

ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทย  
กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100\*

THE RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL PERFORMANCE AND  
THAI ECONOMIC INDICATOR OF CHANGES IN SECURITIES PRICES OF  
LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND SET100

ชาติชาย ศรีภิรมย์

Chatchai Sripirom

จิรพงษ์ จันทรงาม

Jirapong Channgam

มหาวิทยาลัยศรีปทุม

Sripatum University, Thailand

E-mail: sri.chatchai@gmail.com

### บทคัดย่อ

บทความวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงาน และดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทยกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 โดยกำหนดกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น จำนวน 84 บริษัท และเก็บรวบรวมข้อมูลผลการดำเนินงานของบริษัททั้ง 84 บริษัท ย้อนหลังระหว่างปี พ.ศ.2561 - 2563 รวมข้อมูลทั้งสิ้น 252 ตัวอย่าง จากนั้นทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติ ได้แก่ 1) การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา(Descriptive Statistics) ด้วยค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum) 2) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และ 3) การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐาน (Multiple Regression Analysis) ผลการศึกษาพบว่าดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทย ได้แก่ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GD) และอัตราเงินเฟ้อ (IN) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงหลังจากเผยแพร่งบการเงินรายปีในกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 โดยผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GD) มีความสัมพันธ์เชิงบวก ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อ (IN) มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของ

---

\* Received 3 June 2021; Revised 22 July 2021; Accepted 30 September 2021



บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณสำหรับการพยากรณ์ที่พบ มีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.416 หมายถึง ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GD) และอัตราเงินเฟ้อ (IN) มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ฯ ได้ร้อยละ 41.60 สรุปได้ว่า ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ และอัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ร้อยละ 41.60 และอีก ร้อยละ 58.40 จะเป็นผลจากตัวแปรอื่น

**คำสำคัญ :** ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ, อัตราเงินเฟ้อ, ราคาหลักทรัพย์

## Abstract

The purposes of this research were to study the relationship between financial performance and Thai economic indicators of changes in security prices of listed companies in the Stock Exchange of Thailand SET100. 84 companies were selected as a sample size, collected data between 2018 to 2020 total of 252 samples. The statistics that were used to analyze data are; Descriptive Statistics using Means, Standard Deviation Maximum, and Minimum, Correlation Coefficient Analysis to test the relationship between independent variables and Multiple Regression Analysis. The findings indicated that the Thai economic indicators are: Gross Domestic Product (GD) and Inflation (IN) correlated with the change in security prices after the companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET100) released the annual financial statements. Gross Domestic Product (GD) had a positive correlation. Meanwhile, inflation (IN) had a statistically significant negative correlation with the change in security prices of listed companies in the Stock Exchange of Thailand (SET100) at the 0.05 level. And the multiple regression model of forecast had an  $R^2$  value equal to 0.416, meaning Gross Domestic Product (GD) and Inflation Rate (IN) correlated the stock price change by 41.60 percent. In conclusion, Gross Domestic Product and inflation rate correlated with the change in security prices of companies listed on the Stock Exchange of Thailand 41.60 percent and another 58.40 percent will be a result of other variables.

**Keywords:** Gross Domestic Product, Inflation, securities prices



## บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำหน้าที่เป็นจุดศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อสร้างความมั่นใจ ความยุติธรรมให้แก่ผู้ลงทุน โดยการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูง แต่ในขณะเดียวกันก็ยังมีความเสี่ยงสูงด้วย เช่นเดียวกัน ดังนั้นการที่จะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนต้องพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลต่อราคาของหลักทรัพย์ การวิเคราะห์ที่สำคัญวิธีหนึ่ง คือการวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานของผลการดำเนินงานในปัจจุบันเพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานที่ดีไม่ควรจะมองแค่ตัวเลขในงบการเงินเพียงอย่างเดียว ควรจะคำนึงถึงคุณภาพของกำไร หากกิจการใดที่มีคุณภาพของกำไรสูง ก็จะมีความเสี่ยงต่ำ หลักทรัพย์ก็จะมีอัตราส่วนราคาต่อหุ้นที่สูงขึ้นด้วย ทั้งนี้ยังต้องคำนึงถึงเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ จากดอกเบี้ยเงินกู้และสัดส่วนหนี้ที่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น และเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุน เพราะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทน คือ รูปแบบเงินปันผล เป็นค่าตอบแทนที่บริษัทจ่ายให้ โดยปกติแล้วรูปแบบการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนในการลงทุนหลักทรัพย์แต่ละตัวนั้นถูกแบ่งได้เป็น 2 รูปแบบ คือ

1. การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) คือ การพิจารณาปัจจัยแวดล้อมต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับกิจการดำเนินงานของบริษัทนั้น ๆ ทั้งปัจจัยภายในเช่น การวิเคราะห์งบการเงิน ส่วนแบ่งตลาด รูปแบบการดำเนินงาน ความเสี่ยงของกิจการ รวมทั้งปัจจัยภายนอก เช่น การวิเคราะห์สภาพเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม อัตราดอกเบี้ย ราคาน้ำมันโลก อัตราแลกเปลี่ยนทางการเงิน โดยใช้ข้อมูลทั้งในอดีตและปัจจุบันในการวิเคราะห์

2. การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) คือ การวิเคราะห์หรือคาดการณ์พฤติกรรมของหลักทรัพย์นั้น ๆ เช่น ราคาหุ้นนั้น ๆ ในอดีต ปริมาณการซื้อขาย โดยใช้หลักสถิติ ในการวิเคราะห์และคาดการณ์ในรูปแบบที่จะเกิดขึ้นในอนาคต โดยพื้นฐานการวิเคราะห์รูปแบบนี้ เชื่อว่าแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์นั้น ๆ จะหมุนเวียนกลับมาเป็นอย่างไรที่เคยเป็นในอดีตอีก รูปแบบการวิเคราะห์ทั้งสองรูปแบบนี้มีความแตกต่างกัน โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานนั้นต้องใช้ข้อมูลที่หลากหลายและใช้เวลานานดังนั้นจึงเหมาะสมกับผู้ลงทุนในระยะกลางหรือระยะยาว ในขณะที่ การวิเคราะห์ด้านเทคนิคใช้ข้อมูลที่แคบกว่าเหมาะกับการลงทุนเพื่อหวังผลตอบแทนในระยะสั้นมากกว่า การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินนั้นถือเป็นประเภทการวิเคราะห์ด้วยปัจจัยพื้นฐานโดยการนำข้อมูลจากงบการเงินมาหาอัตราส่วนระหว่างกันเพื่อศึกษาถึงพฤติกรรมของหลักทรัพย์นั้น ๆ มีงานวิจัยหลายฉบับเช่น อัตราส่วนทางการเงินและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของกิจการตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีเป็นส่วนที่นักลงทุนให้ความสนใจในราคาต่อมูลค่าที่แท้จริงของธุรกิจหลังจากหักหนี้สินทั้งหมดออกแล้ว สำหรับอัตราส่วนเงินหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราการหมุนเวียนของ



สินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ซึ่งให้เห็นถึงความสำคัญ ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์หรือผลตอบแทนจาก หลักทรัพย์ (กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์, 2561)

การดำเนินงานเกี่ยวกับการจัดทำดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ฯ ประกอบด้วยการคำนวณ และเผยแพร่ดัชนีการให้บริการด้านข้อมูลดัชนี และการคัดเลือกหลักทรัพย์ ทั้งนี้ ตลาด หลักทรัพย์ฯ มีการกำหนดหลักเกณฑ์และแนวทางในการดำเนินงานที่ชัดเจน รวมทั้งมีการ ตรวจสอบการปฏิบัติงาน เพื่อให้แน่ใจว่าข้อมูลดัชนีเผยแพร่ได้อย่างต่อเนื่องและมีความถูกต้อง ในกรณีในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะมีการปรับปรุง แก้ไข หรือเพิ่มเติมหลักเกณฑ์ต่าง ๆ เกี่ยวกับ ดัชนีซึ่งมีผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้เสีย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556) SET100 index คือ หุ้่น 100 ตัวที่มีสภาพคล่องสูง คือมีการซื้อขายเยอะ ปริมาณการซื้อขาย (จำนวนหุ้่นที่มีการซื้อขายต่อวัน) มีความสม่ำเสมอ ไม่แตกต่างกันเกินไป (ปริมาณการซื้อขายแต่ละวันห่างกันสูงมาก) และที่สำคัญ SET100 เป็นหุ้่นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี มีอัตราการ เติบโตของบริษัทอย่างต่อเนื่องโดย ตลท.จะจัดอันดับหลักทรัพย์ไว้ หลักเกณฑ์การคัดเลือกดัชนี SET100 คุณสมบัติคร่าว ๆ ของหุ้่นที่จะเข้า SET100 ประกอบด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย, 2564 ก)

- เป็นหุ้่นสามัญที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ และเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนมาแล้ว ไม่น้อยกว่า 6 เดือน
- ไม่อยู่ในกระบวนการเพิกถอน
- ไม่ถูกสั่งพักการซื้อขายหรือมีแนวโน้มถูกสั่งพักการซื้อขาย (SP) เป็นเวลานาน
- ไม่เป็นหุ้่นที่ผิดชำระหนี้แล้ว/ไม่สามารถชำระหนี้ที่อาจส่งผลกระทบต่อฐานะ การเงินของบริษัท
- ไม่เป็นหุ้่นของบริษัทล้มละลาย เข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการหรือชำระกิจการ
- หุ้่นที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูงสุด 20 ลำดับแรก
- มีผู้ถือหุ้่นรายย่อยไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว
- เป็นหุ้่นที่มีมูลค่าการซื้อขายอย่างสม่ำเสมอตามสภาพปกติของตลาด โดยไม่น้อย กว่า 50% ของมูลค่าซื้อขายเฉลี่ย

ผู้วิจัยต้องการศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทยกับ การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 เนื่องจากมีความสำคัญต่อนักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้ใช้งบการเงินทั่วไป ซึ่งข้อมูลใน การวิจัยครั้งนี้จะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้ใช้งบการเงินทั่วไป สามารถนำ ผลการศึกษาไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้อย่างเหมาะสม



### วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานกับหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงหลังจากเผยแพร่งบการเงินรายปีในกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทยกับหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงหลังจากเผยแพร่งบการเงินรายปีในกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

### วิธีดำเนินการวิจัย

#### กระบวนการและวิธีการเลือกกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัย ได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน ซึ่งประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ซึ่งข้อมูลเหล่านี้ได้มีการเปิดเผยในเว็บไซต์ [www.sec.or.th](http://www.sec.or.th) โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ รวมถึงข้อมูลราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงหลังจากเผยแพร่งบการเงินรายปีและมูลค่าการซื้อขายที่เปลี่ยนแปลงหลังจากประกาศงบการเงิน โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งสิ้น 555 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัย คือ ผู้วิจัยได้ทำการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Random Sampling) เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ที่มีข้อมูลงบการเงินตั้งแต่ ปี พ.ศ.2561 - 2563 จำนวน 84 บริษัท รวมทั้งสิ้น 252 ตัวอย่าง

#### ตัวแปรที่ศึกษา

งานวิจัยครั้งนี้ศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทยกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ประกอบด้วย อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (RA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (RE) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (EB) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GD) อัตราเงินเฟ้อ (IN) และตัวแปรตาม (Dependent Variable) ประกอบด้วย ราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงหลังจากเผยแพร่งบการเงิน (Price) และมูลค่าการซื้อขายที่เปลี่ยนแปลงหลังจากประกาศงบการเงิน (VO)



### ขั้นตอนการดำเนินการวิจัย

เพื่อให้งานวิจัยครั้งนี้เป็นไปตามวัตถุประสงค์และเกิดประสิทธิภาพจึงแบ่งเป็นกระบวนการวิจัยดังต่อไปนี้

1. ศึกษาค้นคว้าเอกสาร โดยค้นคว้าเอกสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทยกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

2. วางแผนการจัดเก็บข้อมูล

3. ดำเนินการรวบรวมข้อมูล

4. วิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติ ได้แก่ การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐาน

5. เขียนรายงานผลการวิจัย

### การวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ข้อมูลตามรายละเอียด ดังนี้

1. การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum) ของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ อัตราเงินเฟ้อวัดค่าโดยใช้ราคาหลักทรัพย์และมูลค่าการซื้อขาย

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Independent variable) ซึ่งประกอบด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ อัตราเงินเฟ้อ ในการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ตัวแปรอิสระแต่ละตัวต้องไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระตัวอื่นมากเกินไป แต่ถ้ามีตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันมากจะไม่สามารถระบุค่าความสัมพันธ์ที่ความสัมพัทธ์ระหว่างตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระแต่ละตัวได้อย่างถูกต้องได้เลย ซึ่งหากนำตัวแปรดังกล่าวไปวิเคราะห์หาความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม จะได้ค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ที่ไม่ถูกต้อง นอกจากนั้นยังสันนิษฐานได้ว่าตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระตัวอื่นมากเกินไปเป็นตัวแปรตัวเดียวกัน โดยตารางการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ จะชี้ให้เห็นว่าตัวแปรใดบ้าง มีค่าความสัมพันธ์กันมากเกินไป ทั้งนี้ผู้วิจัยได้กำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity) (Field A., 2000)



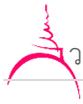
3. การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Stepwise Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยของความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทยกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ตัวแปรอิสระ (Independent variable) ประกอบด้วย อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผล ผลผลิตภักดิ์มวลรวมในประเทศ อัตราเงินเฟ้อ ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ประกอบด้วย ราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงหลังจากเผยแพร่งบการเงินรายปีและมูลค่าการซื้อขายที่เปลี่ยนแปลงหลังจากประกาศงบการเงิน โดยความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามหนึ่งตัวและตัวแปรอิสระมากกว่าหนึ่งตัว ทั้งตัวแปรตามและตัวแปรอิสระต้องเป็นตัวแปรเชิงปริมาณทั้งหมด ทั้งนี้แต่ละตัวแปรอิสระต้องมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงกับตัวแปรตาม รูปแบบของความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงอาจเป็นความสัมพันธ์เชิงบวก กล่าวคือ เมื่อค่าของตัวแปรอิสระสูงขึ้น ค่าของตัวแปรตามสูงขึ้นตาม หรือความสัมพันธ์เชิงลบ เมื่อค่าของตัวแปรอิสระสูงขึ้นค่าของตัวแปรตามลดลง โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือ มีนัยสำคัญทางสถิติ และระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 คือ มีนัยสำคัญทางสถิติอย่างสูง สามารถแสดงเป็นตัวแบบสมการ Regression เพื่อทดสอบสมมติฐาน ได้ดังนี้

$$\text{Price}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{RA}_{it} + \beta_2 \text{RE}_{it} + \beta_3 \text{DE}_{it} + \beta_4 \text{CR}_{it} + \beta_5 \text{EB}_{it} + \beta_6 \text{DY}_{it} + \beta_7 \text{GD}_t + \beta_8 \text{IN}_t + \epsilon$$

$$\text{VO}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{RA}_{it} + \beta_2 \text{RE}_{it} + \beta_3 \text{DE}_{it} + \beta_4 \text{CR}_{it} + \beta_5 \text{EB}_{it} + \beta_6 \text{DY}_{it} + \beta_7 \text{GD}_t + \beta_8 \text{IN}_t + \epsilon$$

โดยที่

$\text{RA}_{it}$	แทน	อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท i ในปี t
$\text{RE}_{it}$	แทน	อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ในปี t
$\text{DE}_{it}$	แทน	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ในปี t
$\text{CR}_{it}$	แทน	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท i ในปี t
$\text{EB}_{it}$	แทน	อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัท i ในปี t
$\text{DY}_{it}$	แทน	อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัท i ในปี t
$\text{GD}_{it}$	แทน	ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศในปี t
$\text{IN}_{it}$	แทน	อัตราเงินเฟ้อในปี t



$Price_{it}$	แทน	ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$VO_{it}$	แทน	มูลค่าการซื้อขายของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
ค่าทางสถิติ		
$\beta_0$	แทน	ค่าคงที่
$\beta_{1,8}$	แทน	ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่ 1 ถึง 8
$\epsilon$	แทน	ค่าความคลาดเคลื่อน สำหรับบริษัท $i$

## ผลการวิจัย

### ผลการศึกษาข้อมูลทั่วไปของการดำเนินงานของบริษัท

ในการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของการดำเนินงานของบริษัท จำนวน 84 บริษัท จะประกอบด้วยการวิเคราะห์ข้อมูลการดำเนินงาน ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท (RA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท (RE) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท (DE) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท (CR) อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัท (EB) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัท (DY) และการศึกษามีรายละเอียดดังตารางที่ 1

**ตารางที่ 1** ค่าสถิติพรรณนาของผลการดำเนินงานของบริษัท จำนวน 84 บริษัท ในภาพรวมระหว่างปี 2561 - 2563

ผลการดำเนินงานของบริษัท	ค่าเฉลี่ย ( $\bar{X}$ )	ค่าเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D.)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ค่าต่ำสุด (Minimum)
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท (RA)	8.15	5.12	22.34	-5.45
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท (RE)	13.70	10.12	47.38	-15.98
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท (DE)	1.97	1.86	7.91	0.19
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท (CR)	2.13	1.08	6.42	1.13
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัท (EB)	29.38	31.38	209.26	-2.76
อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัท (DY)	3.13	1.88	10.22	0.21

จากตารางที่ 1 พบว่า ข้อมูลทั้ง 84 บริษัท มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท (RA) เท่ากับ 8.15 โดยมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 22.34 และค่าต่ำสุดอยู่ที่ -5.45 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท (RE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 13.70 โดยมีค่าสูงสุด เท่ากับ 47.38 และค่าต่ำสุด เท่ากับ -15.98 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ



บริษัท (DE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.97 โดยมีค่าสูงสุด เท่ากับ 7.91 และค่าต่ำสุด เท่ากับ 0.19 อัตราส่วนเงินลงทุนหมุนเวียนของบริษัท (CR) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.13 โดยมีค่าสูงสุด เท่ากับ 6.42 และค่าต่ำสุด เท่ากับ 1.13 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ต่อรายได้ของบริษัท (EB) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 29.38 โดยมีค่าสูงสุด เท่ากับ 209.26 และค่าต่ำสุด เท่ากับ -2.76 อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัท (DY) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.13 โดยมีค่าสูงสุด เท่ากับ 10.22 และค่าต่ำสุด เท่ากับ 0.21

### ผลการศึกษาค่าเฉลี่ยข้อมูลทั่วไปของดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทย

ในการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทย จำนวน 84 บริษัท จะประกอบด้วยผลการวิเคราะห์ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ และอัตราเงินเฟ้อ โดยผลการศึกษามีรายละเอียดดังตารางที่ 2

**ตารางที่ 2** ค่าสถิติพรรณนาของดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทยของบริษัท จำนวน 84 บริษัท ในภาพรวมปี พ.ศ. 2561 - 2563

ดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทย	ค่าเฉลี่ย ( $\bar{X}$ )	ค่าเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D.)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ค่าต่ำสุด (Minimum)
ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GD)	1.13	0	1.13	1.13
อัตราเงินเฟ้อ (IN)	0.31	0	0.31	0.31

จากตารางที่ 2 พบว่า ในภาพรวม ปี พ.ศ. 2561 - 2563 มีค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเฉลี่ย (GD) เท่ากับ 1.13 ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อ (IN) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.31

### ผลการศึกษาค่าเฉลี่ยข้อมูลทั่วไปของตัวแปรตาม

ในการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของตัวแปรตามในการศึกษาคั้งนี้ คือ ราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงหลังจากเผยแพร่งบการเงินรายปี และมูลค่าการซื้อขายที่เปลี่ยนแปลงหลังจากเผยแพร่งบการเงินรายปีของบริษัท จำนวน 84 บริษัท ผลการศึกษามีรายละเอียดดังตารางที่ 3

**ตารางที่ 3** ค่าสถิติพรรณนาของตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงหลังจากเผยแพร่งบการเงินรายปี และมูลค่าการซื้อขายที่เปลี่ยนแปลงหลังจากเผยแพร่งบการเงินรายปีของบริษัท จำนวน 84 บริษัท ในภาพรวม ระหว่างปี 2561 - 2563

ดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทย	ค่าเฉลี่ย ( $\bar{X}$ )	ค่าเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D.)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ค่าต่ำสุด (Minimum)
ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท (Price)	-1.20	1.35	1.81	-5.00
มูลค่าการซื้อขายของบริษัท (VO)	-0.74	1.52	3.38	-7.21

จากตารางที่ 3 พบว่า ในปี พ.ศ. 2561 - 2563 มีราคาหลักทรัพย์ของบริษัท (Price) อยู่ที่ -1.20 โดยมีค่าสูงสุด เท่ากับ 1.81 และค่าต่ำสุด เท่ากับ -5.00 มูลค่าการซื้อขายของบริษัท (VO) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.74 โดยมีค่าสูงสุด เท่ากับ 3.38 และค่าต่ำสุด เท่ากับ -7.21

## ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation)

ตารางที่ 4 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ

	RA	RE	DE	CR	EB	DY	GD	IN
RA	1							
RE	.833** .000	1						
DE	-.330** .000	-.122 .054	1					
CR	.324** .000	.023 .714	-.517** .000	1				
EB	.322** .000	.373** .000	.125* .048	.108 .086	1			
DY	.095 .131	.072 .258	.098 .121	.049 .436	.149* .018	1		
GD	.170** .007	.198** .002	-.063 .322	.002 .979	.072 .256	.130* .039	1	
IN	.169** .007	.198** .002	-.065 .304	.003 .958	.072 .256	.130* .039	.998** .000	1

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

จากตารางที่ 4 พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (RA) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (RE) โดยมีค่า  $r$  อยู่ที่ 0.833 ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าความสัมพันธ์ที่ผู้วิจัยกำหนดไว้ คือ 0.80 จึงถือว่าอาจจะส่งผลให้เกิดการซ้อนทับของข้อมูลตัวแปรอิสระด้วยกันที่ใช้ในการอธิบายตัวแปรตาม หรือเกิดปัญหา Multicollinearity ได้เช่นเดียวกับความสัมพันธ์ระหว่างผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GD) กับอัตราเงินเฟ้อ (IN) ที่พบว่า มีค่า  $r$  เท่ากับ 0.998 ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าความสัมพันธ์ที่ผู้วิจัยกำหนดไว้ คือ 0.80 จึงถือว่าอาจจะส่งผลให้เกิดการซ้อนทับของข้อมูลตัวแปรอิสระด้วยกันที่ใช้ในการอธิบายตัวแปรตาม หรือเกิดปัญหา Multicollinearity ได้เช่นเดียวกัน

## ผลการวิเคราะห์วิธีการถดถอยพหุคูณ

ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ 1 ผลการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงหลังจากเผยแพร่งบการเงินรายปีในกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100



**ตารางที่ 5** การวิเคราะห์ตัวแบบถดถอยพหุคูณของผลการดำเนินงานกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1.209	.644		-1.876	.062
RA	-.027	.067	-.058	-.412	.681
RE	-.011	.031	-.046	-.341	.733
DE	.091	.111	.066	.823	.411
CR	.047	.217	.018	.215	.830
EB	.007	.006	.077	1.066	.287
DY	-.034	.079	-.028	-.432	.666

จากตารางที่ 5 จากการศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงาน ได้แก่ 1) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท (RA) 2) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท (RE) 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท (DE) 4) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท (CR) 5) อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัท (EB) และ 6) อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัท (DY) กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 พบว่า ไม่มีตัวแปรผลการดำเนินงานตัวใดเลยที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ซึ่งผลการศึกษาไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 1

**ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ 2** ผลการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับกับราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงหลังจากเผยแพร่งบการเงินรายปีในกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

**ตารางที่ 6** การวิเคราะห์ตัวแบบถดถอยพหุคูณของผลการดำเนินงานกับมูลค่าการซื้อขายที่เปลี่ยนแปลงหลังจากเผยแพร่งบการเงินรายปีในกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.758	.559		-1.357	.176
RA	-.010	.058	-.025	-.175	.861
RE	.019	.027	.091	.682	.496
DE	.054	.096	.045	.563	.574



	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
CR	.027	.188	.012	.142	.887
EB	-.008	.006	-.098	-1.355	.177
DY	-.033	.068	-.032	-.488	.626

จากตารางที่ 6 ศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงาน ได้แก่ 1. อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท (RA) 2. อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท (RE) 3. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท (DE) 4. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท (CR) 5. อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ ของบริษัท (EB) และ 6. อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัท (DY) กับมูลค่าการซื้อขาย ที่เปลี่ยนแปลงหลังจากเผยแพร่งบการเงินรายปีในกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 พบว่า ไม่มีตัวแปรผลการดำเนินงานตัวใดเลยที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขาย ที่เปลี่ยนแปลงหลังจากเผยแพร่งบการเงินรายปีในกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย SET100 ซึ่งผลการศึกษาไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 2

**ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ 3 ดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทยมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงหลังจากเผยแพร่งบการเงินรายปีในกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100**

ตารางที่ 7 การวิเคราะห์ตัวแบบถดถอยพหุคูณของดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทยกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.483	.153		-3.149	.002**
GD	8.236	.772	8.901	10.665	.000**
IN	-32.438	2.920	-9.271	-11.109	.000**

\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 7 ศึกษาดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทย ได้แก่ 1. ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GD) และ 2. อัตราเงินเฟ้อ (IN) กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 พบว่า ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GD) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และพบว่า อัตราเงินเฟ้อ (IN) มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนใน



ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งผลการศึกษาเป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 3 โดยตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณสำหรับการพยากรณ์ สามารถเขียนได้ดังนี้

$$\text{Price}_{it} = -.483 + 8.236(X_{GD}) - 32.438(X_{IN})$$

จากการวิจัยพบว่าตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณสำหรับการพยากรณ์มีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.416 หมายถึง ตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณสำหรับการพยากรณ์ดังกล่าวอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทย ได้แก่ 1. ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GD) และ 2. อัตราเงินเฟ้อ (IN) ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ได้ร้อยละ 41.60 ส่วนที่เหลือ 58.40 จะเป็นผลจากตัวแปรอื่น ๆ ที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100ที่ไม่ได้กล่าวถึงในตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณสำหรับการพยากรณ์นี้

**ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ 4 ดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทยมีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายในกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100**

**ตารางที่ 8 การวิเคราะห์ตัวแบบถดถอยพหุคูณของดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทยกับมูลค่าการซื้อขายในกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100**

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.514	.168		-3.059	.002
GD	.127	.846	.159	.151	.880
IN	-1.224	3.201	-.405	-.382	.702

จากตารางที่ 8 ศึกษาดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทย ได้แก่ 1. ผลิตภัณฑ์มวลรวม ในประเทศ (GD) และ 2. อัตราเงินเฟ้อ (IN) กับมูลค่าการซื้อขายในกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 พบว่า ไม่มีตัวแปรใดที่ส่งผลต่อมูลค่าการซื้อขายในกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานข้อที่ 4

## อภิปรายผล

ในการศึกษาถึงความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทยกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ซึ่งในการศึกษาใช้ข้อมูลผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ที่มีข้อมูลงบการเงินตั้งแต่ ปี พ.ศ.2561 - 2563 จำนวน 84 บริษัท



จากการทดสอบสมมติฐาน พบว่า มีเพียงผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GD) และ 2. อัตราเงินเฟ้อ (IN) เท่านั้น ที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 โดย

ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GD) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ทั้งนี้เนื่องจากผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเป็นปัจจัยที่เป็นตัวชี้วัดภาวะเศรษฐกิจที่วัดมูลค่าผลผลิตสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่ผลิตภายในประเทศ เมื่อเศรษฐกิจเจริญเติบโตมีการบริโภค การลงทุนจากทั้งภาครัฐและเอกชนก่อให้เกิดรายได้และการบริโภคที่เพิ่มขึ้น ทำให้มีสภาพคล่องทางเศรษฐกิจมากขึ้น ทำให้นักลงทุนมีความมั่นใจเข้ามาลงทุนมากส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นด้วย ซึ่งสอดคล้องกับ (นันทกา แซ่เอง, 2559) พบว่า ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงินในทิศทางเดียวกัน

อัตราเงินเฟ้อ (IN) มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ทั้งนี้เนื่องจากภาวะเงินเฟ้อ คือ ภาวะที่ราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไปเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งหากเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นมากจะกระทบต่อฐานะและความเป็นอยู่ของประชาชน เมื่อประชาชนมีกำลังในการจับจ่ายใช้สอยน้อย ก็ย่อมส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการในด้านของการจำหน่ายสินค้าหรือบริการได้น้อยลง การลงทุนเพื่อผลิตสินค้าก็จะชะลอออกไป ทำให้ในมุมมองของนักลงทุนในธุรกิจประเภทต่าง ๆ มีความน่าสนใจน้อยลง ซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ด้วย ซึ่งสุพิชชา ตีรพิชฌ์ พบว่า อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (สุพิชชา ตีรพิชฌ์, 2560)

## สรุป/ข้อเสนอแนะ

จากงานวิจัยครั้งนี้ ชี้ให้เห็นถึงประโยชน์ของดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทย ทำให้นักลงทุนทั่วไปสามารถนำความสัมพันธ์นี้ไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจวางแผนการลงทุน เพื่อเพิ่มความคุ้มค่าของผลตอบแทนที่จะได้รับจากตลาดหลักทรัพย์ รวมถึง รัฐบาลหรือผู้ที่เกี่ยวข้องในการกำหนดนโยบาย สามารถนำไปใช้ในการควบคุมดูแลปัจจัยทางเศรษฐกิจ อย่างเช่นอัตราเงินเฟ้อ ให้มีความเหมาะสม ไม่อ่อนค่าเกินไป เพื่อให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์มีเสถียรภาพและเป็นการสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุน ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป 1. ควรมีการศึกษาในส่วนของต้นทุนในการลงทุนในดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อจะนำมาเป็นส่วนสำคัญที่ช่วยในการตัดสินใจการลงทุนของนักลงทุนต่อไป 2. สำหรับผู้ที่จะศึกษาครั้งต่อไปควรศึกษาในส่วนของนักลงทุนต่างชาติเพื่อที่จะได้นำมาเป็นส่วนประกอบในการดำเนินกลยุทธ์ทางการลงทุนภายในประเทศไทยได้



## เอกสารอ้างอิง

- กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์. (2561). อัตราสวณทางการเงินและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของกิจการตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100. ใน การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). การวิเคราะห์งบการเงิน. เรียกใช้เมื่อ 22 กันยายน 2563 จาก [https://www.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile\\_147-255130\\_5959.pdf](https://www.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile_147-255130_5959.pdf)
- \_\_\_\_\_. (2564 ก). ข้อมูลเปรียบเทียบรายหลักทรัพย์. เรียกใช้เมื่อ 31 มีนาคม 2564 จาก [https://www.setsmart.com/ism/stockComparisonTrading.html?locale=th\\_TH](https://www.setsmart.com/ism/stockComparisonTrading.html?locale=th_TH)
- \_\_\_\_\_. (2564). รายชื่อหลักทรัพย์ที่ใช้คำนวณดัชนี SET50 และ SET100. เรียกใช้เมื่อ 31 มีนาคม 2564 จาก [https://www.set.or.th/th/market/files/constituents/SET50\\_100\\_H2\\_2020\\_revised.pdf](https://www.set.or.th/th/market/files/constituents/SET50_100_H2_2020_revised.pdf)
- นันทกา แซ่เอง. (2559). ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน. ใน การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. สาขาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สุพิชชา ตีรพัฒน์. (2560). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ใน วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ. มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- Field A. (2000). *Discovering Statistics Using SPSS for Windows*. London: SAGE Publications, Ltd.