

**ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร:  
กรณีศึกษาบริษัท ABC จำกัด**



ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร:  
กรณีศึกษาบริษัท ABC จำกัด



การศึกษาเฉพาะบุคคลเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ  
พ.ศ. 2552



© 2553

วันชัย เอมละออ

สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ  
อนุมัติให้การศึกษาเฉพาะบุคคลนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

เรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร: กรณีศึกษาบริษัท  
ABC จำกัด

ผู้วิจัย นายวันชัย เอมละออ

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

(ดร. ชุติมาวดี ทองจีน)

ผู้ทรงคุณวุฒิ

(ดร. ธนัยวงศ์ กิรติวานิชย์)

(ดร.สุภารัตน์ ดิษยวรรณนะ จันทราวัฒนากุล)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

วันที่ 9 เดือน มกราคม พ.ศ. 2553

วันชัย เอมละอ. ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มกราคม 2553, บัณฑิตวิทยาลัย  
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร: กรณีศึกษาบริษัท ABC จำกัด  
(41 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา: ดร. ชุตินาถ ทองจีน

#### บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อหาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารซึ่งทำการวิเคราะห์เฉพาะกรณีของบริษัท ABC จำกัด โดยใช้ข้อมูลสถิติประเภทอนุกรมเวลา (Time Series) รายเดือนที่ได้จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย และกระทรวงพาณิชย์ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2547 ถึง เดือนมิถุนายน พ.ศ. 2552 รวมเป็นระยะเวลา 5 ปี 6 เดือนจะนำมาวิเคราะห์โดยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

จากการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารกรณีศึกษาบริษัท ABC จำกัด นั้นจะพบว่าราคาของหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารจะขึ้นอยู่กับปัจจัยที่ได้ตั้งสมมติฐานไว้นั้นคือจะขึ้นอยู่กับ อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ซึ่งจะมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภคมีเครื่องหมายติดลบหรือตรงข้ามกันแสดงว่ามีการเปลี่ยนแปลงในทางตรงกันข้ามกัน ผลจากการศึกษามีความน่าเชื่อถือถึงร้อยละ 85.3

## กิตติกรรมประกาศ

ผู้จัดทำขอกราบขอบพระคุณ ดร. ชุตินาเวดี ทองจิ้นที่เสียสละเวลาอันมีค่ามาเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาในการจัดทำการศึกษาเฉพาะบุคคลนี้ โดยได้ให้คำแนะนำ แนวทางการจัดทำ และสอบทานเอกสารในการจัดทำการศึกษาเฉพาะบุคคลนี้

นอกจากนี้ขอขอบคุณเพื่อนๆ ในคณะบริหารธุรกิจทุกคนที่มีส่วนให้ความช่วยเหลือต่อผู้จัดทำ ขอขอบคุณเจ้าหน้าที่ของบัณฑิตวิทยาลัยทุกท่านที่คอยอำนวยความสะดวกในด้านต่างๆ ขอขอบคุณท่านอาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ ประสาทความรู้ต่างๆ ที่เป็นพื้นฐานช่วยให้การศึกษาเฉพาะบุคคลนี้สำเร็จไปได้ด้วยดี

ผู้จัดทำหวังเป็นอย่างยิ่งว่าข้อมูลในการศึกษาเฉพาะบุคคลจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่สนใจในเรื่องการจัดการด้านการเงินและการนำทฤษฎีด้านการเงินไปประยุกต์ใช้ในธุรกิจ ทั้งนี้หากมีข้อผิดพลาดประการใดผู้จัดทำต้องขออภัยมา ณ. ที่นี้ด้วย

วันชัย เอมละออ

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ	ง
กิตติกรรมประกาศ	จ
สารบัญตาราง	ซ
สารบัญภาพ	ฅ
บทที่ 1 บทนำ	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์ของงานวิจัย	3
ขอบเขตของงานวิจัย	3
คำถามของงานวิจัย	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
คำนิยามศัพท์เฉพาะ	5
บทที่ 2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	6
แนวคิดและทฤษฎี	6
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	20
สมมติฐานของการศึกษา	21
กรอบแนวคิดของการศึกษา	23
บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย	24
ประเภทของงานวิจัย	24
กลุ่มประชากรและการสุ่มตัวอย่าง	24
เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา	24
ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	25
การทดสอบเครื่องมือ	25
วิธีการเก็บข้อมูล	25
วิธีการทางสถิติ	26
การสรุปข้อมูลทางประชากรศาสตร์	26
บทที่ 4 บทวิเคราะห์ข้อมูล	27
ผลการวิเคราะห์ข้อมูลตามสมมติฐาน	27
บทที่ 5 สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	30
สรุปผลการศึกษา	30
อภิปรายผลการศึกษา	30

## สารบัญ(ต่อ)

	หน้า	
	ข้อเสนอแนะเพื่อนำไปใช้	31
	ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัย	32
บรรณานุกรม		33
ภาคผนวก ก	ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	35
ภาคผนวก ข	ผลที่ได้จากการศึกษา	39





## สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 1: การวิเคราะห์การถดถอยเพื่อพยากรณ์ราคาหุ้นในบริษัท ABC จำกัด โดยนำปัจจัยทุกด้านเข้าในสมการ	27
ตารางที่ 2: ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	36



## สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1: วัฏจักรธุรกิจ	8
ภาพที่ 2: ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทน	19
ภาพที่ 3: กรอบแนวความคิดของการศึกษา	23
ภาพที่ 4: แสดงผลที่ได้จากการศึกษา	41



## บทที่ 1

### บทนำ

#### ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ย้อนกลับไปเมื่อประมาณปี พ.ศ. 2505 ประเทศไทยได้มีการจัดตั้งตลาดหุ้นของไทยเป็นแห่งแรก โดยอยู่ในรูปของบริษัทจำกัด ภายใต้ชื่อ ตลาดหุ้นกรุงเทพ (Bangkok Stock Exchange) อันเนื่องด้วยความต้องการระดมทุนเพื่อสนับสนุนอุตสาหกรรมและการพัฒนาเศรษฐกิจของไทยในยุคของแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 แต่ไม่ค่อยประสบความสำเร็จและปิดกิจการลงเนื่องจากขาดการสนับสนุนจากภาครัฐ ต่อมาภายใต้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) รัฐบาลจึงได้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นระบบขึ้นมาอีกครั้ง เพื่อให้มีเครื่องมือที่อำนวยความสะดวกและมีมาตรการสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ในชื่อของ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand-SET) โดยได้มีการซื้อขายอย่างเป็นทางการขึ้นเมื่อวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552ก)

นอกจากนี้แล้วกฤษฎา เสกตระกูล (2550) ผู้อำนวยการฝ่ายพัฒนาความรู้ผู้ประกอบการวิชาชีพ สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยังได้อธิบายว่า

ตลาดทุนมีบทบาทต่อระบบเศรษฐกิจหลายประการดังนี้

1. บทบาทในการส่งเสริมและเพิ่มทางเลือกในการออม (Saving Function) การออมเงินของประชาชนและหน่วยเศรษฐกิจต่างๆ ไม่จำเป็นต้องฝากเงินในธนาคารพาณิชย์เพียงอย่างเดียว การลงทุนซื้อหลักทรัพย์ไม่ว่าจะเป็นตราสารทุน หรือตราสารหนี้ ต่างก็ถือเป็นวิธทางเลือกในการออมเงิน มีโอกาสได้รับผลตอบแทนในลักษณะต่างๆ กันไป
2. บทบาทในการสนับสนุนเงินลงทุน (Funding Function) ตลาดทุนช่วยให้หน่วยเศรษฐกิจที่ต้องการเงินทุน (DSU) สามารถมีช่องทางในการระดมทุน เพื่อนำไปใช้ผลิตสินค้าและบริการตอบสนองความต้องการในระบบเศรษฐกิจ ช่วยให้หน่วยเศรษฐกิจที่ต้องใช้เงินทุนบรรลุเป้าหมายทางเศรษฐกิจในการจัดสรรทรัพยากร
3. บทบาทในการสร้างหรือรักษาความมั่นคง (Wealth Function) รูปแบบของการลงทุนในตลาดทุนมีหลากหลาย ช่วยรักษาและต่อ ยอดความมั่งคั่งได้ เนื่องจากมีระดับของผลตอบแทน และความเสี่ยงต่างๆ กัน ซึ่งผู้ลงทุนเลือกได้ตามระดับความเสี่ยงที่ตนเองยอมรับได้
4. บทบาทในการเป็นช่องทางในการบริหารความเสี่ยง (Risk Management Function) ผลิตภัณฑ์ เช่น ตราสารอนุพันธ์ในตลาดทุน ช่วยทำให้การลงทุนสามารถบริหารความเสี่ยง เพื่อลดความผันผวนของอัตราผลตอบแทนได้

5. บทบาทในการสร้างงาน เป็นแหล่งจ้างแรงงานขนาดใหญ่ของประเทศ (Workforce Function) ตลาดทุนเป็นแหล่งรวมของบริษัทจดทะเบียนจำนวนมาก ซึ่งเข้ามาระดมทุน เพื่อไปใช้ในการผลิตสินค้าและบริการ จึงเป็นแหล่งจ้างแรงงานขนาดใหญ่ของประเทศ

6. บทบาทในการสนับสนุนการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจของภาครัฐ (Economic Policy Function) การเป็นทั้งแหล่งระดมทุน ทางเลือกของการออมการจ้างงาน ทำให้ตลาดทุนมีบทบาทในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจทั้งในระดับจุลภาคและมหภาค รัฐบาลจึงสามารถใช้นโยบายเศรษฐกิจต่างๆ ผ่านตลาดทุนเพื่อให้กระทบไปยังส่วนอื่นๆ ของระบบเศรษฐกิจ ให้เกิดการเปลี่ยนแปลงไปยังทิศทางที่ต้องการได้

จากปัจจัยดังกล่าวสะท้อนให้เห็นถึงความต้องการเงินทุนและพัฒนาการทางด้านตลาดทุนของไทย ที่นำมาสู่การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อใช้ในการระดมทุนมาพัฒนาอุตสาหกรรมและพัฒนาเศรษฐกิจ

เนื่องจากประเทศไทยนั้นเป็นประเทศเกษตรกรรมที่มีการเพาะปลูกและเลี้ยงสัตว์เป็นอาชีพหลัก ประชากรส่วนใหญ่ของประเทศดำรงอาชีพเกษตรกรรมอันเนื่องมาจากสภาพภูมิศาสตร์และสภาพอากาศที่เหมาะสม

นอกจากนี้แล้วฝ่ายบริหารคลัสเตอร์และโปรแกรมการวิจัย สำนักงานพัฒนาวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีแห่งชาติ (2552) ได้อธิบายอีกว่า

อุตสาหกรรมอาหารและการเกษตรมีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทย เนื่องจากเป็นอาชีพของประชากรส่วนใหญ่ของประเทศ เป็นอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าเพิ่มในประเทศตลอดห่วงโซ่ของกระบวนการผลิตนับตั้งแต่การเพาะปลูก การเก็บเกี่ยว การแปรรูปผลผลิตโดยใช้เทคโนโลยีต่างๆ เพื่อให้ได้ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพ มีคุณค่าเพิ่มขึ้น มีอายุการเก็บรักษายาวนานขึ้น และสะดวกต่อการอุปโภคบริโภค การที่ประเทศไทยมีการผลิตและส่งออกอาหารจำนวนมาก ก่อให้เกิดความเชื่อมโยงระหว่างภาคเกษตรและภาคการผลิต กระจายความเจริญไปสู่ภูมิภาค นอกจากนี้ยังสร้างและรักษาแรงงานให้อยู่ในพื้นที่ ลดการอพยพเข้าสู่เมือง ช่วยลดปัญหาความแออัด สังคม และสิ่งแวดล้อมได้ทางหนึ่งและยังเป็นปัจจัยหลักที่ช่วยแก้ไขปัญหาดุลการค้าของประเทศ คลัสเตอร์อุตสาหกรรมอาหารและการเกษตรกำหนดเป้าหมายของประเทศในปี 2554 ในการผลักดันให้ประเทศไทยเป็นครัวของโลก พร้อมกับรักษาขีดความสามารถในการแข่งขัน เพื่อขยายมูลค่าการส่งออกให้เป็นผู้นำ 1 ใน 5 ของโลกในการส่งออกสินค้าเกษตรและอาหารมูลค่าเพิ่มสูง ได้แก่ ประมง ัญพืช ผักผลไม้และเนื้อสัตว์ รวมทั้งเป็นผู้นำการผลิตและส่งออกยางธรรมชาติคุณภาพสูงของโลกและพัฒนาอุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์ยางให้ใหญ่เป็นอันดับ 1 ใน 5 ของโลก

จากปัจจัยข้างต้นแสดงให้เห็นว่ารัฐบาลส่งเสริมและวางแนวทางให้มีการส่งออกสินค้าเกษตรเพื่อนำรายได้เข้าประเทศและจากแนวโน้มเศรษฐกิจในปัจจุบันบริษัทขนาดใหญ่ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีแนวโน้มการเติบโตที่มีใช้แต่เพียงภายในประเทศเท่านั้นแต่ได้มีการขยายตัวเข้าสู่สากลและแนวคิดในเรื่องของการลงทุนและการขยายธุรกิจสู่ภูมิภาคและสู่สากลด้วยปัจจัยที่เอื้อหนุนดังนี้คือ การลงทุนในประเทศที่มีทรัพยากรและค่าแรงถูกเพื่อความสะดวกได้เปรียบในด้านการแข่งขันด้านราคาและความสะดวกได้เปรียบในเรื่องกฎเกณฑ์ทางการค้าที่จะได้รับในประเทศที่ทำการลงทุน รวมถึงนโยบายด้านภาษีของรัฐบาลในประเทศเป้าหมายที่เป็นแรงจูงใจและดึงดูดให้นักลงทุนต่างชาติเข้าไปลงทุน ด้วยปัจจัยดังกล่าวจึงต้องมีการระดมทุนเพื่อใช้ในการดำเนินการลงทุนเพิ่มและลงทุนในต่างประเทศด้วยการจดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชนจำกัดและออกหลักทรัพย์จดทะเบียน

เมื่อบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์และออกหลักทรัพย์จดทะเบียน ผู้ที่ต้องการลงทุนระยะยาวและระยะสั้นก็จะดำเนินการเข้าไปซื้อหลักทรัพย์ เนื่องจากมีความคาดหวังว่าจะได้กำไรจากราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงรวมถึงผลตอบแทนที่จะได้จากการปันผลของกำไร แต่การลงทุนนั้นมีความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลกที่มีการเสื่อมถอย การบริหารงานที่ผิดพลาดขององค์กร ความเสี่ยงในเรื่องอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งส่งผลกระทบต่อธุรกิจและราคาหุ้นของบริษัทมหาชน

ผู้ศึกษาเห็นว่ามีผลงานวิจัยด้านนี้ค่อนข้างน้อยและอาหารเป็น 1 ในปัจจัย 4 ที่มีความสำคัญอย่างมากต่อการดำรงชีวิตของมนุษย์โดยดูจากผลกระทบที่เกิดจากภาวะการขาดแคลนอาหารที่ประสบเมื่อปี 2551 ที่ผ่านมา จึงต้องการศึกษาปัจจัยต่างๆ ที่ผลกระทบกับราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารเพื่อสามารถนำข้อมูลไปใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์แนวโน้มของราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารแก่ผู้ลงทุนและเป็นข้อมูลในการกำกับดูแลราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มดังกล่าว

### วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

เพื่อศึกษาหาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่จะมีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยทำการวิเคราะห์เฉพาะกรณีของบริษัท ABC จำกัด

### ขอบเขตของงานวิจัย

ใช้ข้อมูลของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่เป็นข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลารายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2547 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2552 รวมเป็นระยะเวลา 5 ปี 6 เดือนมาวิเคราะห์เพื่อหา

ความสัมพันธ์ที่จะมีผลต่อราคาหุ้นของบริษัท ABC จำกัด โดยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

### คำถามของงานวิจัย

จากปัญหาดังกล่าวข้างต้น จึงสามารถสรุปออกมาเป็นคำถามของงานวิจัยได้ดังนี้คือ ปัจจัยมีผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัท ABC จำกัดอย่างไร

### ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ทราบปัจจัยที่จะมีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยทำการวิเคราะห์เฉพาะกรณีของบริษัท ABC จำกัด
2. สามารถนำข้อมูลไปใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์แนวโน้มของราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารแก่ผู้ลงทุนและเป็นข้อมูลในการกำกับดูแลราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มดังกล่าว

## คำนิยามศัพท์เฉพาะ

- 1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** หมายถึง สถาบันประเภทตลาดรอง ที่ถูกจัดตั้งขึ้นมาเพื่อทำหน้าที่ในการส่งเสริมการระดมเงินทุน และจัดสรรเงินทุนในตลาดทุน ซึ่งก่อให้เกิดประโยชน์ในด้านการส่งเสริมและการสร้างการพัฒนาระบบเศรษฐกิจของประเทศในระยะยาว
- 2. ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)** หมายถึง ดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด (Composite Index) คำนวณโดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552ข)
- 3. ดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร (AGRO Index)** หมายถึง ดัชนีราคาในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารเป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ใช้สะท้อนการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่อยู่ในภาคอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552ข)
- 4. ดัชนีราคาผู้บริโภค (Customer Price Index-CPI)** หมายถึง ตัวเลขทางสถิติที่ใช้วัดการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการที่ครอบครัวหรือผู้บริโภคซื้อหามาบริโภคเป็นประจำในปัจจุบันเปรียบเทียบกับราคาในปีที่กำหนดไว้เป็นปีฐาน (วิกิพีเดีย สารานุกรมเสรี, 2552)
- 5. อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ** หมายถึง อัตราที่เทียบระหว่างค่าของเงินสกุลบาทกับหนึ่งหน่วยของเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ เช่น ค่าของเงินบาทเทียบกับ 1 หน่วยดอลลาร์สหรัฐเท่ากับ 40 บาท เป็นต้น
- 6. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน** หมายถึง ผลตอบแทนหรือจำนวนเงินที่ผู้รับฝากเงินต้องจ่ายชำระให้แก่ผู้ฝากทุก 3 เดือนโดยสัญญาว่าจะชำระคืนเต็มมูลค่าในวันที่ครบกำหนด ในอนาคตที่ตกลงกันไว้ (สำนักงานสถิติแห่งชาติ, 2547)
- 7. ราคาหุ้น** หมายถึง ราคาของหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์
- 8. บริษัท ABC จำกัด** หมายถึง บริษัทที่ประกอบธุรกิจอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร เป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีการลงทุนในต่างประเทศและมีการจดทะเบียนและออกหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## บทที่ 2

### วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

#### แนวคิดและทฤษฎี

#### ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ

ตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market) หมายถึงตลาดที่ราคาของหลักทรัพย์ได้สะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องไว้แล้ว โดยข้อมูลข่าวสารนั้นหมายรวมถึงข้อมูลในอดีต ปัจจุบันและรวมการคาดการณ์ในอนาคตด้วย โดยเมื่อมีข้อมูลข่าวสารเกิดขึ้นจะทำให้เกิดการปรับตัวราคาหลักทรัพย์ไปสู่จุดสมดุลใหม่ ถ้าตลาดมีประสิทธิภาพ การสะท้อนของข้อมูลจะเกิดขึ้นอย่างรวดเร็วและทั่วถึง

แนวคิดของตลาดที่มีประสิทธิภาพประกอบด้วยสมมติฐาน ดังนี้

1. ตลาดประกอบไปด้วยนักลงทุนจำนวนมากที่ไม่มีอิทธิพลโดยตรงกับการเปลี่ยนแปลงของราคา (Price Taker)
2. ข้อมูลข่าวสารที่เกิดขึ้นเป็นอิสระต่อกันในเชิงสุ่ม
3. นักลงทุนแต่ละรายมีโอกาสได้ข้อมูลข่าวสารอย่างเท่าเทียมกัน โดยไม่มีต้นทุนจากข่าวสาร
4. นักลงทุนมีการตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารอย่างรวดเร็ว

เราสามารถจำแนกประสิทธิภาพของตลาดได้จากการสะท้อนของข้อมูลข่าวสารที่อยู่ในตลาดเป็น 3 ระดับคือ

1. ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ (Weak Form) หมายถึงตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ในตลาดได้สะท้อนข้อมูลข่าวสารในอดีตแล้ว ซึ่งสามารถเรียกข้อมูลในอดีตนั้นว่าเป็นข้อมูลตลาดซึ่งคือ ข้อมูลเกี่ยวกับราคาและปริมาณการซื้อขายในอดีต ดังนั้นเมื่อนักลงทุนเชื่อว่าตลาดมีประสิทธิภาพต่ำ การพยากรณ์ราคาของหลักทรัพย์จึงไม่สามารถก่อให้เกิดกำไรที่เกินปกติ (Abnormal Return) ได้ การวิเคราะห์การลงทุนจากข้อมูลตลาด ได้แก่ การวิเคราะห์เชิงเทคนิค

2. ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับกลาง (Semi Strong-Form) หมายถึง ตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ในตลาดได้สะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้อง เช่น ข้อมูลงบการเงิน ข้อมูลปัจจัยทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในอดีต ปัจจุบันและการคาดการณ์อนาคต ดังนั้นเมื่อนักลงทุนใช้การวิเคราะห์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน นักลงทุนสามารถหากำไรเกินปกติได้ แสดงว่าตลาดยังไม่มีความมีประสิทธิภาพในระดับกลาง

3. ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับสูง (Strong-Form) หมายถึงตลาดที่ราคาของหลักทรัพย์ได้สะท้อนข้อมูลทั้งหมดไว้แล้วโดยรวมข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลสาธารณะ เช่น ข้อมูลภายใน (Inside Information) ดังนั้น นักลงทุนทุกคนในตลาดระดับนี้จะไม่สามารถหากำไรส่วนเกินได้ (ฟรอนงค์ บุษราตระกูล, 2548)



## ทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานนั้นเป็นการวิเคราะห์ที่มีการลำดับการพิจารณาโดยเริ่มจากสภาพเศรษฐกิจ มาสู่สภาพอุตสาหกรรม จนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทเพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต โดยมีแนวความคิดที่ว่ามูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) และราคาตลาด (Market Value) ควรจะอยู่ใกล้เคียงกัน ในทางปฏิบัตินักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานจะวิเคราะห์หามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์โดยทำการประเมินมูลค่าในอนาคตและผลตอบแทนจากเงินปันผลหรือดอกเบี้ย (Yield) ให้อยู่ในรูปของมูลค่าปัจจุบัน (Present Value) แล้วนำมาเปรียบเทียบกับราคาตลาดหลักทรัพย์ในตลาดหากมีค่ามากกว่าก็จะทำการซื้อ หากมูลค่าที่แท้จริงต่ำกว่าราคาตลาดก็จะตัดสินใจขาย โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานมีขั้นตอนที่สำคัญดังนี้

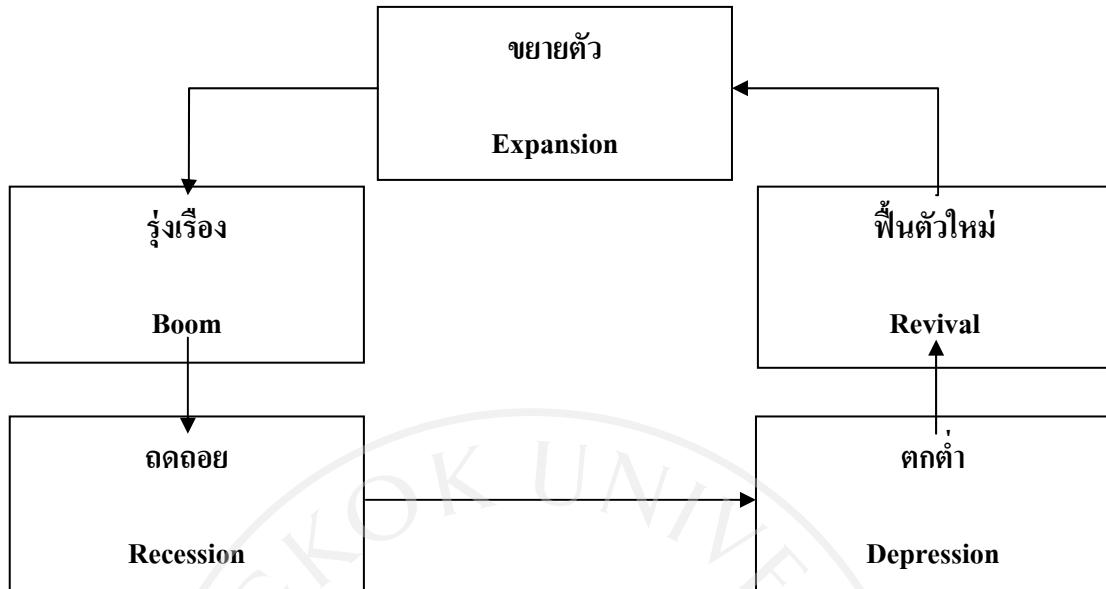
### 1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป (Economic Analysis)

เป็นขั้นตอนที่มีความสำคัญมากเนื่องจากในการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจจะมีผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ซึ่งอาจจะมีแนวทางการเปลี่ยนแปลงที่ไม่ได้เป็นไปในทางเดียวกับสภาพเศรษฐกิจหรือเปลี่ยนแปลงด้วยขนาดที่เท่ากันเสมอไป ดังนั้นจึงมีความจำเป็นที่จะต้องมีการวิเคราะห์เศรษฐกิจเพื่อคาดการณ์ทิศทางของการขยายตัวของเศรษฐกิจและกำหนดอุตสาหกรรมที่ได้รับผลประโยชน์ต่อการเปลี่ยนแปลงนั้นแล้วทำการเลือกบริษัทในอุตสาหกรรมที่ควรลงทุน

#### ภาวะเศรษฐกิจมหภาคและวัฏจักรธุรกิจ

การพิจารณาภาวะเศรษฐกิจจะสะท้อนให้เห็นถึงอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจ เช่นถ้าเศรษฐกิจเป็นไปในทางบวก หลักทรัพย์โดยทั่วไปก็น่าจะมีแนวโน้มระดับราคาสูงขึ้น หากเศรษฐกิจเป็นไปในทางลบ หลักทรัพย์โดยทั่วไปก็น่าจะมีแนวโน้มระดับราคาต่ำลง ในการสังเกตและวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจอาจจะพิจารณาจากวัฏจักรธุรกิจ (Business Cycle) ได้โดยแบ่งออกเป็น ธุรกิจขยายตัว รุ่งเรือง ถดถอย ตกต่ำ ฟื้นตัวใหม่ หมุนเวียนกันไปดังภาพ

ภาพที่ 1: วัฏจักรธุรกิจ



ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2543ก). การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

การที่ธุรกิจจะอยู่ในภาวะใดภาวะหนึ่ง นอกจากจะขึ้นอยู่กับปัจจัยภายในธุรกิจ อันได้แก่ ประสิทธิภาพในการบริหารแล้วปัจจัยภายนอกอย่างปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจก็มีส่วนอย่างมากเพราะการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจจะมีผลต่อการประกอบกิจการของธุรกิจและมีส่วนในการชื้อนาคของธุรกิจ เช่น ถ้าธุรกิจอยู่ในช่วงขยายตัว อำนาจซื้อของประชาชนจะมีสูงเนื่องจากการขยายการลงทุนภาคการผลิต ทำให้การขายมีปริมาณมากขึ้น ช่วงเศรษฐกิจแบบนี้ธุรกิจจะมีสภาพคล่องทางการเงินสูง รายได้ของประชากรสูงขึ้นทำให้ระดับราคาเพิ่มสูงและมีแนวโน้มที่จะเกิดภาวะเงินเฟ้อ ถ้าเศรษฐกิจอยู่ในช่วงถดถอย ภาวะเศรษฐกิจจะมีผลกระทบต่อธุรกิจต่างกันตามประเภทของธุรกิจ โดยธุรกิจที่มีขนาดเล็กจะได้รับผลกระทบมากเพราะขาดแคลนเงินทุนหมุนเวียนและมีขีดจำกัดทางการกู้ยืม ส่วนธุรกิจที่ผลิตสินค้าอุปโภคจะอ่อนไหวต่อวงจรระยะสั้น

ตัวชี้วัดและเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและวัฏจักรธุรกิจมีหลายตัวอัน ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross National Product-GNP) เป็นเครื่องวัดผลผลิตสินค้าและบริการทั้งประเทศ

ผลผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Production)

รายได้ส่วนบุคคล (Personal Income) สะท้อนถึงอำนาจซื้อของประชาชนและพฤติกรรมการณ์ซื้อ  
ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index) เป็นเครื่องมือที่ช่วยวัดเงินเฟ้อซึ่งหากมีเงินเฟ้อมาก อำนาจซื้อของประชาชนจะลดลง

ดัชนีราคาผู้ผลิต (Producer Price Index) เป็นดัชนีราคาที่คำนวณจากราคาสินค้าที่จำเป็นต่อการครองชีพกลุ่มหนึ่ง เป็นการเคลื่อนไหวโดยเฉลี่ยของราคาสินค้านั้น ถูกนำไปใช้เครื่องมือที่ช่วยวัดเงินเพื่อ อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) จะบ่งบอกว่าเศรษฐกิจอยู่ในช่วงขยายตัวหรือหดตัว อัตราดอกเบี้ยในประเทศและอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ (Domestic Interest Rate & Foreign Interest Rate) ควรเป็นอัตราดอกเบี้ยที่มีการเคลื่อนไหวและสะท้อนสภาพคล่องของตลาดเงิน อัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับภาวะตลาดหลักทรัพย์และการลงทุนเมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ทำให้ผลตอบแทนในตลาดเงินสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ส่งผลให้มีการย้ายเงินไปฝากเงินกับสถาบันการเงินมากขึ้นเป็นผลให้ราคาหุ้นลดลง หากดอกเบี้ยมีแนวโน้มลดลงผู้ลงทุนก็จะนิยมลงทุนในหลักทรัพย์แทน เพราะได้ผลตอบแทนในอัตราที่มากกว่า

ปริมาณการขายปลีก (Retail Sales) เป็นตัวเลขที่แสดงยอดและการเปลี่ยนแปลงการขายปลีกในระบบเศรษฐกิจในช่วงเวลาหนึ่ง ซึ่งสัมพันธ์กับการผลิตเช่นหากตัวเลขการขายปลีกชะลอตัวเป็นเวลานานก็จะส่งผลให้มีการลดการผลิตในช่วงต่อไป

นโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล

นโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลจะประกอบด้วยนโยบาย 2 ส่วนคือ

นโยบายการคลัง ประกอบด้วย นโยบายด้านรายรับอันได้แก่ นโยบายที่เกี่ยวกับภาษี และรายรับอื่นที่มีใช้ภาษีอากร นโยบายด้านการใช้จ่ายของรัฐบาล ตลอดจนการจัดการส่วนที่เกินดุล หรือการหาเงินชดเชยส่วนที่ขาดดุล ซึ่งจะมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยตรง

นโยบายการคลังขาดดุล หมายถึง ยอดการใช้จ่ายของรัฐบาลสูงกว่ายอดรายรับของรัฐบาล กล่าวคือรัฐบาลพยายามช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจให้ขยายตัวมากขึ้น โดยเพิ่มการใช้จ่ายทางด้านโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) เช่น การก่อสร้างถนน ระบบคมนาคม เป็นต้น

นโยบายการคลังเกินดุล หมายถึง ยอดการใช้จ่ายของรัฐบาลต่ำกว่ายอดรายรับของรัฐบาล กล่าวคือ รัฐบาลพยายามชะลออัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจหรือชะลอการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ โดยจำกัดการใช้จ่ายเพื่อซื้อสินค้าและบริการของภาครัฐบาลหรือปรับอัตราภาษีอากรให้สูงขึ้น

นโยบายการเงิน

จะถูกกำกับและดำเนินการ โดยธนาคารกลาง โดยมีจุดประสงค์เพื่อ ควบคุมปริมาณเงินและอัตราดอกเบี้ย นโยบายการเงินนอกจากจะช่วยสนับสนุนนโยบายการคลังแล้ว ยังอาจช่วยในการทำให้เกิดความสมดุลกับผลของนโยบายการคลัง โดยมีทางเลือกได้หลายกรณี ดังนี้

ธนาคารกลางสามารถเปลี่ยนแปลงเงินสำรองตามกฎหมาย (Legal Reserve Requirement) ได้ การที่ธนาคารกลางประเทศเพิ่มอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายจะมีผลกระทบต่อปริมาณเงิน กล่าวคือระบบการเงินจะมีเงินสดสำรองส่วนเกินลดลง และธนาคารพาณิชย์ก็สามารถปล่อยเงินกู้ได้ลดลง สำหรับการลด

อัตราเงินสำรองตามกฎหมายจะมีผลต่อปริมาณเงินในทางตรงกันข้าม กล่าวคือระบบการเงินจะมีเงินสดสำรองส่วนเกินเพิ่มขึ้น และธนาคารพาณิชย์สามารถปล่อยเงินกู้ได้เพิ่มขึ้น

ธนาคารกลางยังสามารถเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยซื้อลด (Discount Rate) ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะสั้นที่ธนาคารกลางกำหนดให้สำหรับธนาคารพาณิชย์ การลดอัตราดอกเบี้ยซื้อลด จะมีผลกระทบต่อเนื่องไปยังการกระจายเงินกู้ยืมไปยังอุตสาหกรรมและธุรกิจต่าง ๆ ด้วย นอกจากนี้ ธนาคารกลางยังอาจจะกำหนดแนวทางการดำเนินงานทางด้านของธนาคารพาณิชย์ เช่น นโยบายการให้เครดิตทั้งในด้านอัตราการขยายตัวหรือเกี่ยวกับภาคเศรษฐกิจที่ได้รับสินเชื่อ เป็น

ธนาคารเปลี่ยนแปลงการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในตลาดพันธบัตร (Open Market Operation) กล่าวคือเมื่อธนาคารกลางขายหลักทรัพย์ในตลาดการเงิน จะทำให้ปริมาณเงินลดลง ในขณะที่เดียวกันอุปทานของหลักทรัพย์ หรือพันธบัตรรัฐบาลที่เพิ่มขึ้น จะทำให้ราคาของพันธบัตรลดลง และอัตราผลตอบแทน (Yield) ของพันธบัตรจะสูงขึ้น ทำให้ผู้ลงทุนเกิดแรงจูงใจในการซื้อมากขึ้น ธนาคารกลางจะสามารถปรับสภาพอุปสงค์และอุปทานของเงิน โดยขายหลักทรัพย์ให้แก่ธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงินต่าง ๆ และประชาชนทั่วไป

## 2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis)

ธุรกิจจะหมุนเวียนไปตามวัฏจักรธุรกิจ (Business Cycle) กล่าวคือ ในระยะเริ่มแรกจะอยู่ในภาวะขยายตัว (Expansion) โดยที่ธุรกิจจำเป็นต้องใช้กลยุทธ์การตลาด เข้ามาสนับสนุนการดำเนินธุรกิจ เพื่อให้ก้าวเข้าสู่ภาวะรุ่งเรือง (Boom) แล้วธุรกิจจะดำรงอยู่ในภาวะรุ่งเรืองในช่วงระยะเวลาหนึ่ง หลังจากนั้นก็จะเข้าสู่ภาวะถดถอย (Recession) โดยอาจเกิดจากสาเหตุหลายประการ อาทิ คู่แข่งมีสินค้าหรือบริการที่มีคุณภาพทัดเทียมกัน หรือมีคุณภาพสูงกว่าทำให้ผู้บริโภคมีความนิยมในสินค้าของบริษัทน้อยลง ซึ่งหากไม่มีมีการปรับปรุงหรือแก้ไข ธุรกิจก็จะเข้าสู่ภาวะตกต่ำ (Depression) ซึ่งส่งผลให้บริษัทต้องล้มเลิกกิจการได้

อย่างไรก็ตาม เพื่อหลีกเลี่ยงไม่ให้อายุเข้าสู่ภาวะถดถอย (Recession) ธุรกิจจะต้องมีการปรับปรุงด้านการผลิต การตลาดและการบริหาร เช่น ใช้กลยุทธ์การส่งเสริมการขาย (Promotion) ปรับปรุงช่องทางการจำหน่าย (Distribution) พัฒนาและปรับปรุงคุณภาพของสินค้าให้ดีขึ้น เปลี่ยนแปลงรูปแบบของบรรจุภัณฑ์ (Packaging) ให้ดึงดูดผู้บริโภค หรือใช้กลยุทธ์ราคา (Pricing) มาเป็นเครื่องกระตุ้นการบริโภคสินค้าและบริการ หรือมีการออกสินค้าใหม่มาทดแทนสินค้าเดิมที่มีอยู่ ซึ่งกลยุทธ์เหล่านี้ อาจทำให้ธุรกิจกลับฟื้นตัวขึ้นใหม่ (Revival) และเข้าสู่ภาวะขยายตัว (Expansion) แล้วเข้าสู่ภาวะต่าง ๆ ของวัฏจักรธุรกิจอีกครั้งหนึ่ง อุตสาหกรรมแต่ละประเภทจะได้รับผลกระทบจากวัฏจักรธุรกิจแตกต่างกันไป เช่น อุตสาหกรรมประเภทสินค้าบริโภคคงทน ซึ่งได้แก่ รถยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้า ที่มีปัจจัยที่สำคัญคือ รายได้ของประชาชน อย่างไรก็ตาม อุตสาหกรรมบางประเภทก็ไม่ได้ได้รับผลกระทบจากวัฏจักรธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ เช่น อุตสาหกรรมที่ผลิตสินค้าเกี่ยวกับสิ่งจำเป็นในชีวิตประจำวัน เช่น อาหาร เครื่องดื่ม และยา เป็นต้น

ในการคาดคะเนเกี่ยวกับภาวะอุตสาหกรรม โดยพิจารณาวัฏจักรธุรกิจตลอดจนปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออื่น อาจพิจารณาโดยการแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็น 5 กลุ่มใหญ่ ๆ ดังนี้

กลุ่มที่ 1 อุตสาหกรรมสินค้าแปรรูป ซึ่งขึ้นอยู่กับวัตถุดิบที่จะนำมาเข้าสู่กระบวนการแปรรูปต่อไป เป็นสำคัญ เช่น อุตสาหกรรมอาหารกระป๋อง เป็นต้น

กลุ่มที่ 2 อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่ใช้สิ้นเปลือง เช่น อาหาร และเครื่องคั้น เครื่องนึ่งหม้อ ของใช้ประจำวัน ซึ่งขึ้นอยู่กับรายได้ของประชาชน โดยส่วนรวมเป็นหลัก

กลุ่มที่ 3 อุตสาหกรรมสินค้าบริโภครถยนต์ เช่น รถยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้า ซึ่งปัจจัยที่มีผลกระทบต่อสำคัญ ได้แก่ รายได้และภาวะสินเชื่อ

กลุ่มที่ 4 อุตสาหกรรมเพื่อการส่งออก ซึ่งปัจจัยที่มีผลกระทบต่อสำคัญจะ ได้แก่ ความต้องการและราคาสินค้าในตลาดโลก นโยบายการค้าของรัฐบาล

กลุ่มที่ 5 อุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับการเงินการธนาคาร ซึ่งขึ้นอยู่กับปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ นโยบายการบริหารสินทรัพย์และหนี้สิน

วงจรการขายตัวของอุตสาหกรรม

ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม ผู้วิเคราะห์ควรจะทราบก็คือ วงจรการขายตัวของอุตสาหกรรมของแต่ละอุตสาหกรรมด้วย โดยการพิจารณาวงจรอุตสาหกรรมจะวิเคราะห์ปัจจัยต่อไปนี้

ประเภทของอุตสาหกรรมที่พิจารณา เช่น อุตสาหกรรมนั้นมีลักษณะผูกขาดหรือมีคู่แข่งกันในอุตสาหกรรมเป็นจำนวนมาก

กฎหมายและระเบียบข้อบังคับที่อุตสาหกรรมนั้น ๆ อยู่ภายใต้เข้มงวดหรือไม่ อย่างไร

อุตสาหกรรมนั้นต้องพึ่งพาการพัฒนาด้านเทคโนโลยีหรือไม่

ตัวแปรทางเศรษฐกิจอะไรที่มีความสัมพันธ์กับอุตสาหกรรมนั้น ๆ เช่น อุปสงค์มวลรวม อัตราดอกเบี้ย ภาวะการแข่งขันจากต่างประเทศ เป็นต้น

โครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรม

ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม จำเป็นต้องพิจารณาโครงสร้าง ภาวะการแข่งขันของแต่ละอุตสาหกรรมว่ามีความแข็งแกร่งในการแข่งขันและศักยภาพการทำกำไร โดยมีปัจจัยที่พิจารณา 5 ประการ ดังต่อไปนี้

การแข่งขันที่เป็นอยู่ (Rivalry Among Existing Competitors)

การคุกคามจากคู่แข่งใหม่ (Threat of New Entrants)

การคุกคามจากสินค้าที่ใช้ทดแทนกันได้ (Threat of Substitute Products)

อำนาจในการต่อรองของผู้ซื้อ (Bargaining Power of Buyers)

อำนาจในการต่อรองของผู้ขาย (Bargaining Power of Suppliers)

ปัจจัยทั้งหมดที่กล่าวมาข้างต้นสามารถใช้ประกอบในการพิจารณาโครงสร้างของการแข่งขันในแต่ละอุตสาหกรรม และสามารถพิจารณาศักยภาพในการทำกำไรในระยะยาวได้ ผู้วิเคราะห์ควรวิเคราะห์ปัจจัยเหล่านี้ในทุกอุตสาหกรรม เพื่อช่วยในการเลือกอุตสาหกรรมที่สนใจลงทุนต่อไป

ปัจจัยทางอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่ต้องพิจารณา

นอกจากปัจจัยหลักที่ได้กล่าวมาแล้ว ผู้วิเคราะห์ควรที่จะพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ เกี่ยวกับตัวอุตสาหกรรมด้วย เพื่อให้การวิเคราะห์มีความครอบคลุมได้ดียิ่งขึ้น ปัจจัยเหล่านี้ประกอบด้วย

โครงสร้างของอุตสาหกรรม

ได้แก่การวิเคราะห์ว่าอุตสาหกรรมนั้นมีโครงสร้างแบบผูกขาด กึ่งผูกขาด หรือแข่งขันอย่างสมบูรณ์ ลักษณะโครงสร้างของอุตสาหกรรมจะมีความสำคัญในการวิเคราะห์โครงสร้างราคาและความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อราคาของสินค้า

ความสัมพันธ์ระหว่างอุปสงค์และอุปทาน

อุปสงค์และอุปทานจะมีผลกระทบต่อราคาคุณภาพของอุตสาหกรรมนั้น ๆ และมีผลกระทบต่อความสามารถในการผลิตสินค้าที่มีคุณภาพในระดับราคาที่น่าพอใจ

ตัวแปรทางด้านต้นทุน

โดยทั่วไปต้นทุนของสินค้าได้รับผลกระทบจากปัจจัยหลายประการ อาทิ วัตถุดิบที่มีอยู่ ค่าแรง เป็นต้น

กฎระเบียบข้อบังคับของรัฐบาล

ผู้วิเคราะห์จำเป็นต้องพิจารณากฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมนั้น ๆ เพื่อให้ทราบข้อกำหนดที่รัฐบาลกำหนดไว้ การเปลี่ยนแปลงด้านกฎหมายอาจทำให้อุตสาหกรรมบางประเภทสูญเสียสภาพการแข่งขันที่เปลี่ยนแปลงได้

### 3. การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis)

หลังจากได้ทำการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมเพื่อศึกษาถึงภาวะลงทุนและประเภทของธุรกิจ หรืออุตสาหกรรมที่จะเลือกลงทุน ต่อไปเป็นการศึกษาถึงบริษัทที่ควรลงทุน และราคาหลักทรัพย์ที่ควรซื้อดังนี้

การพิจารณาประเภทของบริษัทและประเภทของหลักทรัพย์

ในการวิเคราะห์บริษัท ในขั้นแรกจะต้องทำความเข้าใจเกี่ยวกับประเภทของบริษัท และประเภทของหลักทรัพย์ ทั้งนี้หลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ ไม่จำเป็นต้องจัดอยู่ในประเภทเดียวกับ บริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั้น เนื่องจากการพิจารณาประเภทของหลักทรัพย์นั้น นอกจากจะดูความสามารถในการทำกำไรของบริษัทแล้ว ยังต้องพิจารณาลักษณะความเคลื่อนไหวของราคาว่า มีลักษณะเป็นอย่างไรด้วย เช่น หลักทรัพย์ หรือหุ้นที่ออกโดยบริษัทที่เป็น Growth Company อาจจะไม่เป็นหลักทรัพย์ประเภท Growth Stock ในตลาดหุ้นก็ได้ เป็นต้น



### การวิเคราะห์บริษัทเชิงคุณภาพ

เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยทั่วไปที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ได้แก่ ขนาดของบริษัท อัตราการขยายตัวในอดีต ลักษณะของผลิตภัณฑ์ ความนิยมในตราสินค้า ส่วนแบ่งตลาด โครงสร้างเงินทุน โครงการขยายโรงงานในอนาคต ความสามารถทางการคิดค้นและเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ การขยายช่องทางการจำหน่ายสินค้าที่ได้เตรียมการไว้ ผู้บริหาร ความสัมพันธ์ระหว่างบุคลากรในบริษัท เป็นต้น เพื่อให้ง่ายแก่การเข้าใจ ผู้วิเคราะห์สามารถดูตัวอย่างการวิเคราะห์เชิงคุณภาพที่สำคัญ ๆ

### การวิเคราะห์บริษัทเชิงปริมาณ

เป็นการวิเคราะห์จากงบการเงินของธุรกิจที่ผ่านมา และในปัจจุบัน เพื่อนำมากำหนดตัวแปรต่าง ๆ เช่น กำไรและเงินปันผลในอนาคต ราคาของหลักทรัพย์ในอนาคต เป็นต้น ซึ่งได้แก่

1. การวิเคราะห์งบการเงิน เช่น การวิเคราะห์งบดุล การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุน การวิเคราะห์งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะทางการเงิน
2. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน
3. การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2543ก)

### ทฤษฎีการลงทุน (Theories of Investment)

การลงทุน หมายถึง การนำเงินที่เหลือจากการใช้จ่ายหรือเกินกว่าความต้องการปกติไปใช้เพื่อให้เกิดผลตอบแทนในอนาคตที่มากขึ้น ทางเลือกในการลงทุนนั้นมีหลายอย่างเช่น การฝากเงินในธนาคารและรับดอกเบี้ยเป็นผลตอบแทนแต่เนื่องจากดอกเบี้ยนั้นมีผลตอบแทนที่ไม่สูง นักลงทุนจึงมองหาแหล่งที่ได้รับผลตอบแทนมากกว่านั่นคือ หลักทรัพย์ แต่การลงทุนในหลักทรัพย์นั้นต้องใช้งบประมาณในการพิจารณาหลายด้าน เช่น

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2543ข) ได้แนะนำข้อมูลพื้นฐานที่ใช้ในการพิจารณาเพื่อตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ประกอบด้วยข้อมูลสำคัญเบื้องต้น 2 ประการ คือ

#### 1. การพิจารณาภาพรวมของตลาด

การรับทราบข้อมูลและพิจารณาภาพโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์ มีหัวข้อที่สำคัญ ดังนี้

- 1.1 ดัชนีราคาหุ้น มีการคิดค้นหลายรูปแบบ แต่ที่นิยมใช้กันมากที่สุด ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ SET Index ซึ่งเป็นดัชนีราคาหุ้นที่คำนวณด้วยเฉลี่ยราคาหุ้นสามัญแบบถ่วงน้ำหนักด้วยจำนวนหุ้นจดทะเบียน หมายความว่าหุ้นใหญ่ หรือหุ้นที่มีทุนจดทะเบียนสูง หากมีการเคลื่อนไหวขึ้นลงจะมีผลต่อการเคลื่อนไหวของ SET Index มากกว่าการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงของหุ้นเล็ก หรือหุ้นที่มีทุนจดทะเบียนต่ำหรือน้อยกว่า นอกจาก SET Index แล้ว ยังมีดัชนีราคาหุ้นอื่นๆ ที่มีการคิดค้นกัน เพื่อใช้พิจารณาแนวโน้มของ

ตลาดหลักทรัพย์อีก เช่น ดัชนี SET50 Index และดัชนีราคาหุ้นรายกลุ่มอุตสาหกรรม (Sectoral Indices) เพื่อใช้พิจารณาการเคลื่อนไหวของหุ้นในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมว่าเคลื่อนไหวขึ้นลงเป็นอย่างไรในช่วงนั้น

**1.2 ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์** นอกจากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ ตัวเลขที่ผู้ลงทุนมักได้ยินควบคู่กัน คือ ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ตลาดหลักทรัพย์มีการซื้อขายหนาแน่นเพียงใด ถ้าภาวะตลาดดี ผู้ลงทุนจะเข้ามาซื้อขายกันอย่างคึกคัก ในทางตรงกันข้าม หากภาวะตลาดซบเซา ผู้ลงทุนก็จะเข้ามาซื้อขายกันน้อยลง ดังนั้นปริมาณการซื้อขาย จึงเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีความสำคัญต่อการพิจารณาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

**1.3 จำนวนหุ้นที่มีราคาปิดสูงขึ้น ลดลง หรือเท่าเดิม** หากวันใดที่หุ้นส่วนใหญ่มีราคาปิดสูงขึ้น จะเป็นการสะท้อนให้เห็นภาพของภาวะตลาดหลักทรัพย์ที่ดี ในทางตรงกันข้าม หากวันใดที่ราคาหุ้นส่วนใหญ่ติดลบ สภาพตลาดอาจไม่ดีนัก หรือถ้าหุ้นส่วนใหญ่มีราคาปิดค่อนข้างคงที่ แสดงว่าตลาดหลักทรัพย์น่าจะมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงแคบๆ ซึ่งผู้ลงทุนอาจจะพิจารณาทิศทางที่ปริมาณหุ้นที่เปลี่ยนแปลงไปในการวิเคราะห์ตลาดด้วยตนเองได้ อย่างไรก็ตามในเรื่องนี้อาจเป็นการมองภาพในระยะสั้นๆ ผู้ลงทุนยังต้องพิจารณาปัจจัยอื่นๆ มาประกอบด้วย

## 2. การพิจารณาคุณภาพหุ้นรายตัว

นอกเหนือจากการพิจารณาภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์ตามที่กล่าวมา เราควรทราบด้วยว่าหุ้นที่ดีและน่าลงทุนสามารถพิจารณาได้จากอะไรบ้าง ซึ่งในที่นี้ขออธิบายหลักการเบื้องต้นในการพิจารณา เพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนี้

**2.1 ราคา (Price)** โดยปกติผู้ลงทุนมักเห็นราคาของหุ้นเป็นสิ่งสำคัญ เนื่องจากมีการเคลื่อนไหวขึ้นลงจากแรงซื้อแรงขายอยู่ตลอดเวลา และเมื่อตลาดหลักทรัพย์ปิดทำการ ผู้ลงทุนมักดูราคาปิดของหุ้นที่ตนเองสนใจว่าเพิ่มขึ้น ลดลง หรือเปลี่ยนแปลงมากน้อยเพียงใด และราคาก็หมายถึงจำนวนเงินที่ผู้ลงทุนต้องพิจารณาว่าเหมาะสมต่อการซื้อขาย หรือถือหุ้นนั้นๆ ไว้หรือไม่อย่างไร แต่ในการวิเคราะห์คุณภาพของหุ้นต่างๆ นั้น ราคาหุ้นต้องนำมาวิเคราะห์ร่วมกับผลการดำเนินงานอันได้แก่ กำไรต่อหุ้น การจ่ายปันผล หรือข้อมูลอื่นๆ อีกหลายประการ ดังนั้น ราคาจึงเป็นเพียงตัวกำหนดเพื่อประกอบการตัดสินใจเบื้องต้นเท่านั้น

**2.2 ราคาปิดต่อกำไรหุ้น (P/E Ratio)** เป็นเกณฑ์ที่คิดจากอัตราส่วน (Ratio) ราคาปิด (Close Price: P) เทียบกับกำไรต่อหุ้น (Earnings per share: E) ซึ่งสามารถแสดงคุณภาพในระดับพื้นฐานของหุ้นตัวนั้นๆ ได้ ค่า P/E Ratio จำนวนใดจากการหารราคาปิดของหุ้น ณ วันทำการหนึ่งๆ หารด้วยมูลค่ากำไรต่อหุ้นของหุ้นนั้นๆ ซึ่งมีสูตรดังนี้



$$P/E = \frac{\text{ราคาปิด หรือราคาตลาดของหุ้น (P)}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้นประจำงวด 12 เดือนของหุ้น (E)}}$$

ตัวเลขที่ได้เป็นการบอกว่า หุ้นหรือหลักทรัพย์ตัวนั้นจะใช้เวลากี่ปีในการที่ผลตอบแทนหรือกำไรสุทธิจะรวมกันเท่ากับราคาของมัน ณ เวลาที่ทำการคำนวณ เช่น หุ้น A มีราคาปิด (Close Price: P) เท่ากับ 100 บาท และมีกำไรต่อหุ้น (Earnings per share : E) เท่ากับ 20 บาท ดังนั้น ค่า P/E Ratio จึงเท่ากับ 100/20 หรือ 5 (ซึ่งหมายความว่าหุ้นตัวนี้ ณ เวลาที่คำนวณนี้ จะใช้เวลาเพียง 5 ปีในการที่กำไรต่อหุ้นจะรวมกันเท่ากับราคาของมัน) หุ้นใดมีค่า P/E Ratio ต่ำ ย่อมมีคุณภาพที่จัดได้ว่าดีกว่าหุ้นที่มีค่า P/E Ratio สูงในทางกลับกัน สมมติว่าหุ้น B มีราคาปิด (Close Price: P) เท่ากับ 200 บาท และมีกำไรต่อหุ้น (Earnings per share : E) เท่ากับ 20 บาท ดังนั้น ค่า P/E Ratio ของตัวนี้จึงเท่ากับ 200หารด้วย 20 หรือ 10 เท่า (หมายความว่าหุ้นตัวนี้ ณ เวลาที่คำนวณนี้ใช้เวลา 10 ปี ในการที่กำไรต่อหุ้นจะรวมกันเท่ากับราคาของมัน) เมื่อเปรียบเทียบหุ้น A กับหุ้น B สรุปได้ในระดับหนึ่งว่าหุ้น A มีคุณภาพดีกว่าหุ้น B กล่าวโดยสรุป หุ้นที่มีค่า P/E Ratio ที่ต่ำกว่า แสดงว่ามีความสามารถในการทำกำไรได้ดีกว่า หรือราคาหุ้นยังต่ำกว่าหุ้นที่มีค่า P/E Ratio สูง เมื่อพิจารณาประสิทธิภาพในการดำเนินงาน หรือผลกำไร

**2.3 อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield)** หมายถึง อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล โดยคิดเป็นเปอร์เซ็นต์ ซึ่งหากหุ้นตัวใดมี Dividend Yield สูง อาจได้รับความสนใจจากผู้ลงทุนมากกว่า เนื่องจากให้ผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผลมากกว่า ซึ่งสามารถเปรียบเทียบระหว่างหุ้นแต่ละตัวได้ว่าตัวใดน่าสนใจมากกว่ากัน

อัตราเงินปันผลตอบแทนสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทน} = \frac{\text{มูลค่าปันผลต่อหุ้น (Dividend) X 100}}{\text{ราคาหุ้น (Market Price)}}$$

เช่น หุ้น A มีราคาซื้อขายหุ้นละ 20 บาท ประกาศจ่ายเงินปันผลเท่ากับ 2 บาท ดังนั้น

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทนหุ้น A} = \frac{2 \times 100}{20} = 10\%$$

**2.4 ปริมาณการซื้อขาย** การที่ผู้ลงทุนจะซื้อหรือขายหุ้น ปริมาณการซื้อขายหุ้น หรือสภาพคล่องนับว่ามีส่วนสำคัญ กล่าวคือ หากหุ้นมีสภาพคล่องสูง หรือปริมาณหุ้นเข้ามาหมุนเวียนซื้อขายมาก การเข้าซื้อหรือขายย่อมทำได้ง่าย หากมีสภาพคล่องต่ำ หรือมีปริมาณการซื้อขายน้อย การเข้าซื้อย่อมเป็นไปได้ยากเพราะขาดผู้เสนอขาย ในทางกลับกันหากผู้ลงทุนต้องการขายหุ้น แต่ไม่มีผู้เสนอซื้อ หรือมีเพียงเล็กน้อย ก็อาจทำให้การขายหลักทรัพย์นั้นเป็นไปได้ยาก ส่งผลเสียต่อผู้

ลงทุนที่มีความเร่งรีบในการใช้เงิน ดังนั้น การพิจารณาปริมาณการซื้อขายหุ้นจึงมีความจำเป็นด้วยเช่นกัน

**2.5 การพิจารณาหุ้นในเชิงธุรกิจการเงิน** หมายความว่า การวิเคราะห์หุ้นที่สนใจลงทุนนั้น มีศักยภาพในการเจริญเติบโต มีความมั่นคง เข้มแข็งในทางการเงินและการบริหาร และมีโอกาสที่ตอบแทนผลกำไรที่คุ้มค่าแก่ผู้ที่เข้ามาซื้อหุ้นนั้นๆ ใ้ไว้มากน้อยเพียงใด การพิจารณาในเรื่องดังกล่าวนี้ อาจจะค่อนข้างละเอียดซับซ้อน ซึ่งเมื่อผู้ลงทุนได้ทำความเข้าใจในการลงทุนเบื้องต้นดีพอ จึงค่อยศึกษาหาความรู้เพิ่มเติมต่อไป

### ปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน

**1. ปัจจัยทางเศรษฐกิจ** ถือเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ ปัญหาทางเศรษฐกิจอาจส่งผลกระทบต่อปัญหาอื่นๆ ได้อีกมากมาย และก่อให้เกิดผลกระทบทางจิตวิทยาต่อผู้ลงทุนได้มากที่สุด ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ผู้ลงทุนควรคำนึงถึง ได้แก่

**สภาพคล่องทางการเงิน** เมื่อใดก็ตามที่เกิดปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน หมายความว่า ธุรกิจหรือกิจการทั้งหลายขาดเงินหมุนเวียนที่จะใช้ในการดำเนินงาน ย่อมก่อให้เกิดปัญหาอื่นๆ ตามมา

**อัตราดอกเบี้ย** เมื่อเกิดปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน อัตราดอกเบี้ยจะขยับตัวสูงขึ้น ทำให้ต้นทุนการผลิตของกิจการ หรืออุตสาหกรรมต่างๆ สูงขึ้นตามไปด้วย ในทางตรงกันข้าม หากสภาพคล่องทางการเงินมีมาก อัตราดอกเบี้ยจะลดต่ำลง ผู้คนในสังคมจะมีกำลังซื้อมากขึ้น ส่งผลให้อุตสาหกรรมขยายตัว ธุรกิจต่างๆ รวมถึงการลงทุนในหลักทรัพย์ก็ได้รับผลดีตามไปด้วย

**อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ หรือค่าเงิน** ปัญหาอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศจะเกิดขึ้น เฉพาะอุตสาหกรรมที่ต้องพึ่งพาวัตถุดิบจากต่างประเทศ หากค่าของเงินบาทอ่อนตัวลง ย่อมทำให้ค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อสินค้าเข้ามาผลิต หรือจำหน่ายสูงขึ้นตามไปด้วย แต่สำหรับกิจการที่ส่งออกสินค้าหรือบริการอาจได้รับผลดี อย่างไรก็ตาม สำหรับประเทศไทยซึ่งอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ต้องพึ่งพาการนำเข้าวัตถุดิบ และมีภาระหนี้สินต่างประเทศค่อนข้างมาก ค่าเงินบาทที่อ่อนตัวลงจะส่งผลทางลบแก่ธุรกิจ

**การผลิต** ซึ่งภาพโดยกว้างอาจหมายถึงตลาดการค้า โดยเฉพาะปัจจุบันคือตลาดต่างประเทศ หากอุตสาหกรรมภาคการผลิตและบริการของเรา สามารถผลิตและจำหน่ายสินค้าที่ตรงตามความต้องการของประเทศคู่ค้าได้ ทั้งยังมีราคาและคุณภาพที่เหมาะสม หรือดีกว่าสินค้าจากประเทศคู่แข่ง มีต้นทุนการผลิตที่ต่ำ ได้รับการสนับสนุนที่เข้มแข็งจากภาครัฐ ปัจจัยเหล่านี้ก็จะส่งผลให้สามารถจำหน่ายสินค้าและบริการได้ดีขึ้น นำเงินตราต่างประเทศเข้ามาเสริมสภาพ

คล่องได้มากขึ้น และกำลังซื้อของประชาชนที่มีมากขึ้นจะกระจายผลดีไปยังกิจการอื่นๆ ภายในประเทศได้

**ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ** โดยเฉพาะอย่างยิ่งภาวะเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า หากอยู่ในสภาวะดี ความต้องการสินค้าข้อมมีมากขึ้น ส่งผลดีต่อยอดขายและเม็ดเงินที่กลับเข้ามาในประเทศไทย ในทางตรงข้าม หากเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าประสบปัญหา จะทำให้ยอดขายสินค้าและอุตสาหกรรมต่างๆ ของประเทศลดน้อยลง ซึ่งจะก่อให้เกิดผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศโดยรวม

**2. ปัจจัยทางการเมือง** เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคารู้นได้อย่างรวดเร็วและรุนแรง โดยเฉพาะอย่างยิ่งปัจจัยการเมืองในประเทศ เนื่องจากรัฐบาลเป็นผู้กำหนดนโยบายต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็นการกำหนดอัตราภาษี การส่งเสริมการลงทุน การหาตลาดต่างประเทศ เป็นต้น

**3. ปัจจัยอื่นๆ** เช่น ปัจจัยจากธรรมชาติ อันได้แก่ ฝนแล้ง น้ำท่วม แผ่นดินไหว หรือภัยพิบัติต่างๆ รวมทั้งความไม่สงบภายในประเทศ หรือบริเวณชายแดนกับประเทศเพื่อนบ้าน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อภาวะทางเศรษฐกิจด้านอื่นๆ

**4. ปัจจัยที่เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ หรือตัวหลักทรัพย์** เช่น การเกิดข่าวลือ การเก็งกำไรที่มากเกินไปจนปัจจัยพื้นฐานรองรับไม่ไหว กฎระเบียบที่เข้มงวด หรือหย่อนยานเกินไป อัตราดอกเบี้ยและดอกเบี้ยที่ไม่เอื้อต่อผู้ลงทุน เหล่านี้คือปัจจัยทางลบของตลาด ส่วนปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับตัวหลักทรัพย์ เช่น ผลกำไร ฐานะการเงินของบริษัทจดทะเบียน การประกาศเพิ่มทุน การประกาศจ่ายเงินปันผล หรือข่าวเกี่ยวกับผู้บริหารของบริษัท ก็อาจส่งผลกระทบต่อราคารู้นหลักทรัพย์ได้ทั้งสิ้น (หน้า 48-57)

### แนวคิดเกี่ยวกับความเสี่ยง

ความเสี่ยงจากการลงทุนคือความน่าจะเป็นหรือโอกาสที่การลงทุนจะได้รับผลตอบแทนน้อยกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ หากผลตอบแทนจริงแตกต่างจากหรือเบี่ยงเบนจากค่าที่ผู้ลงทุนคาดหวังมากก็จะมีความเสี่ยงสูงหากแตกต่างหรือเบี่ยงเบนน้อยก็จะมีความเสี่ยงต่ำ

ความเสี่ยงคือสิ่งที่นักลงทุนต้องหลีกเลี่ยงโดยส่วนมากนักลงทุนต้องการมีผลตอบแทนชดเชยหากเกิดความเสียหายขึ้นมา ผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยงเรียกว่าส่วนชดเชยความเสี่ยง (Risk Premium) ซึ่งก็คือผลต่างระหว่างผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยงกับผลตอบแทนที่ได้รับ อีกทางเลือกหนึ่งที่นักลงทุนนิยมใช้หลีกเลี่ยงความเสี่ยงคือการกระจายการลงทุน (Diversification) โดยการลงทุนใน

หลักทรัพย์ที่หลากหลายซึ่งมีคุณลักษณะและอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงต่างกันไปทำให้ความเสี่ยงน้อยลง

### ประเภทของความเสี่ยง

ในการลงทุนจะแบ่งความเสี่ยงออกเป็น 2 ประเภทใหญ่ๆ คือ

#### 1. ความเสี่ยงจากปัจจัยมหภาค (Macro Factors)

เป็นความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนไม่สามารถหลีกเลี่ยงหรือคาดการณ์ได้ล่วงหน้า เป็นผลจากภาวะแวดล้อมภายนอก สามารถแบ่งออกเป็น

1.1 Pervasive Risk คือ ความเสี่ยงที่กระทบทุกคน ไม่ว่าจะเป็นผู้ลงทุนหรือไม่ก็ตาม ประกอบด้วย

Purchasing Power Risk คือ ความเสี่ยงจากอำนาจในการซื้อลดลงเนื่องจากอัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น

Political (Country) Risk คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงทางการเงินหรือนโยบาย

เศรษฐกิจและการเงินของรัฐบาล

Currency (Exchange) Risk คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่เปลี่ยนแปลง

1.2 Systematic Risk คือ ความเสี่ยงที่กระทบต่อผู้ลงทุนทุกคนในระบบ ไม่ว่าจะเป็นผู้ลงทุนสถาบันหรือบุคคล ประกอบด้วย

Interest Rate Risk คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากอัตราดอกเบี้ย กล่าวคือหากผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนจากพันธบัตรหรือตราสารในอัตราดอกเบี้ยที่ตราไว้ (Coupon Rate) ต่ำ เมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดปรับตัวสูงขึ้นและผู้ลงทุนต้องการขายพันธบัตรหรือตราสาร ผู้ขายต้องเสนอขายแบบลดราคาเพื่อให้อัตราผลตอบแทนการลงทุนเท่ากับอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบัน

Market Risk หรือ Price Risk คือ ความเสี่ยงจากการที่ความรู้สึกของผู้ลงทุนเปลี่ยนไปซึ่งส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์โดยที่ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ไม่ได้เปลี่ยนแปลง ความเสี่ยงจากการปันหุ้น

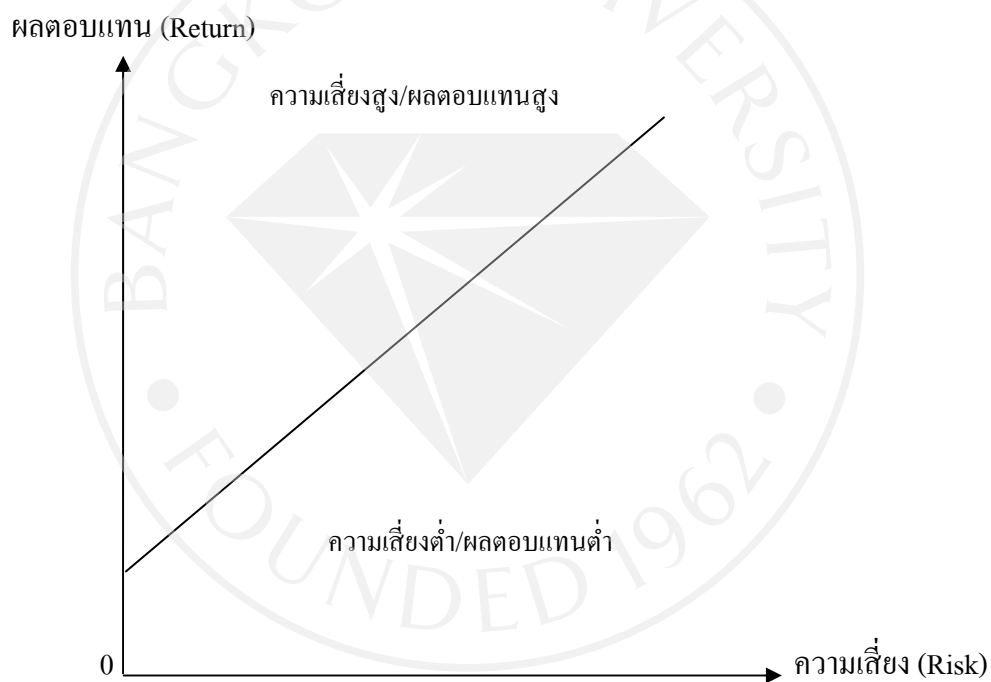
#### 2. ความเสี่ยงจากปัจจัยจุลภาค (Micro Factors/Unsystematic Risk)

เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากเหตุการณ์ภายในหรือตัวธุรกิจนั่นเอง ซึ่งผู้ลงทุนสามารถหลีกเลี่ยงได้โดยการกระจายการลงทุนและการเลือกลงทุน

2.1 Financial Risk (Credit Risk/Company Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากบริษัทนั้นๆ เองโดยพิจารณาจากปัจจัยพื้นฐานของบริษัท เช่นฐานะทางการเงิน ความสามารถในการบริหารจัดการ ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ ส่วนแบ่งทางการตลาดเป็นต้น

2.2 Business Risk (Sector Risk/Industry Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากลักษณะของธุรกิจหรืออุตสาหกรรมนั้นๆ ที่อาจเปราะบางหรือถูกกระทบได้ง่าย เช่น อุตสาหกรรมที่อาศัยทรัพยากรธรรมชาติ อันได้แก่ ป่าไม้ เหมืองแร่ น้ำมัน อุตสาหกรรมที่ผลิตภัณฑ์มีราคาขึ้นลงตามราคาโลก อันได้แก่ ข้าว ยางพารา ผลไม้ ธุรกิจที่มีผลิตภัณฑ์แคบ เช่น สายการบิน ธุรกิจ Software ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หากระดับความเสี่ยงสูงผลตอบแทนก็จะสูงด้วยเช่นกัน ดังรูป

ภาพที่ 2: ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทน



ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2545). เงินทองต้องใส่ใจ. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

## งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แสงเพชร ศรีอังคาร (2551) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มพลังงาน: กรณีศึกษา บริษัท ปตท. สำรวจ และผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) และบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) จากผลการศึกษาดังกล่าวพบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น บริษัท ปตท. สำรวจ และผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ประกอบด้วย ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงาน (SETE) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย 3 เดือน (Int) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) โดยดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) มีเครื่องหมายตรงข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ เนื่องจากการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ เป็นธุรกิจที่ใช้การสำรวจแหล่งปริมาณก๊าซ และน้ำมันรวมทั้งการกลั่นน้ำมันเชื้อเพลิง ซึ่งมีฐานของลูกค้านี้มีความต้องการใช้พลังงานในปริมาณที่สูงประกอบเป็นช่วงที่เศรษฐกิจโลกมีความต้องการใช้พลังงานที่เพิ่มขึ้น ดังนั้น การลดลงของหุ้นดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ จึงไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นของบริษัทฯ ส่วนปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ประกอบด้วยตัวแปรดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงาน ตัวแปรอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย 3 เดือน ตัวแปรดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ

สุรางค์ บุญยะพงษ์ไชย (2540) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มบริษัทเงินทุน และหลักทรัพย์ และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีวัตถุประสงค์การศึกษาเพื่อให้ทราบทิศทางการเคลื่อนไหวและ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มหลักทรัพย์ดังกล่าว ในช่วงเวลาปี พ.ศ. 2533 - ปีพ.ศ. 2540 โดยมีวิธีการศึกษาคือ การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ เป็นการศึกษาข้อเท็จจริงต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ เป็นการศึกษาวิเคราะห์หาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อค่าเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงซ้อน ได้ผลการศึกษาดังนี้คือ

1. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์โดยรวม ได้แก่ กำไรสุทธิ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์, กำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์โดยรวม

2. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ได้แก่ กำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ เงินลงทุนนำเข้าจากต่างประเทศใน ธุรกิจสถาบันการเงิน อัตราดอกเบี้ยเงินประจำปี

3. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ได้แก่ กำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ เงินลงทุนนำเข้าจากต่างประเทศในธุรกิจสถาบันการเงิน อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร ตัวแปรดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มบริษัทเงินทุน และหลักทรัพย์ในช่วงเวลาที่ผ่านมา

4. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่ม พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ กำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมมีระยะเวลา ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่ม พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ช่วงเวลาที่ผ่านมา

### สมมติฐานของการศึกษา

**H1: อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐมีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร**

$H_0$ : อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร

$H_1$ : อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐมีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร

**H2: ดัชนีราคาผู้บริโภคมีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร**

$H_0$ : ดัชนีราคาผู้บริโภคไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร

$H_1$ : ดัชนีราคาผู้บริโภคมีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร

**H3: ดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร**

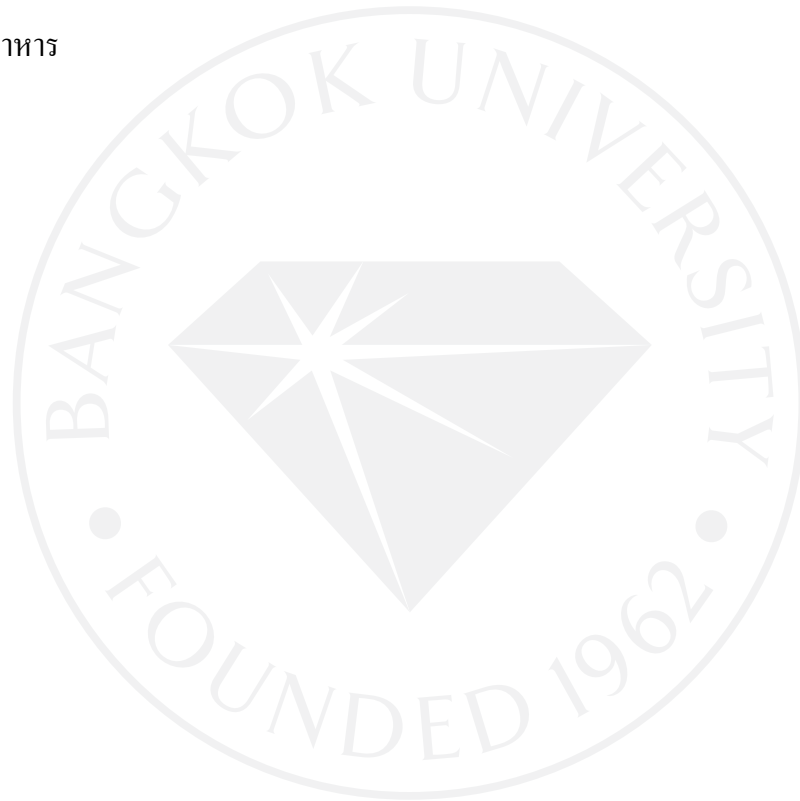
$H_0$ : ดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร

$H_1$ : คำนีหู้่นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารมีผลกระทบต่อราคาหู้่นในกลุ่ม  
อุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร

**H4: อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนมีผลกระทบต่อราคาหู้่นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและ  
อาหาร**

$H_0$ : อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนไม่มีผลกระทบต่อราคาหู้่นในกลุ่มอุตสาหกรรม  
เกษตรและอาหาร

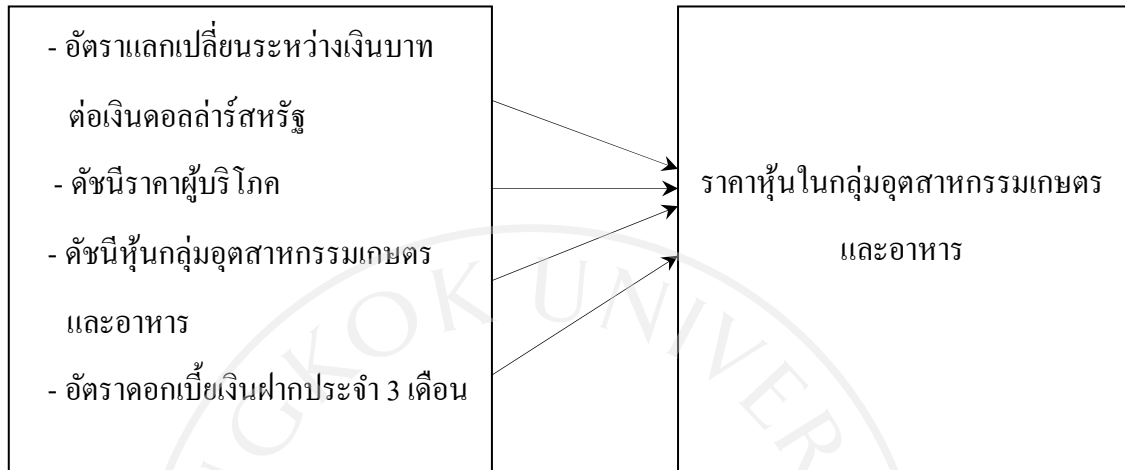
$H_1$ : อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนมีผลกระทบต่อราคาหู้่นในกลุ่มอุตสาหกรรม  
เกษตรและอาหาร





## กรอบแนวความคิดของการศึกษา

ภาพที่ 2 : กรอบแนวความคิดของการศึกษา



### บทที่ 3

#### วิธีการดำเนินการวิจัย

#### ประเภทของงานวิจัย

เป็นการวิจัยที่ใช้หาปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร โดยการใช้ข้อมูลที่รวบรวมได้จากข้อมูลสถิติประเภทอนุกรมเวลา (Time Series) รายเดือนที่ได้จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย และกระทรวงพาณิชย์ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2547 ถึง เดือนมิถุนายน พ.ศ. 2552 รวมเป็นระยะเวลา 5 ปี 6 เดือนซึ่งข้อมูลดังกล่าวจะถูกนำมาวิเคราะห์ โดย

1. การวิจัยเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)
2. การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

#### กลุ่มประชากรและการสุ่มกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนนำมาคำนวณหาความสัมพันธ์กับราคาหุ้นราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร โดยใช้บริษัท ABC จำกัด เป็นกรณีศึกษา

การสุ่มตัวอย่าง ใช้ข้อมูลของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่เป็นข้อมูลทศนิยมแบบอนุกรมเวลารายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2547 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2552 รวมเป็นระยะเวลา 5 ปี 6 เดือนมาวิเคราะห์เพื่อหาความสัมพันธ์ที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัท ABC จำกัด โดยการใช้การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

#### เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

ใช้แบบจำลอง (Model) ดังนี้

สมการราคาหุ้น บริษัท ABC จำกัด

$$ABC = C_0 + C_1EX + C_2CPI + C_3SETA + C_4I$$

โดยที่		
ABC	=	ราคาหุ้น ณ สิ้นเดือนของบริษัท ABC จำกัด (บาท)
EX	=	อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (บาท ต่อ 1 USD)
CPI	=	ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน
SETA	=	ดัชนีราคาหุ้นเฉลี่ยกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ณ. สิ้นเดือน
I	=	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน
$C_0$	=	ค่าคงที่
$C_1, C_2, C_3, C_4$	=	ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร

### ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปรอิสระหรือตัวแปรต้น (Independent Variable) ได้แก่  
อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ได้แก่  
ราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร

### การทดสอบเครื่องมือ

ทดสอบการรันค่าทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS

### วิธีการเก็บข้อมูล

ผู้ศึกษาได้ทำการเก็บข้อมูลทุติยภูมิ แบบสถิติประเภทอนุกรมเวลา (Time Series) รายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2547 ถึง เดือนมิถุนายน พ.ศ. 2552 รวมเป็นระยะเวลา 5 ปี 6 เดือน ที่ได้จากแหล่งต่างๆ ดังนี้

1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ธนาคารแห่งประเทศไทย
3. กระทรวงพาณิชย์

## วิธีการทางสถิติ

ข้อมูลที่รวบรวมได้จากข้อมูลสถิติประเภทอนุกรมเวลา (Time Series) รายเดือนที่ได้จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย และกระทรวงพาณิชย์ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2547 ถึง เดือนมิถุนายน พ.ศ. 2552 รวมเป็นระยะเวลา 5 ปี 6 เดือนจะนำมาวิเคราะห์โดยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

### การสรุปข้อมูลทางประชากรศาสตร์

ในการทดสอบสมมติฐานนั้น ผลลัพธ์ที่ได้จากการวิเคราะห์ด้วยการคำนวณทางสถิติจะใช้ค่า R-Squared และค่า Adjusted R-Squared ในการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรตามว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ และการเปลี่ยนแปลงค่าของตัวแปรตามมีผลกระทบต่อตัวแปรต้นมากหรือน้อยอย่างไรด้วยค่าสัมประสิทธิ์

## บทที่ 4

### บทวิเคราะห์ข้อมูล

#### ผลการวิเคราะห์ข้อมูลตามสมมติฐาน

การศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร กรณีศึกษา บริษัท ABC จำกัดครั้งนี้ ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลทฤษฎีภูมิประเภตอนุกรมเวลา (Time Series) รายเดือนซึ่งรวบรวมจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย และกระทรวงพาณิชย์ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2547 ถึง เดือนมิถุนายน พ.ศ. 2552 รวมเป็นระยะเวลา 5 ปี 6 เดือนแล้วทำการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยการใช้โปรแกรม SPSS เพื่อคำนวณและวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ดัชนีราคาผู้บริโภค ที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นบริษัท ABC จำกัด โดยได้ผลการศึกษาดังนี้

ตารางที่ 1: การวิเคราะห์การถดถอยเพื่อพยากรณ์ราคาหุ้นในบริษัท ABC จำกัด โดยนำปัจจัยทุกด้านเข้าในสมการ

ตัวแปร	B	SE	t	Sig
อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาท	.253	.020	12.8	.000
ดัชนีราคาผู้บริโภค	-0.87	.019	-4.462	.000
ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตร	.057	.004	13.692	.000
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน	.203	.046	4.447	.000

$R = .924$  ;  $R^2 = .853$  ;  $Sig = .000$  ;  $N=66$

โดยที่

B แทน ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย

SE แทน ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของสัมประสิทธิ์การถดถอย

t แทน ค่าสถิติสำหรับทดสอบความมีนัยสำคัญของค่าคงที่ และสัมประสิทธิ์แต่ละตัวใน

สมการ

Sig แทน ค่าสถิติสำหรับทดสอบนัยสำคัญของตัวแบบ  
 R แทน สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณบอกให้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ  
 ทุกตัว กับตัวแปรตาม  
 $R^2$  แทน สัมประสิทธิ์การพยากรณ์ เป็นดัชนีที่บอกถึงร้อยละของการเปลี่ยนแปลงในตัวแปร  
 ตาม ที่มีผลมาจากตัวแปรอิสระทุกตัว

N แทน จำนวนประชากร

จากตารางที่ 1 จะเห็นว่าดัชนีราคาหุ้นเฉลี่ยกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อัตราแลกเปลี่ยน  
 ระหว่างเงินบาท ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนมีความสัมพันธ์แบบพหุคูณกับ  
 ราคาหุ้นในบริษัท ABC จำกัด อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยมีค่า  
 สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เป็น .924 และมีค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ ( $R^2$ ) เป็น 0.853 แสดงว่าสามารถ  
 พยากรณ์ราคาหุ้นในบริษัท ABC จำกัด ได้ร้อยละ 85.3

เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวพยากรณ์ พบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภคสามารถ  
 พยากรณ์ราคาหุ้นบริษัท ABC จำกัด ได้สูงสุดและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยมี  
 ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (B) เป็น 0.87 รองลงมาเป็นอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทและอัตราดอกเบี้ย  
 เงินฝากประจำ 3 เดือนสามารถพยากรณ์ราคาหุ้นบริษัท ABC จำกัด และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความ  
 เชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (B) เป็น 0.253 และ .203 ตามลำดับ

ส่วนดัชนีราคาหุ้นเฉลี่ยกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารสามารถพยากรณ์ราคาหุ้นในบริษัท  
 ABC จำกัด ได้น้อยที่สุด โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 มีค่าสัมประสิทธิ์การ  
 ถดถอยเป็น .057

จากตารางที่ได้จากโปรแกรม SPSS สามารถนำมาสร้างเป็นสมการพยากรณ์ราคาหุ้นในบริษัท ABC  
 จำกัด ได้ดังนี้

บริษัท ABC จำกัด

$$ABC = -11.066 + 0.253EX - 0.87CPI + .057SETA + .203I$$

$$R\text{-squared} = 0.853 \quad \text{Adjusted R-squared} = 0.844 \quad N = 66$$

Sig. มีค่าไม่เกิน 0.05

\*\*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

ผลการทดสอบสมการพบว่า ค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.853 และค่า Sig ของสัมประสิทธิ์ของทุกตัวแปรอิสระ  
 มีค่าไม่เกิน 0.05 แสดงว่าตัวแปรอิสระ อันประกอบไปด้วย อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์  
 สหรัฐ ดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3  
 เดือน เป็นตัวแปรที่สามารถนำมาใช้พยากรณ์ได้และสามารถอธิบายการผันแปรของตัวแปรตามได้ถึง  
 ร้อยละ 85.3 ( $R^2=0.853$ ) โดยที่เราสามารถอธิบายผลของความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ ที่มีต่อการ  
 เปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นบริษัท ABC จำกัด ดังนี้

1. ค่าสัมประสิทธิ์อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐมีค่าเท่ากับ 0.253 แสดงว่า เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะส่งผลให้ราคาหุ้นบริษัท ABC จำกัด เปลี่ยนแปลงไป 0.253 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95
2. ค่าสัมประสิทธิ์ดัชนีราคาผู้บริโภคมีค่าเท่ากับ 0.87 แสดงว่า เมื่อดัชนีราคาผู้บริโภคเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะส่งผลให้ราคาหุ้นบริษัท ABC จำกัด เปลี่ยนแปลงไป 0.87 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95
3. ค่าสัมประสิทธิ์ดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารมีค่าเท่ากับ 0.57 แสดงว่า เมื่อดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะส่งผลให้ราคาหุ้นบริษัท ABC จำกัด เปลี่ยนแปลงไป 0.57 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95
4. ค่าสัมประสิทธิ์อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนมีค่าเท่ากับ 0.203 แสดงว่า เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะส่งผลให้ราคาหุ้นบริษัท ABC จำกัด เปลี่ยนแปลงไป 0.203 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95

จากผลการศึกษาดังกล่าวพบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นของบริษัท ABC จำกัด ในทิศทางเดียวกันประกอบด้วย อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภคมีเครื่องหมายตรงข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ แสดงว่ามีการเปลี่ยนแปลงในทางตรงกันข้ามกัน

## บทที่ 5

### สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

#### สรุปผลการศึกษาตามสมมติฐาน

จากการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารกรณีศึกษา บริษัท ABC จำกัด นั้นผลที่ได้รับตรงกับกรอบแนวคิดแสดงว่ากรอบแนวคิดที่ตั้งสมมติฐานไว้ นั้นถูกต้องใช้ได้และได้รับการพิสูจน์แล้วซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ ปัจจัยพื้นฐานและสอดคล้องกับผลงานวิจัยของแสงเพชร ศรีอังคาร (2551)

#### อภิปรายผลการศึกษา

จากวัตถุประสงค์หลักที่ต้องการศึกษาหาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่จะมีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร โดยทำการวิเคราะห์เฉพาะกรณีของบริษัท ABC จำกัด นั้นหลังจากได้ทำการทดสอบแล้วได้ผลสรุปว่าราคาของหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารจะขึ้นอยู่กับปัจจัยทั้งหมดที่เราได้ตั้งสมมติฐานไว้นั้นคือจะขึ้นอยู่กับ อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ คำนี้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ซึ่งจะมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันแสดงว่าหากอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ คำนี้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ปัจจัยใดปัจจัยหนึ่งมีแนวโน้มสูงขึ้นก็จะส่งผลให้ราคาหุ้นของบริษัท ABC จำกัด เปลี่ยนแปลงสูงขึ้นตามไปด้วยโดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็น 0.253 0.057 และ 0.203 ตามลำดับ ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภคโลกมีเครื่องหมายติดลบหรือตรงข้ามกันแสดงว่ามีการเปลี่ยนแปลงในทางตรงกันข้ามกันนั่นคือหากดัชนีราคาผู้บริโภคโลกมีแนวโน้มสูงขึ้นก็จะส่งผลให้ราคาหุ้นของบริษัท ABC จำกัด เปลี่ยนแปลงลดลงโดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็น 0.87 ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานที่กล่าวว่าการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจจะมีผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ซึ่งอาจจะมีแนวทางการเปลี่ยนแปลงที่ไม่ได้เป็นไปในทางเดียวกับสภาพเศรษฐกิจหรือเปลี่ยนแปลงด้วยขนาดที่เท่ากันเสมอไปโดยดัชนีที่ใช้ชี้วัดเศรษฐกิจคือ ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนและดัชนีราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นๆ และสอดคล้องกับผลงานวิจัยของแสงเพชร ศรีอังคาร (2551) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มพลังงาน: กรณีศึกษา บริษัท ปตท. สำรวจ และผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) และบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ที่ได้พบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ประกอบด้วยตัวแปรดัชนีราคา



หุ้นกลุ่มพลังงาน ตัวแปรอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย 3 เดือน ตัวแปรดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ

ดังนั้นแนวโน้มราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารควรจะไปตามปัจจัยทางบวกตามแนวโน้มด้านบวกของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนกล่าวคือมีแนวโน้มราคาหุ้นสูงขึ้นเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ปัจจัยใดปัจจัยหนึ่งมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นและจะไปตามปัจจัยทางลบตามแนวโน้มของดัชนีราคาผู้บริโภคโดยถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคปรับตัวสูงขึ้นแนวโน้มราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารจะปรับตัวลดลง

### ข้อเสนอแนะเพื่อนำไปใช้

การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในการศึกษานี้เป็นเพียงการวิเคราะห์เพียงด้านที่เกี่ยวกับเศรษฐกิจบางตัวเท่านั้น ยังไม่สามารถครอบคลุมการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในส่วนอื่นๆ เช่นการวิเคราะห์ทางการเงิน เพราะนอกเหนือจากปัจจัยที่ใช้ในการศึกษานี้ยังมีปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารซึ่งสามารถอธิบายได้ด้วยทฤษฎีทางด้านเศรษฐศาสตร์ เช่น ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient market) ทฤษฎีตลาดทุน ทฤษฎีการลงทุน ทฤษฎีความต้องการถือเงิน เป็นต้น ผู้ที่ลงทุนและต้องการผลตอบแทนที่คุ้มค่าจากการลงทุนในหุ้นจะต้องมีการพิจารณาปัจจัยการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยการใช้แนวคิดทาง Fundamental Analysis ซึ่งเน้นถึงการคาดการณ์และประเมินมูลค่าหุ้น จากการหามูลค่าปัจจุบันของผลประโยชน์ที่หุ้นสามารถสร้างในอนาคต (Discounted Cash Flow Technique)

ไพบุลย์ เสรีวัฒนา (2552) รองศาสตราจารย์ คณะบริหารธุรกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ ได้กล่าวว่าแนวทางของ Fundamental Analysis นั้น จะดำเนินการเป็น 3 ขั้นตอนคือ

1. วิเคราะห์ปัจจัยหลักทางเศรษฐกิจ ตลาดการเงิน การเมืองและสภาพแวดล้อมต่างๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ และผลกระทบต่ออุตสาหกรรมและกิจการที่จะประเมินราคา
2. วิเคราะห์แนวโน้มของอุตสาหกรรม โดยคาดการณ์ถึงแนวโน้มต่างๆ ทั้งสภาวะการณ์การแข่งขัน เทคโนโลยี วงจรธุรกิจ กฎหมายกฎระเบียบและอื่นๆ และผลกระทบของอุตสาหกรรมต่อกิจการที่จะทำการวิเคราะห์
3. วิเคราะห์แนวโน้มคาดการณ์ผลดำเนินงานของกิจการ และประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการว่าควรมีมูลค่าที่เหมาะสมเท่าไร (Intrinsic Value) ด้วยการใช้นิเทศในการประเมินมูลค่า อาทิเช่น

Price/Earnings Ratio, Net Assets Value, Corporate Valuation, และเทคนิคการประเมินมูลค่าอื่นๆ แล้วทำการซื้อหรือขายหุ้นด้วยการเปรียบเทียบราคาหุ้นในปัจจุบันกับราคาเหมาะสมที่คำนวณได้จากการวิเคราะห์

แต่อย่างไรก็ดีก็มีผู้ลงทุนที่นำทฤษฎีต่างๆ มาประยุกต์ใช้ในการเล่นหุ้นและมีบางส่วนที่ไม่ได้คำนึงถึงด้านนี้แต่จะลงทุนโดยใช้ข่าวสารหรือความผูกพันกับผลทางซึ่งส่งผลให้เกิดความเสี่ยงจากการลงทุนได้

### ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัย

ในการทำการวิจัยเรื่องปัจจัยที่จะมีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารนั้นจะเป็นการวิเคราะห์แค่ในส่วนของปัจจัยภายนอกที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มพลังงานเท่านั้นยังไม่ได้มีการประเมินในส่วนของพฤติกรรมการลงทุนที่มีผลต่อการลงทุนหุ้น และยังไม่ได้มีการนำทฤษฎีทางการเงินมาประยุกต์ใช้ให้สอดคล้องกับการบริหารการลงทุนให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด รวมทั้งป้องกันความเสี่ยงในการลงทุนด้วยการใช้การบริหารพอร์ตลงทุน (Portfolio Management)

ผู้ศึกษาจึงขอเสนอแนะความเห็นสำหรับผู้สนใจจะทำการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มเกษตรว่าควรจะมีการวิเคราะห์หรือรายงานเพิ่มเติมในเรื่องปัจจัยด้านพฤติกรรมการลงทุน การบริหารพอร์ตลงทุน และการนำทฤษฎีทางการเงินมาประยุกต์ใช้ให้สอดคล้องกับการบริหารการลงทุนเพื่อเป็นเครื่องมือและแนวทางแก่ผู้สนใจลงทุนให้สามารถทำการตัดสินใจลงทุนในหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารได้อย่างถูกต้อง รวมทั้งเป็นข้อมูลในการกำกับดูแลราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มดังกล่าว

## บรรณานุกรม

### หนังสือ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2543ก). การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (พิมพ์ครั้งที่ 2).

กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2543ข). ก้าวแรกสู่การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์. กรุงเทพฯ:

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2545). เงินทองต้องใส่ใจ. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทย.

พรอนงค์ บุษราตระกูล. (2548). การลงทุนพื้นฐานและการประยุกต์. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์แห่ง

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

### วิทยานิพนธ์

สุรางค์ บุญยะพงศ์ไชย (2540). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคา

หลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์

กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์

มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

แสงเพชร ศรีอังคาร. (2551). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มพลังงาน:

กรณีศึกษาบริษัท ปตท. สำรวจ และผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) และบริษัท ปตท.

จำกัด (มหาชน). สารนิพนธ์ ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

### Internet

กฤษฎา เสกตระกูล. (2550). กลไกสำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ. สืบค้นวันที่ 7 ตุลาคม 2552

จาก [http://edu.tsi-thailand.org/index.php?option=com\\_content&task=view&id=431&Itemid=233](http://edu.tsi-thailand.org/index.php?option=com_content&task=view&id=431&Itemid=233).

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2552ก). เกี่ยวกับตลาด-ประวัติและบทบาท. สืบค้นวันที่ 7 ตุลาคม 2552

จาก [http://www.set.or.th/th/about/overview/history\\_p1.html](http://www.set.or.th/th/about/overview/history_p1.html)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2552ข). ดัชนีตลาดหลักทรัพย์. สืบค้นวันที่ 7 ตุลาคม 2552 จาก

[http://www.set.or.th/th/products/index/setindex\\_p2.html](http://www.set.or.th/th/products/index/setindex_p2.html).

ฝ่ายบริหารคลัสเตอร์และโปรแกรมการวิจัย สำนักงานพัฒนาวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี

แห่งชาติ. (2552). คลัสเตอร์อาหารและการเกษตร. สืบค้นวันที่ 7 ตุลาคม 2552 จาก

[http://www.nstda.or.th/cpmo/index.php?option=com\\_content&task=view&id=22&Itemid=26](http://www.nstda.or.th/cpmo/index.php?option=com_content&task=view&id=22&Itemid=26).

ไพบุลย์ เสรีวิวัฒนา. (2552). ทฤษฎีการลงทุนกับพฤติกรรมการลงทุนหุ้นในประเทศไทย สืบค้น

วันที่ 7 ตุลาคม 2552 จาก <http://journal.nida.ac.th/nidajournal/submissions/a407.pdf>.

วิกิพีเดีย สารานุกรมเสรี. (2552). นิยามคำศัพท์. สืบค้นวันที่ 7 ตุลาคม 2552 จาก

<http://th.wikipedia.org/wiki>.

สำนักงานสถิติแห่งชาติ. (2547). นิยามศัพท์ทางสถิติ. สืบค้นวันที่ 7 ตุลาคม 2552 จาก

[http://service.nso.go.th/nso/nsopublish/know/know\\_def.html](http://service.nso.go.th/nso/nsopublish/know/know_def.html).





ตาราง 2: ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

No	ABC	EX	CPI	SETA	I
1	3.9	39.0928	1.2	92.05	1
2	4.06	39.0964	2.2	92.46	1
3	3.7	39.4517	2.3	85.79	1
4	3.68	39.4415	2.5	85.64	1
5	3.48	40.5678	2.4	85.21	1
6	4.14	40.8035	3	84.94	1
7	3.56	40.9353	3.1	83.59	1
8	3.8	41.5032	3.1	87.16	1
9	3.56	41.4710	3.6	85.13	1
10	3.5	41.3138	3.5	84.67	1
11	3.54	40.3416	3	83.2	1
12	3.78	39.2197	2.9	85.94	1
13	3.72	38.7502	2.7	89.27	1
14	3.68	38.4796	2.5	90.97	1
15	4.02	38.6061	3.2	91.53	1
16	4.36	39.5287	3.6	92.04	1
17	4.28	39.8378	3.7	91.34	1
18	4.24	40.9221	3.8	91.91	1.375
19	4.42	41.7628	5.3	93.04	1.375
20	5.15	41.1914	5.6	98.74	1.625
21	6.25	41.0518	6	107.36	1.875
22	5.25	40.9075	6.2	102.76	2.125
23	5.05	41.1240	5.9	100.49	2.125
24	6.1	41.0747	5.8	108.51	2.5
25	5.75	39.6158	5.9	110.27	3.125
26	5.4	39.4094	5.6	108.1	3.125
27	5.45	38.9776	5.7	113.65	3.5
28	5.5	37.9933	6	122.48	3.75
29	5.65	38.0132	6.2	118.48	3.875
30	5.4	38.3499	5.9	110.98	3.875
31	5.35	38.0043	4.4	112.62	3.875
32	4.98	37.6357	3.8	108.6	4

(ตารางมีต่อ)

ตาราง 2: ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

No	ABC	EX	CPI	SETA	I
33	4.78	37.4289	2.7	107.77	4
34	4.96	37.3380	2.8	113.45	4
35	5.3	36.5437	3.5	118.5	4
36	5	35.8337	3.5	117.5	4
37	4.62	35.9710	3	111.36	3.875
38	4.64	35.7351	2.3	113.18	3.75
39	4.66	35.0578	2	111.32	3.5
40	4.54	34.8747	1.8	111.15	2.875
41	4.78	34.6158	1.9	113.12	2.375
42	5.2	34.5825	1.9	121.3	2.375
43	5.25	33.7113	1.7	127.38	2.125
44	4.68	34.1975	1.1	121.37	2.125
45	5.25	34.2606	2.1	128.43	2.125
46	5	34.1689	2.5	133.68	2.125
47	4.56	33.8843	3	128.66	2.125
48	4.6	33.7044	3.2	131.07	2.125
49	4.3	33.1846	4.3	126.75	2.125
50	4.62	32.6045	5.4	133.65	2.125
51	4.56	31.4561	5.3	133.13	2.125
52	4.76	31.5916	6.2	136.46	2.125
53	4.18	32.1136	7.6	135.24	2.125
54	3.76	33.2025	8.9	123.96	2.5
55	3.48	33.5030	9.2	116.43	2.5
56	3.9	33.8556	6.4	115.78	2.5
57	4.06	34.2905	6	109.23	2.5
58	3.04	34.4285	3.9	83.97	2.5
59	2.8	35.0905	2.2	81.14	2.5
60	3.18	35.0350	0.4	88.08	1.615
61	3.3	34.9168	-0.4	88.83	1.25
62	3.38	35.3258	-0.1	89.96	1.125
63	3.24	35.7832	-0.2	89.18	0.75
64	3.32	35.4573	-0.9	94.04	0.7

(ตารางมีต่อ)

ตาราง 2: ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

No	ABC	EX	CPI	SETA	I
65	4.24	34.5738	-3.3	106.46	0.7
66	4.78	34.1377	-4	110.79	0.75

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2552). ราคาหุ้นณ.สิ้นเดือนของบริษัท ABC จำกัด.

กรุงเทพฯ: ห้องสมุดมารวย.

กระทรวงพาณิชย์. (2552). ดัชนีผู้บริโภค. สืบค้นวันที่ 7 ตุลาคม 2552 จาก

[http://www.indexpr.moc.go.th/price\\_present/cpi/stat/others/report\\_core1.asp?fb=cpig\\_index\\_country&code=93&c\\_index=a.change\\_year](http://www.indexpr.moc.go.th/price_present/cpi/stat/others/report_core1.asp?fb=cpig_index_country&code=93&c_index=a.change_year).

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2551). อัตราดอกเบี้ยตลาดเงิน. สืบค้นเมื่อวันที่ 7 ตุลาคม 2552 จาก

<http://www.bot.or.th/Thai/Statistics/FinancialMarkets/InterestRate/Pages/StatInterestRate.aspx>.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2551). อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์. สืบค้นวันที่ 7 ตุลาคม

2552 จาก [http://www.bot.or.th/Thai/Statistics/FinancialMarkets/ExchangeRate/Pages/](http://www.bot.or.th/Thai/Statistics/FinancialMarkets/ExchangeRate/Pages/StatExchangeRate.aspx)

[StatExchangeRate.aspx](http://www.bot.or.th/Thai/Statistics/FinancialMarkets/ExchangeRate/Pages/StatExchangeRate.aspx).





ภาพที่ 4: แสดงผลที่ได้จากการศึกษา

## Regression

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	I, EX, CPI, SETA <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ABC

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.924 <sup>a</sup>	.853	.844	.3153

a. Predictors: (Constant), I, EX, CPI, SETA

ภาพที่ 4: แสดงผลที่ได้จากการศึกษา (ต่อ)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	35.304	4	8.826	88.758	.000 <sup>a</sup>
	Residual	6.066	61	.099		
	Total	41.370	65			

a. Predictors: (Constant), I, EX, CPI, SETA

b. Dependent Variable: ABC

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-11.066	1.041		-10.631	.000
	EX	.253	.020	.949	12.800	.000
	CPI	-.087	.019	-.265	-4.462	.000
	SETA	.057	.004	1.163	13.692	.000
	I	.203	.046	.275	4.447	.000

a. Dependent Variable: ABC

## ประวัติผู้แต่ง

ชื่อ ชื่อสกุล	นายวันชัย เอมละออ
วันเดือนปีเกิด	11 เมษายน 2517
สถานที่เกิด	เขตบางแค จังหวัดกรุงเทพมหานคร
ประวัติการศึกษา	ปริญญาตรี วิศวกรรมศาสตรบัณฑิต สาขาคอมพิวเตอร์ พ.ศ.2539 มหาวิทยาลัยสยาม ปริญญาโท วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเทคโนโลยีสารสนเทศ พ.ศ. 2549 สถาบัน เทคโนโลยีพระจอมเกล้า ธนบุรี
สถานที่ทำงาน	บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) อาคารซีพี ทาวเวอร์ 2 ชั้น 24 เลขที่ 1 ถนนรัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง จังหวัดกรุงเทพมหานคร รหัสไปรษณีย์ 10400
ประวัติการทำงาน	วิศวกรระบบและเครือข่ายอาวุโส พ.ศ. 2550 - ปัจจุบัน บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) วิศวกรระบบอาวุโส พ.ศ. 2542 - 2550 บริษัท ซายลोजิก จำกัด ● วิศวกรระบบ พ.ศ. 2539 - 2541 บริษัท ธนวรรณ อินฟอร์เมชัน จำกัด