**ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินทีมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท**

**จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน**

**Economic Factors and Financial Ratio Affecting on Stock Price of**

**Thai Listed Companies: Energy Industry Sector**

**กังสดาล วงษ์สกุล**

**นักศึกษาปริญญาโท สาขาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี**

**โทร.093-959-0013, E-mail: kangsadan\_w@mail.rmutt.ac.th**

**กุสุมา ดำพิทักษ์**

**อาจารย์ประจำคณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี**

**โทร.089-699-9050, E-mail: kusuma@rmutt.ac.th**

**Kangsadan Wongsakun**

**Student, Accounting, Faculty of Business Administration,**

**Rajamangala University of Technology Thanyaburi**

**Kusuma Dampitakse**

**Lecturer, Accounting, Faculty of Business Administration,**

**Rajamangala University of Technology Thanyaburi**

**รับเข้า: *26 เมษายน 2563* แก้ไข: *21 พฤษภาคม 2563* ตอบรับ: *24 พฤษภาคม 2563***

**บทคัดย่อ**

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษา ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ดัชนีราคาผู้บริโภค และ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ อัตราส่วนทางการเงินที่นำมาศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี และ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นตัวอย่างประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน 29 แห่ง ข้อมูลทุติยภูมิที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ ข้อมูลทางการเงินและปัจจัยทางเศรษฐกิจ รายไตรมาสเป็นเวลา 5 ปี โดยเริ่มจาก พ.ศ.2557–2561 โดยอัตราส่วนทางการเงินได้เก็บรวมรวมจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART และปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้เก็บรวบรวมจากธนาคารแห่งประเทศไทย และกระทรวงพาณิชย์ สถิติที่ใช้ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมานใช้สถิติวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ ผลการวิจัย พบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ได้แก่ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีโดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลไปในทิศทางตรงข้ามที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .05

**คำสำคัญ:** ราคาหุ้น อัตราส่วนทางการเงิน อุตสาหกรรมพลังงาน

**Abstract**

The objective of this research was to determine the impact of economic factors and financial ratios on stock prices of companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET) in energy sector. In this research, Foreign Exchange Rates, Consumer Price Index (CPI) and Gross Domestic Product (GDP) were chosen as macro-specific factors while Current ratio, Debt to Equity ratio, Price to Book Value Ratio and Earnings Per Share Ratio were used as financial ratios.The sample consisted of 29 energy sector companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET). This study collected secondary information for economic factors and financial information by quarterly over five years period from 2014 to 2018. Financial information was collected from SET Market Analysis and Reporting tool (SETSMART). In addition, the macro-level data were collected from Bank of Thailand and Ministry of Commerce. The data were analyzed by using on Descriptive Statistics, Inferential Statistics by Multiple Regression Analysis. The results proved the positive impact of Earnings Per Share Ratio and Price to Book Value Ratio on stock prices for companies in significant level at 0.05. In contrast, the results indicated the negative correlations between Debt to Equity Ratio and Stock Prices for companies in significant level at .05.

**Keywords:** stock price, financial ratios, energy industry group

**บทนำ**

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีบทบาทมากในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ถือเป็นสถาบันการเงินที่สำคัญในตลาดทุนไทยและตลาดเงิน และทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางซื้อขายหลักทรัพย์ นอกจากนี้ ยังเป็นตัวบ่งชี้ในการพัฒนาด้านเศรษฐกิจของประเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังคงเป็นแหล่งที่มาของเงินทุนและแหล่งลงทุนที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งเป็นประโยชน์กับประชาชนที่มีเงินออมที่ต้องการลงทุนและกิจการที่ต้องการเงินลงทุนเพิ่ม อีกทั้งยังเป็นกลไกสำคัญสำหรับการระดมทุน และจัดสรรเงินทุนระยะยาวของภาคธุรกิจต่าง ๆ (นิธิภูมิ เดชะศาศวัต, 2559)

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ยังมีความโปร่งใสและยุติธรรม สร้างความเชื่อมั่นสำหรับนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ และส่งเสริมการระดมเงินจากผู้ลงทุนในธุรกิจต่าง ๆ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจโดยรวม โดยเริ่มมีการซื้อขายตั้งแต่วันที่ 30 เมษายน 2518 เป็นต้นไป (อธิวัฒน์
วงศ์ประไพโรจน์, 2554)

การลงทุนในหลักทรัพย์ผู้ลงทุนต้องวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนร่วมกับปัจจัยทางเทคนิคเพื่อค้นหาเวลาที่เหมาะสมและระยะเวลาของหลักทรัพย์ที่ควรซื้อขาย นักลงทุนส่วนใหญ่มักจะลงทุนในหลักทรัพย์บางกลุ่ม เช่น กลุ่มพลังงาน ปิโตรเคมี ธนาคาร การสื่อสาร (รวี ลงการนี, 2560) โดยเฉพาะอย่างยิ่งหุ้นกลุ่มพลังงาน ซึ่งถือเป็นหุ้นที่เป็นปัจจัยสำคัญในอุตสาหกรรมต่าง ๆ ด้านราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานถือเป็นกลุ่มหลักทรัพย์หนึ่งที่มีมูลค่าตลาดสูงและมีความโดดเด่นมากเมื่อเทียบกับมูลค่ารวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกลุ่มพลังงานมีมูลค่ารวมสูงสุดเป็นอันดับแรกตามมาด้วยกลุ่มธนาคาร นอกจากนี้กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานยังคงเป็นอุตสาหกรรมปัจจัยพื้นฐานในการขับเคลื่อนประเทศที่มีผลประกอบการที่ดีและให้ปันผลสูง ส่งผลให้ได้รับความนิยมในกลุ่มนักลงทุน

จากที่กล่าวมาแล้วนั้นจะเห็นได้ว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่เชื่อถือได้ในการเพิ่มรายได้ให้กับนักลงทุนหรือประชาชนที่ต้องการเพิ่มรายได้ในสภาวะที่รายได้ทางเดียวจากเงินเดือนไม่เพียงพอกับค่าครองชีพในปัจจุบัน อีกทั้งผลตอบแทนจากการฝากเงินในธนาคารยังคงให้ดอกเบี้ยต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตามการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ยังคงมีความเสี่ยงเฉกเช่นเดียวกันกับการลงทุนอื่น ๆ ดังนั้นการที่จะลดความเสี่ยงผู้ลงทุนจะต้องเข้าใจและมีความรู้ในตัวหลักทรัพย์ที่จะลงทุน และหนึ่งในเครื่องมือที่สำคัญก็คืออัตราส่วนทางการเงิน โดยอัตราส่วนทางการเงินเป็นตัวเลขที่วัดฐานะทางการเงินของบริษัท และเป็นการวัดความสามารถของบริษัทในการดำเนินกิจการว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่ โดยใช้วิธีการนำตัวเลขที่อยู่ในงบการเงิน คำนวณเป็นอัตราส่วนสำหรับการวิเคราะห์เปรียบเทียบระหว่างงบการเงินที่ผ่านมา หรือเปรียบเทียบกับบริษัทในกลุ่มธุรกิจประเภทเดียวกัน การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินถือว่าเป็นชนิดหนึ่งของการวิเคราะห์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน เพื่อศึกษาลักษณะการทำงานในกิจการของหลักทรัพย์นั้นซึ่งมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ หรือผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (จิราภรณ์ ชาวงษ์ , 2554) อย่างไรก็ตามแม้อัตราส่วนทางการเงินจะเป็นเครื่องมือที่สำคัญในการพิจารณาเลือกซื้อหุ้น แต่ก็เป็นเพียงปัจจัยภายในของบริษัทเพียงอย่างเดียว ซึ่งยังคงมีปัจจัยภายนอกอื่นอื่นซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น และในที่นี้ปัจจัยภายนอกที่จะกล่าวถึงก็คือปัจจัยทางเศรษฐกิจเพราะถือเป็นปัจจัยที่โดดเด่นและมีผลกระทบกับทุกคน

ด้วยเหตุผลและที่มาของปัญหาตามที่กล่าวมาแล้ว ผู้วิจัยจึงให้ความสนใจในการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน เพื่อนำมาเป็นแนวทางให้นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ที่ดีและเหมาะสมที่สุด

**วัตถุประสงค์การวิจัย**

1. เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**สมมติฐานการวิจัย**

1. ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ดัชนีราคาผู้บริโภคและผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติส่งผลต่อกระทบต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยดังต่อไปนี้

 1.1 อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (EX) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในทิศทางตรงกันข้าม

 1.2 ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในทิศทางเดียวกัน

 1.3 ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross Domestic Product: GDP) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในทิศทางเดียวกัน

2. อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio: CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity: (DE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (Price Per Book Value: PBV) และอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Shares: EPS) ส่งผลต่อกระทบต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยดังต่อไปนี้

 2.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในทิศทางตรงกันข้าม

 2.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้น (DE) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในทิศทางตรงกันข้าม

 2.3 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในทิศทางเดียวกัน

 2.4 อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในทิศทางเดียวกัน

 2.5 สินทรัพย์รวม (TOA) ผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในทิศทางเดียวกัน

**ขอบเขตการวิจัย**

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่ได้มีการเก็บรวบรวมข้อมูลหลักทรัพย์ของกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำวิธีการเก็บข้อมูลย้อนหลัง รายไตรมาส ตั้งแต่ ปี พ.ศ.2557 ถึง ปีพ.ศ.2561 เป็นเวลา 5 ปี รวม 20 ไตรมาส เพื่อที่จะศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนการเงิน ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานซึ่งเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยมีดังต่อไปนี้

ตัวแปรต้นที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัยประกอบด้วย

1. ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (EX) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP)
2. อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS)

ตัวแปรตาม ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้ราคาปิดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดกิจการ (TOA) คำนวณจากสินทรัพย์รวมทั้งหมด

**กรอบแนวคิดในการวิจัย**

**อัตราส่วนทางการเงิน**

1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR)
2. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)
3. อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV)
4. อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

ราคาหลักทรัพย์

**ภาพที่ 1** กรอบแนวคิดในการวิจัย

**แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง**

อัตราส่วนทางการเงิน หมายถึง การนำรายการที่ปรากฏในงบการเงิน ตั้งแต่สอง หรือมากกว่าสองรายการเพื่อค้นหาความสัมพันธ์ที่ส่งผลให้เปอร์เซ็นต์ หรือสัดส่วน หรือแม้แต่จำนวนครั้งเป็นจำนวนรอบ คือ อัตราส่วนดังต่อไปนี้

1. อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง (Liquidity Ratio): อัตราส่วนสภาพคล่องระยะสั้น อัตราส่วนชนิดนี้วัดถึงความสามารถของกิจการในการชำระหนี้ระยะสั้นเมื่อครบกำหนด นั่นคือพิจารณาว่าสินทรัพย์หมุนเวียนสามารถเปลี่ยนแปลงเป็นเงินสดได้ง่ายมากน้อยเพียงใด เพื่อดูถึงความยืดหยุ่นของเงินหมุนเวียน เนื่องจากภาระที่ต้องชำระเมื่อครบกำหนด ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) และ อัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัว (Quick Ratio)

2. อัตราส่วนความสามารถในการดำเนินงาน เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพของการใช้ทรัพย์สินของหน่วยธุรกิจ โดยเปรียบเทียบยอดขายกับสินทรัพย์การลงทุน พิจารณาผลการคำนวณอัตราส่วนการลงทุนการขายของผลิตภัณฑ์ที่เกิดจากการใช้ของสินทรัพย์จะอยู่ในรูปของความเร็วของการหมุน ซึ่งประกอบด้วย อัตราการหมุนของทรัพย์สินรวม (Total Asset Turnover) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) และระยะเวลาจัดเก็บหนี้โดยเฉลี่ย (Average Collection Period) อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง (Inventory Turnover) และระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า (Days in Inventory)

3. อัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratio/Financial Policy Ratio) ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อทรัพย์สินรวม (Debt Ratio) แสดงถึงสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ที่มีอยู่ทั้งหมด ซึ่งใช้วัดว่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ของบริษัทมาจากเงินกู้ยืมจากภายนอกเป็นสัดส่วนเท่าใด นอกจากนี้ยังแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ (Debt to Equity Ratio) แสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัท โดยจะเป็นการวัดว่าบริษัทใช้เงินทุนจากภายนอกเมื่อเทียบกับเงินทุนภายในของบริษัทเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด

4. อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ ได้แก่ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถของกิจการที่จะนำสินทรัพย์ที่มีไปใช้ประโยชน์ในดำเนินการของกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่

5. อัตราส่วนทางการตลาดที่นิยมใช้ในการวิเคราะห์หุ้น ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value Ratio) โดย Book Value คิดมาจาก Equity/Number of Shares โดยทั่ว ๆ ไปแล้วค่า PBV นี้ยิ่งต่ำยิ่งดี และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share) แสดงให้เห็นถึงกำไรของบริษัทเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นทั้งหมด สามารถคำนวณได้โดยการนำกำไรสุทธิรอบ 12 เดือนล่าสุดเป็นตัวตั้งแล้วหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น

**งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง**

ยิ่งเจริญ บุญยัง (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ และเพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินปี พ.ศ.2555–2558 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างจำนวน 63 บริษัท และทดสอบสมมติฐานประกอบด้วยการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ผลการศึกษา พบว่า บริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างมีอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรสูงกว่าในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์

อาภากร วนเศรษฐ (2559) ศึกษาผลกระทบอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยและอินโดนีเซีย โดยอัตราส่วนที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร การศึกษานี้ได้วิเคราะห์ข้อมูลหุ้นที่มีมูลค่าราคาตลาด 100 อันดับแรกของตลาดหลักทรัพย์ทั้งสองประเทศ ในช่วงเวลา พ.ศ.2554-2558 และใช้สมการถดถอยเชิงพหุในการวิเคราะห์ ผลการศึกษา พบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้นมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างชัดเจน

สัณฑพงศ์ คล่องวีระชัย (2559) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์แยกตามหมวดธุรกิจ โดยศึกษาในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2553-2557 และใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษา พบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในแต่ละหมวดธุรกิจมากที่สุด

Indra Ria Safitri and Suresh Kuma (2015) ศึกษาผลกระทบของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ และอัตราแลกเปลี่ยนของเงินรูเปียห์อินโดนีเซียที่มีต่อดอลลาร์ ต่อดัชนีราคาหุ้นของภาคการเพาะปลูกในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ในปี ค.ศ.2008-2012 โดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยนี้ได้มาจากข้อมูลที่บันทึกโดยตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย สำนักสถิติกลางและธนาคารแห่งประเทศอินโดนีเซีย ผลการวิจัย พบว่า อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อและอัตราแลกเปลี่ยนของเงินรูเปียอินโดนีเซียต่อดอลลาร์ไม่ได้มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อดัชนีราคาหุ้นของภาคการเกษตร

Abbas Alavi Rad (2011) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์เตหะราน และชุดของตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาคสามชุดระหว่างปี ค.ศ.2001-2009 โดยใช้แบบจำลองเวกเตอร์ ผลการศึกษา พบว่า การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาคเช่นดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศไม่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์เตหะราน

Hussein A. Hassan Al-Tamim (2011) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์และราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์โดยศึกษา ข้อมูลระหว่างปี ค.ศ.2006-2010 ของบริษัทหลักทรัพย์ 17 แห่ง และใช้การวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ โดยตัวแปรอิสระห้าตัวได้แก่ ราคาน้ำมัน กำไรต่อหุ้น ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ปริมาณเงิน ผลการศึกษา พบว่า กำไรต่อหุ้น
มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในขณะที่ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์

**วิธีการวิจัย**

การวิจัยนี้เป็นวิจัยเชิงปริมาณโดยได้กำหนดประชากรและกลุ่มตัวอย่างเป็นหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกลุ่มตัวอย่าง (Sample) ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานจำนวน 29 บริษัท

ข้อมูลที่นำมาใช้ศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เก็บรวบรวมข้อมูลรายไตรมาสในช่วงปี พ.ศ.2557-2561 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 5 ปี รวม 20 ไตรมาส ราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนทางการเงิน เก็บจากรายงานประจำปี งบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SETSMART) ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (THB/USD) ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) เก็บรวบรวมจากธนาคารแห่งประเทศไทย และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เก็บรวบรวมจากกระทรวงพาณิชย์

**การวิเคราะห์ข้อมูล**

1. วิเคราะห์ข้อมูลปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้สถิติวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ
2. วิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้สถิติวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ
3. วิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นแบบพหุ (Multiple Linear Regression Analysis) โดยวิเคราะห์ตามข้อกำหนดเบื้องต้น คือ ตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยค่าสถิติสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าระหว่าง ซึ่งไม่เกิน 0.7 วิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ที่เหมาะสมไม่ควรเกิน 10 และ ค่า Tolerance ควรมีค่ามากกว่า 0.1 วิเคราะห์ค่า Durbin Watson อยู่ระหว่าง 1.5-2.5 ซึ่งผลการทดสอบพบว่าค่าสถิติเป็นไปตามเกณฑ์

**ผลการวิจัย**

ในการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ ได้แก่ กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี รวมถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจ 3 ปัจจัย ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ดัชนีราคาผู้บริโภค และผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2557 จนถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2561 จำนวนทั้งสิ้น 29 บริษัท โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

ผลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ ของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ดังตารางที่ 1

**ตารางที่ 1** ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Independent Variable** | $$\overbar{x}$$ | **SD** | **Minimum** | **Maximum** |
| Stock Closing Price | 21.59 | 31.03 | 0.38 | 214.00 |
| Earnings per share | 0.46 | 0.87 | -0.82 | 6.70 |
| Current ratio | 1.83 | 1.58 | 0.18 | 13.00 |
| Debt to equity | 1.22 | 0.65 | 0.13 | 3.69 |
| Price per book value | 2.11 | 1.91 | 0.40 | 14.22 |
| Total asset (Billion) | 151.61 | 428.74 | 0.95 | 2,355.48 |

จากตารางที่ 1 อัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน โดยพบว่า ราคาเฉลี่ยของหลักทรัพย์เป็น 21.59 บาท โดยมีราคาต่ำสุดที่ 0.38 บาท และราคาสูงสุดที่ 214 บาท กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share) มีค่าเฉลี่ยที่ 0.46 บาทต่อ 1 หุ้น อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ดีเนื่องจากมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน 1.83 เท่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (Debt To Equity Ratio) มีการกู้ยืมเงินมาเพื่อลงทุนสูงกว่าการใช้เงินจากส่วนผู้ถือหุ้น แต่ยังอยู่ในระดับที่นักลงทุนยอมรับได้ โดยปกติจะอยู่ที่ 2 ขึ้นกับประเภทธุรกิจ อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าบัญชี (Price Per Book Value) มีราคาหลักทรัพย์เป็น 2.11 เท่าของมูลค่าทางบัญชี และสินทรัพย์รวม (Total Asset) มีค่าเฉลี่ย 151.61 พันล้านบาท โดยบริษัทที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมต่ำที่สุดคือ บริษัท ไทย แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าสินทรัพย์รวม 0.95 พันล้านบาท และกิจการที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงที่สุดคือบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าสินทรัพย์รวม 2,355.48 พันล้านบาท

ผลการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานดังตารางที่ 2

**ตารางที่ 2** ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของปัจจัยทางเศรษฐกิจ

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Independent Variable** | **Mean** | **SD** | **Minimum** | **Maximum** |
| Exchange rate (USD) | 33.69 | 1.36 | 31.54 | 35.84 |
| Current price index | 3.20 | 1.33 | -0.70 | 5.20 |
| Gross domestic product | 100.77 | 0.77 | 99.47 | 102.57 |

จากตารางที่ 2 ปัจจัยทางเศรษฐกิจ พบว่า อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange rate) มีค่าเฉลี่ย 33.69 ค่าต่ำสุด คือ 31.54 ค่าสูงสุด 35.84 ดัชนีราคาผู้บริโภค (Current Price Index) มีค่าเฉลี่ย 3.20 ค่าต่ำสุด คือ -0.070 ค่าสูงสุด 5.20 และผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product) มีค่าเฉลี่ยเป็น 100.77 เมื่อเทียบกับปีฐาน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.77 มีค่าต่ำสุด 99.47 สูงสุด 102.57 เมื่อเทียบกับปีฐาน (2558)

**ตารางที่ 3** ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุของปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมพลังงาน

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **Coefficient** | **Std. Error** | **Beta** | **t-statistic** | **P-value** |
| Constant | 54.973 | 108.116 |  | 0.508 | 0.612 |
| EPS | 30.348\* | 0.798 | 0.847 | 38.019 | 0.000 |
| CR | -0.432 | 0.388 | -0.022 | -1.114 | 0.266 |
| DE | -3.677\* | 1.078 | -0.077 | -3.410 | 0.001 |
| PBV | 1.561\* | 0.307 | 0.096 | 5.085 | 0.000 |
| TOA | 5.397\* | 0.933 | 0.137 | 5.787 | 0.000 |
| CPI | -0.558 | 0.536 | -0.005 | -1.041 | 0.298 |
| EX | -0.107 | 0.426 | -0.024 | -0.251 | 0.802 |
| GDP | -0.335 | 0.950 | -0.008 | -0.353 | 0.725 |

R-square = 0.860, Adjust R-square = 0.859, Durbin-Watson = 1.978, F value = 703.801,

P Value = 0.000 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

จากตารางที่ 3 เป็นผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุของปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานด้วยวิธี enter โดยการนำเอาเฉพาะอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เข้ามาวิเคราะห์เท่านั้น อัตราส่วนทางการเงิน คือ กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี และสินทรัพย์รวม มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ถึงร้อยละ 85.9 และอาจมีปัจจัยอื่น ๆ ที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยจากการศึกษานี้กำไรต่อหุ้น มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานสูงสุดและปัจจัยทางเศรษฐกิจไม่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน จากผลการวิจัยทำให้สามารถเขียนสมการความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมพลังงานได้ดังนี้

Stock Price = 1.064 + 30.310(EPS) – 3.278(DE) + 1.502(PBV) + 5.290(TOA)

จากการศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจ 3 ปัจจัย ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน ดัชนีราคาผู้บริโภค และผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ รวมถึงอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ 5 อัตราส่วน ได้แก่ กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี รวมถึงที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2557 จนถึง ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2561จำนวนทั้งสิ้น 29 บริษัท โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

1. ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 3 ปัจจัยดังกล่าว ไม่มีผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน

2. อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในอุตสาหกรรมพลังงาน มีทั้งหมด 3 อัตราส่วน ได้แก่ กำไรต่อหุ้น (Earnings per share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีซึ่งมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (Debt to equity) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงข้ามกับราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน

**อภิปรายผล**

จากการศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน สามารถอธิบายได้ดังนี้

1.ในการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลล่าร์สหรัฐ ดัชนีราคาผู้บริโภค และผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ พบว่า ไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Abbas Alavi Rad (2011) ซึ่งกล่าวว่าดัชนีราคาผู้บริโภคไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Indra Ria Safitri1 and Suresh Kumar (2014) ซึ่งกล่าวว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศไม่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มการเกษตร อนึ่งงานวิจัยนี้เป็นการวิจัยในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานในการดำรงชีวิต ดังนั้นไม่ว่าเศรษฐกิจจะเป็นอย่างไรก็ไม่สามารถหลีกเลี่ยงการใช้พลังงานได้ จึงส่งผลให้ไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์

2. อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานมากที่สุด คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น เนื่องจากในการคำนวณมูลค่ายุติธรรมของหลักทรัพย์นั้น จะทำการคำนวณโดยอิงจากมูลค่าปันผลเฉลี่ย กำไรสุทธิของกิจการในรอบประกอบการนั้น ๆ และอัตราการการเติบโตของธุรกิจ ซึ่งกำไรต่อหุ้นนั้นเป็นการคำนวณมาจากกำไรสุทธิเทียบกับจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัท ทำให้เมื่อกิจการมีกำไรสุทธิในรอบประกอบการนั้น ๆ สูง จะส่งผลให้กิจการมีกำไรต่อหุ้นสูง และราคาหลักทรัพย์จะสูงขึ้นด้วย ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาวิจัยของ อาภากร วนเศรษฐ (2559) ที่ศึกษาพบว่าในประเทศไทยนั้น กำไรสุทธิต่อหุ้นมีอิทธิพลมากที่สุดต่อราคาหลักทรัพย์ทั้งในส่วนการวิเคราะห์ราย 5 ปีและการวิเคราะห์รายปี

3. ในส่วนของอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับการวิจัยของ สัณฑพงศ์ คล่องวีระชัย (2559) ที่กล่าวว่า อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์และเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในแต่ละหมวดธุรกิจมากที่สุด

4. ในการวิเคราะห์อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ยิ่งเจริญ บุญยัง (2558) ที่กล่าวว่าเมื่อกิจการมีหนี้สินจำนวนมากเมื่อเทียบกับส่วนของเจ้าของก็จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ต่ำลงไปด้วย เนื่องจากมีผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน

**ข้อเสนอแนะ**

**ข้อเสนอแนะจากการวิจัย**

1. อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน คือ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในในทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน โดยพบว่าอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 3 รายการดังกล่าวมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้สูงมาก ดังนั้นการลงทุนในหลักทรัพย์ นักลงทุนควรศึกษาแนวโน้มของอัตราส่วนดังกล่าวเพื่อคาดคะเนทิศทางของราคาหลักทรัพย์ได้

2. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ศึกษาทั้งสามตัว ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนงินตราต่างประเทศ ดัชนีราคาผู้บริโภค และผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ดังนั้นนักลงทุนควรศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่น ๆ เพิ่มเติมทั้งระดับประเทศ ภูมิภาคหรือนานาชาติ เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน

3. การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินและปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานซึ่งเป็นเพียงสองปัจจัย ดังนั้นนักลงทุนควรศึกษาปัจจัยอื่นเพิ่มเติม เช่น การนำข้อมูลเชิงคุณภาพหรือปัจจัยอื่น ๆ ที่อาจส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์มาใช้ในการวิเคราะห์ด้วย เช่น นโยบายของแต่ละบริษัท ภาวะอุตสาหกรรมของธุรกิจ นโยบายของรัฐบาลและการเมืองที่เกี่ยวข้องกับกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน เพื่อให้การตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานเป็นไปอย่างถูกต้องมากยิ่งขึ้น

**ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป**

1. ควรนำปัจจัยพื้นฐานทางการเงินอื่น ๆ เข้ามาร่วมในการวิเคราะห์ เช่น จำนวนเงินปันผลในแต่ละรอบ อัตรากำไรสุทธิ เป็นต้น

2. ทำการศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินและปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ เช่น เปรียบเทียบระหว่างอุตสาหกรรมพลังงานและอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น

3. ควรศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอื่นเพิ่มเติมเพื่อเปรียบเทียบให้เห็นผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่ชัดเจน

**เอกสารอ้างอิง**

จิราภรณ์ ชาวงษ์. (2554). **เศรษฐศาสตร์มหภาค ทฤษฎีและนโยบาย**. กรุงเทพฯ: เพียร์สันเอ็ดดูเคชั่น อินโดไชน่า.

นิธิภูมิ เดชะศาศวัต. (2559). **ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. ค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต (ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์) คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ยิ่งเจริญ บุญยัง. (2558). **เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และ หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. ค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

รวี ลงการนี. (2560). **การลงทุน แนวคิดและทฤษฎี**. กรุงเทพฯ: แมคกรอ-ฮิล.

สัณฑพงศ์ คล่องวีระชัย. (2559). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ใน หมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** ค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

อธิวัฒน์ วงศ์ประไพโรจน์. (2554). **ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มการแพทย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** ค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

อาภากร วนเศรษฐ. (2559). **ผลกระทบอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์: กรณีประเทศไทยและอินโดนีเซีย**. ค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารการเงิน คณะพาณิชย์ศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

Abbas Alavi Rad. (2011). *Macroeconomic Variables and Stock Market: Evidence from Iran. Islamic Azad University, Iran; 2010.* **International Journal of Economics and Finance Studies** 3(1) 2011**.**

Hussein A. Hassan Al-Tamimi. (2011). *Factors Affecting Stock Prices in the UAE Financial Markets. College of Business and Management, University of Sharjah; 2010,* **Journal of Transnational Management,** 16: 1–18.

Indra Ria Safitri & Suresh Kuma. (2014). **The Impact of Interest Rates, Inflation, Exchange Rates on Stock Price Index of Plantation Sector: Empirical Analysis on Bei In the Year Of 2008–2012**. University Correspondence Department of Business Administration.