



ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)  
FACTORS AFFECTING STOCK PRICE SIAM CEMENT GROUP

สมฤดี คงตะ<sup>1</sup> และ บุญเลิศ จิตรมณีโรจน์<sup>2</sup>

<sup>1</sup> บัณฑิตวิทยาลัย กลุ่มวิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, newnew1414@icloud.com

<sup>2</sup> กลุ่มวิชาการเงิน, คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, boonlertmb542@gmail.com

บทคัดย่อ

การศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจ ที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นบริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) โดยปัจจัยที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย 6 ปัจจัย ได้แก่ อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ (COMMON SHARE) อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ (STOCK MARKET) ราคาตอบแทนของราคาน้ำมันในตลาดโลก (ENERG) อัตราผลตอบแทนของทองคำ (GOLD) อัตราดอกเบี้ย (INT) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อสหรัฐ (THB/USD) ซึ่งมีระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาตั้งแต่ 1 มกราคม 2556 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2560 เป็นจำนวน 60 เดือน และใช้วิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares : OLS) เป็นเครื่องมือในการศึกษา ซึ่งเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรที่มีผลต่อปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) และศึกษาความสัมพันธ์ที่มีผลกระทบและทิศทางความสัมพันธ์ โดยนำข้อมูลที่รวบรวมมาได้มาทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรต้นและตัวแปรตามแต่ละตัว แล้วจึงนำผลที่ได้มาสรุปและอธิบายถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรต้นกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)

ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) อัตราดอกเบี้ย (INT) ราคาทองคำ (GOLD) อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ (STOCK MARKET) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อสหรัฐ (THB/USD) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ (COMMON SHARE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) และราคาตอบแทนของราคาน้ำมันในตลาดโลก (ENERG) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ 0.05 ระดับความเชื่อมั่น 95%

คำสำคัญ: ราคาหุ้นบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน), ปัจจัยทางเศรษฐกิจ, สมการถดถอยเชิงซ้อน, อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ, อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

ABSTRACT

A study of the factors affecting the price of Thai Cement Public Company Limited, the purpose of this study was to study economic factors affecting on the stock price. The factors used were 6 factors: common share, stock market, energy revenue, gold Price (GOLD), Interest Rate (INT) and THB / USD Exchange Rate. The duration of study had been from January 1, 2013 to December 31, 2016 for 60 months The instrument used was



multiple regression by ordinary least squares (OLS), this was a test of relationship of variable affecting factors affecting on the stock price of Thai Cement Public Company Limited and studied the relationship with the effect and direction of the relationship by comparing the data collected, the coefficients of the variables and their respective variables were estimated to summarize and explain the relationship between the variables and the factors affecting the stock price of Thai Cement Public Company Limited.

The study indicated that factors affecting on the stock price of Thai Cement Public Company Limited, gold Price (GOLD), Interest Rate (INT), stock market and THB / USD Exchange Rate had the opposite direction of relationship with the impact on the share price of Thai Cement Public Company Limited. Common share was in the same direction as the impact on the price of Thai Cement Public Company Limited and the price of oil in the world market (ENERG). was not significantly correlated with the impact on Thai Cement Public Company Limited stock price at 0.05 level of confidence, 95%

**Keywords:** The stock price of Thai Cement Public Company Limited, Economic factors, Multiple Regression, Common share, Stock market

## 1. บทนำ

ตลาดทุนถือเป็นแหล่งระดมเงินทุนระยะยาวให้กับภาครัฐ และภาคธุรกิจ โดยผ่านการออกหลักทรัพย์ทางการเงิน เช่น หุ้นสามัญ หุ้นกู้ หุ้นบริวารสิทธิ์ ฯลฯ โครงสร้างตลาดทุนสามารถแบ่งได้เป็น 2 ตลาด คือ ตลาดแรกและตลาดรอง ตลาดแรกเป็นแหล่งกลางสำหรับรัฐบาล หรือธุรกิจเอกชนที่ต้องการระดมเงินทุน โดยนำหลักทรัพย์ออกใหม่เสนอขายให้กับผู้ต้องการลงทุน (Initial Public Offerings—IPO) ส่วนตลาดรองหรือตลาดซื้อขายหลักทรัพย์เป็นแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายแลกเปลี่ยนมือความเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ที่ได้ผ่านการจองซื้อในตลาดแรกแล้ว ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นตลาดรองที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ซึ่งทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนที่เสนอขายในตลาดทุน ช่วยให้ธุรกิจต่างๆ สามารถระดมทุนเพื่อขยายกิจการสร้างผลผลิต และนำความเจริญก้าวหน้ามาสู่ประเทศ การลงทุนภายในประเทศและการลงทุนในต่างประเทศผู้ลงทุนจึงต้องบริหารเงินทุนของตนให้เกิดประสิทธิภาพในการลงทุนการระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญใหม่เป็นการระดมทุน ที่มีต้นทุนจากการระดมทุนค่อนข้างต่ำ ทำให้ธุรกิจไม่ต้องเผชิญความเสี่ยงทางด้านอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากรายจ่ายในการระดมทุนจะอยู่ในรูปของเงินปันผล นอกจากนี้ ในการออกหุ้นทุนเพื่อจำหน่ายแก่ประชาชน ยังทำให้บริษัทได้รับเงินก้อนใหญ่ในรูปของส่วนล้ำมูลค่าหุ้น โดยในปัจจุบันสภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องตามทิศทางการขยายตัวของเศรษฐกิจ และนอกจากนี้จำนวนบริษัทจดทะเบียนที่เพิ่มขึ้น โดยมีการเสนอขายหุ้นครั้งแรกให้กลับประชาชนของบริษัทที่มีคุณภาพ ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ มีสินค้าที่หลากหลาย และเป็นทางเลือกให้นักลงทุนมากขึ้น(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย,2548)

ดังนั้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) มีการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์โดยมีมูลค่าถือหุ้นที่ตราไว้คือ หุ้นสามัญเพราะฉะนั้นการลงทุนและปัจจัยมีผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) มักจะเกิดผลกระทบจากปัจจัยด้านเศรษฐกิจ และ ปัจจัยภายนอกและความเสี่ยง ต่างๆ ของธุรกิจ ซึ่งถือได้ว่ามีความ



เสี่ยงต่อผู้ลงทุน อย่างไรก็ตามราคาหุ้นของบริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) นั้น มีการปรับตัวขึ้นลงอย่างต่อเนื่องในทุกไตรมาส จนถึงปัจจุบัน ในขณะที่ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (STOCK MARKET) ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556 จนถึงปัจจุบัน เพื่อการตัดสินใจในการลดความเสี่ยงจากการลงทุน ผู้ลงทุนจึงต้องรู้จักทำความเข้าใจเกี่ยวกับปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) เพื่อสามารถนำมาใช้ในการคาดคะเนทิศทางแนวโน้มของมูลค่าผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ลงทุนได้ เข้าใจถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) จึงเป็นเรื่องที่สมควรศึกษาทั้งเพื่อประโยชน์ในการกำหนดการลงทุนในบริษัท และเพื่อเป็นแนวทางในการพัฒนาบริษัทต่อไปในอนาคต (www.scg.co.th)

## 2. วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ (COMMON SHARE) อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ (STOCK MARKET) ราคาตอบแทนของราคาน้ำมันในตลาดโลก (ENERG) อัตราผลตอบแทนของทองคำ (GOLD) อัตราดอกเบี้ย (INT) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อสหรัฐ (THB/USD) โดยกลุ่มตัวอย่างเป็นข้อมูลตั้งแต่ 1 มกราคม 2556 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2560 เป็นจำนวน 60 เดือนที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)

### แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (<https://salamanderr.wordpress.com>)

การประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหุ้น โดยวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเบื้องต้นในการตัดสินใจลงทุนอย่างมีเหตุผลของนักลงทุน และเป็นการหามูลค่าที่แท้จริงของหุ้น (intensive value) ซึ่งถูกกำหนดจากปัจจัยทางเศรษฐกิจประกอบด้วย

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic analysis) เป็นขั้นตอนแรกของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งจะต้องทำก่อนเพื่อให้ทราบถึงสถานะเศรษฐกิจโดยรวมและจะมีแนวโน้มเป็นอย่างไรในอนาคต

1.1.ภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) เนื่องจากขณะนี้เศรษฐกิจโดยรวมอยู่ในภาวะถดถอยจะเกิดภาวะเงินฝืดและตึงตัว (Deflation and tight money) ให้กำไรของธุรกิจต่างๆ มีแนวโน้มลดลง การลงทุนในหุ้นให้ผลตอบแทนไม่ดีเท่ากับลงทุนในพันธบัตร ผู้ถือพันธบัตรได้ดอกเบี้ยในอัตราที่กำหนดไว้ในพันธบัตร ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยลดลงทำให้ราคาพันธบัตรสูงขึ้น

1.2.ภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว (Recovery) ภาวะเศรษฐกิจช่วงนี้เริ่มฟื้นตัวภาวะเงินคลาญตัว และดอกเบี้ยมีอัตราลดลงไปแล้วจากภาวะถดถอย ทำให้ต้นทุนด้านการเงินต่ำลง ส่งผลให้ธุรกิจมีอัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้น การลงทุนในช่วงระยะเวลานี้นักลงทุนจะโยกย้ายเงินจากตลาดพันธบัตรไปสู่ตลาดหุ้น

1.3.ภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรือง (Prosperity) ช่วงนี้เศรษฐกิจมีอัตรากำไรสุทธิที่สูงมาก ทำให้แรงกดดันเงินเฟ้อสูงขึ้นในช่วงนี้ธนาคารกลางประเทศต่างเริ่มแทรกแซงตลาดทำให้ดอกเบี้ยสูงขึ้นซึ่งไม่เป็นผลดีต่อตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตรสินทรัพย์ที่ได้รับการตอบแทนสูงจะเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ รวมไปถึงทองคำด้วย เพราะสินค้าเหล่านี้ปรับตัวสูงขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อนักลงทุนจึงโยกออกจากตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตรนำเงินไปลงทุนในสินค้าโภคภัณฑ์



1.4.ภาวะเศรษฐกิจชะงักงันพร้อมกับภาวะเงินเฟ้อ (Stagflation) ในช่วงเศรษฐกิจโดยรวมมีอัตราขยายตัวสูง ธุรกิจต่างๆ ธุรกิจต่างๆ เริ่มกู้เงินลงทุนสูงขึ้นแต่เมื่ออัตราดอกเบี้ยปรับตัวขึ้นต้นทุนทางการเงินของธุรกิจจะปรับตัวขึ้นในช่วงนี้ผลกำไรบริษัทต่างลดลงในช่วยอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้นนักลงทุนจะนำเงินมาฝากธนาคาร

**ทฤษฎีความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์** (ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์, 2548, ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อการพัฒนาตลาดทุนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย)

**ความเสี่ยง (Risk)** หรือความไม่แน่นอน (uncertainty) ที่ผลตอบแทนที่ได้รับจริง (Actual Return) อันเนื่องมาจากสาเหตุต่างๆ ความเสี่ยงจำแนกได้ 2 ประเภท คือ

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk)

คือ การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงไปที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมภายนอกของธุรกิจ ซึ่งไม่สามารถควบคุมได้และมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดทั้งหมด ซึ่งเมื่อเกิดขึ้นแล้วจะทำให้ราคาหลักทรัพย์โดยทั่วไป เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกิจการหนึ่ง หรืออุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่ง ซึ่งเมื่อเกิดเหตุการณ์นี้แล้วจะมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของธุรกิจนั้น ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาดความเสี่ยงที่ถูกจัดอยู่ในความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ได้แก่ ความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business Risk) โดยประกอบด้วยความเสี่ยงต่างๆ ดังนี้

2.1 ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) หมายถึง โอกาสที่ผู้ลงทุนจะเสียรายได้และเงินลงทุน หากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่มีเงินชำระหนี้ อาจทำให้บริษัทถึงกับล้มละลาย

2.2 ความเสี่ยงทางการบริหาร (Management Risk) เป็นความเสี่ยงอันเกิดจากการบริหารงานของผู้บริหาร เช่น ความผิดพลาดของผู้บริหาร และการทุจริตของผู้บริหาร

2.3 ความเสี่ยงทางอุตสาหกรรม (Industry Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากแรงผลักดันบางอย่าง ที่ทำให้ผลตอบแทนของธุรกิจทุกแห่งในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกันหรือบางอุตสาหกรรมถูกกระทบกระเทือน

**งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง**

มันทนา สินนะ (2548) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในประเทศไทย ปี 2546 ปัจจัยที่นำมาศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในประเทศไทย ปี 2546 และดัชนีราคาหลักทรัพย์หลายรายกลุ่มที่สำคัญ 5 กลุ่ม ซึ่งประกอบด้วย กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ กลุ่มสื่อสาร กลุ่มพลังงานและกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลทศนิยม แบบอนุกรมรายสัปดาห์ในปี พ.ศ.2546 การศึกษาทำการวิเคราะห์เชิงปริมาณด้วยสมการถดถอยพหุคูณ เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์กับปัจจัยต่างๆ ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทย ปี( 2546) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95 คือ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมเงินขั้นต่ำของธนาคารพาณิชย์ และดัชนีอสังหาริมทรัพย์ที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ คือ อุตสาหกรรมดาวนโจนส์ และดัชนีอสังหาริมทรัพย์ที่มีผลต่อดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ คือ ดัชนีนิเคอและดัชนีอสังหาริมทรัพย์ที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสาร คือ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมเงินขั้นต่ำของธนาคารพาณิชย์และมูลค่าการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน คือ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมเงินขั้นต่ำของธนาคารพาณิชย์ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์และดัชนีอสังหาริมทรัพย์ และปัจจัยที่มีผลต่อดัชนี

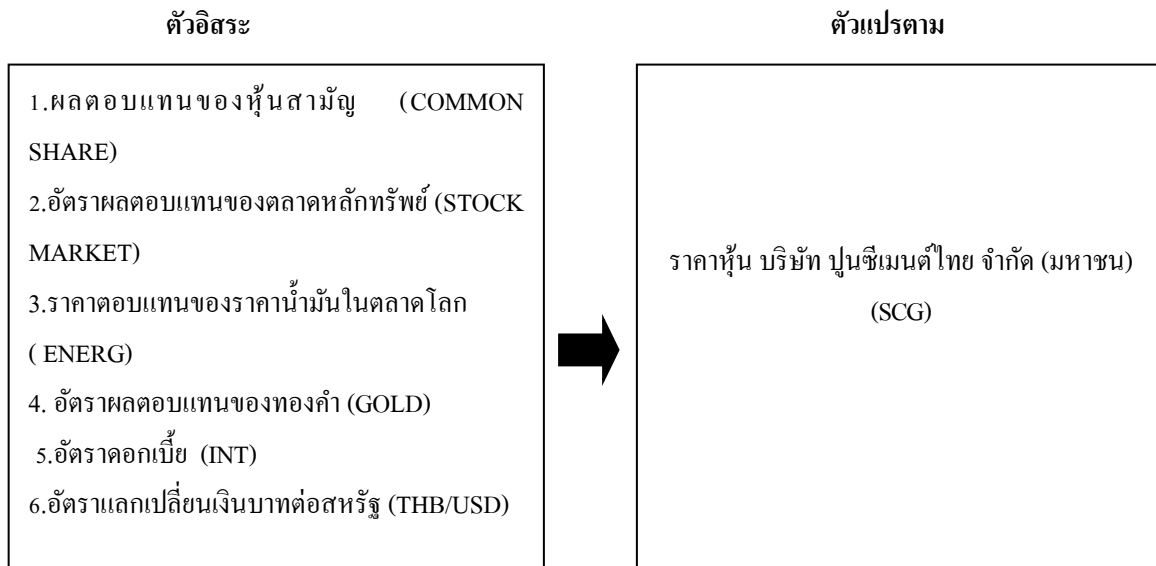


ประพัทธ์ รัตนวิบูลย์สม (2546) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีหุ้นในกลุ่มก่อสร้าง และวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีของหุ้น ในกลุ่มก่อสร้างและวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการศึกษาที่ใช้ข้อมูลเป็นรายเดือนตั้งแต่ มกราคม พ.ศ. 2541 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2545 ตัวแปรที่นำมาศึกษาได้แก่อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน สินเชื่อของสถาบันการเงิน และ ตัวแปรหุ้น 2 ตัว คือ การปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยของพาณิชย์ ธนาคาร ข้าราชการ และ มาตรการทางด้านภาษีอากรในการฟื้นฟูธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ ในระยะยาวและการปรับตัวในระยะสั้น พบว่าแบบจำลองของดัชนีหุ้นในกลุ่มก่อสร้างและวัสดุ ก่อสร้างที่ไม่มีตัวแปรหุ้น จะให้ผลทางสถิติ และการพยากรณ์การเคลื่อนไหวขึ้นลงของหุ้นใน กลุ่มนี้ได้ดีกว่าแบบจำลองของ ดัชนีหุ้นในกลุ่มก่อสร้างและวัสดุก่อสร้างที่มีตัวแปรหุ้น อยู่ใน แบบจำลองด้วย นั่นคือ แบบจำลองของดัชนีหุ้นในกลุ่มก่อสร้างและวัสดุก่อสร้างมีคุณภาพใน ระยะยาวและการปรับตัวในระยะสั้นกับปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาท ต่อ ดอลลาร์ สหรัฐ และสินเชื่อของสถาบันการเงิน อย่างมีนัยสำคัญและสามารถคาดการณ์การ เคลื่อนไหวขึ้นลงของหุ้นในกลุ่มก่อสร้างและวัสดุ ก่อสร้างได้ดี

อัญรัตน์ เสวตประสาธน์ และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2555) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปัจจัยที่นำมาศึกษาได้แก่ผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการศึกษาครั้งนี้ได้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) รายเดือนตั้งแต่ระหว่างเดือน สิงหาคม 2550 ถึง กรกฎาคม 2555 โดยนำข้อมูลมาคำนวณสถิติในรูปแบบการถดถอยเชิงเส้น (Multiple Regressions) โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปเพื่อทำการทดสอบสมมติฐาน และเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยปัจจัยที่ทำการศึกษาได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (EXR) ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ดัชนีราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (NYMEX) ราคาทองคำ (GOLD) ระดับนัยสำคัญ 0.05 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กันสูงมากพบว่าราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ



### กรอบแนวคิด



### 3. การดำเนินการวิจัย

การศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) โดยใช้ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ มีระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา ตั้งแต่เดือน มกราคม 2556 ถึงเดือน ธันวาคม 2560 จำนวน 60 เดือน จากแหล่งต่างๆ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ (COMMON SHARE) อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ (STOCK MARKET) ราคาตอบแทนของราคาน้ำมันในตลาดโลก (ENERG) อัตราผลตอบแทนของทองคำ (GOLD) อัตราดอกเบี้ย (INT) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อสหรัฐ (THB/USD)

วิเคราะห์ข้อมูลตัวแปรโดยพิจารณาจากสถิติเชิงปริมาณ ศึกษาความสัมพันธ์โดยใช้สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) ซึ่งเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) และศึกษาถึงความสัมพันธ์ของผลกระทบและทิศทางความสัมพันธ์ โดยนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรแต่ละตัว แล้วจึงนำผลที่ได้มาสรุปและอภิปรายถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) โดยมีขั้นตอนดังนี้

1. การทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Stationary test หรือ Unit root test)
2. วิเคราะห์ค่าสถิติเบื้องต้นเพื่อดูค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation : SD) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ
3. ตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างตัวแปร (Multicollinearity) โดยการสร้างเมตริกสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร
4. สร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรต้นกับตัวแปรตาม ดังสมการต่อไปนี้

$$SCG = a + b_1 \text{COMMON SHARE} + b_2 \text{STOCK MARKET} + b_3 \text{ENERG} + b_4 \text{GOLD} + b_5 \text{INT} + b_6 \text{THB/USD}$$

โดยที่

SCG = ราคาหุ้นบริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)  
 a = ค่าคงที่  
 b = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ



COMMON SHARE = อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ

STOCK MARKET = อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

ENERG = ราคาตอบแทนของราคาน้ำมันในตลาดโลก

GOLD = ราคาทองคำ

INT = อัตราดอกเบี้ย

THB/USD = อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อสหรัฐ

5. ตรวจสอบปัญหาความแปรปรวนไม่คงที่ของความคลาดเคลื่อน (Heteroskedasticity)

6. ตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์กันเองของความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation)

7. ทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในการสมการถดถอย

#### 4. ผลการวิจัย

การทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Stationary test หรือ Unit root test) ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller พบว่า อัตราผลตอบแทนของทองคำ (GOLD) เป็นข้อมูลนิ่ง (Stationary) ผลตอบแทนของหุ้นสามัญ (COMMON SHARE), อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ (STOCK MARKET), ราคาตอบแทนของราคาน้ำมันในตลาดโลก (ENERG) อัตราดอกเบี้ย (INT) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อสหรัฐ (THB/USD) เป็นข้อมูลที่ไม่นิ่ง (Non-Stationary)

#### ตารางที่ 1 การทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Stationary test หรือ Unit root test)

	SCG	GOLD	COMMON_ SHARE	ENERG	INT	STOCK_ MARKET	THB_ USD
Mean	4.81368	29450.00	1.788947	40.89316	1.830526	1348.374	33.41789
Median	4.80000	20200.00	1.800000	41.69000	1.960000	1370.500	33.26000
Maximum	4.96000	19180.00	2.470000	46.38000	2.270000	1578.700	35.83000
Minimum	4.76000	18450.00	1.050000	30.94000	1.250000	1022.890	29.80000
Std. Dev.	0.05251	39340.55	0.453577	4.743318	0.356300	182.0149	1.843160

#### การวิเคราะห์ค่าสถิติเบื้องต้น

จากการศึกษาพบว่าตัวแปร มีค่าสถิติ ดังนี้

ดัชนีราคาหุ้น SCG มีค่าเฉลี่ย 4.813684 ค่ามัธยฐาน 4.800000 ค่าสูงสุด 4.960000 ค่าต่ำ 4.760000 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.052516

ดัชนีราคาทองคำ มีค่าเฉลี่ย 29450.00 ค่ามัธยฐาน 20200.00 ค่าสูงสุด 19180.00 ค่าต่ำสุด 18450.00 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 39340.55

ดัชนีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ มีค่าเฉลี่ย 1.788947 ค่ามัธยฐาน 1.800000 ค่าสูงสุด 2.470000 ค่าต่ำ 0.453577 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.453577



ดัชนี ราคาตอบแทนของราคาน้ำมันในตลาดโลก มีค่าเฉลี่ย 40.89316 ค่ามัธยฐาน 41.69000 ค่าสูงสุด 46.38000 ค่าต่ำสุด 30.94000 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 4.743318

ดัชนี อัตราดอกเบี้ย มีค่าเฉลี่ย 1.830526 ค่ามัธยฐาน 1.960000 ค่าสูงสุด 2.270000 ค่าต่ำสุด 1.250000 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.356300

ดัชนี อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ มีค่าเฉลี่ย 1348.374 ค่ามัธยฐาน 1370.500 ค่าสูงสุด 1578.700 ค่าต่ำสุด 1022.890 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 182.0149

ดัชนี อัตราอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อสหรัฐ มีค่าเฉลี่ย 33.41789 ค่ามัธยฐาน 33.26000 ค่าสูงสุด 35.83000 ค่าต่ำสุด 29.80000 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.843160

### ตารางที่ 2 การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างตัวแปร (Multicollinearity)

Variable	SCG	COMMON_SHARE	ENERG	GOLD	INT	STOCK_MARKET	THB_USD
SCG	1.0000	0.4255	0.3573	-0.2503	0.1824	0.0280	-0.0967
COMMON_SHARE	0.4255	1.0000	-0.0024	-0.2288	-0.1276	0.5247	0.5233
ENERG	0.3573	-0.0024	1.0000	-0.3715	0.1914	0.1148	-0.0907
GOLD	-0.2503	-0.2288	-0.3715	1.0000	0.1802	-0.4315	-0.2729
INT	0.1824	-0.1276	0.1914	0.1802	1.0000	-0.6740	-0.6414
STOCK_MARKET	0.0280	0.5247	0.1148	-0.4315	-0.6740	1.0000	0.7665
THB_USD	-0.0967	0.5233	-0.0907	-0.2729	-0.6414	0.7665	1.0000

จากการศึกษา พบว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ พบว่าค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ SCG และ COMMON\_SHARE มีค่า 0.425586 ซึ่งมีค่าอยู่ในช่วง 0.80 ถึง +0.80 ดังนั้น สรุปได้ว่า ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

### ตารางที่ 3 การตรวจสอบปัญหาความแปรปรวนไม่คงที่ความคลาดเคลื่อน (Heteroskedasticity)

Heteroskedasticity Test: White				
R-squared	AdjustedR-squared	F-statistic	Durbin-Watson stat	Prob.
0.5901	0.4438	4.0322	1.2471	0.0178





จากสมการถดถอยพบว่า ค่า Prob เท่ากับ 0.0178 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 จึงสรุปได้ว่าความคลาดเคลื่อนมีความแปรปรวนไม่คงที่ (มีปัญหา Heteroskedasticity)

ตารางที่ 4 การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์กันเองของความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
R-squared	AdjustedR -squared	F-statistic	Durbin-Watson stat	Prob.
0.2962	-0.2667	0.5262	1.8234	0.1726

จากสมการถดถอยพบว่าค่า Prob เท่ากับ 0.1726 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 จึงสรุปได้ว่าความคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กันเอง (ไม่มีปัญหา Autocorrelation)

จากการตรวจสอบสมการถดถอย พบว่ามีปัญหาความคลาดเคลื่อนมีความแปรปรวนไม่คงที่ (มีปัญหา Heteroskedasticity) ดังนั้นจึงปรับแก้ผลของสมการก่อนนำไปใช้โดยใช้แนวคิดที่ใช้แก้ปัญหา Heteroskedasticity หรือ Autocorrelation ที่ตาม สามารถแสดงผลสมการถดถอย ได้ดังนี้

$$SCG = -23.7061^{**} + ENER0.0251^{**} + GOLD7.6300^{**} + INT0.6179^{**} + STOCK\_MARKET0.0013^{**} + THB\_USD0.1116 + \varepsilon$$

$$= (0.0013) (0.1549) (0.3579) (0.0476) (0.0047) (0.0040) (0.0088)$$

$$R\text{-squared} = 0.4631 \quad \text{Adjusted R-squared} = 0.1946$$

$$F\text{-statistic} = 1.7252 \quad \text{Durbin-Watson stat} = 2.5664$$

ตารางที่ 5 แสดงการสรุปผลการศึกษา

Dependent Variable: SCG				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.075974	0.371707	13.65583	0.0000
COMMON_SHARE	0.085020	0.033480	2.539429	0.0260
ENERG	0.003807	0.002776	1.371457	0.1953
INT	-0.033610	0.052338	-0.642168	0.5328
GOLD	-2.100007	3.360007	-0.624696	0.5439
STOCK_MARKET	-8.980005	0.000126	-0.712955	0.4895
THB_USD	-0.011409	0.010482	-1.088450	0.2978

$$R\text{-squared} = 0.4631 \quad \text{Adjusted R-squared} = 0.1946$$

$$F\text{-statistic} = 1.7252 \quad \text{Durbin-Watson stat} = 2.5664$$



ปัจจัยที่มีต่อผลกระทบต่อราคารู้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) มี 5 ปัจจัย คือ อัตราดอกเบี้ย (INT) ราคาทองคำ (GOLD) อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ (STOCK MARKET) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อสหรัฐ (THB/USD) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลกระทบต่อราคารู้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ (COMMON SHARE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลกระทบต่อราคารู้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

## 5. การอภิปรายผล

ผลการศึกษามีต่อผลกระทบต่อราคารู้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) สามารถอภิปรายผลการศึกษา ได้ดังนี้

**ผลตอบแทนของหุ้นสามัญ (COMMON SHARE)** อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ (COMMON SHARE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลกระทบต่อราคารู้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ผลการศึกษาที่ได้สอดคล้องกับงานวิจัย มัชฌานา สิ้นนะ (2548) ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในประเทศไทย ปี 2546 เนื่องจากดัชนีราคาหลักทรัพย์หลายรายกลุ่มแสดงถึงความเปลี่ยนแปลงความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์กับปัจจัยต่างๆ ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทยดัชนีนี้คือและดัชนีนี้เสี่ยง ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสาร คือ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมเงินขึ้นต่ำของธนาคารพาณิชย์และมูลค่าการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน คือ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมเงินขึ้นต่ำของธนาคารพาณิชย์ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์และดัชนีอสังหาริมทรัพย์ และปัจจัยที่มีผลต่อดัชนี

**อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ (STOCK MARKET)** มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลกระทบต่อราคารู้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 โดยปกตินอกจากดัชนีราคารู้นตลาดหลักทรัพย์แล้ว ตัวเลขที่นักลงทุนมักได้ยินคือปริมาณการซื้อขาย แต่จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีต่อผลกระทบต่อราคารู้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์อันเนื่องมาจากช่วงเวลาที่ทำการศึกษาหุ้นของบริษัทมีความผันผวน ซึ่งจากหลายสาเหตุ อาทิปัจจัยเศรษฐกิจ หรือการที่นักลงทุนซื้อหุ้นลดน้อยลง จึงส่งผลให้การซื้อขายปรับตัวลดลง งานวิจัยที่ไม่เกี่ยวข้องกับการศึกษานี้คือ ณรงค์ จารจรกุล (2541)

**ราคาตอบแทนของราคาน้ำมันในตลาดโลก (ENERG)** ไม่มีความสัมพันธ์กับผลกระทบต่อราคารู้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 อันเนื่องมาจากช่วงเวลาที่ทำการศึกษาราคาตอบแทนของราคาน้ำมันในตลาดโลกไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลงมากนักจึงทำให้ไม่ส่งผลกระทบต่อราคารู้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) ผลการศึกษาที่ได้สอดคล้องกับงานวิจัยของ อัญรัตน์ เสวตประสาธน์ และดร.กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2555) ผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีปัจจัยที่ทำให้เกิดแนวโน้มได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EXR) ดัชนีราคารู้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ดัชนีราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (NYMEX) ราคาทองคำ (GOLD) ระดับนัยสำคัญ 0.05 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กันสูงมากพบว่าราคารู้นหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน



**อัตราผลตอบแทนของทองคำ (GOLD)** มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แต่ผลการศึกษาที่ได้กับงานวิจัยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) โดยปกตินอกจากนักลงทุนจะชอบลงทุนในเครือบริษัทใหญ่ใหญ่แล้วตัวเลขที่นักลงทุนได้ขึ้นควบคู่กัน ไปคือ ปริมาณอัตราผลตอบแทนของทองคำ ซึ่งแสดงให้เห็นนักลงทุนทราบว่า การลงทุนมีภาวะที่ได้อย่างไร และเป็นแนวโน้มที่นักลงทุนตัดสินใจในการซื้อขายหรือเลือกลงทุนในหุ้นนั้นๆ งานวิจัยที่ไม่สอดคล้องกับการศึกษาครั้งนี้ คือณรงค์ จารจรกุล (2541)

**อัตราดอกเบี้ย (INT)** มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เนื่องจากอัตราดอกเบี้ย ถูกกำหนด จากดอกเบี้ยนโยบาย ที่ทางคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) เป็นผู้ประกาศ ซึ่งทาง กนง. ได้มีการกำหนดนโยบายการเงินกับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเป็นเป้าหมายในการดำเนินนโยบาย และ กนง. การเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นวันต่อวัน เป็นการชี้้นำเรื่องอัตราแลกเปลี่ยน เป็นการแทรกแซงโดยไม่มีต้นทุน เพราะดอกเบี้ยและอัตรา แลกเปลี่ยนเป็นเรื่องเดียวกัน ไม่สามารถอธิบายความสัมพันธ์ต่อผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) ได้งานวิจัยที่ไม่สอดคล้องกับการศึกษาครั้งนี้ งานวิจัยของ มัณฑนา สนิชนะ (2548)

**อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อสหรัฐ (THB/USD)** มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ผลการศึกษาที่ได้สอดคล้องกับงานวิจัยของ ประพัทธ์ รัตนวิบูลย์สม (2546) และ ณรงค์ จารจรกุล (2541) เมื่อเงินบาทแข็งค่าขึ้นผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) ก็มีแนวโน้มตามไปด้วยการที่เงินบาทแข็งค่าขึ้น ทำให้ นักลงทุนต่างชาติ ต้องใช้เงินทุนเพิ่มมากขึ้นมองเห็นโอกาสในการทำกำไรน้อยลง

## 6. บทสรุปและข้อเสนอแนะ

การศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) ครั้งนี้เป็นเพียงการศึกษาภาพรวมที่ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) เพื่อให้ทราบถึงผลกระทบจากปัจจัยสำคัญต่างๆ ที่มีต่อราคาหุ้น เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถใช้เป็นเครื่องมือสำหรับวิเคราะห์ราคาหุ้น ของบริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) แต่อย่างไรก็ตามปัจจัยที่นำมาศึกษายังไม่ครบคลุมในทุกๆ ด้าน ยังมีปัจจัยสำคัญต่างๆ อีกมากมายที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีความสำคัญต่อราคาหุ้น เช่น

**-ปัจจัยทางเศรษฐกิจ** ถ้าเศรษฐกิจดี หุ้นที่ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ดีจะมีราคาเพิ่มขึ้น เพราะในช่วงที่เศรษฐกิจดี ประชาชนจะกล้าที่จะใช้จ่ายเพิ่มขึ้น จึงส่งผลให้ยอดขายของบริษัทเพิ่มขึ้น เมื่อยอดขายเพิ่มขึ้น กำไรก็เพิ่มขึ้นตามมา และท้ายที่สุดเมื่อบริษัทมีกำไรเพิ่มขึ้น บริษัทก็จะสามารถจ่ายผลตอบแทนให้แก่ักลงทุนได้มากขึ้นตามไปด้วย นอกจากเรื่องของผลตอบแทนจากการลงทุนแล้ว หากนักลงทุนเชื่อว่า เศรษฐกิจจะดีขึ้น ยังมีส่วนให้นักลงทุนกล้าที่จะลงทุนซื้อหุ้นมากขึ้น เนื่องจากนักลงทุนมองว่าโอกาสที่บริษัทจะขาดทุนในช่วงนี้มีน้อย ดังนั้น ความเสี่ยงจากการลงทุนก็น้อยไปด้วย นักลงทุนจึงกล้าที่จะลงทุนเพิ่มขึ้น จึงเป็นโอกาสให้ราคาหุ้นมักปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงเวลานี้ ในทางตรงกันข้าม ถ้าเศรษฐกิจไม่ดี หุ้นที่ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ไม่ดีจะมีราคาลดลง เนื่องจากนักลงทุนจะมีความกังวลในผลประกอบการของบริษัท กล่าวคือช่วงที่เศรษฐกิจไม่ดี กำลังซื้อของประชาชนลดลง



ยอดขายของบริษัทจะลดลง กำไรของบริษัทจะลดลงหรือขาดทุน และท้ายที่สุดนักลงทุนจะไม่ได้มีการจัดสรรกำไรจากบริษัท เหตุการณ์ดังกล่าวทำให้นักลงทุนรู้สึกถึงความเสี่ยงจากการลงทุนจึงมีการขาย หุ้นออกมา เมื่อมีการขายหุ้นออกมาจำนวนมากก็จะทำให้ราคาหุ้นปรับตัวลดลงในที่สุด

- **ปัจจัยอุตสาหกรรม** ถ้าอุตสาหกรรมใดอยู่ในช่วงขาขึ้น ราคาหุ้นที่อยู่ในอุตสาหกรรมนั้นมักจะปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วย เนื่องจากนักลงทุนคาดการณ์ว่าผลประกอบการของบริษัทในอุตสาหกรรมนั้นจะปรับ เพิ่มขึ้นตามภาวะอุตสาหกรรม ในทางตรงกันข้าม ถ้าอุตสาหกรรมใดอยู่ในช่วงขาลง ราคาหุ้นที่อยู่ในอุตสาหกรรมนั้นก็จะมี การปรับตัวลดลง เนื่องจากนักลงทุนกังวลถึงความเสี่ยงจึงขายหุ้นในอุตสาหกรรมดังกล่าวออกมา

- **ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทนั้นๆ** เป็น ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานของบริษัทนั้น โดยตรง ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทของธุรกิจ กลยุทธ์ของบริษัท และความสามารถของผู้บริหาร กล่าวคือ ในช่วงที่สภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมไม่ดี หากผู้บริหารของบริษัทมีความสามารถสูง ก็อาจจะทำให้ผลประกอบการของบริษัท ลดลงไม่มาก และราคาหุ้นก็จะปรับตัวลดลงไม่มาก

### ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาค้างต่อไป

การศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) ในครั้งต่อไปควรศึกษา ปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่นๆ อาจมีการศึกษาที่ใช้ตัวแปรในหมวดธุรกิจเดียวกัน และอาจเพิ่มชุดข้อมูลให้มากขึ้นเพื่อ ให้ผลการศึกษามีความน่าเชื่อถือมากขึ้น

### กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองเรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นบริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) สำเร็จได้ด้วยความกรุณา และความร่วมมือจากหลายๆ ท่าน ผู้ศึกษาขอ กราบขอบพระคุณทุกท่านที่มีส่วนร่วมใน ความสำเร็จครั้งนี้

ขอกราบขอบพระคุณ ดร.บุญเลิศ จิตรมณีโรจน์ อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง ที่ท่านได้สละ เวลาเป็นอย่างมากในการให้คำปรึกษา ให้ความรู้ ข้อเสนอแนะ และตรวจทานแก้ไขจนทำให้การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ เสร็จสิ้นสมบูรณ์ และขอขอบพระคุณคณะกรรมการ และคณะอาจารย์ที่ ทุกท่าน อบรมสั่งสอน ผู้ซึ่งกรุณาให้ความรู้ และแนะนำปรึกษา

ขอขอบคุณ บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) ที่ได้ให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในการศึกษาค้นคว้าด้วย ตนเองในครั้งนี้ และขอขอบคุณเพื่อนๆ เพื่อนนักศึกษาปริญญาทุกท่าน ที่ได้ให้กำลังใจและความช่วยเหลือในการ ทำการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองตลอดมา

คุณค่าและคุณประโยชน์อันพึงจะมีจากการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้สำหรับผู้ที่จะพัฒนาหรือศึกษาวิเคราะห์ปัจจัย สภาวะสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่มีลักษณะใกล้เคียง ตลอดจนองค์กรที่สามารถนำไปใช้ประโยชน์ได้ ผู้ศึกษาขอ มอบและอุทิศคุณงามความดีนี้แด่ผู้มีพระคุณทุกๆ ท่าน



## เอกสารอ้างอิง

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ทฤษฎีตลาดทุน, (2548) . ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. สถาบันกองทุน  
เพื่อการพัฒนาตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

นรเศรษฐ ศรีธานี. (2551). การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ตลาด หลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทยด้วยเทคนิค Value at Risk. การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยนอร์  
ทกรุงเทพ .

ทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน. <https://salamanderr.wordpress.com> สืบค้นวันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2561.

พรอนันต์ วงษ์นิพนธ์. (2554). อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนเปิดตราสารทุนในประเทศไทย.

วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

ไพไลพร กร โสภกา. (2555). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคา Gold Future. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขา  
การเงินและการลงทุน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรังสิต.

<http://www.scg.com/landing/> สืบค้นวันที่ 10 มกราคม 2561.

[http://www.set.or.th/yourfirststock/6steps\\_02.htm](http://www.set.or.th/yourfirststock/6steps_02.htm) สืบค้นวันที่ 10 มกราคม 2561.