการที่ 1 ดังนี้

$$RES = \beta_0 + \beta_1 (PE) + \beta_2 (PBV) + \beta_3 (OIL) + \beta_4 (GOLD) + \beta_5 (EXC) + \varepsilon \quad (1)$$

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ มีดังนี้

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ได้แก่

RES	หมายถึง	ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ได้แก่

β_0	หมายถึง	ค่าคงที่ (Constant)
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	หมายถึง	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (Regression Coefficient)
PE	หมายถึง	อัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น
PBV	หมายถึง	อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี
OIL	หมายถึง	ราคาน้ำมัน
GOLD	หมายถึง	ราคาทองคำ
EXC	หมายถึง	อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ
ε	หมายถึง	ค่าความคลาดเคลื่อนของแบบจำลอง

5. ผลการวิจัย

การวิจัยนี้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ราคาน้ำมัน ราคาทองคำ และอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ระหว่างเดือน มกราคม 2562 ถึง เดือน ธันวาคม 2566 ระยะเวลา 5 ปี จำนวน 60 เดือน ทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยเทคนิคการวิเคราะห์แบบจำลองสมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis: RMA) สามารถรายงานผลการวิจัย โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

5.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ผลการคำนวณค่าสถิติทั่วไป ได้แก่ ค่าเฉลี่ย และค่าส่วนเบี่ยงแบนมาตรฐานของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ สามารถสรุปได้ตามตารางที่ 5.1 ดังนี้

ตารางที่ 5.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

Variables	*N*	Mean	*SD*	Skewness	Kurtosis
RES	60	203.573	18.306	-1.168	1.200
PE	60	66.880	71.865	1.966	4.278
PBV	60	3.320	0.453	-0.262	-0.844
OIL	60	72.176	21.384	-1.101	1.718
GOLD	60	1753.878	209.790	-0.976	0.101
EXC	60	32.844	2.114	0.451	-0.729

ตารางที่ 5.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา เป็นการทดสอบภาพรวมของข้อมูลจำนวน 60 ตัวอย่าง พบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (RES) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 203.573 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 18.306 อัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (PE) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 66.880 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 71.865 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 3.320 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.453 ราคาน้ำมัน (OIL) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 72.176 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 21.384 ราคาทองคำ (GOLD) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 1753.878 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 209.790 และอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EXC) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 32.844 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.114 นอกจากนี้ ผู้วิจัยได้ทำการทดสอบการแจกแจงแบบปกติ (Normal Distribution) ของข้อมูล พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้ (Skewness Coefficient) มีค่าระหว่าง -1.168 ถึง 1.966 ไม่เกิน ±3 และค่าสัมประสิทธิ์ความโด่ง (Kurtosis Coefficient) มีค่าระหว่าง -0.844 ถึง 4.278 ไม่เกิน ±10 บ่งชี้ให้เห็นว่าข้อมูลมีการแจกแจงแบบปกติ (Brown, 2015; Kline, 2015)

5.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

ก่อนการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ ผู้วิจัยได้ทำการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) เพื่อหาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ทั้งนี้จากการตรวจสอบความสัมพันธ์โดยพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) หากตัวแปรมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน 0.75 ขึ้นไป แสดงว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง ซึ่งอาจเกิดปัญหาแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูง (Multicollinearity) อาจทำให้ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณไม่ถูกต้อง (Hair et al., 2010) ตลอดจนพิจารณาค่า Tolerance และค่า VIF (Variance Inflation Factor) มีค่ามากกว่า 0.1 และไม่เกิน 10 ตามลำดับ แสดงว่าไม่เกิดปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูง (James et al., 2017; Soewignyo, 2020) ดังตารางที่ 5.2 ดังนี้

ตารางที่ 5.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ค่า Tolerance และ ค่า VIF

	PE	PBV	OIL	GOLD	EXC	Tolerance	VIF
PE	1.000					0.536	1.867
PBV	0.197**	1.000				0.262	3.817
OIL	0.043	-0.246**	1.000			0.514	1.947
GOLD	0.111**	-0.617**	0.405**	1.000		0.371	2.692
EXC	-0.243**	-0.594**	0.643**	0.423**	1.000	0.289	3.459

** มีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ตารางที่ 5.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน เพื่อศึกษาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงของตัวแปรอิสระ พบว่า ตัวแปรอิสระ 5 ตัวแปร ประกอบด้วย อัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) ราคาน้ำมัน (OIL) ราคาทองคำ (GOLD) และอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EXC) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง -0.617 ถึง 0.643 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า ±0.75 และค่า Tolerance มีค่าระหว่าง 0.262 ถึง 0.536 และค่า VIF (Variance Inflation Factor) มีค่าระหว่าง 1.867 ถึง 3.817 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.1 และไม่เกิน 10 ตามลำดับ แสดงว่าไม่เกิดปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูง (Multicollinearity) สามารถนำไปวิเคราะห์ทางสถิติลำดับต่อไปได้

ตารางที่ 5.3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

Model	*R*	*R* Square	Adjusted *R* Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.887	0.789	0.769	0.045	1.898

จากตารางที่ 5.3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร พบว่า มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (*R*) ร้อยละ 88.7 ค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (*R* Square: R^2) ร้อยละ 78.9 และค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ที่มีการปรับแก้แล้ว (Adjusted R^2) ร้อยละ 76.9 สามารถอธิบายได้ว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรตามได้ถึงร้อยละ 78.9 และนอกจากนี้การวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ของตัวรบกวน (Durbin Watson) เท่ากับ 1.898 แสดงว่า ไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation)

ตารางที่ 5.4 การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

Variables	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	β		
(Constant)	5.952	0.842		7.071	0.000
PE	-0.016	0.014	-0.097	-1.137	0.206
PBV	0.317	0.083	0.466	3.813	0.000
OIL	-0.209	0.024	-0.749	-8.592	0.000
GOLD	-0.192	0.077	-0.365	-3.106	0.000
EXC	-0.182	0.173	-0.122	-1.048	0.299
R^2 = 0.789 Adjust R^2 = 0.769 Durbin-Watson stat = 1.898					

จากตารางที่ 5.4 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 ในส่วนราคาน้ำมัน (OIL) และราคาทองคำ (GOLD) มีอิทธิพลเชิงลบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 นอกจากนี้ อัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (PE) และ อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EXC) ไม่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งวิเคราะห์โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยในรูปคะแนนมาตรฐาน สามารถสรุปได้ดังสมการที่ 2

$$RES = 0.466\,(PBV) - 0.749\,(OIL) - 0.365\,(GOLD) \quad (2)$$

$$(3.813)^{***} \qquad (-8.592)^{***} \qquad (-3.106)^{***}$$

$$R^2 = 0.789 \quad \text{Adjust } R^2 = 0.769$$

$$\text{Durbin-Watson stat} = 1.898$$

หมายเหตุ: ค่าในวงเล็บ คือ ค่า t-statistic ของค่าสัมประสิทธิ์

*** ระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 99 หรือ ระดับนัยสำคัญ 0.01

6. อภิปรายผล

งานวิจัยนี้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ประกอบด้วย อัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วน

ราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ราคาน้ำมัน ราคาทองคำ และอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ระหว่างเดือนมกราคม 2562 ถึง เดือนธันวาคม 2566 ระยะเวลา 5 ปี จำนวน 60 เดือน ทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยเทคนิคการวิเคราะห์แบบจำลองสมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) สามารถสรุปและอภิปรายผลการวิจัยได้ดังนี้

ผลการศึกษาบ่งชี้ว่า ราคาน้ำมันมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมากที่สุด สอดคล้องกับงานวิจัยของ Singhal et al. (2019) และ Bunnun et al. (2023) ที่พบว่าความผันผวนของราคาน้ำมันที่เพิ่มสูงขึ้น จึงส่งผลกระทบต่อต้นทุนธุรกิจที่เพิ่มขึ้นและอุตสาหกรรมที่พึ่งพาพลังงานเป็นผลให้เพิ่มค่าใช้จ่ายในอนาคตซึ่งจะส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ในอนาคต รองลงมา อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี สอดคล้องกับงานวิจัยของ lewellen (2004) และ Martani and Khairurizka (2009) แสดงให้เห็นว่าผลการดำเนินงานที่ดีจะทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งจะทำให้เกิดการจูงใจให้นักลงทุน และคาดหวังส่วนต่างจากการซื้อขายหลังทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นในอนาคต ในส่วนราคาทองคำ สอดคล้องกับ Johnson and Soenen (1997), Baur and Lucey (2010), และ Mishkin (2019) ที่พบว่า ราคาทองคำจะมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในหลายรูปแบบ โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษานี้กลับพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ และอัตราราคาตลาดต่อกำไร ต่อหุ้นไม่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร สอดคล้องกับสมยศ กิตติสุขเจริญ (2558) และ กชชมน ตางจงราช (2563) เนื่องจากหลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากรการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนไม่กระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในบางสถานการณ์ ซึ่งโดยปกติอัตราแลกเปลี่ยนจะมีผลกระทบต่อธุรกิจการค้าระหว่างประเทศ เป็นต้น ดังนั้นนักลงทุนสามารถนำผลการศึกษานี้ประกอบการตัดสินใจร่วมกับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและการวิเคราะห์ทางเทคนิคเพื่อสร้างโอกาสในผลตอบแทนและลดความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นจากการลงทุน

7. ข้อเสนอแนะ

7.1 นักลงทุนสามารถนำผลการวิจัยในครั้งนี้ ใช้กำหนดแนวทางและกลยุทธ์สำหรับการลงทุนเพื่อสร้างโอกาสและลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนได้ โดยให้ความสำคัญกับ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ราคาน้ำมัน และราคาทองคำ โดยเฉพาะอย่างยิ่งราคาน้ำมันที่มีอิทธิพลมากที่สุดต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากร

7.2 ควรทำการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ เพิ่มเติม เพื่อค้นหาปัจจัยที่อาจจะมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรอย่างมีนัยสำคัญในมิติอื่น ๆ

7.3 ควรทำการศึกษาโดยใช้ข้อมูลรายปี รายสัปดาห์ และรายวัน เพื่อเปรียบเทียบตลอดจนเป็นการยืนยันว่าผลการศึกษาสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีต

7.4 ควรทำการศึกษารายหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร เพื่อให้เห็นถึงผลกระทบแต่ละหลักทรัพย์ที่ชัดเจนยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

กชชมน ตางจงราช. (2563). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค*. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์.

พงศธร จันทร์ประทักษ์, วันวิสาข์ ขุนไชย, วิวัฒน์วงศ์ บุญหนุน และปภาวิน พชรโชติสุธี. (2564). อิทธิพลทางเศรษฐกิจต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาหลักทรัพย์หมวดขนส่งและโลจิสติกส์. *วารสารบริหารศาสตร์ มหาวิทยาลัยอุบลราชธานี, 10*(1), 98-110.

สมยศ กิตติสุขเจริญ. (2558). *ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงรายวันของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50*. (การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

Rad, A. A. (2011). Macroeconomic Variables and Stock Market: Evidence from Iran. *International Journal of Economics and Finance Studies, 3*(1), 1-10.

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. doi.org/10.35808/ersj/830

Baur, D. G., & Lucey, B. M. (2010). Is gold a hedge or a safe haven? An analysis of stocks, bonds and gold. *The Financial Review, 45*(2), 217-229. doi:10.1111/j.1540-6288.2010.00244.

Brown, T. A. (2015). *Confirmatory Factor Analysis for Applied Research* (2nd Ed.). Guilford.

Bunnun, W., Sopaporn, N., Katisart, N., & Ngamtampong, N. (2023). Relationship between Economic Factors and the Stock Price Index Movement in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of politics, administration and law, 15*(2), 264-290.

Chikwira, C., & Mohammed, J. I. (2023). The Impact of the stock market on liquidity and economic growth: Evidence of volatile market. *Economies, 11*(6), 1-19. doi.org/10.3390/economies11060155.

Asl, M. G., Adekoya, O. B., Rashidi, M. M., Ghasemi Doudkanlou, M., & Dolatabadi, A. (2022). Forecast of Bayesian-based dynamic connectedness between oil market and Islamic stock indices of Islamic oil-exporting countries: Application of the cascade-forward backpropagation network. *Resources Policy*, Elsevier, 77(C), doi.org/10.1016/j.resourpol.2022.102778.

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

Hashmi, S. M., Ahmed, F., Alhayki, Z., & Syed, A. A. (2022). The impact of crude oil prices on Chinese stock markets and selected sectors: Evidence from the VAR-DCC-GARCH model. *Environmental Science and Pollution Research, 29*(35), 52560–52573. doi.org/10.1007/s11356-022-19573-5.

James, G., Witten, D., Hastie, T., & Tibshirani, R. (2017). *An Introduction to Statistical Learning: With Applications in R. (Spring Texts in Atatistics)* (7th Ed.). Springer.

Jindal, N. (2023). Oil Prices, silver, gold and exchange rate relationship with stock market returns in Indian Bourse with ARDL model. *Thailand and The World Economy, 41*(2), 123–136. Retrieved from https://so05.tci-thaijo.org/index.php/TER/article/view/265419.

Johnson, R., & Soenen, L. (1997). Gold as an investment asset - Perspectives from different countries. *Journal of Business Finance & Accounting, 24*(1), 1-13. doi:10.1111/1468-5957.00100.

Kline, R. B. (2015). *Principles and Practice of Structural Equation Modeling (Methodology in the Social Sciences)* (2nd Ed.). Guilford.

Lewellen, J. (2004). Predicting Returns with Financial Ratios. *Journal of Financial Economics, 74*(2), 209–235. 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. doi.org/10.17265/1537-1506/2009.06.005.

Milon, M., Kabi, J., Nazrul, K., Islam, M. S., Parvin, R., & Das, M. K. (2023). The impact of gross domestic product on the Bangladesh stock market: An empirical analysis. *International Journal of Finance and Accounting, 12*(1), 1–12. doi.org/10.5923/j.ijfa.20231201.01.

Mishkin, F. S. (2019). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets* (12th Ed.). Pearson.

Si Mohammed, K., Tedeschi, M., Mallek, S., Tarczyńska-Łuniewska, M., & Zhang, A. (2023). Realized semi variance quantile connectedness between oil prices and stock market: Spillover from Russian-Ukraine clash. Resources Policy, 85, 103798. https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2023.103798.

Soewignyo, T. I. (2020). Analysis of the Effect of Profitability, Solvability, and Dividend Policy on Banking Firm Value. *Journal of Human Behavior, Development and Society, 21*(1), 28–34.