



ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคากลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
The sectors which affect to the Bank sector Index of Stock Exchange Thailand

สุภาพรณ ชุ่มเชย¹ และ นงนภัส แก้วพลอย²

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, iizelowfat@msn.com

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคากลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปัจจัยที่ศึกษาในครั้งนี้ ได้แก่ ดัชนีราคากลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SETBANK), อัตราเงินเฟ้อ (INF), อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง (RINT), อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY), ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (RGDP), ยอดคงค้างเงินให้สินเชื่อยอกคุณภาพ (NPL), ยอดเงินให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ (LOAN) ซึ่งทำการวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ เป็นรายไตรมาส ช่วงไตรมาสที่สามของปี 2545 ถึง ไตรมาสที่สาม ของปี 2560 จำนวนทั้งสิ้น 61 ชุดข้อมูล ด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อนโดยวิธีประมาณค่ากำลังสองน้อยที่สุด

ผลการศึกษาพบว่า ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคากลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) , ยอดคงค้างเงินให้สินเชื่อยอกคุณภาพ (NPL) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม, ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (RGDP) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

คำสำคัญ: ดัชนีราคากลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน, ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง, ยอดคงค้างเงินให้สินเชื่อยอกคุณภาพ

ABSTRACT

The objective of this study is to study the factors which affect to the Bank sector Index of Stock Exchange Thailand. The factors had been studied in this study were Bank sector index of Stock Exchange Thailand (SETBANK), Inflation rate (INF), Real Interest Rate (RINT), Dividend Yield (DIY), Real Gross Domestic Product (RGDP), Non-Performing Loan (NPL) and Total Loan Commercial Banks Registered in Thailand (LOAN). The study was analyzed by using secondary datum during three months which started form third quarter of 2002 to third quarter of 2017, in total 61 datum, by using Multiple Linear Regressions with Ordinary Least Squares (OLS) to analyze the datum.

According to the study found that, at the confidence of 95%, the sectors which affected to the Bank sector Index of Stock Exchange, Thailand were Dividend Yield (DIY), and Non-Performing Loan (NPL) were in the opposite connection. In the other way, Real Gross Domestic Product (RGDP) was in the same way connection.

Keywords: Bank sector Index of Stock Exchange Thailand, Dividend Yield, Real Gross Domestic Product, Non-Performing Loan



1. บทนำ

"หุ้น" (Stock) เป็นตราสารที่กิจการออกให้แก่ผู้ถือ เพื่อระดมเงินทุนไปใช้ในกิจการ โดยผู้ถือหุ้นจะมีฐานะเป็น "เจ้าของ" ซึ่งจะมีส่วนได้เสียหรือมีสิทธิในทรัพย์สินและรายได้ของกิจการ ได้รับผลตอบแทนเป็นเงินปันผลเมื่อกิจการมีกำไร และหากกิจการมีผลการดำเนินงานที่ดี ราคาหุ้นเติบโต จะสามารถทำกำไรได้จากส่วนต่างราคาได้ด้วย แต่ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นก็ไม่ค่อยแน่นอน ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของกิจการนั้นๆ หากกิจการมีปัญหาจนถึงขั้นล้มละลาย ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินลงทุนคืนก็ต่อเมื่อกิจการจ่ายชำระผูกพันแก่เจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิเรียบร้อยแล้ว ซึ่งถือเป็น ความเสี่ยง ของการลงทุนในหุ้น โดยทั่วไปทุกกิจการย่อมมีมูลค่าที่แท้จริงด้วยกันทั้งนั้น ซึ่งปัจจัยที่เป็นตัวกำหนด มูลค่าที่แท้จริงของกิจการก็คือ ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและความเสี่ยงที่บริษัทจะต้องเผชิญ ซึ่งสะท้อนมาจากปัจจัยพื้นฐานต่างๆ ตั้งแต่ภาพของเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม ไปจนถึงผลการดำเนินงานของบริษัท และเมื่อหุ้นถูกนำไปจดทะเบียนเพื่อซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้วจะเข้าสู่กลไกตลาด มีแรงซื้อและแรงขายที่เกิดจากการ คาดการณ์ของผู้ลงทุนแต่ละคน ทำให้ราคาหุ้นที่เห็นในตลาดมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงในแต่ละช่วงเวลา ซึ่ง ราคาหุ้นในตลาดอาจต่ำกว่า สูงกว่าหรือเท่ากับ มูลค่าที่แท้จริงก็ได้ (อิลศรา ฮัวานิชและกฤติยา สุทธิชื่น ,2555)

ผู้ลงทุนสามารถดูภาพรวมการ ซื้อขายของหุ้นทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้จาก ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET INDEX) ซึ่งเป็นดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด (Composite Index)

นอกจาก SET Index ที่คำนวณจากหุ้นสามัญทั้งหมดบนกระดานแล้วตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังมีการคำนวณดัชนีราคาหุ้น โดยแบ่งตามการจดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนเพื่อช่วยให้ผู้ลงทุนเห็นภาพการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในรายละเอียดมากขึ้น ดังนี้

1. ดัชนีราคาขายกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group Index) ดัชนีราคาขายกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ใช้สะท้อนการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่อยู่ในภาคอุตสาหกรรมเดียวกัน
2. ดัชนีราคาขายหมวดธุรกิจ (Sector Index) ดัชนีราคาหมวดธุรกิจเป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ใช้สะท้อนการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐาน (Fundamental) เดียวกัน

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แบ่งโครงสร้างกลุ่ม อุตสาหกรรม ออกเป็น 8 กลุ่ม และหมวดธุรกิจ 28 หมวด (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ,2558)

กลุ่มหลักทรัพย์ที่น่าสนใจมากสำหรับนักลงทุนกลุ่มต่างๆ คือกลุ่มธนาคารพาณิชย์ เนื่องจากกลุ่มธุรกิจอื่นๆ ที่ขับเคลื่อนในระบบต้องมีเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งแหล่งเงินทุนที่สำคัญและใหญ่ที่สุดของประเทศ คือธนาคารพาณิชย์ จึงมีนักลงทุนสนใจลงทุนในธุรกิจกลุ่มธนาคารพาณิชย์ เป็นอันดับต้นๆ สังเกตได้จากแรงซื้อที่กระจายตัวเข้ามาในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ปัจจุบัน กลุ่มธนาคารพาณิชย์ มีมูลค่าหุ้นทางบัญชีล่วงหน้า 1.20 เท่า ซึ่งเป็นการปรับขึ้นอย่างต่อเนื่องจากปีที่ผ่านมา ถึงแม้ว่าจะยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีแต่ก็เป็นแนวโน้มที่ดีขึ้นจากปีก่อนหน้า (MONEY2KNOW ,2561)

เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ในแต่ละปีความผันผวน หากสามารถเข้าไปลงทุนในช่วงที่ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลงมามาก นักลงทุนจะสามารถซื้อหลักทรัพย์ได้ในราคาถูก และนักลงทุนจะได้กำไรจากส่วนต่างราคาหุ้นและเงินปันผลได้ไม่ยาก แต่การลงทุนในหลักทรัพย์แม้ว่าจะได้รับผลตอบแทนสูง แต่ก็มีความเสี่ยงสูงเช่นกัน ภายใต้สมมติฐาน “High Risk High Expected Return” ก่อนการลงทุนนักลงทุนจึงต้องมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับหลักการลงทุนและศึกษา ปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่แท้จริงให้มากที่สุดเพื่อประโยชน์แก่นักลงทุน



ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคากลุ่มธนาคารพาณิชย์เพื่อนักลงทุนใช้ในการประกอบการตัดสินใจในการลงทุน

2. วัตถุประสงค์การวิจัย

ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคากลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. การดำเนินการวิจัย

ประชากร และกลุ่มตัวอย่าง

งานวิจัยนี้ใช้ข้อมูลจากแหล่ง ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วยดัชนีราคากลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 11 ธนาคาร, อัตราเงินเฟ้อ, อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน, อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง, ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง และยอดคงค้างเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ ยอดเงินให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ โดยรวบรวมข้อมูลเป็นรายไตรมาส ช่วงไตรมาสที่สาม ของปี 2545 ไตรมาสที่สาม ของปี 2560 รวมจำนวนทั้งสิ้น 61 ชุดข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

การวิเคราะห์ข้อมูลทุติยภูมิ โดยศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคากลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับปัจจัยต่างๆ จะใช้สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple regression) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary least square: OLS) ซึ่งระบุในรูปแบบสมการได้ ดังนี้

$$SET\ BANK = \alpha + \beta_1(INF) + \beta_2(RINT) + \beta_3(DIY) + \beta_4(RGDP) + \beta_5(NPL) + \beta_6(LOAN) + E$$

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ดัชนีราคากลุ่มธนาคารพาณิชย์รายไตรมาส อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนรายไตรมาส นำข้อมูลมาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง นำข้อมูลมาจากสำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้ากระทรวงพาณิชย์

ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง, ยอดคงค้างเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ และยอดเงินให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ นำข้อมูลมาจากธนาคารแห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีแบบที่ใช้ในการศึกษา คือ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) การสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) การตรวจสอบคุณสมบัติของความคลาดเคลื่อน โดยอ้างอิงจากผลสมการถดถอยที่ได้ โดยจะต้องมีการตรวจสอบคุณสมบัติของความคลาดเคลื่อน 2 ประการคือการตรวจสอบปัญหาความแปรปรวนไม่คงที่ของความคลาดเคลื่อน (Heteroskedasticity) การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์กันเองของความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) และการวิเคราะห์สมการถดถอยเพื่อหาความสัมพันธ์



4. ผลการวิจัย

จากการศึกษาระหว่างตัวแปรทั้งหมด พบปัญหา Multicollinearity ระหว่าง อัตราเงินเฟ้อ กับ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง และ ผลผลิตขั้นมูลรวมภายในประเทศที่แท้จริง กับ ยอดเงินให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ จึงต้องเลือกตัดตัวแปรอิสระออกจากแบบจำลองสมการถดถอย โดยใช้ฟังก์ชัน VIF (Variance Inflation Factors) โดยจะเลือกตัดตัวแปรอิสระที่มีค่า VIF มากกว่าออกจากสมการถดถอย และจากการศึกษาได้ ค่า VIF ของอัตราเงินเฟ้อเท่ากับ 66.44446, อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง เท่ากับ 61.03704 และผลผลิตขั้นมูลรวมภายในประเทศที่แท้จริง เท่ากับ 4.71, ยอดเงินให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ เท่ากับ 4.74 จึงทำการตัดตัวแปรอัตราเงินเฟ้อและ ยอดเงินให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ ออกจากสมการถดถอย สมการสุดท้ายที่ได้จากการทดสอบ แสดงได้ ดังนี้

$$\text{SET BANK} = \alpha + \beta_2(\text{RINT}) + \beta_3(\text{DIY}) + \beta_4(\text{RGDP}) + \beta_5(\text{NPL}) + \varepsilon$$

$$\text{SET BANK} = -229.2362^{**} - 0.600047\text{RINT} - 59.30417^{**}\text{DIY} + 0.000413^{**}\text{RGDP} - 0.000249^{**}\text{NPL} + \varepsilon$$

(0.0073) (0.8959) (0.0002) (0.0000) (0.0030)

**อธิบายว่าสัมประสิทธิ์ที่มีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

ตัวเลขที่อยู่ในวงเล็บใต้ค่าสัมประสิทธิ์แต่ละค่า คือ ค่า Prob ของแต่ละสัมประสิทธิ์ที่กล่าวถึงในการทดสอบสมมติฐานของสัมประสิทธิ์

โดยมีค่า	F-Statistic	=	98.79195
	R Squared	=	0.875878
	Adjusted R Squared	=	0.867012
	Durbin Watson	=	0.741493
	N	=	61
	Prob (F-statistic)	=	0.000000

สมการมีค่า Adjusted R Squared = 0.867012 มีความหมายว่าตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามได้ประมาณ ร้อยละ 86.70 จากค่า Prob (F-statistic) ที่ได้มีค่าเท่ากับ 0.000000 เทียบกับค่าระดับความเชื่อมั่นที่ระดับ 0.05 พบว่าตัวแปรอิสระในสมการนี้สามารถอธิบายโครงสร้างสมการได้ เมื่อพิจารณาค่า Durbin – Watson ที่คำนวณได้คือ 0.741493 สมการได้แก้ปัญหาสหสัมพันธ์ในตัว (Autocorrelation) แล้ว

จากการศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคากลุ่มสถาบันการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่ามีตัวแปรอิสระเพียง 3 ตัวแปรที่มีผลต่อดัชนีราคากลุ่มสถาบันการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY), ผลผลิตขั้นมูลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (RGDP) และยอดคงค้างเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ (NPL)

5. การอภิปรายผล

จากการศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคากลุ่มสถาบันการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผลการศึกษาได้ดังนี้

อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคากลุ่มสถาบันการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ เพราะคุณประโยชน์สำคัญของอัตราปัน



ผลตอบแทนนอกจากเป็นผลตอบแทนที่นักลงทุนระยะยาวในหุ้นจะได้รับแล้ว ยังมีอีกหนึ่งคุณสมบัติสำคัญที่จำเป็นสำหรับนักเก็งกำไร ในหุ้นที่หวังส่วนต่างของราคาหุ้นมากกว่าเงินปันผลของหุ้น คือการสร้างแนวรับที่แข็งแกร่งให้แก่ราคาหุ้น เพราะเมื่อราคาหุ้นยังปรับตัวลงอัตราปันผลตอบแทนจะยิ่งสูงขึ้นเรื่อยๆ จนเมื่ออัตราปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้นถึงจุดหนึ่งแล้วราคาหุ้นก็ยากจะลดลงอีกต่อไป แม้ว่าการเติบโตหรือการคาดการณ์ของบริษัทจะลดลง ด้วยเหตุใดก็ตาม เพราะหุ้นดังกล่าวจะเปลี่ยนคุณสมบัติจาก หุ้นเติบโตที่หวังการเติบโตของผลประกอบการ กลายหุ้นปันผล ที่เป็นที่นิยมในนักลงทุนที่กลุ่มที่ลงทุนในหุ้นเพื่อหวังเงินปันผล (สิงหาสน์ ต้นติภนา, 2560)

การศึกษาค้นคว้าวิจัยของ อธิพัทธ์ โรจนวุฒิจูติคุณ (ปี พ.ศ.2554) ที่พบว่าเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากโดยทั่วไปแรงขายจะมีจำนวนมากหลังวันที่หลักทรัพย์ขึ้นเครื่องหมาย XD และดัชนีราคาหลักทรัพย์จะลดลง ณ ช่วงเวลาที่ได้มีการจ่ายปันผล , ณัฐนิชา สว่างศรี (ปี พ.ศ.2558) พบว่า เงินปันผลที่ได้รับถือเป็นรายได้ที่ต้องเสียภาษี ถ้าผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัทจะต้องเสียภาษีเงินได้ในอัตราที่สูงก็ย่อมพอใจที่จะให้ค่ากำไรไว้ในรูปกำไรสะสมมากกว่าการจ่ายปันผล ซึ่งมีผลทำให้ราคาตลาดของหุ้นสามัญนั้นสูงขึ้น ผู้ถือหุ้นจะได้รับกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gain) ซึ่งทำให้พอใจมากกว่ารับรายได้ในรูปของเงินปันผล เพราะอัตรากำไรที่เก็บจากเงินปันผลจะสูงกว่าอัตรากำไรที่เก็บจากกำไรจากการขายหุ้น เมื่อบริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลในราคาที่สูงส่งผลให้กำไรต่อหุ้นตัวนั้นลดลง ซึ่งพอกำไรลดลงแล้วจะส่งผลกระทบต่อราคาของหุ้นตัวนั้นลดลงไปด้วย และฐิติวัฒน์ ขำวิวรรธน์ (ปี พ.ศ.2558) พบว่า เงินปันผลกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 เช่นกัน

ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (RGDP) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาผู้บริโภคเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ จากการศึกษาพบว่า เมื่อตัวเลข ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (RGDP) ดีดลบ เป็นการบ่งบอกถึงภาวะเศรษฐกิจของประเทศนั้นหยุดชะงัก ชะลอตัว หรือไม่เป็นไปตามที่ธนาคารกลางประมาณการ นั้นอาจหมายถึงการจ้างงานอาจจะต่ำกว่าคาด การลงทุนภาคอุตสาหกรรมลดลง แม้กระทั่งการบริโภคของประชาชนลดลง ตัวเลข RGDP ที่ดีดลบนี้ จะทำให้นักลงทุนเกิดการเคลื่อนย้ายเม็ดเงินไปลงทุนในตลาดหรือระบบเศรษฐกิจที่มีเสถียรภาพมากกว่า แต่หาก RGDP เป็นบวกหรือเท่ากับประมาณการเอาไว้แน่นอนเศรษฐกิจจะดีดังคาดเม็ดเงินของนักลงทุนเข้ามาเพิ่มแต่เช่นกัน ก็ต้องระวังเรื่องของอัตราเงินเฟ้อด้วย เพราะจะทำให้ราคาสินค้าและบริการสูงขึ้น เมื่อสินค้าแพงประชาชนก็จะระวังในการจ่ายเช่นกัน ซึ่งตรงตามทฤษฎีความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่กล่าวถึงความเสี่ยงในอำนาจซื้อหรือภาวะเงินเฟ้อคือ ความเสี่ยงที่เกิดจากระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปสูงขึ้น ซึ่งมีผลทำให้มูลค่าของเงินลดลง จึงทำให้อำนาจการซื้อลดต่ำลงไปด้วย เพราะจำนวนเงินที่ได้รับเท่าเดิมแต่ค่าของเงินลดลง หรือที่เรียกว่าภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งนักลงทุนหรือสถาบันการเงินจะถูกกระทบกระเทือนเกี่ยวกับอำนาจซื้ออย่างมาก (Radars Investor, 2559) และผลการวิจัยยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ อธิพัทธ์ โรจนวุฒิจูติคุณ (ปี พ.ศ.2554) ที่พบว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (RGDP) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

ยอดคงค้างเงินให้สินเชื่อโดยคุณภาพ (NPL) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาผู้บริโภคเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ เนื่องจากเมื่อมียอดคงค้างเงินให้สินเชื่อโดยคุณภาพเกิดขึ้นในกิจการฯ จะต้องทำการตั้งเงินสำรอง เงินที่นำมาตั้งมาจากกำไรสะสม ซึ่งกำไร



สะสมนั้นจะแบ่ง เป็นส่วนที่จัดสรรแล้ว และส่วนที่ยังไม่ได้จัดสรร การตั้งสำรองนี้เป็นไปได้ทั้งทางกฎหมาย และทางมติและหรือนโยบายของคณะกรรมการบริษัทหรือทางบริษัทเอง เมื่อมีการตั้งเงินสำรองก็จะทำให้ส่วนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับนั้นลดลง จึงส่งผลให้ราคาหุ้นลดลงตามไปด้วย NPL เป็นตัวเลขที่ทุกๆ ไตรมาสต้องมานั่งลุ้นกันว่ามีการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายส่วนนี้เพิ่มขึ้นหรือลดลงขนาดไหน ถือเป็นความเสี่ยงที่นักลงทุนต้องเผชิญ (MONEY2KNOW ,2561) ตามทฤษฎีความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์ ระบุว่าความเสี่ยง หรือ ความไม่แน่นอน เกิดขึ้นได้เมื่อสภาพที่ไม่อาจรู้ได้แน่นอนว่าจะเกิดอะไรขึ้น โอกาสที่ผลตอบแทนที่ได้รับจริงต่ำกว่าผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังไว้ อันเนื่องมาจากสาเหตุต่างๆ ผู้ลงทุนพยายามหลีกเลี่ยงความเสี่ยงหรือลดความเสี่ยงให้เหลือน้อยที่สุด (เอนก เขียวถาวร และคณะ, 2535)

6. บทสรุปและข้อเสนอแนะ

สรุปผลการศึกษาโดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม ตัวแปรอิสระ ตามสมมติฐานการศึกษาที่ตั้งไว้ ซึ่งสามารถสรุปผลการศึกษาวิจัยได้ว่ามีเพียง 3 ตัวแปรที่มีผลต่อดัชนีราคากลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY), ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (RGDP) และยอดคงค้างเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ (NPL) โดยตัวแปรอิสระทั้ง 3 ตัว สามารถเป็นตัวแปรที่อธิบายถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคากลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ร้อยละ 86.70 (Adjusted R – Squared = 0.867012) และอีกร้อยละ 13.30 มาจากปัจจัยอื่นๆ รายละเอียด

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารุ่นนี้

1. สำหรับนักลงทุนทั่วไป ที่มีความสนใจจะลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำผลการวิจัยที่ได้ในครั้งนี้ไปประกอบการตัดสินใจเลือกจังหวะในการเข้าการลงทุนที่เหมาะสมโดยพิจารณาจากอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน, ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง และยอดคงค้างเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ เพื่อจะได้ทราบถึงแนวโน้มดัชนีราคากลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ควรที่จะให้ความสำคัญกับปัจจัยอื่นๆ ทั้งภายในและภายนอก ประกอบการวิเคราะห์ด้วย

2. สำหรับนักลงทุนที่ต้องการเก็งกำไรในระยะยาว สามารถนำข้อมูลไปประกอบการตัดสินใจเลือกลงทุนได้ เพราะจากการศึกษารุ่นนี้เก็บรวบรวมข้อมูลตัวแปรเป็นรายไตรมาสและเป็นตัวแปรที่จะต้องใช้ระยะเวลาค่อนข้างยาวในการเปลี่ยนแปลง แต่หากผู้ลงทุนระยะสั้นจะใช้ประกอบการตัดสินใจควรให้ความสำคัญกับการผันผวนของราคา และข้อมูลที่สามารถคาดการณ์ในระยะสั้นประกอบการพิจารณาด้วย

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารุ่นต่อไป

1. การศึกษารุ่นนี้ใช้ข้อมูลเป็นรายไตรมาส ซึ่งอาจทำให้เห็นผลกระทบที่เกิดขึ้นต่อดัชนีราคากลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระยะยาว แนวทางการศึกษารุ่นต่อไป จึงควรใช้ข้อมูลรายเดือน มาหาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยต่างๆ กับดัชนีราคากลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อจะได้ผลการศึกษามีความละเอียดและแม่นยำมากขึ้น

2. ในการศึกษารุ่นต่อไปอาจทำการพิจารณาตัวแปรทางด้านเศรษฐกิจมหภาคมากขึ้น เช่น อัตราแลกเปลี่ยน ดัชนีราคาผู้บริโภค เพื่อให้ผลการศึกษาชัดเจนมากยิ่งขึ้น



เอกสารอ้างอิง

เงินทองต้องรู้. 16 กุมภาพันธ์ 2561. *บล.กสิกรไทย*ชี้กลุ่มแบงก์แกร่งสุด หนีเสียด-กำไรพุ่ง. [ออนไลน์]. เข้าถึงจาก:

<http://money2know.com/มองหุ้นกลุ่มธนาคารแข็ง/>

จิตวิวัฒน์ จำเริญวรรณ. (2558). *ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. (การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองปริญญารัฐศาสตร์และนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัย ภาควิชารัฐศาสตร์และนิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยบูรพา).

ณัฐนิชา สว่างศรี. (2555). *ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพาณิชย์*. (การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองปริญญาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัย ภาควิชาการเงินการธนาคาร บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรามคำแหง).

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วิธีสืบค้นวัสดุสารสนเทศ*. [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก: <https://www.set.or.th/> (วันที่ค้นข้อมูล : 5 มีนาคม 2561).

อลิศรา ฮ้ววานิชและกฤติยา สุทธิชื่น. (2555). *คู่มือผู้ลงทุน ฉบับลงทุนในหุ้น*. กรุงเทพฯ: ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน (TSI).

อริพัชร ไรจนวุฒิจิตติคุณ. (2554). *ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. (การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองปริญญาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัย ภาควิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ).

เอนก เขียรถาวร และคณะ. (2535). *หนังสือเรียนสังคมศึกษา รายวิชา การเงิน การธนาคาร และการคลัง*. กรุงเทพมหานคร : วัฒนาพานิช.

Radars Investor. 15 มีนาคม 2559. *GDP คืออะไร? เกิดขึ้นได้อย่างไร? สำคัญอะไรกับนักลงทุน?* [ออนไลน์]. เข้าถึงจาก: <https://aommoney.com/stories/อื่นๆ/gdp-คืออะไร-เกิดขึ้นได้อย่างไร-สำคัญอะไรกับนักลงทุน/>