

ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
FACTOR AFFECTING THE STOCK PRICE OF BANGKOK
EXPRESSWAY PUBLIC COMPANY LIMITED. (BECL)

ฐากร จิระกุล¹ ผศ.ดร.วรรณรพี บานชื่นวิจิตร²

บทคัดย่อ

การศึกษานี้เกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BECL) การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลที่เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) อนุกรมเวลา (Time Series) แบบรายเดือน ระหว่างเดือน มกราคม พ.ศ. 2551 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2555 รวมระยะเวลา 60 เดือน โดยการประมวลผลด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ ซึ่งใช้โปรแกรมสำเร็จรูป เป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ด้วยวิธีสร้างสมการเชิงถดถอย โดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square – OLS)

ผลการศึกษาพบว่าที่ระดับนัยสำคัญร้อยละ 95 ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ซึ่งปัจจัยเศรษฐกิจ ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และอัตราราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (P/E) มีผลต่อราคาหุ้น ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราเงินปันผล (DIV) และราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกในประเทศ (OIL) มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ในทิศทางตรงกันข้ามกัน ตามสมมติฐานที่ได้ตั้งไว้ ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ (INT) ไม่มีนัยสำคัญ และไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ได้ เนื่องจากในช่วงที่ทำการศึกษานั้น อัตราดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ในระดับคงที่ แต่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของบริษัทฯปรับลดลงส่งผล

¹ นักศึกษาปริญญาโท หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง

² อาจารย์ประจำ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

ให้ผลประกอบการของบริษัทดีขึ้น นักลงทุนมีความมั่นใจในหุ้นจึงถือครองไว้เพื่อ
 เก็บกำไรในอนาคต ซึ่งดีกว่าการออมในธนาคารพาณิชย์ จึงทำให้อัตราดอกเบี้ยเงิน
 ฝากประจำ (INT) ไม่ส่งผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

คำสำคัญ : ปัจจัยทางเศรษฐกิจ, ราคาหุ้น, บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

ABSTRACT

This studies on factors affecting the stock prices of Bangkok Expressway Public Company Limited (BECL), this study used a secondary data and time series in the period between January 2008 to December 2012 total 60 months using a computer software processor and quantitative analyzed by the regression equation using the Ordinary Least Squares (OLS) method.

The results of this studies shows that Factors affecting the stock prices of Bangkok Expressway Public Company Limited (BECL), which include economic factor; Consumer Price Index (CPI) and the Price per Earnings Ratio (P/E) affect the stock prices of Bangkok Expressway Company Limited (BECL) in the same direction. The dividend yield (DIV) and the Retail diesel prices (OIL) affecting the stock prices of Bangkok Expressway Public Company Limited (BECL) in the opposite direction and all factors with significantly at level of 0.05.

Furthermore, The Interest rate on fixed deposits (INT) was not significant and can not explain the changes of stock prices of Bangkok Expressway Company Limited (BECL) because during the study period, The interest rate on fixed deposits only few changed or remained constantly but the Bank which BECL loaning money was decreased of the loan interest rate for Bangkok Expressway Public Company Limited (BECL) as a good debtor effecting to more profit on operation. The Investor saw the profit on operation that makes them more confidence in speculation of this stock and they were held it on hand to speculate in the future better than saving in the commercial bank. As a result, Interest rates on fixed

deposits (INT) did not affect the stock prices of Bangkok Expressway Public Company Limited (BECL) in this studies.

Key Word: Economic factor, stock price, Bangkok Expressway Public Company Limited (BECL)

1.บทนำ

ตลาดทุนถือเป็นแหล่งระดมเงินทุนระยะยาวให้กับภาครัฐ และภาคธุรกิจ โดยผ่านการออกหลักทรัพย์ทางการเงินเช่น หุ้นกู้ หุ้นบุริมสิทธิ ฯลฯ โครงสร้างตลาดทุนสามารถแบ่งได้เป็น 2 ตลาดคือ ตลาดแรก และตลาดรอง เป็นแหล่งกลางสำหรับรัฐบาล หรือธุรกิจเอกชนที่ต้องการระดมเงินทุน โดยนำหลักทรัพย์ออกใหม่เสนอขายให้กับผู้ต้องการลงทุน ส่วนตลาดรองหรือตลาดซื้อขายหลักทรัพย์เป็นแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายแลกเปลี่ยนมือความเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ที่ได้ผ่านการจองซื้อในตลาดแรกแล้ว ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นตลาดรองที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ซึ่งทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนที่เสนอขายในตลาดทุน ช่วยให้ธุรกิจต่างๆ สามารถระดมทุนเพื่อขยายกิจการสร้างผลผลิต และนำความเจริญก้าวหน้ามาสู่ประเทศ

เนื่องด้วยในสถานะของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในกลุ่มของธนาคารพาณิชย์ในปัจจุบันค่อนข้างต่ำกว่าในอดีตที่ผ่านมา การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงถือเป็นการลงทุนอีกทางหนึ่ง ที่เป็นที่น่าสนใจของผู้ลงทุน เนื่องจากผลตอบแทนที่ได้มากกว่าการฝากเงินในธนาคารพาณิชย์ในปัจจุบัน โดยการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้น ผู้ลงทุนสามารถเก็งกำไรจากราคาหุ้น และยังมีผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัทที่เข้าไปลงทุนด้วยอีกทางหนึ่ง หากรวมผลตอบแทนทั้งสองแล้วก็จะมียอดที่สูงกว่าการฝากเงินในสถาบันการเงินต่าง ๆ นักลงทุนจึงให้ความสนใจเป็นอย่างมากในสถานะเศรษฐกิจปัจจุบัน ที่มีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มมากขึ้น

บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) เป็นหนึ่งในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อประโยชน์ในการระดมทุนในการนำมา

พัฒนาและขยายกิจการ เพื่อให้สามารถบริการแก่ประชาชนทั่วไปเกี่ยวกับทางด่วนพิเศษสำหรับการขนส่ง และการจราจรที่สะดวกขึ้น เนื่องจากสภาวะการจราจรในกรุงเทพมหานคร ซึ่งเป็นเมืองหลวงของประเทศไทย และเป็นศูนย์กลางทางเศรษฐกิจของประเทศ มีสภาวะการจราจรที่หนาแน่น เพื่อสะดวกต่อการติดต่อและประสานงานที่รวดเร็วและฉับไวขึ้น บุคคลส่วนใหญ่จึงหลีกเลี่ยงเส้นทางจราจรที่หนาแน่นมาใช้บริการทางด่วนพิเศษ ซึ่งช่วยย่นระยะเวลาในการเดินทางและการขนส่งสินค้าให้รวดเร็วขึ้น โดยปริมาณของผู้ใช้บริการทางด่วนพิเศษนั้น ก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นทุกๆ ปี เนื่องจากเศรษฐกิจที่มีการเจริญเติบโตขึ้นในปัจจุบัน จึงทำให้ บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) เป็นที่น่าจับตามองของนักลงทุนรายย่อย เพื่อเข้ามาเก็งกำไรเกี่ยวกับราคาหุ้นของบริษัท ซึ่งมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น ในสภาวะที่เศรษฐกิจในประเทศกำลังขยายตัว ประกอบกับนโยบายของรัฐบาลในการกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยโครงการคืนภาษีรถยนต์คันแรกให้กับบุคคลทั่วไปที่ซื้อและมีการจดทะเบียนภายในประเทศ ทำให้ธุรกิจที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับอุตสาหกรรมยานยนต์ทุกประเภท รวมถึงธุรกิจที่เกี่ยวกับการคมนาคมขนส่งมีการปรับตัวและขยายตัวเพิ่มมากขึ้นด้วย

ปัจจัยที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ คือ วิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานและการวิเคราะห์ทางเทคนิค เพื่อให้ผู้ลงทุนมีความเข้าใจในปัจจัยต่าง ๆ ที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น เพื่อให้ผู้ลงทุนมีความเชื่อมั่นในการลงทุนและเป็นประโยชน์ต่อการคาดคะเนความเป็นไปได้ต่อราคาหุ้นของบริษัทที่เข้าไปลงทุน เพื่อหาผลกำไรและผลตอบแทน และเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนในหุ้นของ บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ตลอดจนหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน เพื่อให้ได้รับผลประโยชน์และผลตอบแทนสูงสุดในการลงทุนในหุ้นที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์การศึกษา

เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจ ซึ่งประกอบด้วย ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) อัตราเงินปันผล (Dividend Yield : DIV) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ (Interest rate : INT) ราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกในประเทศ (OIL)

วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ ปีที่ 3 ฉบับที่ 3 (กรกฎาคม-กันยายน 2556)

อัตราราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (Price/Earning Ratio: P/E) ที่จะมีผลต่อราคาหุ้น บริษัท
ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

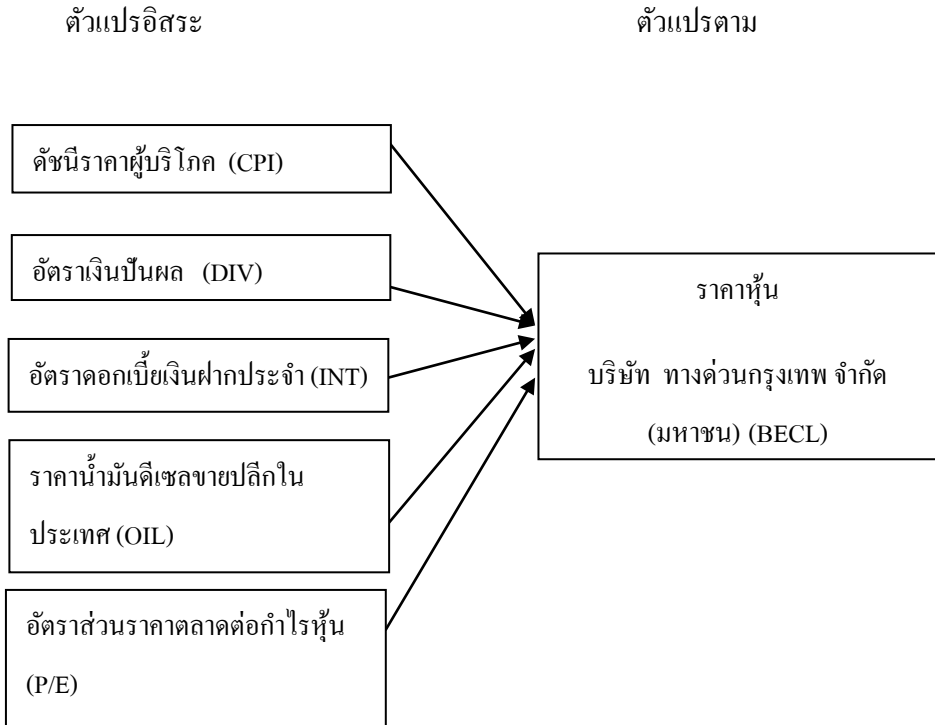
สมมติฐานงานวิจัย

ในการศึกษาครั้งนี้ได้มีการกำหนดสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัย
ทางเศรษฐกิจว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price
Index: CPI) อัตรารายเงินปันผล (Dividend Yield : DIV) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ
(Interest rate : INT) ราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกในประเทศ (OIL) อัตราราคาตลาดต่อ
กำไรหุ้น (Price/Earning Ratio: P/E) สามารถส่งผลต่อราคาหุ้น (BECL) บริษัท ทาง
ด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

ขอบเขตการศึกษา

การศึกษานี้จะวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น
บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิเป็นรายเดือน ตั้งแต่
วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2551 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2555 รวมเป็นจำนวน 60 เดือน
ซึ่งปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price
Index: CPI) อัตรารายเงินปันผล (Dividend Yield : DIV) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ
(Interest rate : INT) ราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกในประเทศ (OIL) อัตราราคาตลาดต่อ
กำไรหุ้น (Price/Earning Ratio: P/E) เป็นตัวแปรอิสระ เพื่อนำมาวิเคราะห์ถึง
ความสัมพันธ์กับราคาหุ้น (BECL) บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

กรอบแนวความคิด



ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้ทราบถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่จะมีผลต่อ ราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) สำหรับนักลงทุน ประกอบการตัดสินใจลงทุน

2. เพื่อเป็นแนวทางสำหรับบริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ในการพัฒนากิจการเพื่อให้ผลประกอบการดีขึ้น และ ราคาหุ้นของบริษัทมีราคาสูงขึ้น ทำให้ผู้ลงทุนมีความเชื่อมั่นในหุ้นของบริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) มากขึ้น

2.ความรู้ทั่วไป แนวคิดทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยนี้ เป็นการศึกษา ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัท ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

และจัดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมการขนส่งและโลจิสติกส์ ผู้วิจัยจะนำเสนอแบ่งออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้ คือ

ส่วนที่ 1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง ได้แก่

ทฤษฎีการลงทุน

ทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หุ้นโดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

ส่วนที่ 2 ความรู้ทั่วไป

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)
การเติบโตของตลาดหุ้นไทยในช่วงที่ผ่านมา (ปี 2551 – 2555)
- กลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ (TRANS)
ประเด็นโลจิสติกส์ทางการค้าของประเทศไทย
- บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BECL)

ส่วนที่ 3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ทิพย์รัตน์ น้อยเมือง (2551) ได้ศึกษาเรื่อง **ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของธุรกิจการแพทย์ในประเทศไทย** ใช้ข้อมูลการศึกษาเป็นรายเดือน ตัวแปรอิสระ ได้แก่ ราคาปิดของหุ้นในกลุ่มการแพทย์ของเดือนที่ผ่านมา อัตราผลตอบแทนเงินปันผล ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทและดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ Nikkei (Japan) ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นของธุรกิจการแพทย์ ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรอิสระ ได้แก่ ราคาปิดของหุ้นในกลุ่มการแพทย์ของเดือนที่ผ่านมา (PEHEALTH -1) อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (DHEALTH) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ (I) ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ Nikkei (Japan) ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ (FPIF) มีอิทธิพลหรือสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม คือ ราคาหุ้นในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ ได้ร้อยละ 98.75 โดย ราคาปิด

ของหุ้นในกลุ่มการแพทย์ของเดือนที่ผ่านมา (PEHEALTH -1) อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (DHEALTH) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ Nikkei (Japan) (NKI) และปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ (FPIF) มีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นของธุรกิจการแพทย์ในประเทศไทย ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ มีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหุ้นของธุรกิจการแพทย์ในประเทศไทย

อัญรัตน์ เศวตประสาธน์ (2555) ได้ศึกษา **ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) แบบรายเดือน ซึ่งได้ศึกษาในระหว่างเดือนสิงหาคม 2550 ถึงเดือนกรกฎาคม 2555 รวมระยะเวลา 60 เดือน โดยปัจจัยที่ได้ทำการศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (EXR) ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ดัชนีราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (NYMEX) ราคาทองคำ (GOLD) เป็นตัวแปรอิสระที่สามารถส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน เป็นตัวแปรตาม ผลการศึกษาพบว่า ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ดัชนีราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (NYMEX) ที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในทิศทางเดียวกัน และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในทิศทางตรงกันข้ามกัน และพบว่าอัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (EXR) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

วารภรณ์ จามรสวัสดิ์ (2555) ได้ทำการศึกษา **ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** โดยเก็บข้อมูลในรูปแบบข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) รายเดือน ซึ่งได้ศึกษาตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2550 ถึงเดือนกรกฎาคม 2555 รวมระยะเวลา 60 เดือน โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ได้ทำการศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย (SET INDEX) ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (CMI) ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ซึ่งเป็นตัวแปรอิสระ ที่จะส่งผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP) ซึ่งเป็นตัวแปรตาม ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่อดัชนีหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเชิงบวก มีจำนวน 4 ตัวแปร ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET INDEX) ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (CMI) ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) ส่วนตัวแปรที่ส่งผลต่อดัชนีหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเชิงลบ มี 1 ตัวแปร คือ ดัชนีราคาผู้บริโภค

อรรถสิทธิ์ บุตรพรหม (2547) ได้ศึกษาเรื่อง **ปัจจัยที่กำหนดการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนรายย่อย** ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ประเภทรายเดือน และประมาณค่าโดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares---OLS) โดยตัวแปรที่นำมาใช้ได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างประเทศ (F) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJ) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทออมทรัพย์ เป็นตัวแปรอิสระ ที่จะส่งผลต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนรายย่อย เป็นตัวแปรตาม จากการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่กำหนดการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนรายย่อยจะพบว่า ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ (F) และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJ) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนรายย่อย ตามที่สมมติฐานที่ตั้งไว้ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทออมทรัพย์ (I) กับดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) จะมีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนรายย่อยในทิศทางตรงกันข้าม

เอกรัตน์ เตชะวงษ์ (2549) ได้ศึกษาเรื่อง **ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นหมวดเรือขนส่งสินค้าทางทะเล กรณีศึกษา บริษัท พีรเช็ส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)** โดยใช้ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ (R) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) อัตราเงินปันผลตอบแทน (PSDI) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (PSPB) ราคาปิดของหุ้นกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ (TRANS) ที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น บริษัท พีรเช็ส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) (PSL) ซึ่งเป็นตัวแปรตาม ผลการศึกษา ปัจจัยที่กระทบต่อราคาหุ้น PSL สามารถสรุปได้ดังนี้ โดย ดัชนีการลงทุน (PII) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของหุ้น PSL (PSPB) และราคาปิดของหุ้นกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ (TRANS) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ แบบ 3 เดือน (R) และอัตราเงินปันผลตอบแทนของหุ้น PSL (PSDI) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ ราคาหุ้น PSL อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

อริพัทธ์ โรจนวุฒิจิตติคุณ (2554) ได้ศึกษาเกี่ยวกับ **ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นแบบทุติยภูมิ (Secondary data) เป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ช่วงไตรมาสที่สี่ปี พ.ศ. 2548 ถึงไตรมาสที่สองปี พ.ศ. 2552 โดยใช้การวิเคราะห์รูปแบบสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) ในการประมาณค่าทางสถิติ โดยใช้ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง (RINT) เงินปันผลเฉลี่ย (DIV) การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจโดยวัดจากการเจริญเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศที่แท้จริง (RGDP) เป็นตัวแปรอิสระ ที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET BANK) เป็นตัวแปรตาม ผลจากการศึกษา คือ ปัจจัยทั้งสี่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับตัวแปรตาม โดย อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง (RINT) เงินปันผลเฉลี่ย (DIV) การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจโดยวัดจากการเจริญเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมใน

ประเทศที่แท้จริง (RGDP) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ชมพูหุท จิตนาวสาร (2555) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับ **ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** โดยใช้การวิเคราะห์แบบสถิติพหุคูณดอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษาได้แก่ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (INR) อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐฯ (EXR) ดัชนีราคาหลักทรัพย์ (SET) ปริมาณการส่งออกอาหารและเครื่องดื่ม (EP) และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เป็นตัวแปรอิสระ เพื่อศึกษาว่า มีปัจจัยอย่างน้อย 1 ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (FOOD) ซึ่งเป็นตัวแปรตาม โดยผลการศึกษาวิจัย คือ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐฯ (EXR) ดัชนีราคาหลักทรัพย์ (SET) และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (INR) อัตราเงินเฟ้อ (INF) และปริมาณการส่งออกอาหารและเครื่องดื่ม (EP) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กฤษกร คิณวัฒนาภรณ์ (2552) ได้ศึกษาเรื่อง **ปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดอาหารและเครื่องดื่ม** โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิชนิดอนุกรมเวลาเดือนกันยายน 2547 ถึงสิงหาคม 2552 รูปแบบสมการดอยเชิงซ้อน พบว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดอาหารและเครื่องดื่ม คือร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดอาหารและ

เครื่องดื่มนั้นมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน และอัตราเงินเฟ้อ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดอาหารและเครื่องดื่มได้อย่างตรงกันข้ามกัน สำหรับตัวแปรตาม ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และปริมาณการส่งออกอาหารและเครื่องดื่มไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดอาหารและเครื่องดื่ม

ลักษณะ สิ้นโน (2550) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่อง **ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์** มีวัตถุประสงค์ในการวิจัยเพื่อศึกษาปัจจัยที่สำคัญทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2547 ถึงเดือนธันวาคม 2549 ผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความสำคัญร้อยละ 95 คือ ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างสำหรับราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกในประเทศ และอัตราเงินเฟ้อ ในเดือนที่ผ่านมา มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความสำคัญร้อยละ 99 ส่วนปริมาณเงินตามความหมายแบบกว้างมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สันัญตติสาธน์ ชีวะชนโชติ (2552) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่อง **ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** โดยในการศึกษามีตัวแปรปัจจัยทางเศรษฐกิจ แบ่งเป็นตัวแปรอิสระคือ ดัชนีอุตสาหกรรม ดาวน์โจนส์ ผลตอบแทนมวลรวมในประเทศไทย ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์สุทธิเฉลี่ย ดัชนีราคาผู้บริโภค และราคาน้ำมันดีเซล และตัวแปรตามคือ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีผลการวิจัยสรุปได้ว่าตัวแปรทางเศรษฐกิจต่าง ๆ สามารถนำมาเรียงลำดับความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ ได้ดังนี้ ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ คือ

ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ และผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์คือ ดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์สุทธิเฉลี่ย อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา และราคาน้ำมันดีเซล จากการทดสอบนั้นพบว่า ตัวแปรดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ และปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศนั้น เป็นตัวแปรสำคัญที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

สุวิมล สังขทัตทิมาสังข (2554) ได้ศึกษาเกี่ยวกับ **ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษา ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ (FTV) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (P/E) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (ER) ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ (DJIA) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (IR) ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (P/E) และดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ (DJIA) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในขณะที่ อัตราแลกเปลี่ยน (ER) และ อัตราเงินเฟ้อ (IR) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนตัวแปร อีก 3 ตัวแปร ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ (FTV) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.วิธีการดำเนินการศึกษา

การศึกษาในงานวิจัยนี้ ใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณ โดยประชากรที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราเงินปันผล (DIV) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ (INT) ราคาน้ำมันดีเซล

ขายปลีกในประเทศ (OIL) อัตราราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (P/E) โดยกลุ่มตัวอย่างเป็นข้อมูลตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2551 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2555 รวมเป็นจำนวน 60 เดือน

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหุ้นบริษัททางควนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ครั้งนี้ทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยการประมวลผลด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปซึ่งเป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณด้วยวิธีการสร้างสมการเชิงถดถอย โดยใช้วิธีกำลังสองน้อยสุด

จากการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย ประกอบด้วยตัวแปรตาม 1 ตัวและตัวแปรอิสระ 1 ตัว มีสมการที่เขียนอยู่ในรูปสมการดังนี้

$$Y_i = a + bX + e_i$$

โดยที่

Y	=	ตัวแปรตาม
a	=	ค่าคงที่
b	=	ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระเป็นตัวบ่งชี้อิทธิพลของตัวแปรตาม
X	=	ตัวแปรอิสระ
e	=	ค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรตาม

อย่างไรก็ตามในการศึกษาค้นคว้าวิจัยที่มีจำนวนประชากรจำนวนมากจึงไม่สามารถศึกษาจากประชากรได้ทั้งหมดเนื่องจากมีปริมาณมาก ทำให้ต้องศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างที่สามารถอ้างอิงไปสู่ประชากรได้ ดังนั้นสมการถดถอยที่เขียนอยู่ในรูปของค่าสถิติจึงอยู่ในรูป

$$Y_i = a + bX + e_i$$

โดย a = ตัวประมาณค่าของ a; b คือ ตัวประมาณค่าของ b; และ e คือ ตัวประมาณค่าของ e; แต่เนื่องจาก $e = Y - Y^i$ เมื่อ Y = ข้อมูลที่สังเกตได้หรือจัดหาได้ และ $Y^i =$ ข้อมูลหรือค่าที่ได้จากสมการทำนาย ดังนั้นผลรวมทั้งหมดของ $(Y - Y^i)^2$

จะต้องมีค่าน้อยที่สุดและผลรวมทั้งหมดของ $e = 0$ ทำให้สมการเหลือเพียงค่า a และ b เท่านั้น

$$Y_i = a + bX_i$$

ดังนั้นในการศึกษาค้นคว้าวิจัยในครั้งนี้ ผู้ทำการวิจัยจึงได้สร้างแบบจำลองการวิเคราะห์การถดถอยพหุเพื่อใช้ในการศึกษา ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ได้ดังนี้

$$BECL = a + b_1CPI + b_2DIV + b_3INT + b_4OIL + b_5P/E$$

โดยที่	a	=	ค่าคงที่
	b	=	ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ
	BECL	=	ราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
	CPI	=	ดัชนีราคาผู้บริโภค
	DIV	=	อัตราเงินปันผล
	INT	=	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ
	OIL	=	ราคาน้ำมันดีเซลในประเทศ
	P/E	=	อัตราราคาตลาดต่อกำไรหุ้น

การเก็บรวบรวมข้อมูล

สำหรับข้อมูลที่ใช้จะเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Time Series Data) โดยรวบรวมข้อมูลย้อนหลังของปัจจัยทางเศรษฐกิจ ในช่วงเวลาตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2551 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2555 เป็นจำนวน 60 เดือน

การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาค้นคว้าวิจัยครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) อีกทั้งศึกษาถึงความสัมพันธ์ของผลกระทบและทิศทางความสัมพันธ์ โดยนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัวแล้วจึงนำผลที่ได้มาสรุปและอธิบายถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรต้นกับราคาหุ้น

บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และมีขั้นตอนการพิจารณาการทำ Multiple Regressions

การนำเสนอข้อมูล

ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ในครั้งนี้ จะนำเสนอข้อมูลการศึกษาและการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติโดยจะนำเสนอในรูปแบบของสมการ ตาราง และการบรรยาย

4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ผลการวิเคราะห์คือการนำเสนอสมการที่เหมาะสมที่สุดจากทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ โดยพัฒนาแบบจำลองและทดสอบปัญหา Multicollinearity ด้วยการทำ Correlation Matrix หลังจากนั้นจึงทำการ Run Regressions เพื่อหาค่าความสัมพันธ์และความน่าเชื่อถือทางสถิติของสมการถดถอยเชิงซ้อน โดยการพิจารณาค่าต่างๆ เช่น F-statistic, ค่า R-Square (R^2), ค่า Adjusted Coefficient of Multiple Determination ($Adj.R^2$), ค่า Durbin – Watson (D.W.) และตรวจสอบสมมติฐานทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ผลลัพธ์จากการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน

$$\begin{aligned}
 BECL = & 0.979883 + 0.346698CPI - 2.225180DIV + 0.0862860INT \\
 & (2.477253)** \quad (-8.206412)** \quad (0.249584) \\
 & - 0.120780OIL + 0.201888P/E \\
 & (-2.443150)** \quad (2.600823)**
 \end{aligned}$$

โดยมีค่า	F-statistic	=	333.6963	(Sig = 0.00000)
	R-square	=	0.979043	
	Adjusted R-squared	=	0.976109	
	N	=	58	
	Durbin-Watson stat	=	1.902766	

หมายเหตุ	ค่าในวงเล็บ	หมายถึง	ค่า T-statistic
	**	หมายถึง	ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากข้อมูลต่างๆที่คำนวณมาได้ สามารถสรุปได้ว่า ตัวแปรต่างๆที่อยู่ในสมการสามารถอธิบายถึง ราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ได้ร้อยละ 97.90 โดยมีตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญ 1 ตัวแปรคือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ (INT) ส่วนตัวแปรที่มีนัยสำคัญมีทั้งหมด 4 ตัวแปร ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราเงินปันผล (DIV) ราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกในประเทศ (OIL) และอัตราราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (P/E) ซึ่งตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับ ราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และอัตราราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (P/E) สำหรับตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ในทิศทางตรงข้าม คือ อัตราเงินปันผล (DIV) และราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกในประเทศ (OIL) โดยสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของแต่ละตัวแปรได้ดังนี้

ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.346698 สามารถอธิบายได้ว่า หากดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย (จุด) จะทำให้ ราคาหุ้นบริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) เปลี่ยนแปลงไป 0.346698 หน่วย (บาท) ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งเป็นไปตามสมมุติฐานที่ตั้งไว้

อัตราราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (P/E) มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.201888 สามารถอธิบายได้ว่า หากอัตราราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (P/E) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย (เท่า) จะทำให้ ราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) เปลี่ยนแปลงไป 0.201888 หน่วย (บาท) ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งเป็นไปตามสมมุติฐานที่ตั้งไว้

อัตราเงินปันผล (DIV) มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ -2.225180 สามารถอธิบายได้ว่า หากอัตราเงินปันผล (DIV) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย (เปอร์เซ็นต์) จะทำให้ราคาหุ้น บริษัท ทางด่วน-กรุงเทพ จำกัด (มหาชน) เปลี่ยนแปลงไป -2.225180 หน่วย (บาท) ในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งเป็นไปตามสมมุติฐานที่ตั้งไว้

ราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกในประเทศ (OIL) มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ -0.120780 สามารถอธิบายได้ว่า หากราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกในประเทศ (OIL)เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย (บาทต่อลิตร) จะทำให้ ราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) เปลี่ยนแปลงไป -0.120780 หน่วย (บาท) ในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

5. อภิปรายผล

1. ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญได้แก่

1.1 **ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI)** มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งเป็นไปตามที่สมมติฐานไว้ เนื่องจาก ดัชนี-ราคาผู้บริโภค เป็นสิ่งบ่งชี้การเติบโตทางเศรษฐกิจ เมื่อเศรษฐกิจดีขึ้น อานาจในการซื้อของนักลงทุนก็จะมีมากขึ้นด้วย ส่งผลให้ราคาหุ้นของ บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ซึ่งอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีราคาที่สูงขึ้นไปด้วย ตามทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน ตามสภาพเศรษฐกิจ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ ทิพย์รัตน์ น้อยเมือง (2551) และไม่สอดคล้องกับการศึกษาของ อัญรัตน์ เสวตประสาธน์ (2555) วราภรณ์ จามรสวัสดิ์ (2555) และ อรรถสิทธิ์ บุตรพรหม (2547)

1.2 **อัตราเงินปันผล (DIV)** มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ในทิศทางตรงกันข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งเป็นไปตามที่สมมติฐานที่ตั้งไว้เนื่องจากอัตราเงินปันผลอยู่ในระดับที่ไม่เปลี่ยนแปลงมากขึ้นไม่มากนักในระยะ 5 ปีที่ทำการศึกษา และเมื่อราคาหุ้นสูงขึ้น อัตราเงินปันผลจะต่ำลง ตามแนวคิดของการวิเคราะห์หุ้นจากอัตราผลตอบแทน ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ เอกรัตน์ เตชะวงษ์ (2549) และไม่สอดคล้องกับการศึกษาของ อธิพัชร์ โรจนวุฒิจิตติคุณ (2554)

1.3 **ราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกในประเทศ (OIL)** มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ในทิศทางตรงกันข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งเป็นไป

ตามที่สมมติฐานไว้เนื่องจากราคาน้ำมันดีเซล ซึ่งเป็นปัจจัยหลักของการขนส่งและโลจิสติกส์ เมื่อราคาน้ำมันสูงขึ้นมีผลกระทบต่อการใช้บริการทางพิเศษ ทำให้ผลประกอบการลดลง ราคาหุ้นของบริษัทฯ ก็จะมีแนวโน้มลดลง และหากราคาน้ำมันลดลง ก็จะทำให้มีผลประกอบการดีขึ้น หรือ กำไรมากขึ้น ราคาหุ้นของบริษัทฯ ก็จะมีแนวโน้มสูงขึ้นตามปัจจัยพื้นฐาน ที่ใช้ในการวิเคราะห์หุ้น ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาวิจัยของ ลักขณา สนิโน (2550) และสันัญตติสาส์น ชีวะธนโชติ (2552)

1.4 อัตราราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (P/E) มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งเป็นไปตามที่สมมติฐานไว้เนื่องจากอัตราราคาตลาดต่อกำไรหุ้น เป็นส่วนหนึ่งในการบ่งชี้ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ เพื่อเป็นเครื่องมือในการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ หากอัตราราคาตลาดต่อกำไรหุ้นมีสูง ก็จะทำให้หุ้นน่าสนใจที่จะลงทุนตามแนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หุ้น โดยอาศัยปัจจัยพื้นฐานของบริษัท ฯ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาวิจัยของ สุวิมล สังขทัตทิมาสังข (2554)

2. ปัจจัยที่ไม่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ได้แก่

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ (INT) ไม่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) อันเนื่องมาจากตามรายงานประจำปีของบริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ธนาคารพาณิชย์ซึ่งเป็นเจ้าหนี้เงินกู้ของบริษัทฯ ได้ลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลงให้กับบริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นลูกหนี้ชั้นดีเหลือเพียงร้อยละ 4 จึงทำให้บริษัท มีผลกำไรเพิ่มขึ้นจากการดำเนินกิจการ นักลงทุนจึงหันมาลงทุนในหุ้นของ บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) นักลงทุนจึงมีการถือหุ้นไว้เพื่อเก็งกำไรมากกว่า การนำเงินไปออมไว้กับธนาคารพาณิชย์ ซึ่งทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ นั้นไม่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) สอดคล้องกับการวิจัยของ กฤษกร วัฒนารณณ์ (2552) ไม่สอดคล้องกับการศึกษาวิจัยของ ชมพูนุท จิตนาวสาร (2555)

ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

จากผลการศึกษาวิจัยปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะ สำหรับนักลงทุนที่สนใจจะเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ หรือ ในหุ้นของ บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) นั้น ปัจจุบันปัจจัยที่สำคัญในการนำมาเป็นตัวแปรในการตัดสินใจลงทุนคือ ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราเงินปันผล ราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกในประเทศ และอัตราราคาตลาดต่อกำไรหุ้น ซึ่งเป็นปัจจัยดังกล่าว เป็นปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด นักลงทุนจึงควรที่จะให้ความสำคัญกับปัจจัยดังกล่าว ศึกษาแนวโน้มของปัจจัย เพื่อประโยชน์ในการคาดคะเนแนวโน้มของหุ้น ก่อนการลงทุน

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งใหม่

1.1 ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ศึกษาเฉพาะปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจจำนวน 5 ตัวแปรเท่านั้น จึงควรนำปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจอื่น ๆ เช่น ปริมาณการลงทุนในหุ้นของชาวต่างชาติ อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศ ฯลฯ มาใช้ในการพิจารณาเพิ่มเติมด้วย

1.2 เนื่องจากสภาวะต่างๆ ที่เกิดขึ้นในประเทศไทย ทั้งสภาวะทางการเมือง และปัญหาจากธรรมชาติเช่น อุทกภัยที่เกิดขึ้นในเขตกรุงเทพมหานคร ซึ่งเป็นเมืองหลวงของประเทศไทย และพระนครศรีอยุธยา ที่ส่วนใหญ่เป็นนิคมอุตสาหกรรมที่สำคัญ ทำให้ระบบเศรษฐกิจของประเทศชะลอตัวลงอย่างเห็นได้ชัด และส่งผลต่อตลาดหลักทรัพย์ที่มีการผันผวน จึงควรที่จะเพิ่มระยะเวลาในการศึกษาเพิ่มอีก ทั้งก่อนและหลัง เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ชัดเจนมากขึ้น

6. บรรณานุกรม

- กระทรวงคมนาคม. (2556). ข้อมูลเกี่ยวกับการขนส่งสินค้า. ข้อมูลออนไลน์, สืบค้นวันที่ 12 มีนาคม 2556 จาก <http://www.portal.mot.go.th>
- กฤษฎกร คิมวัฒนาภรณ์. (2552). ปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวด อาหารและเครื่องดื่ม. สารนิพนธ์หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- การทางพิเศษแห่งประเทศไทย. (2556). ปริมาณผู้ใช้บริการทางด่วนพิเศษ. ข้อมูลออนไลน์, สืบค้นวันที่ 12 มีนาคม 2556 จาก <http://www.exat.co.th/>
- กุลนิดา สมใจวงษ์, อติสุข เฉลิมพงศ์ และกิตติ สุทธิธรรตศิลป์. (2555). เอกสารงานวิจัยฉบับที่ 6/2555. สถาบันวิจัยเพื่อตลาดทุน. ข้อมูลออนไลน์, สืบค้น 17 มีนาคม 2556 จาก <http://set.or.th/setresearch>
- ชมพูนุท จิตนาวสาร . (2554). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรังสิต.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2549). ทฤษฎีการลงทุน. สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). ประวัติและความเป็นมา. ข้อมูลออนไลน์, เข้าถึงได้จาก <http://www.setsmart.com>, ค้นเมื่อ 12 มีนาคม 2556.
- เต็มเดช จิมากุลโกมล. (2550). ปัจจัยกำหนดดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่งและ โลจิสติกส์. สารนิพนธ์เศรษฐศาสตรบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ทิพย์รัตน์ น้อยเมือง. (2551). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของธุรกิจการแพทย์ในประเทศไทย, วิทยานิพนธ์หลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2556). อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (สูงสุด)
ธนาคารพาณิชย์. ข้อมูลออนไลน์, เข้าถึงได้จาก <http://www.bot.co.th>,
ค้นเมื่อ 4 มีนาคม 2556.
- บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน). (2556). ภาพรวมธุรกิจ. ข้อมูลออนไลน์,
เข้าถึงได้จาก <http://www.becl.co.th> ค้นเมื่อ 12 มีนาคม 2556.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2544). หลักการลงทุน. (พิมพ์ครั้งที่ 12). กรุงเทพมหานคร:
สำนักพิมพ์-มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วีร์ ลงานี. (2550). การลงทุน แนวคิดและทฤษฎี. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์
แมคกรอ-ฮิล.
- ลักษณะ ดินโน. (2550). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่ม
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์. สารนิพนธ์หลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต,
มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- วราภรณ์ จามรวัดดี. (2555). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์
หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
สารนิพนธ์หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรังสิต.
- วิโรจน์ เดชะผล. (2552). ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของ
ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์หลักสูตรเศรษฐศาสตร
มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ศศิระ โชตะศิริ. (2547). ปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์ที่มีผลกระทบต่อความผันผวนของ
ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์หลักสูตรบริหารธุรกิจ
มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- สันัญตติศาสน์ ชีวะชนโชติ. (2552). ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีหมวดสื่อและ
สิ่งพิมพ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์หลักสูตร
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

- สันติ วิริยะรังสฤษฏ์. (2536). เทคนิคการเล่นหุ้น (ฉบับพิเศษ). วารสารการเงิน
ธนาคาร, 12, 62-73.
- สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า. (2556). *ดัชนีราคาผู้บริโภค*. ข้อมูลออนไลน์, เข้าถึง
ได้ [http://www.indexpr.moc.go.th/price_present/cpi/stat/others/indexg_repo
rt2.asp?list_year=2555](http://www.indexpr.moc.go.th/price_present/cpi/stat/others/indexg_repo
rt2.asp?list_year=2555) ค้นเมื่อ 4 มีนาคม 2556.
- สุวิมล สังขทัพบิมสังข . (2554). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคา
หุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สารนิพนธ์หลักสูตรบริหารธุรกิจ
มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรังสิต.
- อริพัทธ์ โรจนวุฒินิติคุณ. (2554). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่ม
ธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สารนิพนธ์หลักสูตร
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.
- อรรณดิษฐ์ บุตรพรหม. (2547). *ปัจจัยที่กำหนดการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทยของนักลงทุนรายย่อย*. วิทยานิพนธ์หลักสูตรเศรษฐศาสตร
มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- อัญรัตน์ เศวตประสาธน์. (2555). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่ม
พลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สารนิพนธ์หลักสูตร
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรังสิต.
- เอกรัตน์ เตชะวงษ์. (2549). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นหมวดเรือขนส่งสินค้าทาง
ทะเล กรณีศึกษา บริษัท พีรเชิส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)*. สารนิพนธ์
หลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.