

**ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียน
ของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง**

**The factors affecting the rate of return investment of market ,
property development and materials group in the securities exchange of Thailand 2018 – 2022**

ฉัตรระการ อุ่นใจเอก

สาขาวิชาการจัดการการเงินและการธนาคาร มหาวิทยาลัยรามคำแหง ประเทศไทย

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง ประเทศไทย

*ผู้รับผิดชอบบทความ

Chattrakarn Untjaeak

E-mail : chattrakarn.untjaeak@gmail.com

Finance and Banking, Faculty of Business, Ramkhamhaeng University, Thailand

Faculty of Business, Ramkhamhaeng University, Thailand

*Corresponding author

บทคัดย่อ

การศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนและปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง ในช่วงปี 2561 – 2565 ซึ่งปัจจัยที่นำมาศึกษา ได้แก่ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร ราคาทองคำ ราคาน้ำมันดีเซล และดัชนีค่าเงินบาท โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิเป็นรายเดือนตั้งแต่เดือน มกราคม 2561 – เดือนธันวาคม 2565 มาทำการศึกษาด้วยโปรแกรม SPSS เพื่อวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าความถี่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานและทดสอบสมมติฐานด้วยสถิติ t-test และหาความสัมพันธ์ในรูปสมการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Correlation Analysis)

ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (C) , อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร (I) และดัชนีค่าเงินบาท (B) โดยมีค่านัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ส่วนตัวแปรที่ไม่มีมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ ราคาน้ำมันดีเซล (O) และราคาทองคำ (G) ส่วนปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของกลุ่มวัสดุก่อสร้าง ได้แก่ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (C) , อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร (I) และดัชนีค่าเงินบาท (B) โดยมีค่านัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ส่วนตัวแปรที่ไม่มีมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของกลุ่มวัสดุก่อสร้าง ได้แก่ ราคาน้ำมันดีเซล (O) และราคาทองคำ (G)

คำสำคัญ : อัตราผลตอบแทน , กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ , กลุ่มวัสดุก่อสร้าง

ABSTRACT

The research is to study the factors affecting the rate of return investment of market , property development and materials group in the securities exchange of Thailand 2018 – 2022. The objective of this research is to study the factors affecting and the rate of return on investment of market , property development and materials group in the Securities Exchange of Thailand during 2018 – 2022 Five factors are private investment index , Investment rate , Oil price , Gold price and Bath Index

Data are based of monthly from January 2018 up to December 2022 by SPSS program to analyze quantitative data in study to find the relationship with multiple regression method

This study shows that significant factors affecting the rate of return on investment of market , property development and materials group are components of private investment index, invest rate and Bath index.

However, the rate of return on investment of market , property development and materials group in the Securities Exchange of Thailand is not significantly affected by gold price and oil price

Keyword : The Return Rate, property and construction industry, property development sector

บทนำ

จากภาวะเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมาที่มีความผันผวนค่อนข้างมาก ซึ่งเกิดจากปัจจัยหลายๆ ด้านด้วยกัน ไม่ว่าจะเป็นปัญหาการระบาดของโรค COVID-19 ทำให้ประเทศไทยต้องเข้ามาตราการสกัดการแพร่ระบาด อาทิ การระงับการเดินทางระหว่างประเทศ การรักษาระยะห่างทางสังคม (Social distancing) ตลอดจนการปิดเมืองและห้ามประชาชนออกจากสถาน หรือการล็อกดาวน์ (Lockdown) ส่งผลให้เศรษฐกิจหลายภาคส่วนต้องหยุดชะงัก ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจทำให้ GDP ของประเทศไทยในไตรมาส 2 ของปี 2563 หดตัว -12.2%YOY นับเป็นการหดตัวสูงใกล้เคียงกับช่วงไตรมาส 2 ของปี 2541 ที่ไทยประสบกับวิกฤตต้มยำกุ้ง -12.5%YOY หรือเป็นการหดตัวมากสุดในรอบ 22 ปี (บทวิเคราะห์จาก ดร. กำพล อติเรกสมบัติ, พนันคร อรุณนิรมาน และพิมพ์ชนก โสว, 2563) ซึ่งจากวิกฤตการณ์ดังกล่าวธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เป็นกลุ่มธุรกิจที่มียอดขายลดลงมากที่สุด 3 ลำดับแรกของกลุ่มธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์ และทำให้โครงการภาคเอกชนหลายๆ โครงการต้องถูกเลื่อนระยะเวลาการก่อสร้างออกไปอย่างไม่มีกำหนด บางโครงการอาจถูกยกเลิกไป ซึ่งยังไม่ส่งผลที่ชัดเจนมากนักในไตรมาสแรกของปี 2563 เนื่องจากการมียอดรายรับที่ได้ขายหรือถูกจองไปก่อนหน้านี้ รายรับรวมของอุตสาหกรรมรับเหมาก่อสร้างของไตรมาสแรกอยู่ที่ 34,365 ล้านบาท หรือเติบโต 2% จากปี 2562 ถึงแม้ยอดขายจะไม่แตกต่างจากปีก่อน แต่ในส่วนของกำไรนั้นลดลงมากถึง 828 ล้านบาท หรือคิดเป็นการหดตัวของกำไรถึง 74% เมื่อเทียบกับปี 2562 สาเหตุหลักมาจากผลกระทบทั้งทางตรงและทางอ้อมจาก Covid-19 และยังคงส่งผลให้ราคาหุ้นในตลาดดิ่งลงอย่างรุนแรง โดยภาพรวมดัชนีของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในวันที่ 24 มีนาคม 2563 ปรับตัวลดลงต่ำสุดที่ 78.69 จุด ก่อนจะปรับตัวขึ้นเป็นระยะ

จากภาวะความผันผวนของเศรษฐกิจดังกล่าว จึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องระมัดระวังในการลงทุนหรือออมเงิน เพื่อให้เกิดผลประโยชน์หรือผลตอบแทนที่สูงที่สุดภายใต้สถานการณ์ความผันผวนดังกล่าว ซึ่งการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็เป็นอีกทางเลือกหนึ่ง ซึ่งหากผู้ที่ต้องการลงทุนหรือผู้ที่ต้องการออมเงินมีความรู้และความเข้าใจ และศึกษาทิศทางการลงทุน ก็จะมีส่วนช่วยให้การลงทุนได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น ซึ่งในการลงทุนดังกล่าวทำให้ผู้ที่

ต้องการลงทุนหรือผู้ออมเงินสามารถได้รับผลตอบแทนในหลายรูปแบบด้วยกัน อาทิเช่น กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) และเงินปันผล (Dividend) ซึ่งระดับของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลาก็จะให้ผลตอบแทนที่แตกต่างกัน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายๆ ประการที่เข้ามาเกี่ยวข้อง และเป็นตัวกำหนดอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนนั้นๆ

ฉะนั้น การศึกษาในครั้งนี้จึงต้องการที่จะศึกษาถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนในช่วงปี 2561-2565 ที่ผ่านมา เพื่อให้ผู้ที่ต้องการลงทุนหรือผู้ที่ต้องการออมเงินสามารถใช้เป็นแนวทางและเป็นข้อมูลพื้นฐานประกอบในการตัดสินใจเลือกลงทุนได้อย่างถูกต้องแม่นยำและมั่นใจมากยิ่งขึ้น

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาตัวเลขทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน, อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร, ราคาทองคำ, ราคาน้ำมันดีเซล และดัชนีค่าเงินบาท ที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง

สมมติฐานในการวิจัย

ตัวเลขทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน, อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร, ราคาทองคำ, ราคาน้ำมันดีเซล และดัชนีค่าเงินบาท มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง ในทิศทางตรงกันข้าม

ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษานี้จะทำการศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนเฉพาะหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกทำการศึกษาในช่วงปี 2561 – 2565 ทั้งนี้เนื่องจากในช่วงเวลาดังกล่าวเป็นช่วงที่ตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวนค่อนข้างมาก โดยจะมุ่งศึกษาปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ ได้แก่ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง โดยจะใช้ข้อมูลเป็นรายเดือนในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2561 จนถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2565

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวความคิดเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง

1. ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (Components of Private Investment Index หรือ C) เป็นตัวชี้สถานะเศรษฐกิจในด้านอุปสงค์มวลรวมด้านการลงทุนภาคเอกชน โดยเป็นตัววัดการเปลี่ยนแปลงด้านเครื่องมือเครื่องจักร 3 รายการ ประกอบด้วย มูลค่าสินค้าทุนนำเข้า ณ ราคาคงที่ มูลค่าการจำหน่ายเครื่องมือเครื่องจักรในประเทศ ณ ราคาคงที่ (จากฐานข้อมูลภาษีมูลค่าเพิ่ม) และปริมาณจำหน่ายรถยนต์เชิงพาณิชย์ในประเทศ และเครื่องชี้ด้านการก่อสร้างอีก 2 รายการ ประกอบด้วย ปริมาณจำหน่ายปูนซีเมนต์ในประเทศ และพื้นที่รับอนุญาตก่อสร้างในเขตเทศบาล เฉลี่ยเคลื่อนที่ 12 เดือน

2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร (Interest Rate หรือ I) เป็นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ของสถาบันการเงิน (สูงสุด) ที่ใช้สำหรับลูกค้าทั่วไป ซึ่งเป็นเงินฝากประเภทที่สามารถถอนได้ทันที โดยคำนวณจากอัตราดอกเบี้ย ณ วันสิ้น

เดือนของ 5 ธนาคารพาณิชย์ ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารกสิกรไทย และธนาคารกรุงศรีอยุธยา ซึ่งจากงานวิจัยของจิระวรรณ ชวระนอง. (2561) ได้ทำการการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยนำปัจจัยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำที่แท้จริงมาทดสอบหาความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ซึ่งผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามทั้งในทิศทางตรงกันข้าม

3.ราคาทองคำ (Gold Price หรือ G) เป็นราคาทองคำแท่ง ซึ่งนักลงทุนนิยมซื้อไว้เพื่อเป็นการออมเงิน โดยใช้ข้อมูลจากสมาคมค้าทองคำ คำนวณจากราคาทองคำในตลาดโลก ณ ช่วงเวลานั้นๆ (Gold Spot) โดยอ้างอิงจากทุกตลาดรวมกันแล้วจึงคำนวณกับค่าเงินบาทในช่วงเวลาเดียวกัน และนำมาเฉลี่ยเป็นรายเดือน ซึ่งจากงานวิจัยของสุภาวดี ศิริวัฒน์. (2561). ได้ทำการศึกษารองการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนในช่วงปี 2540 – 2545 โดยนำปัจจัยราคาทองคำมาทดสอบหาความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ซึ่งผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามในทิศทางตรงกันข้าม

4. ราคาน้ำมันดีเซล (Oil Price หรือ O) คือ ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงชนิดดีเซล ซึ่งเป็นน้ำมันเชื้อเพลิงชนิดที่ใช้ในยานพาหนะที่บรรทุกสินค้าเป็นหลักเฉลี่ยเป็นรายเดือน ซึ่งจากงานวิจัยของ พรพิมล ขำเพชร. (2561) ได้ทำการศึกษารองปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยนำปัจจัยราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกมาทดสอบหาความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ซึ่งผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามทั้งในทิศทางตรงกันข้าม

5. ดัชนีค่าเงินบาท (Bath Index หรือ B) คือ ดัชนีถ่วงน้ำหนักที่แสดงค่าเงินบาทของประเทศเปรียบเทียบกับประเทศคู่ค้าและคู่แข่ง โดยคำนวณจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทและ ค่าเงิน 21 สกุลที่สำคัญในฐานะคู่ค้าและคู่แข่งของไทย โดยน้ำหนักที่ใช้จะขึ้นอยู่กับความสำคัญในฐานะคู่ค้าและคู่แข่ง ซึ่งจากงานวิจัยของนลินธรรณ กสิ์เกียรติมงคล. (2565) ได้ทำการศึกษารองปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยนำปัจจัยอัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐมาทดสอบหาความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ซึ่งผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามทั้งในทิศทางตรงกันข้าม

แนวความคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์การถดถอย

การวิเคราะห์การถดถอย เป็นวิธีหนึ่งที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรหรือคุณลักษณะของข้อมูล 2 ประเภท และจะนำผลของความสัมพันธ์ที่ได้จากการวิเคราะห์นี้ไปใช้พยากรณ์ค่าตัวแปรหรือคุณลักษณะของข้อมูลได้ ในการวิเคราะห์การถดถอยนั้นจะมีการจำแนกตัวแปรที่จะศึกษาเป็น 2 ประเภท คือ ตัวแปรตาม (Dependent Variable: นิยมใช้สัญลักษณ์ Y) และตัวแปรอิสระ (Independent Variable: นิยมใช้สัญลักษณ์ X) โดยตัวแปรตาม คือ ตัวแปรหรือคุณลักษณะของข้อมูลที่ต้องการพยากรณ์ซึ่งอาจเรียกว่า ตัวถูกพยากรณ์ ส่วนตัวแปรอิสระคือ ตัวแปรหรือคุณลักษณะของข้อมูลที่จะใช้พยากรณ์ตัวแปรตาม เช่น ต้องการพยากรณ์ยอดขายโดยใช้งบประมาณ งบประมาณจะถือว่าเป็นตัวแปรอิสระ หรือตัวแปรที่ใช้พยากรณ์ ยอดขายจะถือว่าเป็นตัวแปรตาม หรือตัวแปรที่ถูกพยากรณ์ การวิเคราะห์การถดถอยจะแตกต่างจากการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) เพราะการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เป็นการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยสนใจเพียงแต่ว่าตัวแปรที่กำหนดมีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ขนาดไหน และไปในทิศทางใด โดยไม่จำเป็นต้องทราบว่าเป็นตัวแปรอิสระหรือตัวแปรตาม เพราะการวิเคราะห์สหสัมพันธ์จะไม่มีพยากรณ์ ซึ่งต่างจากการวิเคราะห์การถดถอย เพราะเป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยมุ่งเน้นที่จะพยากรณ์ตัวแปรตามด้วยค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ ซึ่งจะเรียกว่า ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) การหาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยจะทำ

ได้หลังจากที่ได้สร้างหรือกำหนดรูปแบบของความสัมพันธ์ (Model) ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามแล้ว ซึ่งรูปแบบของความสัมพันธ์อาจจะเป็นแบบเส้นตรงหรือแบบไม่ใช่เส้นตรงก็ได้

เมื่อได้รูปแบบของความสัมพันธ์แล้ว จะใช้วิธีการทางคณิตศาสตร์สร้างสมการเพื่อประมาณค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เช่น ถ้าได้รูปแบบของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งสองประเภทเป็นแบบเส้นตรง เราก็จะสร้างสมการเชิงเส้นตรงที่เรียกว่า สมการถดถอยเชิงเส้นตรง (Linear Regression Equations) แต่ถ้ารูปแบบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งสองที่ไม่ใช่แบบเส้นตรง เราก็จะสร้างสมการที่เรียกว่า สมการถดถอยที่ไม่ใช่เส้นตรง (Non-Linear Regression Equations) ซึ่งมีอยู่หลายชนิด เช่น รูปแบบความสัมพันธ์พาราโบลา (Parabola or Quadratic Form) รูปแบบความสัมพันธ์เอกซ์โปเนนเชียล (Exponential Form)

การวิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรมกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้างในช่วงปี 2561-2565

ภาพรวมอสังหาริมทรัพย์ปี 2565 มีแนวโน้มดีกว่าปี 2564 เล็กน้อย จากการคาดการณ์ตัวเลขของศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธอส. (REIC) เฉพาะแนวบ้านรายชดโอนกรรมสิทธิ์มีการขยายตัว 3% สอดคล้องกับคาดการณ์ GDP ปี 2565 จะขยับเป็น 3-4% คาดว่าปี 2564 ยอดโอนอยู่ที่ 98,000 หน่วย ส่วนปี 2565 เพิ่มขึ้นไม่ต่ำกว่า 100,000 หน่วย ในจำนวนนี้ปี 2564 การเปิดตัวใหม่ของบ้านแนวราบมี 25,000 หน่วย ปี 2565 อาจขยายตัว 1 เท่าเพิ่มเป็น 50,000 หน่วย สินค้าที่จะเข้ามาในตลาดปี 2565 ต้นทุนการก่อสร้างทุกอย่างแพงขึ้นหมด ไม่ว่าจะเป็นเหล็กที่ราคาขึ้น 30% วัสดุเกี่ยวกับปูนซีเมนต์หลังคา สุขภัณฑ์ ขยับ 10% ขึ้นไป ทำให้ต้นทุนบ้านแนวราบเพิ่มขึ้น ค่าขนส่งก็เพิ่มขึ้นจากน้ำมันแพง เทรนด์การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจปี 2565 ไม่แน่ใจว่าปัญหาแรงงานต่างด้าวจะเข้ามาได้ทันความต้องการในไซต์ก่อสร้างหรือไม่ หากแรงงานขาดแคลนยิ่งทำให้ต้นทุนเพิ่มขึ้นไปอีก แม้ออกเบี่ยไม่ได้ขยับขึ้นก็ตามส่งผลให้ราคาบ้านแพงขึ้นอย่างน้อย 10-15% ซึ่งเป็นเรื่องท้าทายสำหรับดีเวลอปเปอร์เนื่องจากกำลังซื้อของลูกค้ายังไม่กลับมาเพราะยังมีผลกระทบจากโควิด ธนาคารเข้มงวดสินเชื่อ ใจหายเพราะต้นทุนแพงขึ้น แต่ไม่สามารถผลักภาระไปที่ผู้บริโภคได้ทั้งหมด เพราะกำลังซื้ออย่างจำกัด

ปัจจัยเสี่ยงหนีไม่พ้น โอลิมปิก มีข้อกังวลว่าจะมีการปิดประเทศอีกหรือไม่ ตอนนี้ตั้งความหวังว่าการระบาดไม่รุนแรงเหมือนต้นปี 2564 ที่มีล็อกดาวน์ ทั้งมีปัจจัยคุกคามจากสถาบันการเงินเข้มงวด การปล่อยสินเชื่อซื้อบ้าน-คอนโดฯ จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว มีความไม่แน่นอนของรายได้ ธนาคารจึงตั้งการ์ดสูง อีกเรื่องที่ยังไม่ชัดเจน คือ การจัดเก็บภาษีที่ดิน และสิ่งปลูกสร้าง (property tax) ซึ่งปี 2565 จะต่ออายุมาตรการลดภาษี 90% ให้จ่ายแค่ 10% หรือไม่ ถ้าไม่ต่อจะเป็นภาระผู้ประกอบการและประชาชนจึงอยากให้กระทรวงการคลังออกมามีประกาศให้ชัดเจน ถ้ากลับไปเก็บภาษีเท่าเดิม หรือให้จ่าย 100% ขณะที่เศรษฐกิจยังชะลอตัวรุนแรง ผู้จ่ายจะเหนื่อยมากในปี 2565 เพราะต้นทุนวัตถุดิบสำคัญในการพัฒนาโครงการ คือที่ดินที่ถือครองไว้ มีภาระต้องจ่ายภาษีในอัตราแพงขึ้น รวมทั้งบ้านหรือคอนโดฯ ที่สร้างเสร็จแล้วแต่ยังขายไม่ได้ก็ได้รับผลกระทบเช่นกัน

สำหรับปัจจัยบวกมีเรื่องอัตราดอกเบี้ยยังอยู่ระดับต่ำ ทั้งผ่อนปรน LTV 100% ชั่วคราวทำให้คนที่มีความพร้อมซื้อบ้านสะดวกขึ้น โดยเฉพาะดีมานด์ที่อ่อนการซื้อปี 2564 หวังว่าจะกลับมาปี 2565 เศรษฐกิจดีขึ้นสถาบันการเงินอาจผ่อนคลาเรื่องปล่อยสินเชื่อได้บ้าง ทั้งนี้ การผ่อนปรน LTV 100% เริ่มใช้ตั้งแต่ 21 ตุลาคม 2564 ผ่านมา 2 เดือน ยังไม่สามารถวัดได้เต็มที่ เพราะ LTV 100% นำมาใช้ตอนเครื่องยนต์เศรษฐกิจดับแล้ว ฉะนั้นกว่าจะริสตาร์ทต้องใช้เวลารอประเมินผลครึ่งปี 2565 อีกครั้งจำนวนที่อยู่อาศัยทั่วประเทศ (Housing Stock)

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จิตาภรณ์ สีนจรรยาศักดิ์. (2566). ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรสุทธิ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และศึกษาผลการดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้านอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติและอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 8 กลุ่มอุตสาหกรรม รวม 541 บริษัท ผู้วิจัยเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยใช้สูตรคำนวณของทาโร ยามาเน่ ได้ขนาดของกลุ่มตัวอย่าง 230 บริษัท และใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบแบ่งชั้น เก็บข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2560-2564 รวมจำนวน 5 ปี ใช้วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณในการทดสอบสมมติฐาน ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยด้านความรับผิดชอบต่อสังคม การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสภายใน การสอบบัญชี ความเสี่ยงทางการเงิน และการกำกับดูแลกิจการ ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานด้าน อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แตกต่างกัน และผลการวิจัยของผลการดำเนินงานด้าน อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ และอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

วิวัฒน์วงศ์ บุญหนุน. (2565). ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ซึ่งปัจจัยที่นำมาใช้ในการศึกษาประกอบด้วย อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยใช้ข้อมูลพาแนลรายปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564 รวมระยะเวลา 5 ปี จำนวน 246 ตัวอย่าง ทำการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาบ่งชี้ว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ดังนั้นนักลงทุนควรให้ความสำคัญกับตัวแปรที่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) เนื่องจากบริษัทที่มีการขยายตัวและแนวโน้มการลงทุนในอนาคตจะมีแนวโน้มการจ่ายเงินปันผลที่ลดลงเพื่อลดการพึ่งพาจากแหล่งเงินทุนภายนอก อีกทั้งโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะมีบทบาทสำคัญในกำกับการทำงานของผู้บริหาร หากบริษัทมีสัดส่วนหนี้สินสูงจะส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลที่ลดลง

มูจรินทร์ วัฒนะสถิต. (2565) ได้ทำการศึกษาเรื่อง อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ตั้งแต่ปี 2560–2562 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุกัญญัติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและรายงานทางการเงินของบริษัท สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า กลุ่มบริษัทตัวอย่างมีการกำกับดูแลกิจการอยู่ในระดับดีเลิศมากที่สุด รองลงมาคือระดับดีมาก ระดับดี และต่ำกว่าระดับดีหรือ ไม่มีคะแนน และมีอัตราผลตอบแทน

จากการลงทุนเฉลี่ยร้อยละ 3.07 และพบว่ากลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ ระดับดีมาก และระดับดี มีอิทธิพลทางบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญ โดยกลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศมีอิทธิพลทางบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุนมากที่สุด รองลงมาคือ กลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการระดับดีมากและกลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการระดับดี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ผลการศึกษาเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารกิจการและนักลงทุน โดยผู้บริหารกิจการควรรู้ความสำคัญและสนับสนุนให้กิจการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดียิ่งขึ้นเพื่อให้ทั้งมูลค่ากิจการและผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญเพิ่มขึ้น

จุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์. (2565). ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งสิ้น 4 หลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลทศวรรษรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม ปี 2554 ถึงเดือนธันวาคม ปี 2563 ซึ่งมีวิธีดำเนินการวิจัยโดยวิธีวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ด้วย โปรแกรมทางเศรษฐมิติโดยใช้วิธีการสร้างสมการถดถอย และวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary least squares) เมื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบกับตลาดและอุตสาหกรรม จากผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 หมวด ได้แก่อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนความสามารถในการดำเนินงาน อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้และอัตราส่วนมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์แสดงให้เห็นว่า ทั้ง 4 บริษัทที่มีสภาพคล่องที่ค่อนข้างดีในภาพรวม มีความสามารถในการดำเนินงานหรือการบริหารงานที่เหมาะสม และกำไรของแต่ละบริษัทมีสัดส่วนที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จึงส่งผลต่ออัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรให้อยู่ในเกณฑ์ค่าเฉลี่ยค่อนข้างสูง ในขณะที่ ความสามารถในการชำระหนี้ของแต่ละบริษัทนั้น มีความแตกต่างกันไป เช่นเดียวกับอัตราส่วนมูลค่าตลาดที่มีทั้งสูงและต่ำตามแต่บริษัท แม้ว่าบริษัทจะได้รับผลกระทบจากปัจจัยแวดล้อมทางเศรษฐกิจ แต่บริษัทยังคงมีผลกำไรที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง เนื่องจาก มูลค่าของบริษัทที่มีการเติบโตผ่านผลประกอบการในการดำเนินกิจการแต่ละปีๆ โดยหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนมูลค่าตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น ขณะที่อัตราผลตอบแทนจากยอดขายอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์อัตราส่วนเงินหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนการลงทุนอัตราผลตอบแทนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมมีสัดส่วนที่แตกต่างกันไปตามธรรมชาติของอุตสาหกรรม โดยพบว่า ราคาหลักทรัพย์เป็นปัจจัยสำคัญที่กำหนดอัตราส่วนมูลค่าตลาด กล่าวคือ ราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวในสัดส่วนที่สูงกว่ามูลค่าทางบัญชีนอกจากนี้ในแง่มุมของการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนทรัพย์สิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับหลักทรัพย์ในขณะที่อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับหลักทรัพย์สำหรับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีผลลัพธ์แตกต่างกันไปตามหลักทรัพย์ที่พิจารณา

จักรกฤษณ์ มะโหฬาร. (2564). ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วัตถุประสงค์ของการศึกษา เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน SET50 จำนวน 43 บริษัท โดยใช้ข้อมูลจากรายงานทางการเงิน รวมทั้งรายงานผลการดำเนินงานในแบบ 56-1 และ 56-2 ย้อนหลัง 5 ปี สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าสถิติพื้นฐาน ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการทดสอบสมการ ถดถอยพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า ราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี อัตราส่วนเงิน

เป็นผล ตอบแทน และผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แต่ขนาดของกิจการซึ่งคำนวณจากสินทรัพย์รวมเฉลี่ย ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ศรัณญา ทองศิริ. (2562). ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 23 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ.2558-2562 รวมระยะเวลา 5 ปี โดยได้อาศัยกระบวนการวิเคราะห์การถดถอยแบบ Fixed Effects Regression และ Random Effects Regression เพื่อทำการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญจำนวน 7 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ(PE) อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าต่อหุ้นทางบัญชี (PBV) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(DE) อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน (DIY) อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) จากการศึกษาพบว่า อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าต่อหุ้นทางบัญชี(PBV) อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน (DIY) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนอัตราราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ (PE) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(DE) อัตรากำไรสุทธิ(NP) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสงและ สุภเจตน์ จันทร์สาส์น (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 26 บริษัทระหว่างปี พ.ศ. 2548 - 2557 รวมระยะเวลา 10 ปี โดยอาศัยกระบวนการวิเคราะห์การถดถอยแบบ Fixed Effects Regression และ Random Effects Regression จากการศึกษาพบว่า สภาพคล่องซึ่งวัดโดยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ความสามารถในการทำกำไรซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และการเติบโตของยอดขายซึ่งวัดโดยอัตราการ เจริญเติบโตของยอดขายมีผลกระทบในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ในขณะที่การจ่ายเงินปันผลซึ่งวัดโดยอัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วนมีผลกระทบในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ สำหรับปัจจัย อื่น ๆ ได้แก่ ปริมาณหนี้สิน ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน โอกาสในการเจริญเติบโต และขนาดของกิจการ พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มแต่อย่างใด

กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากภาพที่ 1 ข้างต้น จากการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียน ในช่วงปี 2561 – 2565 ผู้วิจัยได้กำหนดตัวแปรที่จะใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ประกอบด้วย 2 ตัวแปร คือ ตัวแปรอิสระ หรือ ตัวแปรต้น ได้แก่ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (C) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร (I) ราคาทองคำ (G) ราคาน้ำมันดีเซล (O) ดัชนีค่าเงินบาท (B) ตัวแปรตาม ได้แก่ อัตราผลตอบแทนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Return on property หรือ R_{SP}) และ อัตราผลตอบแทนของกลุ่มวัสดุก่อสร้าง (Return on construction หรือ R_{SC})

ข้อมูลและแหล่งข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณ โดยแหล่งข้อมูลที่ใช้สำหรับการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ คือ ตัวเลขทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน, อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร, ราคาทองคำ, ราคาน้ำมันดีเซล และดัชนีค่าเงินบาท และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง โดยกลุ่มตัวอย่างเป็นข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคมปี 2561 ถึง เดือนธันวาคม ปี 2565

กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียน โดยใช้ในการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Correlation Analysis) ในการคำนวณค่าทางสถิติของความสัมพันธ์ต่างๆ โดยนำข้อมูลอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ (R_{SP}) มาใช้เป็นตัวแปรตาม และใช้ดัชนีราคาการลงทุนภาคเอกชน อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร ราคาน้ำมันดีเซล ราคาทองคำ และดัชนีค่าเงินบาท มาเป็นตัวแปรอิสระ โดยจะมีการทดสอบสมมติฐาน และตรวจสอบดังต่อไปนี้

1. ทดสอบโดยค่าสถิติ Sig เป็นการทดสอบสมมติฐานว่า มีตัวแปรอย่างน้อย 1 ตัวที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่
2. ทดสอบโดยค่าสถิติ t เป็นการทดสอบว่า ตัวแปรอิสระแต่ละตัวในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่
3. ตรวจสอบค่า R^2 ซึ่งเป็นตัวที่แสดงถึงอิทธิพลของตัวแปรอิสระทั้งหมดที่มีต่อตัวแปรตาม

ผลการวิจัย

ผู้วิจัยได้มีการทำงานวิจัยและมีผลการศึกษาดังนี้

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์สมการถดถอยเชิงพหุคูณของของดัชนีการลงทุนภาคเอกชน, อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร, ราคาทองคำ, ราคาน้ำมันดีเซล และดัชนีค่าเงินบาท กับกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

H_0 : ไม่มีตัวแปรอิสระใด ๆ ที่มีผลราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

H_1 : มีตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัว มีผลราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig
	B	Std.Error			
ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (C)	1.006	6482.262	-.103	.130	.000
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร (I)	1.002	13.868	-.127	-.649	.000
ราคาทองคำ (G)	-735.961	1998.981	-.057	-.368	.714
ราคาน้ำมันดีเซล (O)	-.013	.078	.200	-.164	.871
ดัชนีค่าเงินบาท (B)	0.960	64.708	.100	.849	.000

จากข้อสรุปข้างต้นสามารถที่จะเขียนสมการในรูปแบบของความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และสามารถอธิบายความหมายได้ดังนี้

$$(R_{sp})_t = 0.000C_t + 0.000I_t + 0.714G_t + 0.871O_t + 0.000B_t$$

โดยถ้าดัชนีการลงทุนภาคเอกชนมีการเปลี่ยนแปลงไป 1% จะทำให้อัตราผลตอบแทนกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 1.006% ในทิศทางความสัมพันธ์เดียวกัน , อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารเปลี่ยนแปลงไป 1 % จะทำให้อัตราผลตอบแทนกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 1.002% ในทิศทางความสัมพันธ์เดียวกัน และถ้าดัชนีค่าเงินบาทเปลี่ยนแปลงไป 1% จะทำให้อัตราผลตอบแทนกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 0.960.% ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญ 0.00 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนราคาทองคำและราคาน้ำมันดีเซล พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์สมการถดถอยเชิงพหุคูณของของดัชนีการลงทุนภาคเอกชน, อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร, ราคาทองคำ, ราคาน้ำมันดีเซล และดัชนีค่าเงินบาท กับกลุ่มวัสดุก่อสร้าง

H_0 : ไม่มีตัวแปรอิสระใด ๆ ที่มีผลราคาหลักทรัพย์หมวดวัสดุก่อสร้าง

H_1 : มีตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัว มีผลราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่

99%

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig
	B	Std.Error			
ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (C)	1.072	27.735	-.103	-0.647	.000
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร (I)	1.052	3997.905	-.126	-.365	.000
ราคาทองคำ (G)	-.026	0.156	-.057	-.164	.716
ราคาน้ำมันดีเซล (O)	109.221	129.414	.199	-.844	.402
ดัชนีค่าเงินบาท (B)	0.958	97.201	.099	.519	.000

จากข้อสรุปข้างต้นสามารถที่จะเขียนสมการในรูปแบบของความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของกลุ่มกลุ่มวัสดุก่อสร้างและสามารถอธิบายความหมายได้ดังนี้

$$(R_{sc})_t = 0.521C_t + 0.000I_t + 0.7160G_t + 0.402O_t + 0.000B_t$$

โดยถ้ายกดัชนีการลงทุนภาคเอกชนมีการเปลี่ยนแปลงไป 1% จะทำให้อัตราผลตอบแทนกลุ่มวัสดุก่อสร้างเปลี่ยนแปลงไป 1.072% ในทิศทางความสัมพันธ์เดียวกัน , อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารเปลี่ยนแปลงไป 1 % จะทำให้อัตราผลตอบแทนกลุ่มวัสดุก่อสร้างเปลี่ยนแปลงไป 1.052% ในทิศทางความสัมพันธ์เดียวกัน และถ้ายกดัชนีค่าเงินบาทเปลี่ยนแปลงไป 1% จะทำให้อัตราผลตอบแทนกลุ่มวัสดุก่อสร้างเปลี่ยนแปลงไป 0.958.% ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญ 0.00 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้ตั้งไว้ ส่วนราคาทองคำและราคาน้ำมันดีเซล พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กับกลุ่มวัสดุก่อสร้าง

ตารางที่ 3 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์สมการถดถอยเชิงพหุคูณของของดัชนีการลงทุนภาคเอกชน, อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร, ราคาทองคำ, ราคาน้ำมันดีเซล และดัชนีค่าเงินบาทกับกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ในหลักทรัพย์จดทะเบียนของกลุ่มพัฒนา อสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง	กลุ่มพัฒนา อสังหาริมทรัพย์	กลุ่มวัสดุก่อสร้าง
ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (C)	✓	✓
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร (I)	✓	✓
ราคาทองคำ (G)	-	-
ราคาน้ำมันดีเซล (O)	-	-
ดัชนีค่าเงินบาท (B)	✓	✓

หมายเหตุ ✓ หมายถึง ตัวแปรตามที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระ

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

บทสรุป

- การศึกษาในครั้งนี้ใช้การวิเคราะห์ข้อมูล โดยได้ใช้รูปแบบสมการถดถอยเชิงเส้น โดยการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร จิตาภรณ์ สินจรรยาศักดิ์. (2566) , วิวัฒน์วงศ์ บุญหนุน. (2565) , มุจจรินทร์ วัฒนะสถิต. (2565) , จุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์. (2565) , จักรกฤษณ์ มะโฮพาร. (2564) , พิจิตรา ใจโพธิ์. (2564) , ศรีญา ทงศิริ. (2562)
- ตัวแปรอิสระที่เลือกนำมาเข้ามาในแบบจำลองเปรียบเทียบกับงานวิจัยต่าง ๆ ดังนี้

2.1 ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (Components of Private Investment Index หรือ C) มีความสัมพันธ์กับกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้างในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัย ของจุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์. (2565)

2.2 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร (Interest Rate หรือ I) มีความสัมพันธ์กับกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้างในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของวิวัฒน์วงศ์ บุญหนู. (2565)

2.3 ราคาทองคำ (Gold Price หรือ G) มีความสัมพันธ์กับกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้างในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของจักรกฤษณ์ มะโฮพาร. (2564) พบว่า ราคาทองคำมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามในทิศทางตรงกันข้าม อาจเป็นเพราะว่าราคาทองคำมีความผันผวนค่อนข้างต่ำในระยะยาว จึงเป็นสินทรัพย์ปลอดภัยและน่าสนใจในระดับความเสี่ยงที่ไม่มากนัก

2.4 ราคาน้ำมันดีเซล (Oil Price หรือ O) มีความสัมพันธ์กับกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้างในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของมูจจรินทร์ วัฒนะสถิต. (2565) พบว่า ราคาน้ำมันดีเซลมีความสัมพันธ์กันตัวแปรตามในทิศทางตรงกันข้าม แต่ก็ไม่ใช่ว่างานวิจัยจะไม่ยอมรับอยู่ตลอดเวลา ทว่าในตัวแปรและผลของงานวิจัยสะท้อนภาพการเคลื่อนไหวของดัชนีหลักทรัพย์ที่อยู่ในภาคอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค

2.5 ดัชนีค่าเงินบาท (Bath Index หรือ B) มีความสัมพันธ์กับกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้างในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของวิวัฒน์วงศ์ บุญหนู. (2565)

อภิปรายผล

เมื่อพิจารณาจากผลการศึกษาความสัมพันธ์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง พบว่า

1. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง ได้แก่

1.1 ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (C) เนื่องจากดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) คำนวณมาจาก 5 องค์ประกอบประกอบด้วย ปริมาณจำหน่ายปูนซีเมนต์ในประเทศ, มูลค่าการนำเข้าสินค้าทุน ณ ราคาคงที่, พื้นที่รับอนุญาตก่อสร้างในเขตเทศบาล, ปริมาณจำหน่ายรถยนต์เชิงพาณิชย์ และมูลค่าการจำหน่ายเครื่องจักรอุปกรณ์ในประเทศ ณ ราคาคงที่ ถึงแม้ว่าในช่วงวิกฤตโควิด-19 ที่ได้เกิดขึ้นในปี 2561 -2563 นั้นภาคเอกชนส่วนใหญ่จะได้รับผลกระทบโดยตรงจากสภาวะที่เกิดขึ้น แต่เมื่อภาวะโควิด-19 เริ่มมีมาตรการผ่อนปรน ทำให้มีการขยายการลงทุนภาคเอกชน จะส่งผลให้ประชาชนมีรายได้เพิ่มมากขึ้น และสามารถนำเงินไปลงทุนได้มากขึ้น ดังนั้น ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับดัชนีการลงทุนภาคเอกชน จึงมีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้างในช่วงปี 2561 – 2565 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 95 มีความสอดคล้องกับงานวิจัยที่ได้ตั้งไว้ และตรงกันข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

1.2 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร (I) ส่วนใหญ่ประชาชนจะมีการนำเงินไปฝากที่ธนาคารให้เยอะขึ้น เพราะว่าการฝากเงินที่ธนาคารจะได้รับนั้นก็คือผลตอบแทนจากดอกเบี้ยเงินฝากที่มีอัตราสูงขึ้น แต่เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในเงินฝากธนาคารที่มีอัตราที่ต่ำลง ก็จะลดแรงจูงใจของประชาชนที่จะนำเงินมาฝากออมไว้กับธนาคาร และอาจนำเงินเหล่านั้นไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงรูปแบบอื่น ไม่ว่าจะเป็นหุ้น กองทุนหุ้น และอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งประชาชนมีความเชื่อว่าการนำเงินมาลงทุนในหลักทรัพย์เหล่านี้จะได้รับอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าการนำเงินไปฝาก

ธนาคาร ดังนั้น ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร จึงมีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง ในช่วงปี 2561 – 2565 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 95 มีความสอดคล้องกับงานวิจัยที่ได้ตั้งไว้ และตรงกันข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

1.3 ดัชนีค่าเงินบาท (B) นับตั้งแต่สถานการณ์การระบาดของโควิด-19 ประเทศไทยมีแนวโน้มทวีความรุนแรงมากขึ้นและนักลงทุนต่างชาติทยอยเทขายสินทรัพย์ไทยซึ่งเป็นตัวกดดันให้ค่าเงินบาทอ่อนลงร่วงแตะ 32.86 ต่อดอลลาร์ฯ ต่อมาหลังสถานการณ์โควิด-19 เริ่มดีขึ้นทำให้แนวโน้มค่าเงินบาททยอยแข็งค่า โดยในช่วงปลายปี 2565 ปิดตลาดที่ระดับ 34.74 บาทต่อดอลลาร์ฯ ซึ่งดัชนีค่าเงินบาทที่มีแนวโน้มที่มีการแข็งค่าขึ้นจนถึงปัจจุบัน ทำให้ส่งผลกระทบต่อกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง จึงมีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง ก่อสร้างในช่วงปี 2561 – 2565 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 95 มีความสอดคล้องกับงานวิจัยที่ได้ตั้งไว้ และตรงกันข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

2. ปัจจัยที่ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง ได้แก่

2.1 ราคาทองคำ (G) เป็นสินทรัพย์ปลอดภัยในช่วงที่สินทรัพย์ลงทุนอื่น ๆ ได้รับความกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยปัจจุบันทองคำก็ยังได้รับความนิยม เนื่องจากเป็นสินทรัพย์ที่มีความสามารถในการป้องกันความเสี่ยงในรูปแบบต่าง ๆ ได้ เช่น ความเสี่ยงจากภาวะเงินเฟ้อ ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ภาวะเศรษฐกิจหดตัว ไปจนถึงการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง เพราะทองคำเป็นสิ่งที่มีความคุ้มค่าในตัวเองอยู่ตลอดเวลา จึงทำให้การลงทุนในทองคำสามารถกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุน และยังสามารถนำไปใช้สร้างผลกำไรหากจับจังหวะซื้อขายได้ ถูกทาง จึงมีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง ก่อสร้างในช่วงปี 2561 – 2565 มีความสอดคล้องกับงานวิจัยที่ได้ตั้งไว้ และตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

2.2 ราคาน้ำมันดิบเชล (O) ขึ้นกับหลากหลายปัจจัยที่อาจสร้างความไม่แน่นอนให้เกิดขึ้นได้ตลอดเวลา ไม่ว่าจะเป็นความเคลื่อนไหวด้านนโยบายของประเทศยักษ์ใหญ่ด้านเศรษฐกิจ อย่างเช่น ประเทศจีนที่เปิดประเทศหลังสถานการณ์โควิดคลี่คลาย ธนาคารกลางสหรัฐหรือเฟดปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ภาพรวมเศรษฐกิจโลกที่อาจเข้าสู่ภาวะถดถอย ตลอดจนสถานการณ์สงคราม กำลังการผลิตของผู้ผลิตน้ำมันและ โรงกลั่นน้ำมัน สภาพภูมิอากาศ สถานการณ์ด้านภูมิรัฐศาสตร์ ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน การเก็งกำไรของตลาด ตลอดจนการพัฒนาด้านพลังงานและเทคโนโลยีที่เกิดขึ้นจึงมีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกับข้ามอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง ก่อสร้างในช่วงปี 2561 – 2565 มีความสอดคล้องกับงานวิจัยที่ได้ตั้งไว้ และตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษา

1. ในการศึกษาครั้งต่อไปข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษาอาจจะใช้การเก็บข้อมูลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อทำการวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลตัวแปรทางอัตราส่วนทางการเงิน เช่น อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earning Ratio : P/E), อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value Ratio : P/BV), อัตราผลตอบแทน

จากสินทรัพย์ (Return on Asset Ratio: ROA), อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio: ROE) เป็นต้น โดยอาจมีการเก็บข้อมูลเป็นรายวันหรือรายไตรมาส ในการทดสอบความสัมพันธ์ อาจให้ผลการศึกษาค้นคว้า หรือแตกต่างจากการศึกษาค้นคว้า

2. ระยะเวลาที่ได้ใช้ในวิจัย คือ ระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2565 อาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงในช่วงเวลาอื่นได้ เนื่องจากสภาพเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมาอยู่ในสภาวะไม่ปกติเป็นช่วงขาลงของสภาวะเศรษฐกิจโลก ซึ่งส่วนหนึ่งได้รับผลกระทบจากสภาวะ โควิด-19

3. การศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยข้อมูลเชิงปริมาณเพียงอย่างเดียว ซึ่งการประเมินมูลค่าหุ้นควรพิจารณาปัจจัยเชิงคุณภาพอื่น ๆ เช่น สภาวะปัจจัยทางเศรษฐกิจเทคโนโลยีและนวัตกรรมใหม่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร โครงการบ้านหลังแรก ดัชนีค่าจ้างแรงงาน นโยบายและการสนับสนุนจากรัฐบาล เป็นต้น

ข้อเสนอแนะของงานวิจัย

1. ควรมีการวิจัยเชิงคุณภาพ อาทิเช่น การสัมภาษณ์ผู้บริหารทางการเงินในกลุ่มธุรกิจที่สนใจเฉพาะเจาะจงเพื่อให้เข้าใจถึงความแตกต่าง ข้อเด่น ข้อด้อยของหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นและนำผลมาวิเคราะห์ประกอบกับผลการวิจัยเชิงปริมาณ

2. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพของตลาดในระดับที่ต่ำ(Week Form Efficiency) ข้อมูลในอดีตไม่มีความสัมพันธ์กับเงินในอนาคต อดีตและอนาคตเป็นอิสระต่อกันโดยสิ้นเชิง กล่าวคือ หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความอ่อนไหวต่อข้อมูลข่าวสาร ไม่ว่าจะเป็ข้อมูลข่าวสารเชิงปริมาณ หรือเชิงคุณภาพ ทำให้มูลค่าดัชนีมีความเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตลอดเวลา ด้วยเหตุนี้้อาจจำเป็นต้องอธิบายถึงสภาพสถานการณ์แวดล้อมที่ส่งผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้วย

3. แม้ผลการวิจัยจะพบว่า ตัวแปรอิสระบางประเภทไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าดัชนีในการวิจัยในครั้งนี้ ก็ไม่ควรประเมินว่าตัวแปรอิสระดังกล่าวนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม เนื่องจากการทบทวนวรรณกรรมในอดีตพบว่า ตัวแปรอิสระที่สนับสนุนสมมติฐานของงานวิจัยหนึ่งอาจไม่สนับสนุนสมมติฐานของอีกงานวิจัย

บรรณานุกรม

- สันติ วงษ์สูง. (2565). การศึกษารูปแบบการลงทุนพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักอาศัย กรณีศึกษา จังหวัดนครศรีธรรมราช. หลักสูตรปริญญาวิศวกรรมศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการจัดการอุตสาหกรรม.
- จักรกฤษณ์ มะโหฬาร. (2564). ปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจศรีนครินทรวิโรฒ. ปีที่ 13 ฉบับที่ 1 มกราคม - มิถุนายน 2564.
- จุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์. (2565). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- จิรัฐา จันทร์ประเสริฐ. (2561). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบริหารศาสตรมหาวิทยาลัยอุบลราชธานี. ปีที่ 6 ฉบับที่ 2 (2561): กรกฎาคม-ธันวาคม 2561
- ฐิตาภรณ์ สิ้นจัญญศักดิ์. (2566). ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ ศูนย์สุพรรณบุรี.

- ดร. กำพล อดิเรกสมบัติ และคณะ. (2563). รายงานสถานการณ์ภาวะเศรษฐกิจการแรงงานระหว่างประเทศและการเคลื่อนย้ายแรงงานระหว่างประเทศ. สืบค้นจาก <http://warning.mol.go.th/uploadFile/pdf/pdf-2022-08-29-1661761146.pdf>. เมื่อวันที่ 10 มีนาคม 2566.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2562). ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน. <https://www.bot.or.th/th/home.html>.
- นิคม ถนนมเสียง. (2564). การวิเคราะห์การกระจายของคณพิกการในประเทศไทยด้วยสมการถดถอยเชิงพื้นที่. ปรินญาตรี คณะเกษตรศาสตร์ ทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม มหาวิทยาลัยนเรศวร.
- พิจิตรา ใจโพธิ์. (2564). การเปรียบเทียบวิธีประมาณค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย เมื่อเกิดปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นพหุ มหาวิทยาลัยนเรศวร. วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาสถิติ. มหาวิทยาลัยนเรศวร.
- มัจฉรินทร์ วัฒนะสติด. (2565). อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ณัฐ เหลืองคำชาติ (2563). ปัจจัยเชิงเหตุและผลของการจัดการธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย. วารสารสังคมศาสตร์ และมานุษยวิทยาเชิงพุทธ ปีที่ 5 ฉบับที่ 9 (กันยายน 2563).
- วิวัฒน์วงศ์ บุญหนู. (2565). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน. วารสารบริหารธุรกิจศรีนครินทรวิโรฒ. ปีที่ 13 ฉบับที่ 1 มกราคม - มิถุนายน 2565.
- ศรัณญา ทองศิริ. (2562). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สาขาวิชาการจัดการการเงินและการธนาคาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง ประเทศไทย คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสงและ สุกเจตน์ จันทร์สาสัน (2561). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- กัณฐ์มณี สุริยสุภาพงศ์. (2563). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างโดยใช้ทฤษฎีการตั้งราคาหลักทรัพย์ (CAPM). วารสารมหาวิทยาลัยสยาม. ปีที่ 3 ฉบับที่ 2 กรกฎาคม - ธันวาคม 2563.