

## ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง

สารนิพนธ์

ของ

ปทมา แจ้งจรัส

เสนอต่อบันทิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ เพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา<sup>†</sup>  
ตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ

ตุลาคม 2549

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่มน้ำส่าง

สารนิพนธ์

ของ

ปัทมา แจ้งจรัส

เสนอต่อบันทิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยครินทร์วิโรฒ เพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา  
ตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตร์บัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ

ตุลาคม 2549

ลิขสิทธิ์เป็นของมหาวิทยาลัยครินทร์วิโรฒ

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่มน้ำส่าง

บทคัดย่อ

ขอ

ปีที่มา แจ้ง Jarvis

เสนอต่อบันทิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ เพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา  
ตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตร์บัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ

ตุลาคม 2549

บัทมา แจ้งจารัส. (2549). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง. สารนิพนธ์ ศ.ม. (เศรษฐศาสตร์ การจัดการ), กรุงเทพฯ: บัณฑิตวิทยาลัยมหาวิทยาลัยศรีนครินทร์กรุงเทพฯ. อาจารย์ที่ปรึกษา สารนิพนธ์: อาจารย์ รังษพันธุ์ เขยจิตร

โครงการสารนิพนธ์ครั้งนี้เป็นการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง โดยแบ่งวัดดูประสิทธิภาพของการศึกษาเป็นสองส่วน ส่วนแรกศึกษาการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของแต่ละบริษัทในกลุ่มขนส่ง รวมทั้งเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของแต่ละบริษัทในกลุ่มขนส่ง กับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ ส่วนที่สองศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นแต่ละบริษัทในกลุ่มขนส่ง ซึ่งประกอบด้วย ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ย้อนหลัง 1 วันทำการ ดัชนีค่าระหว่างเรือย้อนหลัง 1 วันทำการ ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติย้อนหลัง 1 วันทำการ ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้า นิวยอร์กย้อนหลัง 1 วันทำการ

การศึกษารั้งนี้ใช้วิธีการเก็บข้อมูลแบบทุติยภูมิเป็นข้อมูลรายวัน ทำการศึกษาตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2547 ถึง 30 มิถุนายน พ.ศ. 2548 รวมทั้งสิ้น 245 วัน ในกรุงเทพฯ ใช้โปรแกรมสำเร็จรูป Eviews4.1 ในการคำนวณหาค่าทางสถิติของความสัมพันธ์ต่างๆ ในรูปสมการเดาดอยพหุคุณเชิงช้อน (Multiple Linear Regression)

ผลการศึกษาส่วนแรกพบว่า การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของแต่ละบริษัทในกลุ่มขนส่งมีความสอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของ SET Index และข้อมูลทางการเงินของแต่ละบริษัทในทิศทางเดียวกัน นอกจากนี้ยังสามารถแบ่งกลุ่มของหุ้นในกลุ่มขนส่งจากผลการศึกษาที่ได้ออกเป็น 3 กลุ่ม คือ กลุ่มธุรกิจขนส่งทางเรือ กลุ่มธุรกิจขนส่งทางอากาศ และกลุ่มอื่นๆ

ผลการศึกษาส่วนที่สองพบว่าดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นทุกบริษัทในกลุ่มขนส่งในทิศทางเดียวกัน ดัชนีค่าระหว่างเรือย้อนหลัง 1 วันทำการมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นบริษัท พีรีเชียส ชีปปิ้ง จำกัด (มหาชน) บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน) บริษัท โทรีเซนไทร์ เอ ยนด์ ซีส์ จำกัด (มหาชน) และดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่งในทิศทางเดียวกัน ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์กย้อนหลัง 1 วันทำการมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นบริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน) บริษัท โทรีเซนไทร์ เอ ยนด์ ซีส์ จำกัด (มหาชน) และดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่งในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ย้อนหลัง 1 วันทำการ ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติย้อนหลัง 1 วันทำการไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในกลุ่มขนส่ง

THE FACTORS INFLUENCING STOCKS PRICE OF  
TRANSPORTATION SECTER

AN ABSTRACT  
BY  
PATTAMA JANGJARAS

Presented in partial fulfillment of the requirements for the  
Master of Economic in Managerial Economics  
at Srinakharinwirot University  
October 2006

Pattama Jangjaras. (2006). *The Factors Influencing Stocks Price of Transportation sector.*

Master's Project, M.Econ. (Managerial Economics). Bangkok: Graduate School,  
Srinakharinwirot University. Project Advisor : Dr. Ratchapan Choejit.

This Master's Project is to study the factors influencing stocks price of transportation sector. Study is divided into two parts. Part One is to study about stock price of transportation sector movement and compare with SET Index and financial data of each company. The other is to study the factors influencing stocks price of transportation sector. The factors included SET Index, Down Jones Index last day, Baltic Dry Index last day, Net Value of foreigner trading last day and Oil Price in New York Market last day.

Using daily data during July 2, 2004 to June 30, 2005. By collect of Secondary times series data totally 245 data. Data were quantity analysis by Eview 4.1 program : Ordinary Least Square Method, to execute statistic relationship in Multiple Linear Regression Model.

First study founded that stock price of transportation sector movement related with SET Index and financial data of each company in positive direction. Besides result of study is to divided into 3 groups as follow sea freight, air freight and others.

Second study founded that SET Index related with all company in positive direction. Baltic Dry Index last day related with Precious Shipping Public Co.,Ltd. Regional Container Lines Public Co.,Ltd. Thoresen Thai Agencies Public and Transportation Index in positive direction. Oil Price in New York Market last day related with Bangpakong Terminal Public Co.,Ltd. Thai Airways International Public Co.,Ltd. Regional Container Lines Public Co.,Ltd. Thoresen Thai Agencies Public and Transportation Index in the opposited direction. Net Value of foreigner trading last day and Down Jones Index last day doesn't have influence stock prices in Transportation sector.

## ประกาศคุณภาพ

สารนิพนธ์เรื่อง “ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาน้ำกลุ่มน้ำส่าง ” สามารถสำเร็จได้ โดยได้รับความช่วยเหลือและความกรุณาจาก อาจารย์ ดร.รัชพันธุ์ เชยจิตรา ซึ่งเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ ที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ และชี้แนะแนวทางให้คำปรึกษาทั้งในด้านวิชาการ และแนวทางในการปฏิบัติงานวิจัยให้แก่ผู้ทำการวิจัยตลอดระยะเวลาในการทำวิจัย ตลอดจนให้ความกรุณาตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ให้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

ผู้วิจัยขอขอบขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ ดร.พิศมัย จาจุตติพันธ์ อาจารย์ ดร.รัชพันธุ์ เชยจิตรา และ อาจารย์วิพวรรณ สาลีผล ที่ได้กรุณามาเป็นคณะกรรมการสอบสารนิพนธ์ และให้คำแนะนำที่เป็นประโยชน์ในสารนิพนธ์นี้

ขอขอบพระคุณท่านคณาจารย์ทุกท่าน ที่ได้ให้ความรู้ในด้านต่างๆ ที่ทำให้ผู้วิจัยสามารถนำความรู้ที่มีมาประยุกต์ใช้ และสามารถทำให้งานสารนิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยดี ขอขอบคุณเพื่อนๆทุกคนที่เคยเป็นกำลังใจ และให้คำปรึกษาที่ดีตลอดมา สุดท้ายนี้ขอขอบพระคุณบุคคลที่สำคัญที่สุดได้แก่ คุณพ่อ และคุณแม่ ของผู้วิจัย ที่เป็นแรงผลักดันให้มีกำลังใจในการทำสิ่งต่างๆ ให้สำเร็จลุล่วงด้วยดี

ปัทมา แจ้งจรส

## สารบัญ

บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
กมิตร์.....	1
ความนุ่งหมายของการวิจัย.....	8
ความสำคัญของการวิจัย.....	9
ขอบเขตการวิจัย.....	9
ตัวแปรที่ศึกษา.....	10
นิยามศัพท์เฉพาะ.....	10
กรอบแนวความคิด.....	14
สมมติฐานใน การวิจัย.....	14
2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	16
ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับหุ้นกลุ่มนักส่ง.....	16
ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ.....	18
การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค.....	21
แนวคิดที่ใช้ในการศึกษา.....	21
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	25
3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	31
ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย.....	31
เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	32
การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	32
การจัดทำข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูล.....	33
สถิติที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐาน.....	36

## สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
<b>4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....</b>	<b>40</b>
ผลการวิเคราะห์ข้อมูล : ตอนที่1 ศึกษาการเคลื่อนไหวของราคากุ้น ในกลุ่มขนส่ง.....	41
ผลการวิเคราะห์ข้อมูล : ตอนที่2 การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ ราคากุ้นในกลุ่มขนส่ง.....	67
<b>5 สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....</b>	<b>87</b>
<b>บรรณานุกรม.....</b>	<b>101</b>
<b>ภาคผนวก.....</b>	<b>104</b>
<b>ประวัติผู้วิจัย.....</b>	<b>114</b>

## บัญชีตาราง

ตาราง	หน้า
1 มูลค่าการซื้อขายหุ้นสามัญจำแนกตามหมวดสหกรรม ปี 2546-2548.....	6
2 อัตราเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ยปี 2546-2548.....	7
3 ข้อมูลทางการเงินของหุ้น AOT ตั้งแต่ ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548...	43
4 ข้อมูลทางการเงินของหุ้น ASIMAR ตั้งแต่ ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548	46
5 ข้อมูลทางการเงินของหุ้น BECL ตั้งแต่ ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548.....	49
6 ข้อมูลทางการเงินของหุ้น BTC ตั้งแต่ ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548.....	51
7 ข้อมูลทางการเงินของหุ้น JUTHA ตั้งแต่ ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548....	54
8 ข้อมูลทางการเงินของหุ้น PSL ตั้งแต่ ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548.....	57
9 ข้อมูลทางการเงินของหุ้น RCL ตั้งแต่ ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548.....	60
10 ข้อมูลทางการเงินของหุ้น THAI ตั้งแต่ ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548.....	63
11 ข้อมูลทางการเงินของหุ้น TTA ตั้งแต่ ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548.....	66
12 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น AOT.....	68
13 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ASIMAR.....	69
14 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น BECL.....	70
15 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น BTC.....	72
16 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น JUTHA.....	73
17 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น PSL.....	75
18 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น RCL.....	77
19 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น THAI.....	79
20 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น TTA.....	80
21 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้น กลุ่มเดินเรือ.....	82
22 แสดงค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทางจิตวิทยาและราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง	86

## บัญชีภาพประกอบ

ภาพประกอบ	หน้า
1 ภาพแสดงดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขาย ช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48.....	41
2 ภาพแสดงราคาและมูลค่าการซื้อขายของหุ้น AOT ช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48.....	42
3 ภาพแสดงราคาและมูลค่าการซื้อขายของหุ้น ASIMAR ช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48.....	45
4 ภาพแสดงราคาและมูลค่าการซื้อขายของหุ้น BECL ช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48.....	47
5 ภาพแสดงราคาและมูลค่าการซื้อขายของหุ้น BTC ช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48.....	50
6 ภาพแสดงราคาและมูลค่าการซื้อขายของหุ้น JUTHA ช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48.....	53
7 ภาพแสดงราคาและมูลค่าการซื้อขายของหุ้น PSL ช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48.....	56
8 ภาพแสดงราคาและมูลค่าการซื้อขายของหุ้น RCL ช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48.....	59
9 ภาพแสดงราคาและมูลค่าการซื้อขายของหุ้น THAI ช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48.....	62
10 ภาพแสดงราคาและมูลค่าการซื้อขายของหุ้น TTA ช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48.....	64

## บทที่ 1

### บทนำ

#### ภูมิหลัง

การพัฒนาประเทศไทยเป็นต้องอาศัยการลงทุนเพื่อยกระดับรายได้และความเป็นอยู่ของประชาชนให้ดีขึ้นโดยเฉพาะประเทศไทยที่มักประสบปัญหาขาดแคลนเงินทุนขณะที่ประเทศจำเป็นต้องใช้เงินทุนจำนวนมากเพื่อการลงทุนและพัฒนาประเทศ ตลาดที่อำนวยความสะดวกในการโอนเงินจากหน่วยเศรษฐกิจที่มีเงินออมไปยังหน่วยเศรษฐกิจที่ต้องการเงินออมเพื่อนำไปลงทุนได้แก่ ตลาดการเงิน ซึ่งประกอบด้วย ตลาดเงิน และ ตลาดทุน

ตลาดเงิน คือตลาดที่มีการระดมทุนและให้สินเชื่อระยะสั้นไม่เกิน 1 ปี การโอนเงิน ภาษีซื้อขายหลักทรัพย์ทางการเงินที่มีอายุได้ถอนระยะสั้น เช่น ตัวแลกเงิน ตัวสัญญาใช้เงินและตัวเงินคลังเป็นต้น เป็นที่รวมกลไกทั้งหลายที่ทำให้การหมุนเวียนของเงินทุนระยะสั้นเป็นไปด้วยดี อันได้แก่การจัดหาเงินทุนเพื่อการประกอบการของธุรกิจ การให้สินเชื่อแก่บุคคล และการจัดหาเงินทุนระยะสั้นให้แก่ภาครัฐบาล

ตลาดทุน คือตลาดที่มีการระดมเงินออมระยะยาวและให้สินเชื่อระยะยาวตั้งแต่ 1 ปี ขึ้นไป ได้แก่ เงินฝากประจำ หุ้นกู้ หุ้นสามัญ และพันธบัตรทั้งของรัฐบาลและเอกชน อาจแบ่งได้เป็นตลาดสินเชื่อที่นำไปและตลาดหลักทรัพย์ ตลาดสินเชื่อที่นำไปประกอบด้วยธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุน ส่วนตลาดหลักทรัพย์ยังแบ่งเป็นตลาดแรกและตลาดรอง ตลาดแรกหรือตลาดเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (Primary Market) เป็นตลาดเพื่อการเสนอขายหลักทรัพย์ก่อนที่ผู้ต้องการเงินทุนได้ออกใหม่ และนำไปขายในตลาดเป็นครั้งแรก โดยเงินทุนที่จะระดมทุนได้จะนำไปใช้เพื่อการลงทุนระยะยาว ในทางเศรษฐศาสตร์ถือว่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดแรกถือว่าเป็นการลงทุนที่แท้จริง ส่วนตลาดรอง หรือตลาดค้าหลักทรัพย์ (Secondary Market / Trading Market) เป็นตลาดที่ซื้อขายหลักทรัพย์ที่ได้ออกจำหน่าย และหมุนเวียนในระบบอยู่แล้วทำให้เกิดการเปลี่ยนมือระหว่างผู้ลงทุนซึ่งถือครองหลักทรัพย์อยู่และผู้ลงทุนรายต่อไปที่ประสงค์จะลงทุนซื้อหลักทรัพย์นั้น การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรองมิใช่การลงทุนที่แท้จริง เพราะหน่วยธุรกิจผู้ออกหลักทรัพย์มิได้รับเงินทุนจากการซื้อขายเหล่านั้นเป็นเพียงการเปลี่ยนมือเท่านั้น ตลาดรองมีบทบาทเกือบตลอดตลาดแรก เพราะทำให้ผู้ซื้อหลักทรัพย์ในตลาดแรกมีความมั่นใจว่าสามารถแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์เป็นเงินสดได้ในเวลาที่ต้องการ ในประเทศไทย ตลาดรองที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ออกจำหน่ายแล้วในตลาดแรก นั้นคือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand : SET) หรือ ที่เรียกโดยย่อว่า ตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งก่อตั้งขึ้นในปี 2518

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์พ.ศ.2535 ได้บัญญัติบทบาทความสำคัญของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไว้ดังนี้

1. ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายจดทะเบียนและพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์
2. ดำเนินธุรกิจได้ฯ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำเป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง
3. ดำเนินธุรกิจอื่นๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดภาระหน้าที่ในฐานะสถาบันที่มีบทบาทสำคัญทางเศรษฐกิจ ได้แก่

- 1) เสริมสร้างการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทย
- 2) จัดให้มีระบบการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส และยุติธรรม
- 3) คุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุน
- 4) สงเสริมการพัฒนาตลาดทุนโดยรวมของประเทศไทย

จากที่กล่าวมาข้างต้นแสดงให้เห็นว่าตลาดรอง หรือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นเป็นตลาดที่รองรับตลาดแรกทำให้เกิดสภาพคล่องของการซื้อขายหลักทรัพย์ เกิดการเปลี่ยนมือระหว่างผู้ลงทุนซึ่งถือครองหลักทรัพย์อยู่และผู้ลงทุนรายต่อไป ผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ถือได้ว่าเป็นองค์ประกอบที่มีความสำคัญยิ่ง เป็นผู้สร้างอุปสงค์ในตลาด และเป็นต้นเหตุสำคัญที่ทำให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดขยับตัวขึ้นลง การขยายตัวขึ้นจะไปในรูปแบบค่อยเป็นค่อยไป หรือขึ้นลงอย่างรวดเร็ว ยอมรับอยู่กับองค์ประกอบนี้เป็นสำคัญ ผู้ลงทุนแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภทใหญ่ๆ คือ (เพชรี ชุมทรัพย์.2539: 61)

1. **นักลงทุน (Investor)** นักลงทุนที่ซื้อหุ้นเพื่อให้ได้มาซึ่งรายได้ โดยหวังเอาเงินปันผลเป็นหลัก ส่วนใหญ่จากการขายหุ้นย่อมแล้วแต่โอกาส การลงทุนในลักษณะนี้ ผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาคุณภาพของหลักทรัพย์ที่จะลงทุนอย่างรอบคอบ เพื่อให้ความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นน้อยที่สุด การเล่นหุ้นแบบนักลงทุนมี 2 ลักษณะ คือ

- การเล่นหุ้นแบบเน้นความปลอดภัยของเงินทุนเป็นสำคัญ ได้รายได้พอดี สมควร แต่ขอให้มีเสถียรภาพ การลงทุนในลักษณะนี้มักเป็นการลงทุนระยะยาว แต่อย่างไรก็ตาม ถ้ามีจังหวะดีราคาหุ้นสูง ผู้ลงทุนอาจนำออกมารายເeko กำไรได้

- การลงทุนลักษณะนี้ ผู้ลงทุนมีความกล้าเสี่ยงมากขึ้น เขาจะขายและซื้อหุ้นบ่อยครั้ง โดยตั้งเป้าหมายไว้ว่าต้องการให้เงินทุนของเรายังคงได้รายได้รวม (เงินปันผล+กำไรจากการขายหุ้น) ให้ได้สูงขึ้น

หลักทรัพย์ที่จะลงทุนนี้ จะต้องเป็นหุ้นของบริษัทที่กำลังเติบโต มีโครงการขยายงานหรือขยายกิจกรรมที่ได้รับการตอบรับดี บริษัทลักษณะนี้จ่ายเงินปันผลในอัตราต่ำ ซึ่งผู้ลงทุนก็ยังพอใจหั้งนี้บริษัทลักษณะนี้จะมีภาระวางแผนขยายกิจการมากจะเก็บกำไรส่วนหนึ่งไว้เพื่อการนี้ ขณะเดียวกันราคาหุ้นก็จะสูงด้วย

2. นักเก็งกำไร (Speculator) เป็นนักลงทุนที่ซื้อหุ้นซึ่งมีความเสี่ยงสูง โดยหวังผลตอบแทนในรูปกำไรจากการขายหุ้นภายในระยะเวลาสั้นๆ และไม่หวังเงินปันผล การลงทุนลักษณะนี้มีลักษณะแบบเก็งกำไร (Speculative) ผู้ลงทุนลักษณะนี้ต้องอาศัยความรู้ ความชำนาญ และการตัดสินใจที่ฉับไวอาศัยช่วงจังหวะการเคลื่อนไหวราคาหุ้นเป็นสำคัญ ถ้าเก็งได้ถูกต้องก็จะได้กำไรช่วงสั้นๆ แต่ถ้าเก็งผิดก็จะเกิดผลขาดทุนภายในเวลาอันสั้นเช่นเดียวกัน

เสถียรภาพของตลาดหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับนักลงทุน 2 กลุ่มนี้ ถ้าตลาดหลักทรัพย์มีนักลงทุนแบบนักลงทุนเป็นส่วนใหญ่ ตลาดหลักทรัพย์จะมีเสถียรภาพ ราคาหุ้นจะเคลื่อนตัวอย่างช้าๆ ความคล่องตัวของตลาดมีไม่มากนัก แต่ถ้านักลงทุนส่วนใหญ่ประกอบด้วยนักเก็งกำไร ดังที่เป็นมาแล้วในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ราคาหุ้นจะเคลื่อนไหวเร็วมาก ตลาดจะเกิดความคล่องตัว แต่ปรากฏการณ์เช่นนี้จะเป็นอยู่ได้ชั่วระยะหนึ่ง ซึ่งทำให้ตลาดขาดเสถียรภาพ ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์ที่จะให้มีเสถียรภาพและความคล่องตัวด้วย ควรที่จะมีนักลงทุนที่สองสองลักษณะผสมกันในอัตราที่เหมาะสม นักลงทุนที่สองสองลักษณะอาจอยู่ในบุคคลคนเดียวกัน ทั้งนี้ย่อมแล้วแต่เป้าหมายการลงทุนและจังหวะการลงทุน

การกำหนดวัตถุประสงค์ในการลงทุน (Investment Objectives) ของนักลงทุนที่สำคัญมีอยู่ 4 ประการคือ (สถาบันพัฒนาบุคลากรธุรกิจหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ,2546:29)

1. การเพิ่มค่าของเงินทุน นักลงทุนต้องการให้หลักทรัพย์หรือทรัพย์สินที่ตนลงทุนได้มีมูลค่าเพิ่มพูนขึ้นตลอดช่วงเวลาที่ลงทุน โดยการเพิ่มค่าน้ำน้ำจากกำไร (Capital Gain) จากการลงทุนเป็นสำคัญหลักทรัพย์ที่ลงทุนจึงมีความเสี่ยงสูง แต่ก็มีอัตราผลตอบแทนที่คาดสูงมาก หลักทรัพย์เหล่านี้มักไม่จ่ายเงินปันผล เพราะต้องเก็บเงินลงทุนเอาไว้ในการลงทุนเพื่อขยายกิจการ ส่วนหลักทรัพย์เหล่านี้ได้แก่ หุ้นทุนของกิจการที่ก่อตั้งใหม่และเริ่มดำเนินการ(Start up) หรือกิจการขนาดเล็กที่กำลังขยายตัว

2. รายได้ประจำ (Current Income) นักลงทุนต้องการได้รับรายได้เป็นประจำจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินที่ตนลงทุนไว้ ขณะนี้หลักทรัพย์หรือทรัพย์สินที่ลงทุน จึงได้แก่ หุ้นทุน

ของบริษัทขนาดใหญ่ที่มีฐานะทางการเงินมั่นคง มีกำไรในการประกอบการ สามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นอย่างสม่ำเสมอ หรือตราสารหนี้ได้แก่ หุ้นกู้ ตัวเงิน พันธบัตรที่มีดอกเบี้ยที่ตราไว้

3. การปกป้องเงินทุน (Capital Protection) นักลงทุนต้องการให้เงินลงทุนของตนมีความมั่นคงไม่ลดหรือเสียหายไปเนื่องจากการขาดทุนหลักทรัพย์ หรือทรัพย์สินที่ลงทุน จึงมีความเสี่ยงต่อระยะเวลาลงทุนจึงค่อนข้างสั้น เพราะทำให้สามารถคาดการณ์เหตุการณ์ได้ดีกว่า เช่นการลงทุนในตัวเงินคลัง ตัวสัญญาเชิงของสถาบันการเงิน เงินฝาก และบัตรเงินฝากธนาคาร

4. ผลตอบแทนรวม (Total Return) นักลงทุนประสงค์ให้ความเสี่ยงและผลตอบแทนในการลงทุนมีความเหมาะสม โดยการผสมผสานระหว่าง 3 เป้าหมายข้างต้นอย่างเหมาะสม เพื่อผลตอบแทนที่ดีกว่าในทุกสถานการณ์

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นนักลงทุนส่วนใหญ่มักจะลงทุนในหุ้นกลุ่มที่เป็นผู้นำตลาด เช่นหุ้นกลุ่มพลังงาน กลุ่มน้ำมัน กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ และกลุ่มสื่อสาร เนื่องจากเป็นกลุ่มที่มีผลประกอบการที่ดี มีการจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ รวมถึงมีการเพิ่มค่าของเงินทุน อันมาจากการส่วนต่างของราคากลุ่มเมื่อซื้อกับราคากลุ่มเมื่อมีการขยายเปลี่ยนเมื่อ ทำให้นักลงทุนได้ส่วนต่างจากราคากลุ่ม หรือที่เรียกว่า กำไรส่วนเกินมูลค่าหุ้น(Capital Gain) แต่ในระยะเวลาตั้งแต่ปี 2546 เป็นต้นมา ได้มีหุ้นในหมวดอุตสาหกรรมอื่นๆ เข้ามายังตลาดมากขึ้น เพื่อเป็นตัวเลือกให้กับนักลงทุน ซึ่งได้แก่ กลุ่มบิ๊กเคมีและเคมีภัณฑ์ กลุ่มขนส่ง และกลุ่มยานยนต์

จากตาราง 1 พบร่วมด้วยค่าการซื้อขายหุ้นในกลุ่มดังกล่าวมีปริมาณที่เพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัด นอกเหนือจากนี้อัตราเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ยยังมีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องพิจารณาได้จากตาราง 2 จากที่กล่าวแล้วข้างต้นว่าผู้ลงทุนมี 2 กลุ่มคือ นักลงทุนและนักเก็งกำไร นอกเหนือนี้วิธีในการคัดเลือกหุ้นที่จะลงทุนของทั้ง 2 กลุ่มยังแตกต่างกันด้วย การเลือกหุ้นที่นำมาใช้ในงานฉบับนี้จึงเหมาะสมกับนักลงทุนมากกว่านักเก็งกำไร เนื่องจากนักเก็งกำไรจะไม่สนใจ เงินปันผล ปัจจัยพื้นฐานของหุ้นว่าดีหรือไม่ แต่จะสนใจเฉพาะข่าวที่มาระบบทกับหุ้นตัวหนึ่งๆเท่านั้น และทำให้ราคาของหุ้นที่มีข่าวเข้ามากระทบมีการเคลื่อนไหวของราคายิ่งรวดเร็วและรุนแรง ซึ่งถือว่ามีความเสี่ยงสูงมาก ในการลงทุนในตลาดหุ้นนอกจากจะต้องดูปัจจัยพื้นฐาน และอัตราผลตอบแทนแล้ว ยังต้องพิจารณาสภาพคล่องของหุ้นที่จะลงทุนด้วย หากเป็นหุ้นที่ดีแต่ไม่มีสภาพคล่องถือว่าหุ้นนั้นเป็นหุ้นที่มีความเสี่ยงสูงมากเช่นกัน จากตาราง 1 ที่ได้กล่าวมานั้นทำให้ได้หุ้นกลุ่มใหม่ๆที่น่าลงทุน มาเป็นตัวเลือกสำหรับนักลงทุนเนื่องจากเป็นหุ้นที่มีสภาพคล่องดีพอสมควร ทั้งนี้จากที่กล่าวมาทั้งหมดถึงที่นักลงทุนไม่ควรละเลยในการพิจารณาคือปัจจัยพื้นฐานของบริษัท

จากตาราง 2 พบร่วมว่าหากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นขยายฯ อุตสาหกรรมจะมีอัตราเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ในเกณฑ์ที่สูงเมื่อเทียบกับกลุ่มดังกล่าว เช่น กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต กลุ่ม

อัณูมณีและเครื่องประดับ หรือกลุ่มของใช้ในครัวเรือน เป็นต้น แต่บริษัทการซื้อขายค่อนข้างน้อย นั่นหมายถึงสภาพคล่องของหุ้นในการที่จะเปลี่ยนเป็นเงินสดอยู่ในเกณฑ์ต่ำ ไม่เหมาะสมกับการลงทุนระยะสั้นดังนั้นเมื่อพิจารณา มูลค่าการซื้อขาย และอัตราเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ย ระหว่างกลุ่มบิ๊กโฟร์เคมีและเคมีภัณฑ์ กลุ่มยานยนต์ และกลุ่มขนส่ง พบรากลุ่มขนส่งเป็นกลุ่มที่ผ่านใจที่สุดเนื่องจากมีมูลค่าการซื้อขายที่อยู่ในเกณฑ์ที่ค่อนข้างสูง มีอัตราเงินปันผลตอบแทนที่ดีและมีการจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ จึงส่งผลให้กลุ่มขนส่ง(Transportation Sector)มีความน่าสนใจ ในการที่จะนำมาพิจารณาศึกษาในงานฉบับนี้

ตาราง 1 บัญชีรายการขายหุ้นสามัญจำแนกตามหมวดสากลรวม 2546-2548

หน่วย : ล้านบาท	2546	2547	ม.ค.-พ.ค.2548
รวม	4,224,517	4,639,229	1,789,828
ธุรกิจการเกษตร	38,771	20,261	15,125
ธนาคาร	648,249	806,586	269,508
วัสดุก่อสร้าง	308,342	416,499	161,641
ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	134,808	208,502	69,121
พาณิชย์	65,529	70,551	12,943
สื่อสาร	429,704	580,908	232,513
เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์	62,318	34,408	9,341
ขึ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	64,710	37,662	15,021
ผลิตงานและสาธารณูปโภค	337,663	673,685	335,123
บันทึกและสันทนาการ	197,366	133,567	45,710
เงินทุนและหลักทรัพย์	590,756	535,605	119,260
อาหารและเครื่องดื่ม	25,333	14,135	13,374
การแพทย์	23,198	18,325	5,787
โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	10,387	5,003	1,981
ของใช้ในครัวเรือน	20,371	3,362	3,024
ประกันภัยและประกันชีวิต	4,429	3,439	1,202
อัญมณีและเครื่องประดับ <sup>2</sup>	2,144	840	-
เครื่องมือและเครื่องจักร	486	430	641
เหมืองแร่	3,405	2,329	939
บรรจุภัณฑ์	30,130	10,945	14,373
ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	124	450	155
การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	6,232	3,658	1,836
บริการเฉพาะกิจ	171	8,231	3,207
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	660,819	505,134	199,064
กระดาษและวัสดุการพิมพ์	18,321	9,049	2,416
แฟชั่น <sup>3</sup>	14,760	2,866	1,523
ขนส่งและโลจิสติกส์ <sup>4</sup>	79,916	318,566	110,880
ยานยนต์	24,778	31,328	33,200
คลังสินค้าและไซโล	12,667	9,329	-
อื่นๆ <sup>1</sup>	26,261	3,210	-
บริษัททะเบียนที่อยู่ระหว่างแก้ไขการดำเนินงาน	382,369	170,363	110,920

ตาราง 2 อัตราเงินปั้นผลตอบแทนเฉลี่ย 2546-2548

หน่วย : ล้านบาท	2546	2547	ม.ค.-พ.ค.2548
ตลาดหลักทรัพย์รวม	1.81	2.75	3.91
ธุรกิจการเกษตร	4.83	6.06	4.83
ธนาคาร	0.44	1.31	2.47
วัสดุก่อสร้าง	1.66	2.30	5.48
ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	0.92	1.64	6.24
พาณิชย์	2.16	3.39	3.87
สื่อสาร	2.42	3.17	4.32
เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์	2.88	6.49	8.08
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	6.83	5.33	5.13
ผลิตงานและสาธารณูปโภค	1.92	2.23	3.33
บันทิงและสันทนาการ	2.40	3.40	3.53
เงินทุนและหลักทรัพย์	1.52	3.73	4.91
อาหารและเครื่องดื่ม	5.03	6.05	3.60
การแพทย์	1.73	1.38	3.09
โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	4.57	3.59	4.35
ของใช้ในครัวเรือน	4.73	6.04	6.73
ประกันภัยและประกันชีวิต	4.75	5.94	6.32
อัญมณีและเครื่องประดับ	3.71	9.92	-
เครื่องมือและเครื่องจักร	1.50	3.76	-
เหมืองแร่	-	-	3.13
บรรจุภัณฑ์	2.28	3.80	3.25
ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	2.94	2.15	2.70
การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	3.37	4.22	5.61
บริการเฉพาะกิจ	2.90	2.60	3.56
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	1.60	4.48	4.00
กระดาษและวัสดุการพิมพ์	1.32	2.96	0.37
แฟชั่น3	3.94	4.57	4.85
ขนส่งและโลจิสติกส์ <sup>4</sup>	3.06	3.86	5.74
ยานยนต์	2.27	2.66	3.07
คลังสินค้าและไซโล	2.15	3.46	-
อื่นๆ <sup>1</sup>	3.18	-	-
บริษัททะเบียนที่อยู่ระหว่างแก้ไขการดำเนินงาน	-	0.15	-

- 1 หมวด “อีน่า”ถูกยกเลิกไป ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2547
  - 2 หมวด “อัญมณีและเครื่องประดับ” และ “คลังสินค้าและไซโล” ถูกย้ายไปหมวด “แฟร์น” และ “ขนส่งและโลจิสติกส์” ตามลำดับ ณ วันที่ 4 มกราคม 2548
  - 3 ข้อมูลก่อน มกราคม 2548 ครอบคลุมเฉพาะสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า
  - 4 ข้อมูลก่อน มกราคม 2548 ครอบคลุมเฉพาะขนส่ง
- ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในการพิจารณาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มขนส่งในระยะสั้นนั้นมีหลายปัจจัยด้วยกัน เช่น SET Index เป็นดัชนีที่นำราคารหุ้นทุกตัวในตลาดมาคำนวณ เมื่อ SET Index มีการเปลี่ยนแปลงน่าจะส่งผลให้ราคาหุ้นกลุ่มนี้มีการเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย หรือ ราคาน้ำมันโลกในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ซึ่งเป็นราคาน้ำมันทั่วโลก และหุ้นในกลุ่มนี้ส่วนใหญ่มีต้นทุนที่มาจากการนำมันหรือมีความเกี่ยวข้องกับธุรกิจที่ต้องใช้น้ำมันโดยตรง เมื่อราคาน้ำมันมีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงไม่ว่าจะทิศทางใดก็ตามน่าจะส่งผลกระทบกับราคาหุ้น ในทำนองเดียวกับดัชนีค่าระหว่างเรือ หรือที่เรียกว่า Baltic Dry Index ดัชนีด่วนนี้เป็นตัวที่บอกทิศทางของรายได้ของหุ้นในกลุ่มนี้โดยเฉพาะหุ้นในกลุ่มเดินเรือ ซึ่งได้แก่ หุ้นบริษัท เอเชียน มาเริน เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน) (Asian Marine Services Public Co.,Ltd. : ASIMAR) บริษัท จุฑานภิวิ จำกัด (มหาชน) (Jutha Maritime Public Co.,Ltd. : JUTHA) บริษัท พรีเชียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) (Precious Shipping Public Co.,Ltd. : PSL) บริษัท อาร์ซี แอล จำกัด (มหาชน) (Regional Container Lines Public Co.,Ltd. : RCL) และบริษัท ໂທຣெນໄທ ॲjenຕ්ස් จำกัด (มหาชน) (Thoresen Thai Agencies Public Co.,Ltd. : TTA) หุ้นกลุ่มนี้จะได้รับผลกระทบของ การเปลี่ยนแปลงดัชนีค่าระหว่างเรืออย่างชัดเจน นอกจากนี้ยังมีปัจจัยอื่นๆที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่ม ขนส่งอีก เช่น ดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์โจนส์ เนื่องจากประเทศไทยเป็นผู้นำในหลายด้านและ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์โจนส์ก็เป็นตัวสะท้อนภาวะเศรษฐกิจของเมือง หากตัวเลขเศรษฐกิจของ อเมริกาอ่อน软ไม่ดีนักหมายถึงธุรกิจต่างๆก็จะได้รับผลกระทบด้วยเช่นกัน

## ความมุ่งหมายของการวิจัย

- 1.ศึกษาการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของแต่ละบริษัทในกลุ่มขนส่ง รวมทั้งเบรี่ยบเทียบเที่ยบการเคลื่อนไหวของของราคาหุ้นของแต่ละบริษัทในกลุ่มขนส่ง กับดัชนีราคาน้ำมันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ
- 2.เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในกลุ่มขนส่งแต่ละบริษัท และในภาพรวมของกลุ่ม ขนส่ง

## ความสำคัญของการวิจัย

- ทำให้ทราบถึงแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของแต่ละบริษัทในกลุ่มขนาดส่งผลกระทบต่อการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของแต่ละบริษัทในกลุ่มนี้ เมื่อเปรียบเทียบกับการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ
- ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มนี้ เช่น ข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนในหุ้นกลุ่มนี้ แต่ละบริษัท และความเชื่อมโยงกับหุ้นกลุ่มนี้

## ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มนี้ เช่น แต่ละบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลประมวลอนุกรมเวลา (Time series) รายวัน กรณีการลงทุนระยะสั้น ตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2547 ถึง 30 มิถุนายน พ.ศ. 2548 รวมจำนวนข้อมูล 245 วัน เนื่องจากเป็นช่วงเวลาที่มีปริมาณการซื้อขายเข้ามาในกลุ่มนี้อย่างต่อเนื่อง ตลอดจนมีความหลากหลายของหุ้นที่อุดสาหกรรมการขนส่งในภูมิภาคเอเชียเริ่มมีการขยายตัว โดยทำการศึกษาจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งประกอบธุรกิจด้านการขนส่งและโลจิสติกส์ จำนวน 9 บริษัท ดังนี้

- บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)  
(Airports of Thailand Public Co.,Ltd. : AOT)
- บริษัท เอเชียน มาเริน เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน)  
(Asian Marine Services Public Co.,Ltd. : ASIMAR)
- บริษัท ทางด่วนกรุงเทพฯ จำกัด (มหาชน)  
(Bangkok Expressway Public Co.,Ltd. : BECL)
- บริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน)  
(Bangpakong Terminal Public Co.,Ltd. : BTC)
- บริษัท จุฬาภรณ์ จำกัด (มหาชน)  
(Jutha Maritime Public Co.,Ltd. : JUTHA)
- บริษัท พรีเชียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)  
(Precious Shipping Public Co.,Ltd. : PSL)
- บริษัท อาร์ซี แอล จำกัด (มหาชน)  
(Regional Container Lines Public Co.,Ltd. : RCL)
- บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)  
(Thai Airways International Public Co.,Ltd. : THAI)

#### 9. บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ชิส จำกัด (มหาชน)

(Thoresen Thai Agencies Public Co.,Ltd. : TTA)

ทั้งนี้ได้ยกเว้นการศึกษาในกรณีของบริษัท กรุงเทพโภสภณ จำกัด(มหาชน) บริษัท ทรัพย์ศรี  
ไทยคลังสินค้า จำกัด(มหาชน) บริษัท ไทยซูการ์ เทอมิเนิล จำกัด (มหาชน) และ บริษัท ยูไนเต็ดแสตนด์  
ดาร์ด เทอร์มินัล จำกัด(มหาชน) เนื่องจากข้อมูลการซื้อขายหุ้นของบริษัทมีการเคลื่อนไหวไม่สม่ำเสมอ  
และค่อนข้างน้อย จึงทำให้ไม่สามารถศึกษาปัจจัยที่กำหนดได้อย่างชัดเจน (The Stock Exchange of  
Thailand. 2005 :Online)

ตัวแปรที่ศึกษา

## ตัวแปรอิสระ แบ่งเป็นดังนี้

## វិវាទការងារជាក់ស្តីពីរបៀប

- ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
  - ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ย้อนหลัง 1 วันทำการ
  - ดัชนีค่าระหว่างเรือ (Baltic Dry Index) ย้อนหลัง 1 วันทำการ
  - ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติย้อนหลัง 1 วันทำการ
  - ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์กย้อนหลัง 1 วันทำการ

**ตัวแปรตาม** ได้แก่ ราคาหันกล้มขึ้นส่งแต่ละบริษัท( $P$ ) และ ดัชนีราคาหันกล้มขึ้นส่ง

(TRANS)

## นิยามศัพท์เฉพาะ

1. หุ้นสามัญ หมายถึง ตราสารประจำที่หุ้นทุนที่ผู้ถือหุ้นจะมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการตามสัดส่วนมูลค่าของหุ้นสามัญที่ครอบคลุมไว้ทั้งหมด และมีสิทธิในการลงคะแนนเสียงในเรื่องต่างๆ ของบริษัท

2. หุ้นกลุ่มขนส่ง หมายถึง หุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งประกอบธุรกิจด้านการขนส่งและโลจิสติกส์ซึ่งได้แก่ หุ้น AOT ASIMAR BECL BTC JUTHA PSL RCL THAI TTA และ TRANS

3. นักลงทุน (Investor) หมายถึงนักลงทุนที่ซื้อหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อให้ได้มาซึ่งรายได้โดยหวังเอาเงินปันผลเป็นหลัก ส่วนกำไรจากการขายหลักทรัพย์ย่อมแล้วแต่โอกาส การลงทุนในลักษณะนี้ผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาคุณภาพของหลักทรัพย์ที่จะลงทุน

อย่างรอบคอบ เพื่อให้ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นน้อยที่สุดหลักทรัพย์ที่จะลงทุนนี้ จะต้องเป็นหลักทรัพย์ของบริษัทที่กำลังเจริญเติบโต

4. **การเก็บกำไรในหุ้น** หมายถึง การลงทุนโดยหวังผลตอบแทนในรูปกำไรจากการขายหุ้นในระยะสั้นๆ และไม่นหังเงินปันผล การเล่นหุ้นลักษณะนี้ผู้เล่นหุ้นจะต้องอาศัยความรู้ ความชำนาญ และการตัดสินใจที่ฉับไว อาศัยช่วงจังหวะการเคลื่อนไหวราคาหุ้นเป็นสำคัญ ถ้าเก็บกำไรถูกต้องก็จะได้กำไรช่วงสั้นๆ แต่ถ้าเก็บผิดก็จะขาดทุนมากในเวลาอันสั้นเช่นกัน

5. **ปัจจัยทางจิตวิทยา** หมายถึงปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับราคากลุ่มนั้นส่ง เมื่อปัจจัยทางจิตวิทยามีการเปลี่ยนแปลงไม่ว่าทิศทางใด จะเป็นสาเหตุประการหนึ่งที่ส่งผลให้ราคากลุ่มนั้นส่งมีการเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย ปัจจัยทางจิตวิทยาจะเป็นการสะท้อนข่าวหรือข้อมูลต่างๆที่ส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นและราคาหุ้น ณ ช่วงเวลาหนึ่งๆ โดยจะเกิดในช่วงระยะเวลาอันสั้นซึ่งในที่นี้ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีค่าระหว่างเรือ (Baltic Dry Index) ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติ ราคาน้ำมันดิบในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ค ซึ่งใช้ข้อมูลเป็นรายวัน

6. **ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)** คือ ดัชนีราคาหุ้นของกลุ่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นดัชนีถัวเฉลี่ยของมูลค่าหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ คำนวณจากมูลค่ารวมของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ วันปัจจุบัน (คำนวณจาก ราคากลุ่มที่จดทะเบียนในตลาดหุ้น) โดยคำนวณเบริယบเทียบกับมูลค่าตลาดรวมของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ วันฐาน (ราคากลุ่มที่จดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ ในวันที่ 30 เมษายน 2518 ซึ่งเป็นวันที่เปิดดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) (TSI ,2546:69)

สูตรที่ใช้ในการคำนวณดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีดังนี้

$$\text{ดัชนีตลาดหลักทรัพย์} = \frac{\text{มูลค่าตลาดรวมของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ วันปัจจุบัน}}{\text{มูลค่าตลาดรวมของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ วันฐาน}} \times 100$$

$$\text{หรือ} = \frac{\sum_{i=1}^n P_{it} Q_{it}}{\sum_{i=1}^n P_{io} Q_{io}}$$

ในที่นี่

$$P_{it} \quad \text{คือราคาตลาดวันปัจจุบันของหุ้นสามัญ จดทะเบียนลำดับที่ } i$$

$Q_{it}$	คือจำนวนหุ้นสามัญจดทะเบียนลำดับที่ i
$P_{io}$	คือราคากลางวันปัจจุบันของหุ้นสามัญ จดทะเบียนลำดับที่ i ณ วันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518
$Q_{io}$	คือจำนวนหุ้นสามัญจดทะเบียนลำดับที่ i ณ วันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518
i	คือ ลำดับบริษัท เช่น บริษัทที่ 1,2 ถึง n (เพชรี ขุ่นทรัพย์,2539:114)

7. ดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์โจนส์ (Dow Jones Industrial Average:DJIA) เป็นดัชนีราคาหุ้นที่คำนวณจากผลรวมของราคาหุ้นในขณะนี้ของบริษัทประกอบอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ และเป็นที่รู้จักกันดีในตลาด จำนวน 30 บริษัท เป็นบริษัทในกลุ่มผู้นำในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก (New York Stock Exchange : NYSE) 30 บริษัท ซึ่งเป็นหุ้นประเภท “ Blue chips ” ดัชนีราคาหุ้นของ DJIA คำนวณได้ดังนี้ (เพชรี ขุ่นทรัพย์,2539:106)

$$\text{จากสูตร } DJIA_t = \frac{\sum_{i=1}^n P_{it}}{D_{adj}}$$

$DJIA_t$	คือดัชนีราคาหุ้นของ DJIA ณ เวลา t
$P_{it}$	คือราคากลางของหุ้นแต่ละตัวรวม 30 ตัว หรือหุ้นของ 30 บริษัท
$D_{adj}$	คือตัวหุ้นรวมซึ่งเป็นตัวหารภายหลังได้ปรับปรุงตามเหตุการณ์แล้ว

8. ดัชนีค่าระหว่างเรือ หมายถึง ดัชนีค่าระหว่างเรือแบบเทกอง (Baltic Dry Index : เป็นดัชนีที่คำนวณโดยรวมเรือหladenขนาดทั้ง Cape , Panamax และ Handymax) คำนวณตามสัดส่วนของดัชนีค่าระหว่างเรือแต่ประเภทตามเปอร์เซ็นต์ที่กำหนด

9. ราคาหุ้น หมายถึง ราคากลางของหุ้นแต่ละบริษัทในกลุ่มขนาดที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ สิ้นวันทำการ

10. เงินปันผล หมายถึง ส่วนของกำไรที่บริษัทแบ่งจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุรุษสิทธิ์ มากกำหนดไว้เป็นร้อยละของราคาราคาที่ตราไว้ แต่เงินปันผลของหุ้นสามัญ จะมากหรือน้อยเปลี่ยนแปลงไปตามผลการดำเนินงานของบริษัทในแต่ละปี การจ่ายเงินปันผลอาจจ่ายเป็นเงินสดหรือหุ้นก็ได้

11. อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) หมายถึง อัตราผลตอบแทนจากการเงินปันผลโดยคิดเป็นเปอร์เซ็น คำนวณได้จากสูตร

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทน} = \frac{\text{มูลค่าปันผลต่อหุ้น}}{\text{ราคาตลาดของหุ้น}} \times 100$$

12. ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติ หมายถึง ปริมาณการซื้อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนต่างชาติ ณ สิ้นวันทำการ ลบ ด้วยปริมาณการขายหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนต่างชาติ ณ สิ้นวันทำการ โดยปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติที่นำมาใช้เป็นข้อมูลรายวัน

13. ราคาปิดต่อหุ้น (P/E Ratio) คำนวณได้จากการหาราคาปิดของหุ้น ณ วันทำการหนึ่ง ๆ หารด้วยมูลค่ากำไรมีต่อหุ้นของหุ้นนั้น ๆ

14. มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value Per Share : BVPS) หมายถึง มูลค่าของบริษัทผู้ออกหุ้นสามัญ 1 หุ้นตามงบการเงินล่าสุด ซึ่งประเมินการรายงานมูลค่าของกิจการในทางบัญชีจาก การประเมินสินทรัพย์สุทธิ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง ที่สามารถจ่ายคืนให้กับผู้ถือหุ้นได้ในกรณีเลิกกิจการ และเป็นการประมาณการมูลค่าหุ้นอย่างหนึ่ง

$$\text{BVPS} = \frac{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัท(รวมมูลค่าหุ้นที่ถือโดยบริษัทอยู่)}}{(\text{จำนวนหุ้นสามัญ} + \text{จำนวนหุ้นบุริมสิทธิ์}) - \text{จำนวนหุ้นซื้อคืน}}$$

15. ราคายieldต่อหุ้นตามบัญชี (Price/Book Value Ratio : P/BV) หมายถึง อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคากลางของหุ้นสามัญต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญ 1 หุ้น ตามงบการเงินล่าสุดของบริษัทผู้ออกหุ้นสามัญ ซึ่งแสดงราคาหุ้น ณ ขณะนั้นเป็นกีเท่าของมูลค่าทางบัญชี

$$\text{P/BV} = \frac{\text{ราคายieldของหุ้นสามัญ}}{(\text{จำนวนหุ้นสามัญ} + \text{จำนวนหุ้นบุริมสิทธิ์}) - \text{จำนวนหุ้นซื้อคืน}} \times \frac{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัท(รวมมูลค่าหุ้นที่ถือโดยบริษัทอยู่)}}$$

16. อัตราการหมุนเวียนการซื้อขาย (Turnover Ratio) หมายถึง อัตราซึ่งใช้วัดปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์เมื่อเทียบกับปริมาณหุ้นจดทะเบียน (Listed Share) โดยคำนวณค่าเป็น เปอร์เซ็นต์ โดยปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์จะใช้ผลรวมของทุกกระดาน คือ Main, Foreign, Odd lot, Big Lot และ รวมปริมาณซื้อขายในช่วง Off-hour ด้วย

$$\text{อัตราการหมุนเวียนการซื้อขาย} = \frac{\text{ผลรวมปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงนั้น}}{\text{ค่าเฉลี่ยปริมาณหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ในช่วงเวลาเดียวกัน}} \times 100$$

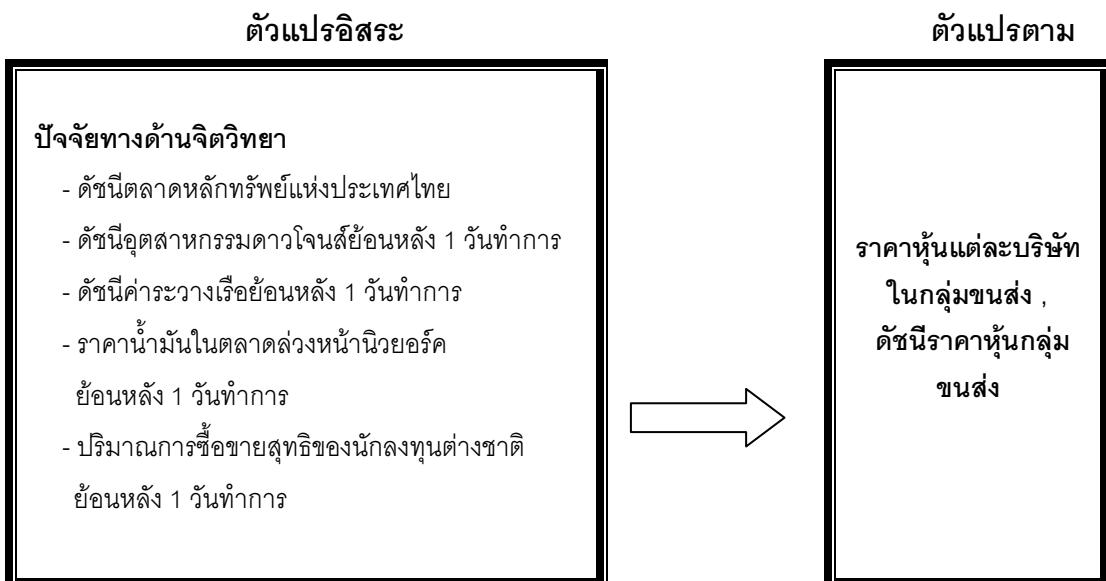
17. กำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) หมายถึง ผลกำไรที่เกิดจากการขายหุ้น ได้ในราคากลางกว่าที่ซื้อมา ผู้ลงทุนประเภทบุคคลหรือ法人จะได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้จากการขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

18. การลงทุนระยะสั้น ในที่นี่หมายถึง การลงทุนที่หวังส่วนต่างของราคาโดยที่ผู้ซื้อไม่ต้องการถือหุ้นเป็นเวลานานเกิน 1 เดือนซึ่งผู้เล่นหุ้นจะพิจารณาจากปัจจัยทางจิตวิทยาเป็นหลัก

19. หลักทรัพย์ในครอบครอง(Portfolio) หมายถึง หลักทรัพย์ทั้งหมดในความครอบครองของผู้ลงทุนรายได้รายนี่ ทั้งนี้จะต้องประกอบด้วยหลักทรัพย์ จำนวนตั้งแต่ 2 ชนิดหรือ 2 บริษัทขึ้นไป จุดประสงค์ของการสร้าง Portfolio ก็เพื่อลดความเสี่ยงในการลงทุนด้วยการกระจายเงินลงทุน

20. XD (Excluding Dividend) คือ เครื่องหมายที่ตลาดหลักทรัพย์แสดงไว้บนหลักทรัพย์ เป็นระยะเวลาล่วงหน้า 3 วันทำการ ก่อนวันปิดสมุดทะเบียนพักการโอนหลักทรัพย์นั้นโดยหมายความว่า ในวันนั้นผู้ซื้อหลักทรัพย์จะไม่ได้สิทธิรับปันผล

### กรอบแนวคิดในการวิจัย



### สมมติฐานในการวิจัย

การศึกษาถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มนั้นส่งแต่ละบริษัทที่จะกะเปลี่ยนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม 2547 ถึง 30 มิถุนายน 2548 นั้นมีสมมติฐานดังนี้

1.1 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มนั้นส่ง ในทิศทางเดียวกัน

1.2 ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ย้อนหลัง 1 วันทำการมีผลกระทบต่อราคากลุ่มน้ำมันส่งในทิศทางเดียวกัน

1.3 ดัชนีค่าระหว่างเรือย้อนหลัง 1 วันทำการมีผลกระทบต่อราคากลุ่มน้ำมันส่งในทิศทางเดียวกัน

1.4 ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก (NYMEX) ย้อนหลัง 1 วันทำการมีผลกระทบต่อราคากลุ่มน้ำมันส่งในทิศทางตรงกันข้าม

1.5 ปริมาณการซื้อขายสูตรีของนักลงทุนต่างชาติย้อนหลัง 1 วันทำการมีผลกระทบต่อราคากลุ่มน้ำมันส่งในทิศทางเดียวกัน

## บทที่ 2

### เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และได้นำเสนอตามหัวข้อต่อไปนี้

1. ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับหุ้นกลุ่มขนส่ง
2. ทฤษฎีและแนวคิดที่ใช้ในการศึกษา
  - 2.1 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ
  - 2.2 การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค
  - 2.3 แนวคิดที่ใช้ในการศึกษา
3. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### **ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับหุ้นกลุ่มขนส่ง (คู่มือหุ้นไทย 2548/2549: 770 - 792.)**

หุ้นกลุ่มขนส่ง หรือหุ้นในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ หมายถึง หุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งประกอบธุรกิจด้านการขนส่งและโลจิสติกส์ ซึ่งมีทั้งหมดจำนวน 13 บริษัท ได้แก่หุ้น บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) : AOT บริษัท เอเชียน มาเริน เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน) : ASIMAR บริษัท ทางด่วนกรุงเทพฯ จำกัด (มหาชน) : BECL บริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) : BTC บริษัท จุฬาภรณ์ จำกัด (มหาชน) : JUTHA บริษัท พวีเชียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) : PSL บริษัท อาร์.ซี.แอล จำกัด (มหาชน) : RCL บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) : THAI บริษัท โทรีเซนไทร์ เอเยนต์ซีล์ จำกัด (มหาชน) : TTA หุ้นของบริษัท กรุงเทพโภภณ จำกัด(มหาชน) : KWC บริษัท ทรัพย์ศรีไทยคลังสินค้า จำกัด(มหาชน) : SST บริษัท ไทยชูการ์ เทอมินเน็ล จำกัด (มหาชน) : TSTE และ บริษัท ยูไนเต็ดสเตนดาร์ด เทอร์มินัล จำกัด(มหาชน) : UST โดยในที่นี้จะนำเสนอเพียงข้อมูลของหุ้นที่นำมาใช้ในงานฉบับนี้เท่านั้น

#### **1. บริษัทท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) : AOT**

ลักษณะการประกอบธุรกิจ ประกอบกิจการท่าอากาศยานรวมทั้งกิจการอื่นที่เกี่ยวกับ หรือต่อเนื่องกับการประกอบกิจการท่าอากาศยานทั้งที่ดำเนินการเองและที่ร่วมลงทุนในลักษณะของ การถือหุ้นในบริษัทอยู่ บริษัทร่วม และบริษัทในเครือ โดยบริษัทดำเนินการบริหารกิจการท่าอากาศยาน ทั้งหมดจำนวน 5 แห่ง ได้แก่ ท่าอากาศยานกรุงเทพ (ดอนเมือง) ท่าอากาศยานเชียงใหม่ ท่าอากาศยานเชียงราย ท่าอากาศยานภูเก็ต ท่าอากาศยานหาดใหญ่ สำหรับท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ ซึ่งอยู่ระหว่างการก่อสร้างนั้นมีบริษัท ท่าอากาศยาน สถากรุงเทพแห่งใหม่ จำกัด เป็นผู้ดำเนินงาน

## 2. บริษัทเอกซ์เพรส มารีน เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน) : ASIMAR

ลักษณะการประกอบธุรกิจ ดำเนินธุรกิจซ่อมและต่อเรือ โดยมุ่งเน้นตลาดเรือต่างประเทศขนาดใหญ่ ที่ต้องการการบริการที่มีคุณภาพสูง นอกจากนี้บริษัทยังสามารถก่อสร้างงานทางวิศวกรรมอื่นๆ เช่น งานโครงสร้างเหล็กภายในสนามบิน การสร้างแท่นขุดเจาะน้ำมัน การทำสะพานเหล็ก เป็นต้น

## 3. บริษัททางด่วนกรุงเทพฯ จำกัด (มหาชน) : BECL

ลักษณะการประกอบธุรกิจ ดำเนินการก่อสร้างและบริหารโครงการระบบทางด่วนขั้นที่ 2 และส่วนต่อขยายต่างๆ รวมทั้งธุรกิจที่เกี่ยวข้องภายใต้สัญญาโครงการระบบทางด่วนขั้นที่ 2 กับการทางพิเศษแห่งประเทศไทยเป็นระยะเวลา 30 ปี นับจากวันที่ 1 มีนาคม 2533 และสิ้นสุดอายุสัญญาในวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2563 โดยมีสิทธิตามข้อตกลงที่จะขยายกำหนดเวลาของสัญญาออกไปได้อีก 2 ช่วงๆละ 10 ปี ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับข้อกำหนดและเงื่อนไขที่จะตกลงกันระหว่างคู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่าย ระบบทางด่วนขั้นที่ 2 ประกอบด้วยส่วนเอ ส่วนบี ส่วนซี และส่วนดี สัดส่วนส่วนแบ่งรายได้ค่าผ่านทางสำหรับพื้นที่ในเขตเมืองระหว่างบริษัทและการทางพิเศษแห่งประเทศไทย คือ 50% เท่ากัน เริ่มตั้งแต่วันที่ 2 กันยายน 2545

## 4. บริษัทบางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) : BTC

ลักษณะการประกอบธุรกิจ เป็นผู้ให้บริการท่าเทียบเรือสินค้าบรรจุตู้ รวมถึงบริการโรงพักรถสินค้า บริการขนถ่ายสินค้า บริการซ่อมแซมตู้สินค้า และบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องให้แก่ลูกค้าที่ท่าเทียบเรือของบริษัทในอำเภอบางปะกง จังหวัดฉะเชิงเทรา นอกจากนี้ยังให้บริการโรงพักรถสินค้าและลานพักรถสินค้านอกเขตทำเนียบท่าเรือ

## 5. บริษัทจุฬาธานี จำกัด (มหาชน) : JUTHA

ลักษณะการประกอบธุรกิจ บริการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศ โดยเรือเดินทะเลของบริษัทในเส้นทางประจำ ได้แก่ เส้นทางกรุงเทพ – ญี่ปุ่น – เกาหลี – กรุงเทพ , บริการให้เช่าเรือเป็นรายเที่ยว และเป็นระยะเวลา บริการรับจ้างบริหารเรือ บริการขนถ่ายสินค้าในเรือเดินทะเล บริการนายหน้าซื้อขายเรือ บริการซ่อมบำรุงและรักษาตัวเรือ และรับเป็นตัวแทนเรือที่เข้ามาจอดเทียบท่าในประเทศไทย

## 6. บริษัทพรีเซียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) : PSL

ลักษณะการประกอบธุรกิจ บริการให้เช่าเรือขนส่งสินค้า ในลักษณะ การเช่าเป็นระยะเวลา และการเช่าเป็นรายเที่ยว ณ วันที่ 15 มีนาคม 2547 บริษัทมีเรือสำหรับขนส่งสินค้าเทกองจำนวน 31 ลำ และเรือขนส่งชิปเมนต์จำนวน 1 ลำ ซึ่งกองเรือของบริษัทมีความสามารถในการบรรทุกรวมทั้งสิ้น 745,616 เดต顿ตัน โดยเรือ 31 ลำเป็นเรือของไทย และจำนวน 1 ลำเป็นเรือของบาهامาส

## 7. บริษัทการซื้อและจัดการ (มหาชน) : RCL

ลักษณะการประกอบธุรกิจ ให้บริการการขนส่งตู้คอนเทนเนอร์ทางทะเลระหว่างประเทศ ประเภทฟีเดอร์ (Feeder) คือให้บริการขนส่งในเส้นทางระหว่างเมืองท่าห้องลักษณะเป็นศูนย์กลางการขนถ่ายสินค้ากับเมืองท่าอยู่ทั้งด้านทางและปลายทางที่อยู่ในละแวกใกล้เคียง โดยมีตารางกำหนดวันและเวลาของเรือที่แน่นอน ซึ่งแบ่งลักษณะการให้บริการได้เป็น

- การให้บริการขนส่งในลักษณะ Shipper Owned Container คือการบริการขนส่งตู้สินค้าให้กับสายการเดินเรือหลัก

- การบริการขนส่งในลักษณะ Carrier Owned Container คือการบริการขนส่งตู้สินค้าโดยตรงโดยใช้ตู้คอนเทนเนอร์ของบริษัทเอง

## 8. บริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) : THAI

ลักษณะการประกอบธุรกิจ ประกอบกิจการขนส่งทางอากาศระหว่างประเทศและในประเทศ โดยให้บริการจากกรุงเทพฯ ไปยังจุดบินต่างๆ รวม 74 เมือง ใน 34 ประเทศ ประกอบด้วยจุดบินต่างๆ ในประเทศไทยไม่ว่าจะเป็นกรุงเทพฯ จำนวน 13 เมือง และจุดบินในต่างประเทศจำนวน 61 เมือง โดยมีรายได้ค่าโดยสารเที่ยวบินประจำในเส้นทางบินภูมิภาคเอเชีย เส้นทางบินข้ามทวีป และเส้นทางบินภายในประเทศ คิดเป็นร้อยละ 47.1 ร้อยละ 43.4 และร้อยละ 9.5 ของรายได้ค่าโดยสารรวม และรายได้ค่าขนส่งสินค้าและไปรษณีย์ภัณฑ์คิดเป็นประมาณร้อยละ 15.9 ของรายได้การขนส่งรวม

## 9. บริษัทโตรีเซนไทร์ เอเยนต์ชีส์ จำกัด (มหาชน) : TTA

ลักษณะการประกอบธุรกิจ ลงทุนในธุรกิจเดินเรือโดยการถือหุ้นร้อยละ 99.99 ในบริษัทท่องเที่ยวประจำเดินเรือทะเลจำนวน 35 บริษัท และแต่ละบริษัทมีเรือเพียง 1 ลำ โดยณวันที่ 30 กันยายน 2546 กลุ่มบริษัทโตรีเซน มีกองเรือห้องเรือทั้งหมดจำนวน 33 ลำ เรือทุกสายของกลุ่มบริษัทโตรีเซนจะให้บริการการเดินเรือภายนอกเชื่อมสายการเดินเรือ Norwegian Asia Line

## 2. แนวคิดทฤษฎี

### 2.1 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (จิรัตน์ สังแก้ว.2544)

การวิเคราะห์ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) หรือ EMH เป็นตลาดแข่งขันสมบูรณ์ ซึ่งเชื่อว่ามูลค่าที่ควรจะเป็นของหุ้นย่อมเท่ากับราคาตลาดเสมอ แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นไม่ว่า ณ เวลาใดเวลาหนึ่งจะเป็นข้อมูลที่สะท้อนข่าวสารที่มีอยู่อย่างสมบูรณ์ หากการตัดสินใจซื้อขายหุ้นของนักลงทุนในตลาดตั้งอยู่บนพื้นฐานของการคาดคะเนด้วยเหตุผล ราคาหุ้นจะปรับตัวสูงขึ้นหรือลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ เข้ามา ดังนั้นจึงไม่มีความสามารถทำกำไรเกินปกติได้ ผลกระทบที่นักลงทุนได้รับจะเป็นกำไรในระดับปกติ (Normal Profit) เท่านั้น หรือกล่าวอีกอย่างหนึ่งว่าการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้นจะสอดคล้องกับข่าวสารข้อมูลของการ

เปลี่ยนแปลงในปัจจัยพื้นฐานของบริษัทจึงเรียกตลาดทุนที่มีลักษณะเช่นนี้ว่าตลาดที่มีประสิทธิภาพใน การถ่ายทอดข้อมูลข่าวสารหรือตลาดที่นักลงทุนใช้การคาดการณ์ในตัวแปรที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น แบบคาดคะเน

ในระบบการแข่งขันเสรีนั่นราคากำไรเป็นตัวผลักดันให้การจัดสรุทรัพยากร้าไปยังส่วนต่างๆ ของ ระบบเศรษฐกิจได้อย่างถูกต้องและถูกต้องตามหลักทรัพย์ทำหน้าที่ในการจัดสรุเงินทุนได้อย่างเหมาะสม แล้วราคาหุ้นก็จะสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงตามมูลค่าพื้นฐาน (Intrinsic Value) ของแต่ละบริษัท ซึ่งใน โลกของความเป็นจริงแล้วตลาดประเภทนี้มีอยู่น้อยมาก ดังนั้นทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพจึงต้องอยู่ บนสมมติฐานดังต่อไปนี้

- 1) จำนวนผู้ซื้อและผู้ขายในตลาดมีมากรายจนกว่าจะไม่มีบุคคลใดมีอำนาจในการ กำหนดราคาหุ้นได้และราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นราคาน้ำที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ
- 2) ผู้ลงทุนแต่ละคนมีพื้นฐานในการประเมินมูลค่าหุ้นเหมือนกัน (Homogeneous Expectation) ซึ่งกำหนดขึ้นจากความน่าจะเป็น (Probability Distribution) ของอัตราผลตอบแทน
- 3) ผู้ซื้อและผู้ขายในตลาดหลักทรัพย์มีความเกี่ยวข้องกับราคากำไรและข่าวสารต่างๆ ของ หุ้นอย่างสมบูรณ์ (Perfect Knowledge)
- 4) ผู้ลงทุนทุกคนจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่จะก่อให้เกิดอัตราประโยชน์สูงสุด ณ ระดับ ความเสี่ยงหนึ่งที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด

ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นถือว่าการเปลี่ยนแปลงของราคากำไรเป็นอิสระต่อกันไม่มี ความสัมพันธ์กัน และเชื่อว่าราคานิปจุบัน (Current Price) คือราคาน้ำที่นักวิเคราะห์และนักลงทุนได้ อาศัยมูลค่าด้านราคากำไร คาดการณ์ และการวิเคราะห์ข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณะนั้น แม้กระทั่งข้อมูล ที่เป็นความลับหรือรักษาความลับของผู้ผลิตเพียงคนในวงจำกัด ราคาน้ำที่เกิดขึ้นจึงถือว่าเป็นราคาน้ำที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ (Equilibrium price) ซึ่งในตลาดที่มีประสิทธิภาพนั่นราคากลางก็คือ มูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) นั่นเอง

แม้ว่าตลาดที่มีประสิทธิภาพตามสมมติฐานที่กล่าวมา ก็ตาม แต่ในทางปฏิบัติตลาดเหล่านั้น ก็ไม่ได้มีประสิทธิภาพเท่าเทียมกันในทุกตลาด ซึ่งสามารถจำแนกความมีประสิทธิภาพของตลาดจาก ลักษณะพฤติกรรมข่าวสารข้อมูลออกได้เป็น 3 ระดับ ดังนี้

- 1) ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพพื้นๆ (The Weakly Efficient Market) เป็นตลาด หลักทรัพย์ที่ราคามีการเคลื่อนไหวอย่างสุ่มและมีความยืดหยุ่นต่ำ เนื่องจากนักลงทุนสามารถศึกษา ข้อมูลด้านราคากำไรได้อย่างเท่าเทียมกัน และข้อมูลด้านราคามีน้อยจึงไม่มีใครสามารถคาดเดาได้จากข้อมูล ราคากำไรได้ให้การเปลี่ยนแปลงของราคานิปจุบันไม่สามารถคาดเดาได้ ราคากำไรในปัจจุบันจึงมี การเคลื่อนไหวแบบเชิงสุ่มคือ ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับพื้นๆ คือว่าข้อมูลด้านราคากำไรและปริมาณ

การซื้อขายหุ้นในอดีตไม่สามารถนำมาใช้เป็นแนวทางในการคาดคะเนแนวโน้มราคาหุ้นในอนาคตได้ ซึ่งตลาดประเภทนี้เน้นให้นักลงทุนซื้อขายโดยวิธีที่เรียกว่า “Buy-and-Hold-Investment” หมายถึง การซื้อขายหุ้นที่มีราคาหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของตลาดที่มีการคาดคะเนไว้ และถือหุ้นนั้นไว้รอให้ราคาสูงขึ้น ก็เป็นการลงทุนระยะยาว ซึ่งนอกจากจะได้กำไรที่เรียกว่า กำไรส่วนเกินแล้วยังได้เงินปันผลอีกด้วย

การทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับนี้จึงเป็นการทดสอบว่าข้อมูลข่าวสารด้านราคain ในอดีตสามารถที่จะใช้คาดคะเนราคาหุ้นในอนาคตได้หรือไม่ โดยพิจารณาจากความคลาดเคลื่อนที่มีความสัมพันธ์กัน (Serial Correlation) หรือวัดการเปลี่ยนแปลงของราคาในลักษณะของช่วงวิง (Run Test)

2) ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพปานกลาง (Semi-Strong Efficient Market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เผยแพร่ต่อสาธารณะชนทั่วไป ราคาดูด้วยภาพเปลี่ยนแปลงไปเมื่ออุปสงค์และอุปทานของหุ้นเปลี่ยนไปเมื่อได้รับข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ จนกระทั่งเกิดดุลยภาพใหม่ เช่น ถ้าบริษัทได้ประกาศแตกหุ้นใหม่ (Splits Par) ข่าวสารเหล่านี้จะมีการเผยแพร่ต่อสาธารณะชนทั่วไปอย่างรวดเร็วโดยผู้ลงทุนจะประเมินมูลค่าของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังใหม่ และราคาหุ้นก็จะปรับตัวทันทีในระหว่างที่มีข้อมูลข่าวสารใหม่นี้ นักวิเคราะห์การลงทุนจะมีการประเมินมูลค่าหุ้นใหม่อยู่ตลอดเวลา ซึ่งการประเมินนี้ถือว่าเป็นการประเมินมูลค่าขั้นพื้นฐาน

ตลาดหลักทรัพย์ที่มีความยึดหยุ่นปานกลางนี้จะมีการนำข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นมาคำนวณราคาพื้นฐานของหลักทรัพย์แต่ละตัวอย่างรวดเร็ว ดังนั้นการทดสอบความมีประสิทธิภาพในระดับนี้เป็นการทดสอบเกี่ยวกับข้อมูลข่าวสารที่เปิดเผยแพร่ต่อสาธารณะชนที่ออกมามาใหม่จะทำให้ราคาหุ้นปรับตัวตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารที่เข้ามาอย่างไร เช่น ถ้าตลาดหลักทรัพย์มีประกาศแตกหุ้น (Splits Par) ผู้ลงทุนจะประเมินมูลค่าของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังใหม่และราคาหุ้นจะปรับตัวทันทีหลังจากวันที่ประกาศแตกหุ้น โดยหวังว่าผลของการแตกหุ้นจะทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของเงินปันผลในอนาคตรวมไปถึงสภาพคล่องของหุ้นนั้น ก็จะเพิ่มมากขึ้นด้วย

3) ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง (The Strongly Efficient Market) จะมีความยึดหยุ่นมากกว่า ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับนี้ ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารใหม่ทุกชนิด ไม่เพียงแต่เป็นข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะชนเท่านั้น แต่ยังรวมถึงข้อมูลที่ไม่เปิดเผยอีกด้วย (Inside Information) หมายความว่า ไม่มีใครมีอำนาจผูกขาดในการใช้ข้อมูลภายใน (Inside) เพื่อสร้างกำไรที่เกินปกติได้ ถึงแม้ว่าจะมีข้อมูลภายในก็ไม่สามารถนำมาใช้สร้างราคาได้ เพราะทุกคนก็รู้ข้อมูลภายในอย่างรวดเร็วเหมือนกัน

ตามทฤษฎีนี้เชื่อว่าราคาตลาดคือผลจากการวิเคราะห์อย่างถี่ถ้วน จากเอกสารที่เผยแพร่ และไม่เผยแพร่เป็นความลับที่รู้กันในวงจำกัด ในกรณีเช่นนี้ ตลาดก็จะสามารถปรับตัวได้รวดเร็วมาก จนแม้แต่คนงในก็จะเอาเบรียบคนอื่นไม่ได้ เพราะเริ่มทำอะไรคนทั่วไปก็ทราบกันหมด ราคาก็จะปรับตัวขึ้นลงทันทีจนไม่มีความสามารถทำกำไรจากการซื้อขาย (Trading Profits) ได้มาก ซึ่งในความเป็นจริงแล้วตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับนี้มีน้อยมาก

## 2. การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค (Technical Analysis)

เป็นการวิเคราะห์พุทธิกรรมของหลักทรัพย์ โดยการหาราคาที่เหมาะสมต่อการซื้อหรือสัญญาณซื้อ และการหาราคาที่นำข่ายหรือสัญญาณขาย โดยวิเคราะห์จากราคางานหลักทรัพย์ ปัจมาน การซื้อขาย และช่วงจังหวะเวลา โดยมีได้หาสาเหตุหรือปัจจัยที่ทำให้ราคางานหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงการวิเคราะห์ทางเทคนิคอยู่ภายใต้ความเชื่อพื้นฐานหรือข้อมูลติดฐานดังนี้

1. ราคางานของหลักทรัพย์จะท่อนถึงทุกอย่างในตลาด ปัจจัยต่างๆ ในตลาดจะส่งผลต่อระดับราคainปัจจุบัน โดยผ่านอุปสงค์และอุปทาน หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือราคางานถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทาน ข้อมูลติดฐานข้อนี้ สามารถขยายความต่อไปได้ว่าปัจจัยต่างๆ ที่ทำให้ราคางานหลักทรัพย์สูงขึ้นหรือต่ำลง ไม่ว่าจะเป็นปัจจัยที่มีเหตุผลหรือปัจจัยที่ไม่มีเหตุผลต่างๆ ท่อนอยู่ในระดับราคางานในปัจจุบันเรียบร้อยแล้ว จึงไม่จำเป็นต้องวิเคราะห์ถึงสาเหตุที่ทำให้เกิดราคainปัจจุบัน

2. ราคากล่องใหม่ให้เป็นแนวโน้ม หากไม่คำนึงถึงการเปลี่ยนแปลงเล็ก ๆ น้อย ๆ ของราคางานหลักทรัพย์แล้ว นักวิเคราะห์เชื่อว่าราคางานหลักทรัพย์เคลื่อนใหม่เป็นทิศทางที่ต่อเนื่อง จนกว่าจะมีปัจจัยมาทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์และอุปทาน ราคาก็จะเปลี่ยนทิศทาง

3. ประวัติศาสตร์ยอมรับอย่างเดิม นักวิเคราะห์เชื่อว่ารูปแบบราคางานหลักทรัพย์ที่เคยเกิดขึ้นยอมเกิดขึ้นอีก เพราะผู้ลงทุนจะตอบสนองต่อรูปแบบของราคางานที่มันเคยเกิด เช่น เมื่อราคางานหลักทรัพย์หนึ่งเคยสูงถึงระดับนี้แล้วตกลงมา เมื่อราคางานหลักทรัพย์ถึงระดับดังกล่าวอีกครั้ง ผู้ลงทุนจึงขาย การสนองตอบของผู้ลงทุนเช่นนี้จึงทำให้ราคางานหลักทรัพย์ตกลงมาเช่นเดียวกับในอดีต

### 2.3 แนวคิดที่ใช้ในการศึกษา

#### ปัจจัยทางด้านจิตวิทยา

##### - ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดัชนีหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นดัชนีแสดงการเคลื่อนไหวของราคากลุ่มที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นรายวัน ณ สิ้นวันทำการ เป็นดัชนีถัวเฉลี่ยของมูลค่าหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ คำนวณจากมูลค่ารวมของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ วันปัจจุบัน โดยคำนวณเบรียบเทียบกับมูลค่าตลาดรวมของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ วันสุดท้าย (วันที่ 30 เมษายน 2518)

ซึ่งเป็นวันที่เปิดดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) (สถาบันพัฒนาบุคลากรธุรกิจ หลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ,2546:69) ซึ่งการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มักจะสะท้อนภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยในช่วงขณะนั้นๆ รวมถึงสามารถใช้เป็นตัวชี้นำในการลงทุนในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง อีกด้วยเนื่องจากนักลงทุนที่ใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคจะดูแนวรับแนวต้านของ SET Index เป็นหลัก เช่นหาก SET Index ลงต่ำกว่าแนวรับทางเทคนิคนักลงทุนจะขายหุ้นออกมาก่อน เพราะคาดว่า SET Index นำจะลงมาต่อ และจะมาตั้งรับข้อหุ้นกลับอีกที่เมื่อ SET Index ถึงแนวรับต่อไป และขายหุ้นออกไปเมื่อ SET Index ขึ้นถึงแนวต้านทางเทคนิค ซึ่งการซื้อขายเช่นนี้จะมีผลกระทบต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และราคาหุ้นในตลาดด้วย เพราะการที่ดัชนีจะขึ้นถึงแนวต้านหรือลงถึงแนวรับส่วนหนึ่งก็มาจากราคากลุ่มนั้นในตลาด ดังนั้น ความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นกลุ่มเดินเรื่องกับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ควรจะอยู่ในทิศทางเดียวกัน

#### **- ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์**

ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ คือค่าเฉลี่ยของหุ้น 30 บริษัทใน New York Stock Exchange (NYSE) การคำนวณ DJIA เป็นการคำนวณราคาหุ้นเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก โดยเลือกมาจากหุ้นที่มีราคาสูงเป็นหุ้นของบริษัทที่มีขนาดใหญ่มีความมั่นคงและเป็นบริษัทชั้นนำของบริษัททั่วไป การคำนวณจะใช้ราคาหุ้นของบริษัทต่างๆ จำนวน 30 บริษัท ณ เวลาหนึ่งมารวมกันแล้วหารด้วย 30 แต่เนื่องจากหุ้นของบริษัทดังกล่าวบางแห่งมีการแยกหุ้น หรือการจ่ายหุ้นปันผล ดังนั้นการคำนวณจึงต้องมีการปรับปรุงตัวหาร เพื่อให้ได้ค่าเฉลี่ยสะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว

เหตุผลที่ใช้ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์เป็นปัจจัยหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มนั้นส่วนใหญ่จากประเทศไทย ได้มีการเปิดเสรีทางการค้า การลงทุนเพิ่มมากขึ้น พฤติกรรมทางเศรษฐกิจมหภาคของประเทศไทย จึงมีความเชื่อมโยงกับพฤติกรรมทางเศรษฐกิจของโลก ดังนั้นประเทศไทยย่อมได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจของโลกเพิ่มมากขึ้น เช่นกัน เมื่อพิจารณาแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจโลก พ布ว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงที่คล้ายตามประเทศมหาอำนาจ สหรัฐอเมริกา ซึ่งถือว่าเป็นประเทศมหาอำนาจที่มีบทบาทสำคัญต่อวงการค้า การลงทุนของโลก และเป็นประเทศคู่ค้าที่สำคัญของไทย ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกา ย่อมส่งผลกระทบอย่างมากกับภาวะเศรษฐกิจโลก ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์จึงถือเป็นเครื่องบ่งชี้ภาวะทางเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกาและเศรษฐกิจของโลกได้ดี หากดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์มีทิศทางลงสูงขึ้น จะส่งผลให้ประเทศไทยสหรัฐอเมริกาและเศรษฐกิจของโลกมีแนวโน้มไปในทางที่ดี เนื่องจากประชาชนของสหรัฐอเมริกามีฐานะดีขึ้น ทำให้มีการบริโภค การค้า และการลงทุนเพิ่มมากขึ้น มีผลทำให้ประเทศไทยอีก

ย่อมมีการส่องออก การค้า และการลงทุนเพิ่มขึ้นตามด้วย ดังนั้น ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ จึง่าจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน กับราคากลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อีกสาเหตุหนึ่งคือการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยมีส่วนหนึ่งที่เป็นการลงทุนของชาวต่างประเทศได้แก่ ย่องกง สิงคโปร์ อังกฤษ และอเมริกา ดังนั้น ถ้า DJIA มีแนวโน้มต่ำลงผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของอเมริกาก็อาจจะประสบปัญหาขาดทุน ทำให้มีความจำเป็นต้องขายหุ้นที่ลงทุนไว้ในตลาดหลักทรัพย์อื่นๆหรือต้องการเปลี่ยนจากการถือหลักทรัพย์ในตลาดอื่นๆ มาเป็นถือเงินสดเพื่อเตรียมลงทุนซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์อเมริกา ดังนั้นจึงทำให้คาดได้ว่าการเปลี่ยนแปลงของดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์เจอน์ส์จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยอื่นๆ รวมทั้งในประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน ในขณะเดียวกันมีผู้กล่าวว่าความสัมพันธ์ระหว่าง DJIA และราคาหุ้นอาจเป็นผลมาจากการทบทวนด้านจิตวิทยา ซึ่งก็จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน (ชนิดา กานุจนพันธ์, 2535)

- ดัชนีค่าระหว่างเรือ (Baltic Dry Index)

เนื่องจากในปี 2547 อุตสาหกรรมการขนส่งทางทะเลในภูมิภาคเอเชีย ได้รับประโยชน์จากการที่มีอุปสงค์ด้านการขนส่งสินค้าในภูมิภาคเอเชียที่เพิ่มขึ้นจากการขยายตัวของเศรษฐกิจจีน ประกอบกับการที่ภูมิภาคเอเชียมีส่วนร่วมสำคัญในธุรกิจการค้าโลก ในช่วงที่ผ่านมาอัตราค่าระหว่างสำหรับการขนส่งสินค้าในภูมิภาคปรับเพิ่มอย่างต่อเนื่องและมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้นอีก ในขณะที่การเติบโตอย่างสม่ำเสมอของปริมาณการขนส่งสินค้าระหว่างภูมิภาคเอเชียและทวีปยุโรปทั้งขาเข้าและขาออก ประกอบกับภาวะตึงตัวของอุปทานด้านกำลังขนส่งที่ภูมิภาคเอเชีย คือปัจจัยผลักดันสำคัญที่มีผลต่อการปรับขึ้นของอัตราค่าระหว่าง ซึ่งในช่วงเดียวกันพบว่าบริษัทในกลุ่มเดินเรือมีผลประกอบการที่เติบโตขึ้น มีการจ่ายบันดาลในอัตราที่สูง ผลงานให้ราคาหุ้นกลุ่มนี้ในตลาดมีการปรับตัวสูงขึ้นเช่นกัน และมีแนวโน้มราคาอยู่ในขาขึ้น แต่ในปี 2548 ดัชนีค่าระหว่างเรือมีการปรับตัวลดลงในช่วงไตรมาส 2 ซึ่งได้ส่งผลทำให้ราคาหุ้นในกลุ่มดังกล่าวมีแนวโน้มที่ลดลง ซึ่งจากบทวิเคราะห์ได้กล่าวว่าราคาหุ้นในกลุ่มเดินเรือมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น หลังจากที่ดัชนีค่าระหว่างเรือมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น (Efinancethai.2005 : Online) จากการที่ดัชนีค่าระหว่างเรือเป็นตัวชี้วัดทิศทางรายได้ของธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการขนส่งโดยเฉพาะทางเรือ ดังนั้นดัชนีค่าระหว่างเรือจึงควรมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นกลุ่มนี้ในทิศทางเดียวกัน

- ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติ

เนื่องจากเงินลงทุนจากต่างประเทศที่เข้ามายังประเทศไทย แบ่งออกได้เป็น 3 ประเภท คือ เงินลงทุนโดยตรง เงินให้กู้ยืม และเงินลงทุนในหลักทรัพย์ ในการศึกษานี้จะพิจารณาเฉพาะเงินลงทุน ในหลักทรัพย์ เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์จากผู้ลงทุนชาวต่างประเทศ เป็นการลงทุนที่มีเหตุผล

ใช้ประสบการณ์ความชำนาญในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ดังนั้นจึงเป็นการลงทุนที่ช่วยเสริมสร้างเสถียรภาพให้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และช่วยสร้างแรงข้ออ้างในตลาดหลักทรัพย์ อีกทั้งยังช่วยสร้างความมั่นใจให้ผู้ลงทุนในประเทศลงทุนตามด้วย จึงทำให้หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ มีสภาพคล่องในการซื้อขายมากขึ้น

ดังนั้นเมื่อปริมาณการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น จะทำให้อุปสงค์ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น และถ้าจำนวนอุปทานของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีจำนวนคงที่ ทำให้อุปสงค์มีมากกว่าอุปทาน หรือที่เรียกว่าเกิดอุปสงค์ส่วนเกิน และส่งผลทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น ทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงในปริมาณการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศจึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

#### - ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ค

ประเทศไทยมีการประกาศใช้ระบบราคาน้ำมันรายตัวในปี พ.ศ.2533 เนื่องจากประเทศต้องพึ่งพาฯ นำมันต่างประเทศเป็นหลัก ดังนั้นต้นทุนน้ำมันในประเทศไทยจึงผูกกับการเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันในตลาดโลกซึ่งมีความไม่แน่นอน และมีความผันผวนขึ้นลงรวดเร็วในแต่ละวันตามสถานการณ์การเมือง สงคราม ภาวะเศรษฐกิจโลก การเงิน กำไร เทคโนโลยีต่างๆ ภัยธรรมชาติ รวมทั้งนโยบายการผลิตของกลุ่มประเทศผู้ผลิตและการบริหารสต็อกน้ำมันของกลุ่มประเทศอุดหนุน ฯลฯ ดังนั้นความผันผวนของราคาน้ำมัน ย่อมส่งผลกระทบโดยตรงต่อผู้บริโภคทุกหน่วยในระบบเศรษฐกิจ การเกิดวิกฤตการณ์น้ำมัน ส่งผลกระทบทั้งทางตรงและทางอ้อมต่อเศรษฐกิจดังนี้

- ผลกระทบทางตรง เป็นผลกระทบที่ทำให้ธุรกิจประเภทที่มีต้นทุนพลังงานสูง ประสบปัญหาต้นทุนรวมสูงขึ้น ซึ่งทำให้ผลกำไรของธุรกิจลดลง

- ผลกระทบทางอ้อม เป็นผลกระทบที่เกิดขึ้น เนื่องจากรายได้และอำนาจซื้อของผู้บริโภคลดลงซึ่งจะเป็นผลกระทบที่เกิดขึ้นในขอบเขตกว้าง เมื่อราคาน้ำมันสูงขึ้น ทำให้เกิดผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและการเติบโตของธุรกิจ กิจกรรมทางเศรษฐกิจจะลดลงตัวลง ตลาดส่งออกจะลดตัวลง

ดังนั้น ถ้าราคาน้ำมันในตลาดโลกสูงขึ้นจะทำให้ต้นทุนสูงขึ้น ทำให้ผลกำไรของธุรกิจลดลง ส่งผลทำให้ราคางานหลักทรัพย์ลดลง และผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ลดลงด้วย ดังนั้นความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันในตลาดโลก จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม กับการเปลี่ยนแปลงของราคางานหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### 3. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Chen, Roll and Ross (1986) ได้ทำการศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์โดยทั่วไปของประเทศไทยในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2501 ถึง พ.ศ. 2527 โดยทฤษฎีทางการเงิน Valuation Model มาเป็นพื้นฐานในการทดสอบ โดยเห็นว่า เงินปันผลจ่ายลดอัตราของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่ Required Rate of Return มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม

ในการศึกษาดังกล่าว Chen, Roll and Ross ได้กล่าวว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจได้ก็ตามที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงในอัตราเงินปันผลจ่ายลดอัตราของกิจการ ย่อมจะสร้างผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ด้วย ซึ่ง Chen, Roll and Ross มีความเห็นว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจเหล่านี้ได้แก่ แนวโน้มการดำเนินกิจการของธุรกิจ ซึ่งแสดงโดยตัวนีกการผลิต การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย การเปลี่ยนแปลงของอัตราเงินเพื่อ การเปลี่ยนแปลงระดับราคาน้ำมันในตลาดโลก โดยทำการทดสอบความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์โดยสมมติให้ความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นแบบเส้นตรง ใช้สมการทดถอย

ผลปรากฏว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ ดัชนีการผลิต อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเพื่อ และระดับราคาน้ำมันในตลาดโลก

Miguelito G. Reyes (1987) ได้ทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างราคากลางหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์กับตัวแปรทางเศรษฐกิจมหาภาค และตัวแปรทางเศรษฐกิจจุลภาค โดยศึกษาเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสแรกปี ค.ศ. 1974 ถึง ค.ศ. 1976 ด้วยวิธีเคราะห์การทดถอย (Regression Analysis)

ผลปรากฏว่า ตัวแปรทางเศรษฐกิจมหาภาคที่มีความสัมพันธ์กับราคากลางหลักทรัพย์มากที่สุดตามลำดับ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ ผลิตภัณฑ์ประชาชาติ ดัชนีราคาน้ำมันบริโภค อัตราเงินเพื่อ และปริมาณเงิน ซึ่งอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ ดัชนีราคาน้ำมันบริโภค และอัตราเงินเพื่อ จะมีความสัมพันธ์กับราคากลางหลักทรัพย์ในทางลบ ส่วนผลิตภัณฑ์ประชาชาติ และปริมาณเงิน จะมีความสัมพันธ์กับราคากลางหลักทรัพย์ในทางบวก และส่วนตัวแปรทางเศรษฐกิจจุลภาคที่มีความสัมพันธ์น้อยที่สุดคือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

อนิดา กาญจนพันธ์ (2535) ศึกษาเรื่องผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อราคากลางของไทย โดยแบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ส่วน ส่วนแรกเป็นการศึกษาถึง ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจมหาภาคกับดัชนีราคากลางตลาดหลักทรัพย์ ส่วนที่สองเป็นการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่าง

ตัวแปรทางเศรษฐกิจๆ ลภาคกับราคาก้อนของกลุ่มหลักทรัพย์ และราคาหุ้นของแต่ละหลักทรัพย์ โดยตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคได้ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ผลิตภัณฑ์ประชาชาติที่แท้จริงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง ดัชนีการลงทุน ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศและดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์โจนส์ ตัวแปรทางเศรษฐกิจๆ ลภาคได้แก่ เงินปันผลต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น วิธีการศึกษาใช้สมการลด削อย และใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่เมษายน 2523 ถึงมกราคม 2533

ผลการศึกษาในส่วนแรกพบว่าการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ และดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์โจนส์

ผลการศึกษาในส่วนที่สองพบว่าการเคลื่อนไหวของราคาก้อนของกลุ่มธนาคารขึ้นอยู่กับปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ดัชนีการลงทุน ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์โจนส์ และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น การเคลื่อนไหวของราคาก้อนของกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ผลิตภัณฑ์ประชาชาติที่แท้จริง ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์โจนส์ เงินปันผลต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น การเคลื่อนไหวของราคาก้อนของกลุ่มอุตสาหกรรมขึ้นอยู่กับ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์โจนส์ และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และการเคลื่อนไหวของราคาก้อนของกลุ่มอื่นๆ ขึ้นอยู่กับปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น หลังจากนั้นพิจารณาเป็นรายหลักทรัพย์ ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่อธิบายราคาหุ้นได้มากที่สุดคือ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์โจนส์ รองลงมาคือ ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นเงินปันผลต่อหุ้น ดัชนีการลงทุน ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง กำไรสุทธิต่อหุ้น และผลิตภัณฑ์ประชาชาติที่แท้จริง

บุญชัย เกียรติธนาวิทย์ (2534) ศึกษาเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อราคาก้อนกลุ่มธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่เลือกนำมาศึกษาได้แก่ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ภาคเอกชนเฉลี่ยต่อวัน ผลต่างของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล และอัตราเงินเฟ้อ การศึกษาได้ใช้ข้อมูลเนลี่ยรายเดือน ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2529 ถึงเดือนกันยายน พ.ศ. 2533 โดยใช้ทฤษฎี Valuation Model เป็นพื้นฐานในการศึกษา โดยทดสอบความสัมพันธ์โดยวิธีสมการเส้นตรงในรูปของ Log Form

ผลการศึกษาพบว่า ในกรณีของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์นั้น ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนมีอิทธิพลต่อราคามากที่สุดโดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล และอัตราเงินเฟ้อ มีอิทธิพลต่อราคามากที่สุดโดยมีความสัมพันธ์ในทิศทาง

ตรงกันข้าม ส่วนกรณีของหลักทรัพย์กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ปรากฏว่า การซื้อขายหลักทรัพย์ภาคเอกชนและผลต่างของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืม มีอัตราผลต่อรากาหลักทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน

**อรัญญา อินทุรัตน์ (2537)** วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนในหุ้นกลุ่มพลังงาน โดยศึกษาข้อมูลทางการเงินของบริษัทอยู่บนหลังปี 5 ปี คือระหว่างปี พ.ศ. 2533-2537 เพื่อคำนวณหาราคาที่แท้จริงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในระหว่างปี 2538-2542 ด้วยวิเคราะห์ภาวะทางเศรษฐกิจทั่วไป ภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรม และวิเคราะห์บริษัท จากนั้นจึงนำมาหาดัชนีความเสี่ยงจากการลงทุน

ผลการศึกษาพบว่า ในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเลียม บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่มีศักยภาพในการทำกำไรที่ดี และหากถือหุ้นของบริษัทไปจนถึงปีพ.ศ. 2542 แล้วมูลค่าที่แท้จริงจะเพิ่มสูงกว่าในปัจจุบันถึง 100.33 เปอร์เซ็นต์ ส่วนบริษัท บางจาก จำกัด (มหาชน) เป็นหุ้นที่มีการแข่งขันสูงจึงให้ผลตอบแทนค่อนข้างต่ำกว่าหุ้นตัวอื่นๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน ในกลุ่มอุตสาหกรรมถ่านหินพบว่าหุ้นของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) เป็นหุ้นที่ให้ผลตอบแทนสูง หมายเหตุการลงทุนในระยะยาว นอกจากราคาที่เพิ่งปรับลดลง ล้านนา ลิกไนต์ จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัท ที่มีศักยภาพในการทำกำไรสูงที่สุด แต่มีศักยภาพทางการแข่งขันในอนาคตต่ำกว่าบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)

**ศราวุธ วิโรจน์รัตน์ (2539)** ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาน้ำมันหลักทรัพย์ไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2531-2536 โดยใช้ข้อมูลเป็นรายเดือนตามวิธีสมการลดตอนเชิงชั้นด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด แบ่งการศึกษาออกเป็น 2 กรณี คือ กรณีแรกศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อตัวน้ำมันราคาน้ำมันหลักทรัพย์โดยรวม กรณีที่สองศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาน้ำมันหลักทรัพย์ของกลุ่มน้ำมันหลักทรัพย์ 3 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มน้ำมันพาณิชย์ กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง และได้คัดเลือกด้วยแบบอิสระมาทำการศึกษาในกรณีแรก ได้แก่ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์ จำกัดกับลงทุนต่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง ดัชนีดาวโจนส์ ดัชนีอั่งเหลียง ดัชนีนิกเกอิ กรณีที่สองมีตัวแปรอิสระเพิ่มอีก 3 ตัว 바로 ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลต่อหุ้น ราคาน้ำมันต่อ barrel และอัตราส่วนขาดลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น

ผลการศึกษาสรุปว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อตัวน้ำมันราคาน้ำมันหลักทรัพย์โดยรวม ได้แก่ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจไทย ปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์ไทยต่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ และดัชนีอั่งเหลียง สำหรับดัชนีนิกเกอิเป็นปัจจัยที่ไม่มี

ผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ประเทศญี่ปุ่นอยู่ในภาวะถดถอย ธนาคารพาณิชย์ได้แก่ ปัจจัยที่ศึกษาห้างหมอดยกเว้นดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์ไม่มีผลกระทบต่อราคางานหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ เป็นเพรานักลงทุนตัดสินใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ในกลุ่มที่มีสภาพคล่อง มีการบริหารงานที่ดีมีผลกำไรที่แน่นอน มีความเสี่ยงน้อยและได้รับผลตอบแทนสูงทั้งทางด้านการลงทุนระยะสั้นและระยะยาว

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคางานหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ได้แก่ ปัจจัยที่ทำการศึกษาห้างหมอดยกเว้นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลต่อหุ้น ไม่มีผลกระทบต่อราคางานหลักทรัพย์ของกลุ่ม ทั้งนี้เป็นเพรากการขึ้นลงของราคางานหลักทรัพย์ มีมากทำให้นักลงทุนต้องการที่จะลงทุนระยะสั้น เพื่อที่จะเก็บกำไรมากกว่าที่จะลงทุนในระยะยาวเพื่อที่จะหวังเพียงเงินปันผล

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคางานหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง ได้แก่ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์ไทยในต่างประเทศ ดัชนีดาวโจนส์ ดัชนีนิกเกอิ อัตราส่วนราคากลางต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี และอัตราส่วนราคากลางต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง อัตราผลตอบแทนเงินปันผลต่อหุ้น และดัชนีอัตราแลกเปลี่ยน ไม่มีผลกระทบต่อราคางานหลักทรัพย์ของกลุ่ม เนื่องจากกลุ่มวัสดุก่อสร้างและตกแต่งราคากำชั้นลงตามนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลที่จะสนับสนุน และยังเป็นไปตามถูกากลของวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง ขณะนี้นักลงทุนที่ตัดสินใจลงทุนในกลุ่มนี้จะดูปัจจัยทางด้านเทคโนโลยีประกอบและผลทางจิตวิทยา

คัตนางค์ จาภรัชญ์ (2540) ศึกษาปัจจัยที่กำหนดราคาหุ้นกลุ่มพลังงาน โดยใช้ข้อมูลตัวแปรทางเศรษฐกิจ ระหว่างเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2535 – ธันวาคม พ.ศ. 2538 ทดสอบด้วยสมการถดถอยเชิงช้อน (Multiple Regression) ตามวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares) ตัวแปรที่ใช้ได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่มีความล่าช้า 1 เดือน อัตราเงินปันผลต่อราคากลางของกลุ่มพลังงาน อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเฉลี่ย 3 เดือน อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีนิกเกอิ

ผลการศึกษาสรุปได้ว่า ปัจจัยทางเทคนิค คือ ราคางานหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทที่มีความล่าช้า 1 เดือน และปัจจัยทางจิตวิทยาการลงทุน คือ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคางานหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน และราคางานหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทในกลุ่มพลังงานมากที่สุด ขณะที่ปัจจัยพื้นฐานและปัจจัยทางเศรษฐกิจมีอิทธิพลน้อยมาก นั่นแสดงให้เห็นว่า นักลงทุนจะพิจารณาปัจจัยทางด้านเทคนิคเป็นหลักในการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์มากกว่าการพิจารณาถึงปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจและปัจจัยด้านบริษัท

ทั้งนี้อาจเป็นเพราะในช่วงที่ได้ทำการศึกษาภาวะเศรษฐกิจของส่วนปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคางานหลักทรัพย์กลุ่ม ธนาคารพาณิชย์ เป็นเพรานักลงทุนตัดสินใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ในกลุ่มที่มีสภาพคล่อง มีการบริหารงานที่ดีมีผลกำไรที่แน่นอน มีความเสี่ยงน้อยและได้รับผลตอบแทนสูงทั้งทางด้านการลงทุนระยะสั้นและระยะยาว

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคางานหลักทรัพย์ ได้แก่ ปัจจัยที่ทำการศึกษาห้างหมอดยกเว้นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลต่อหุ้น ไม่มีผลกระทบต่อราคางานหลักทรัพย์ของกลุ่ม ทั้งนี้เป็นเพรากการขึ้นลงของราคางานหลักทรัพย์ มีมากทำให้นักลงทุนต้องการที่จะลงทุนระยะสั้น เพื่อที่จะเก็บกำไรมากกว่าที่จะลงทุนในระยะยาวเพื่อที่จะหวังเพียงเงินปันผล

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคางานหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง ได้แก่ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์ไทยในต่างประเทศ ดัชนีดาวโจนส์ ดัชนีนิกเกอิ อัตราส่วนราคากลางต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี และอัตราส่วนราคากลางต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง อัตราผลตอบแทนเงินปันผลต่อหุ้น และดัชนีอัตราแลกเปลี่ยน ไม่มีผลกระทบต่อราคางานหลักทรัพย์ของกลุ่ม เนื่องจากกลุ่มวัสดุก่อสร้างและตกแต่งราคากำชั้นลงตามนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลที่จะสนับสนุน และยังเป็นไปตามถูกากลของวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง ขณะนี้นักลงทุนที่ตัดสินใจลงทุนในกลุ่มนี้จะดูปัจจัยทางด้านเทคโนโลยีประกอบและผลทางจิตวิทยา

คัตนางค์ จาภรัชญ์ (2540) ศึกษาปัจจัยที่กำหนดราคาหุ้นกลุ่มพลังงาน โดยใช้ข้อมูลตัวแปรทางเศรษฐกิจ ระหว่างเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2535 – ธันวาคม พ.ศ. 2538 ทดสอบด้วยสมการถดถอยเชิงช้อน (Multiple Regression) ตามวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares) ตัวแปรที่ใช้ได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่มีความล่าช้า 1 เดือน อัตราเงินปันผลต่อราคากลางของกลุ่มพลังงาน อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเฉลี่ย 3 เดือน อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีนิกเกอิ

ผลการศึกษาสรุปได้ว่า ปัจจัยทางเทคนิค คือ ราคางานหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทที่มีความล่าช้า 1 เดือน และปัจจัยทางจิตวิทยาการลงทุน คือ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคางานหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน และราคางานหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทในกลุ่มพลังงานมากที่สุด ขณะที่ปัจจัยพื้นฐานและปัจจัยทางเศรษฐกิจมีอิทธิพลน้อยมาก นั่นแสดงให้เห็นว่า นักลงทุนจะพิจารณาปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจและปัจจัยด้านบริษัท

อัญชลี วิจิตรวนานนท์ (2543) ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทย โดยศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทย กับปัจจัยทางเศรษฐกิจต่างๆ ได้แก่ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทและдолลาร์สหรัฐ ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาน้ำมันดิบ รวมถึงดัชนีราคาหลักทรัพย์เดือนที่ผ่านมา ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ.2539 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ.2542 นอกจากนี้เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยังเป็นตลาดที่เล็กเมื่อเปรียบเทียบกับตลาดในประเทศที่พัฒนาแล้ว ดังนั้นปัจจัยทางด้านจิตวิทยาจึงน่าจะมีอิทธิพลต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอย่างยิ่ง จึงได้ทำการทดสอบเพิ่มเติม โดยการนำปัจจัยทางด้านจิตวิทยาเข้ามาทดสอบร่วมกับปัจจัยทางเศรษฐกิจด้วย ทั้งนี้ ตัวแปรที่ใช้แทนปัจจัยทางจิตวิทยาได้แก่ ดัชนีอั้งสีง และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนัส

จากการศึกษาพบว่าตัวแปรอิสระทุกด้านได้แก่ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทและдолลาร์สหรัฐ ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาน้ำมันดิบ รวมถึงดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับสมมติฐานที่กำหนดไว้และในการนำเอาปัจจัยทางจิตวิทยาเข้ามาทดสอบร่วมกับปัจจัยทางเศรษฐกิจ พบว่า ตัวแปรอิสระอันได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทและдолลาร์สหรัฐ ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาน้ำมันดิบ รวมถึงดัชนีราคาหลักทรัพย์เดือนที่ผ่านมา ดัชนีอั้งสีง และดัชนีดาวโจนัส มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์เดือนที่ผ่านมา มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทยเนื่องมาจากผู้ลงทุนให้ความสนใจในการวิเคราะห์ทางเทคนิค ซึ่งอาศัยราคากลุ่มที่เกิดขึ้นในปัจจุบัน เป็นตัวชี้นำราคากลุ่มที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ส่วนดัชนีการลงทุนภาคเอกชนไม่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

อาชุธ เล็อกสกุล (2544) ศึกษาปัจจัยกำหนดการลงทุนในหุ้นกลุ่มพลังงานแต่ละบริษัทหลังวิกฤตเศรษฐกิจ ระหว่างปี พ.ศ. 2540-2543 ด้วยสมการถดถอยน้อยที่สุด(OLS) โดยศึกษาเฉพาะหุ้นของ 6 บริษัทในกลุ่มพลังงาน ตัวแปรที่ใช้ได้แก่ ราคายอด ณ วันสิ้นเดือนของหุ้นพลังงานแต่ละบริษัท ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นเดือน ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเฉลี่ย 3 เดือน ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนัส ณ วันสิ้นเดือน อัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางประเทศไทย หุ้นอเมริกาเฉลี่ยรายเดือน อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อдолลาร์สหรัฐ สัดส่วนนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ราคายอดของหุ้นในกลุ่มพลังงาน ณ วันสิ้นเดือนที่ผ่านมา 1 เดือนโดยแบ่งผลการศึกษาได้เป็น 6 กรณี ดังนี้

1. บริษัทบ้านปู จำกัด (มหาชน) พ布ว่าปัจจัยที่กำหนดการลงทุนในหุ้นนี้ ประกอบด้วย ด้วยนี่ราคาน้ำดื่มหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อдолลาร์สหรัฐ ราคากลางของหุ้นในเดือนที่ผ่านมา อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย 3 เดือน

2. บริษัทบางจาก จำกัด (มหาชน) พ布ว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย 3 เดือน มีผลกระทบต่อราคากลางนี้ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งมีเครื่องหมายตรงกันข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

3. บริษัทเดอะโคลเจนเนอเรชั่น จำกัด (มหาชน) จากการศึกษาพบว่าปัจจัยที่กำหนดการลงทุนในหุ้นของบริษัทประกอบด้วย ด้วยนี่ราคาน้ำดื่มหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยนี่ราคาน้ำดื่มบริโภคภายในประเทศ ราคากลางของหุ้นในเดือนที่ผ่านมา โดยด้วยนี่ราคาน้ำดื่มบริโภค และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย 3 เดือน มีเครื่องหมายตรงข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

4. บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) ผลการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงราคากลางของหุ้นประกอบด้วย ด้วยนี่ราคาน้ำดื่มบริโภครายเดือน อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย 3 เดือน อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อдолลาร์สหรัฐ ราคากลางของหุ้นในเดือนที่ผ่านมา

5. บริษัทลานนา ลิกไนต์ จำกัด (มหาชน) จากการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลกระทบ "ได้แก่" ด้วยนี่ราคาน้ำดื่มหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อдолลาร์สหรัฐ ราคากลางของหุ้นในเดือนที่ผ่านมา โดยด้วยนี่อุตสาหกรรมดาวโจนส์ให้เครื่องหมายตรงข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

6. บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของราคากลางของหุ้นประกอบด้วย อัตราดอกเบี้ยธนาคารกลางสหรัฐ อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อдолลาร์สหรัฐ และราคากลางของหุ้นในเดือนที่ผ่านมา ซึ่งผลกระทบอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย 3 เดือน ให้เครื่องหมายตรงข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

จากผลการศึกษาทั้ง 6 กรณีจะพบว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย 3 เดือนต่อการเปลี่ยนแปลงของราคากลางแต่ละบริษัท ส่วนใหญ่จะมีเครื่องหมายตรงข้ามกับทฤษฎีที่กำหนดไว้เนื่องจากเป็นช่วงที่รัฐบาลใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำเพื่อกระตุ้นการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจชะลอเตา จึงเป็นผลให้ราคากลางแต่ละบริษัทที่คาดหวังเปลี่ยนไปกลุ่มพลังงานได้รับผลกระทบจากระบบทเศรษฐกิจไปด้วย

## บทที่ 3

### วิธีดำเนินการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษา ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง โดยผู้วิจัยได้ดำเนินการตามขั้นตอนดังนี้

1. ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย
2. เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล
3. การเก็บรวบรวมข้อมูล
4. การจัดกระทำข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูล

#### **ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย**

ในการศึกษาวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง ใช้ข้อมูลทุติภูมิ (Secondary Data) โดยรวมมาจากแหล่งต่างๆ ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย ฝ่ายวิจัยบริษัทหลักทรัพย์บริษัทดังๆ รวมทั้งเว็บไซด์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง และห้องสมุดของมหาวิทยาลัย ต่างๆ รายละเอียดดังนี้

1. ข้อมูลดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงวันที่ 2 กรกฎาคม 2547 – 30 มิถุนายน 2548 โดยเป็นข้อมูลรายวัน
2. ข้อมูลดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ในช่วงวันที่ 2 กรกฎาคม 2547 – 30 มิถุนายน 2548 โดยเป็นข้อมูลรายวัน
3. ข้อมูลดัชนีค่าระหว่างเรือ (Baltic Dry Index) ในช่วงวันที่ 2 กรกฎาคม 2547 – 30 มิถุนายน 2548 โดยเป็นข้อมูลรายวัน
4. ข้อมูลราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้า NYMEX ในช่วงวันที่ 2 กรกฎาคม 2547 – 30 มิถุนายน 2548 โดยเป็นข้อมูลรายวัน
5. ข้อมูลปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติ ในช่วงวันที่ 2 กรกฎาคม 2547 – 30 มิถุนายน 2548 โดยเป็นข้อมูลรายวัน

## เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยรวมมาจากแหล่งต่างๆ ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย ฝ่ายวิจัยบริษัทหลักทรัพย์ รวมทั้ง เว็บไซต์ต่างๆ ที่ได้มีการเก็บรวมรวม โดยมีเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยดังนี้

1. แบบบันทึกตารางข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับราคากลุ่มน้ำสั่ง
2. ผู้วิจัยขอความอนุเคราะห์ข้อมูลจากฝ่ายวิเคราะห์บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ເຊີນ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
3. ค้นคว้าข้อมูลโดยใช้ระบบสืบค้นทางอินเตอร์เน็ต และระบบสืบค้นข้อมูลของห้องสมุดมารวย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## ขั้นตอนในการสร้างเครื่องมือวิจัย

การสร้างเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ มีขั้นตอนดังนี้

1. ศึกษาตำรา เอกสาร บทความ ทฤษฎีหลักการ และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อกำหนดขอบเขตของการวิจัย และสร้างเครื่องมือในการวิจัยให้ครอบคลุมตามความมุ่งหมายการวิจัย
2. สร้างตารางข้อมูลให้ครอบคลุมกับตัวแปรที่ต้องการศึกษาตามความมุ่งหมายของ การวิจัย
3. รวบรวมข้อมูลตัวแปรต่างๆ เพื่อนำมาใช้เป็นตัวแปรในการศึกษา

## การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้ เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ในช่วงวันที่ 2 กรกฎาคม 2547 – 30 มิถุนายน 2548 โดยเป็นข้อมูลรายวัน จำนวน 245 วัน โดยทำการจัดเก็บ รวบรวมข้อมูลจากหน่วยงานต่างๆ ดังต่อไปนี้

1. ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) รายวัน ราคาปิดประจำวันของหุ้นกลุ่มเดินเรือ ข้อมูลทั่วไปของบริษัท
2. ข้อมูลจากฝ่ายวิจัยบริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง(ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ได้แก่ ดัชนีค่าระหว่างเรือ (Baltic Dry Index)
3. ข้อมูลจากฝ่ายวิจัยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ເຊີນ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ได้แก่ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ค (NYMEX) ปริมาณการซื้อขาย สุทธิของน้ำลงทุนต่างชาติ

นอกจากนี้ยังอาศัยข้อมูลทุติยภูมิที่เกี่ยวข้องจากห้องสมุดต่างๆ ที่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่มน้ำสังจากแหล่งต่างๆ ดังนี้

1. งานวิจัย และวิทยานิพนธ์ที่เกี่ยวข้องจากห้องสมุดต่างๆ เช่น มหาวิทยาลัยศรีนครินทร์ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคล มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ห้องสมุดมารวมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. บทวิเคราะห์จากบริษัทหลักทรัพย์ต่างๆ เช่น บล.โกลเบิร์ก เอเย่นต์ กิมเบ็ง เป็นต้น
3. เว็บไซด์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น เว็บไซด์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เว็บไซด์ของ Efinancethai เป็นต้น

### การจัดกระทำข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้ จะทำการวิเคราะห์โดยใช้แบบเชิงพรรณนาและเชิงปริมาณ ดังนี้

1. วิเคราะห์เชิงพรรณนา เป็นการนำเสนอดанны่ที่สำคัญของหุ้นแต่ละบริษัทได้แก่ เงินปันผล อัตราเงินปันผลตอบแทน(Dividend Yield) ราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) กำไรต่อหุ้น(EPS) ในช่วงวันที่ 2 กรกฎาคม 2547 – 30 มิถุนายน 2548 โดยใช้ข้อมูลเป็นรายไตรมาส และได้นำเสนอภาพประกอบแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นแต่ละบริษัท ภาพประกอบดังนี้ราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงเวลาดังกล่าว เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ควบคู่กัน
2. วิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลา (Secondary Time-Series Data) ตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม 2547 – 30 มิถุนายน 2548 ซึ่งเป็นข้อมูลรายวัน มาทำการวิเคราะห์การทดสอบเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อเป็นการทดสอบสมมติฐานการวิจัย และดูความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยต่างๆ ที่เป็นตัวแปรอิสระว่ามีผลกระทบต่อราคากลุ่มน้ำส่องอย่างไร ซึ่งการวิเคราะห์เชิงปริมาณนี้จะอาศัยโปรแกรมสำเร็จรูป Eviews 4.1 ในการประมวลผล

### สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล มีดังนี้

การวิเคราะห์สมการทดสอบเชิงข้ออน ( Multiple Regression Analysis ) ใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจและราคาหุ้นกลุ่มน้ำส่องรายวัน ว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการวิจัยมีอิทธิพลต่อราคากลุ่มน้ำส่องมากน้อยเพียงใด ซึ่งในการวิจัยครั้งนี้มีแบบจำลองในการวิจัยดังนี้ ( เพทุรย์ ไกรพรศักดิ์. 2546 : 2-1)

$$P_{TRANS} = \beta_0 + \beta_1 SET + \beta_2 DJI_{t-1} + \beta_3 BDI_{t-1} + \beta_4 NYM_{t-1} + \beta_5 QF_{t-1} + \varepsilon$$

	$TRANS = \beta_0 + \beta_1 SET + \beta_2 DJIA_{t-1} + \beta_3 BDI_{t-1} + \beta_4 NYM_{t-1} + \beta_5 QF_{t-1} + \varepsilon$
เมื่อ	$P_{TRANS}$ แทน ราคาหุ้นกลุ่มขนส่งรายวัน
	TRANS แทน ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง
	SET แทน ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
	DJIA <sub>t-1</sub> แทน ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ย้อนหลัง 1 วันทำการ
	BDI <sub>t-1</sub> แทน ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ
	NYM <sub>t-1</sub> แทน ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ
	QF <sub>t-1</sub> แทน ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ ย้อนหลัง 1 วันทำการ
	$\beta_0$ แทน ค่าคงที่
	$\beta_1 - \beta_5$ แทน ค่าสัมประสิทธิ์
	$\varepsilon$ แทน ค่าความคลาดเคลื่อน

ในการวิเคราะห์สมการทดถอยเชิงช้อน (Multiple Regression Analysis) มีข้อตกลงเบื้องต้นในการวิเคราะห์ดังนี้

1. ข้อสมมติเกี่ยวกับการมีอิสระกันของข้อมูล (The Assumption of Independence of Observation) โดยตัวแปรที่เลือกศึกษาต้องเป็นอิสระต่อกัน

2. ตัวแปรมีการวัดในอันตรภาคหรืออัตราส่วน (Level of Measurement is Interval or Ratio) โดยในที่นี้ตัวแปรที่ใช้คือ ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหุ้นกลุ่มเดินเรือ ซึ่งมีการวัดแบบอัตราส่วน

3. ข้อสมมติเกี่ยวกับการแจกแจงปกติ (The Assumption of Normality) โดยตัวแปรแต่ละกลุ่มต้องมีการแจกแจงแบบปกติ

4. ข้อสมมติเกี่ยวกับการเท่ากันของความแปรปรวน (The Assumption of Homogeneity of Variance) โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจแต่ละตัวมีความแปรปรวนเท่ากัน

การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง โดยวิธีการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ได้มีการกำหนดความหมายและรายละเอียดของตัวแปรต่างๆ ดังนี้

1. ราคาหุ้นในกลุ่มขนส่ง ( $P_{TRANS}$ ) เป็นตัวแปรตาม (Dependent variables) ของ การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง ในที่นี้จะใช้ราคากิตติมศักดิ์ของหุ้นในกลุ่มขนส่ง(หน่วยเป็นบาท)ที่ทำการศึกษา ณ สิ้นวันทำการ ซึ่งได้แก่ หุ้น AOT ASIMAR BECL BTC JUTHA PSL RCL THAI และ TTA

2. ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง (TRANS) เป็นตัวแปรตามของการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง โดยใช้ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง ณ สิ้นวันทำการ โดยมีหน่วยเป็น จุด

3. ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) คือ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นดัชนีแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นรายวัน ณ สิ้นวันทำการ เป็นดัชนีถัวเฉลี่ยของมูลค่าทุนจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ คำนวณจากมูลค่ารวมของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ วันปัจจุบัน โดยคำนวณเปรียบเทียบกับมูลค่าตลาดรวมของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ วันฐาน (วันที่ 30 เมษายน 2518 ซึ่งเป็นวันที่เปิดดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) โดยในการวิเคราะห์ครั้งนี้จะใช้ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ สิ้นวันทำการ (SET)

4. ดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์เจนส์ ย้อนหลัง 1 วันทำการ (DJIA<sub>t-1</sub>) ซึ่งดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์เจนส์ เป็นค่าเฉลี่ยของหลักทรัพย์ 30 บริษัทใน New York Stock Exchange (NYSE) การคำนวณ DJIA จะเป็นการคำนวณราคาราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Price-Weighted Average) โดยเลือกมาจากหลักทรัพย์ที่มีราคาสูง เป็นหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีขนาดใหญ่ มีความมั่นคงและเป็นบริษัทชั้นนำของบริษัททั่วไป การคำนวณ DJIA จะใช้ราคาราคาหลักทรัพย์ของบริษัทต่างๆ จำนวน 30 บริษัท ณ เวลาหนึ่งมารวมกัน แล้วหารด้วย 30

5. ดัชนีค่าระหว่างเรือ หมายถึง ดัชนีค่าระหว่างเรือแบบเทกคง (Baltic Dry Index : เป็นดัชนีที่คำนวณโดยรวมเรือหaulageขนาดทั้ง Cape , Panamax และ Handymax) ในการนำดัชนีค่าระหว่างเรือมาวิเคราะห์ด้วยเนื่องจากว่าหุ้นในกลุ่มขนส่งนี้มีหุ้นในกลุ่มเดินเรืออยู่หลายตัว และดัชนีค่าระหว่างเรือนี้เป็นตัวปัจจัยที่สำคัญรายได้ของกลุ่มเดินเรือดังกล่าว รวมถึงทิศทางของราคาหุ้นเดินเรือในแต่ละวัน โดยการนำดัชนีค่าระหว่างเรือมาวิเคราะห์จะใช้ข้อมูลย้อนหลัง 1 วันทำการ (BDI<sub>t-1</sub>) เช่นกัน

6. ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ค ย้อนหลัง 1 วันทำการ (NYM<sub>t-1</sub>) เป็นราคาน้ำมันดิบส่งมอบล่วงหน้าที่ตลาดนิวยอร์ค หรือเรียกว่า ตลาด NYMEX มีหน่วยเป็น ดอลลาร์สหรัฐต่อバレล การที่นำราคาน้ำมันในตลาดแห่งนี้มาทำการวิเคราะห์เนื่องจากตลาดของสหัสเป็นตลาดที่ใหญ่และมีผลต่อราคาน้ำมันในตลาดในภูมิภาคอื่นๆ

7. ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ ย้อนหลัง 1 วันทำการ (Qf<sub>t-1</sub>) โดยคำนวณจากปริมาณการซื้อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของนักลงทุนต่างชาติ ลบด้วยปริมาณการขายหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนต่างชาติ โดยข้อมูลที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์จะใช้ข้อมูลย้อนหลัง 1 วันทำการ

## สถิติที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐาน

1. สถิติทดสอบ F-test เป็นการทดสอบสมการว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดส่งผลต่อตัวแปรตามหรือไม่ (กัญญา วนิชย์บัญชา.2540 : 238)  
ตั้งสมมติฐานดังนี้

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$$

$$H_1 : \text{มี } \beta_i \text{อย่างน้อย 1 ค่าที่ } \neq 0 ; i = 1, 2, \dots, k$$

### สถิติทดสอบ

$$F = \frac{MSR}{MSE}$$

โดยที่	$F$	=	ค่าสถิติที่พิจารณาใน F-distribution
MSR	=	ค่าเฉลี่ยความแปรปรวนของตัวแปรตาม ( $Y$ ) เนื่องจากอิทธิพลของตัวแปรอิสระ	$(X_1, X_2, \dots, X_k)$
	=		$SSR / k$
MSE	=	ค่าเฉลี่ยความแปรปรวนของตัวแปรตาม ( $Y$ ) เนื่องจากอิทธิพลอื่นๆ	
	=		$SSE / (n-k-1)$
$n$	=	จำนวนของข้อมูลทั้งหมด	
$k$	=	จำนวนกลุ่มทั้งหมดที่ใช้ทดสอบ	

ผลการทดสอบสมมติฐาน มีดังนี้ คือ

1. ยอมรับสมมติฐาน  $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$  ซึ่งสรุปได้ว่าตัวแปรตามไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระ ( $X$  ทั้ง  $k$  ตัว) ในรูปเชิงเส้น
2. ปฏิเสธสมมติฐาน  $H_0$  หรือ ยอมรับสมมติฐาน  $H_1$  ซึ่งสรุปได้ว่า มีตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัว ที่มีความสัมพันธ์ตัวแปรตามในรูปเชิงเส้น จึงต้องทดสอบต่อไปว่าตัวแปรอิสระตัวใดที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามโดยใช้สถิติทดสอบ t

2. สถิติทดสอบ t-test เพื่อทดสอบว่าตัวพยากรณ์แต่ละตัวส่งผลต่อการทำนายตัวเกณฑ์หรือไม่ทดสอบโดยใช้สูตร (กัญญา วนิชย์บัญชา.2540 : 239 - 240) ตั้งสมมติฐานดังนี้

$$H_0 : \beta_i = 0$$

$$H_1 : \beta_i \neq 0 ; i = 1, 2, \dots, k$$

$$t = \frac{b_i - 0}{S_{bi}}$$

โดยที่

- $t$  = ค่าสถิติที่จะใช้เปรียบเทียบกับค่าวิกฤตจากการแจกแจง แบบ  $t$  เพื่อทราบ  
 ความนัยสำคัญ  
 $b_i$  = สัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวพยากรณ์ตัวที่  $i$  ที่ต้องการทดสอบนัยสำคัญ  
 $S_{bi}$  = ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของสัมประสิทธิ์การถดถอย

ผลการทดสอบสมมติฐานอาจจะเป็น

1.ยอมรับสมมติฐาน  $H_0$ :  $\beta_i = 0$  ซึ่งสรุปได้ว่าตามไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระในรูปเชิงเส้น

2.ปฏิเสธสมมติฐาน  $H_0$  หรือ ยอมรับสมมติฐาน  $H_1$  ซึ่งสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ตัวแปรตามในรูปเชิงเส้น

3.สัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Coefficient of Determination :  $R^2$  หรือ  $r^2$ ) เป็นสัดส่วน หรือเปอร์เซ็นต์ที่ตัวแปรอิสระ ( $X_1, X_2, \dots, X_k$ ) สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม ( $Y$ ) ได้ (กลยາ วนิชย์บัญชา.2540 : 240 - 241)

$$\begin{aligned} R^2 &= \text{SSR/SST} \\ &= 1 - \text{SSE/SST} \end{aligned}$$

โดยที่  $0 \leq R^2 \leq 1$

$SSR =$  ความแปรปรวนของตัวแปรตาม ( $Y$ ) เนื่องจากอิทธิพลของตัวแปรอิสระ ( $X_1, X_2, \dots, X_k$ )

$SSE =$  ความแปรปรวนของตัวแปรตาม ( $Y$ ) เนื่องจากอิทธิพลอื่น

$SST =$  ความแปรปรวนทั้งหมด

ถ้าค่า  $R^2$  ที่ใกล้ 1 จะหมายถึง  $X_1, X_2, \dots, X_k$  มีความสัมพันธ์กับ  $Y$  หาก แต่ถ้าค่า  $R^2$  เข้าใกล้ 0 จะหมายถึง  $X_1, X_2, \dots, X_k$  มีความสัมพันธ์กับ  $Y$  น้อย

ค่า  $R^2$  (Coefficient of Determination) เป็นการบอกสัดส่วนที่ตัวแปร  $X$  สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปร  $Y$  ได้ ดังนั้น ถ้า  $R^2$  มีค่ามากแสดงว่า  $Y$  และ  $X$  มีความสัมพันธ์กันมาก หรือ  $X$  สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของค่า  $Y$  ได้มาก โดยพิจารณาดังนี้

- ถ้า  $R^2$  มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่าเปอร์เซ็นต์ที่ X สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ Y มีความสัมพันธ์กันมาก
- ถ้า  $R^2$  มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าเปอร์เซ็นต์ที่ X สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ Y มีความสัมพันธ์กันน้อย

#### 4. สัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่ปรับปูงแล้ว (Adjusted Multiple Coefficient of Determination : Adjusted $R^2$ )

Adjusted  $R^2$  คือการนำค่าของสาแห่งความเป็นอิสระของข้อมูลมาปรับค่าสัมประสิทธิ์แห่งการตัดสินใจ และเรียกค่าที่ปรับว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่ปรับปูงแล้ว (สมじด วัฒนาชาญ กล.2545 : 173 - 174)

$$\text{Adjusted } R^2 = 1 - \left[ \frac{n-1}{n-k} \right] \cdot (1-R^2)$$

เมื่อ

n แทน จำนวนข้อมูล

k แทน จำนวนตัวแปรอิสระ

$R^2$  แทน สัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุ

5. สถิติทดสอบเดอร์บิน วัตสัน (Durbin-Watson Test) เป็นการทดสอบความเป็นอิสระกันของค่าความคลาดเคลื่อนของปัจจัยทางเศรษฐกิจ และราคาหุ้นกากลุ่มขนาดรายวัน ซึ่งการทดสอบของ Durbin-Watson เป็นการทดสอบความสัมพันธ์ของ  $e_t$  และ  $e_{t-1}$  โดยที่ t เป็นช่วงเวลา

$$\text{สถิติทดสอบ D.W. } = d = \frac{\sum_{t=2}^n (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^n e_t^2}$$

กำหนดให้

D.W. = ค่าสถิติทดสอบ Durbin-Watson

$\Sigma$  = ผลรวม

$e_t$  = ค่าความคลาดเคลื่อนของปีที่ 1

$e_{t-1}$  = ค่าความคลาดเคลื่อนของปีที่ t-1

$e_t^2$  = ค่าความคลาดเคลื่อนของปีที่ t ยกกำลัง 2

การสรุปถึงความเป็นอิสระของค่าคลาดเคลื่อน จะทำโดยนำสถิติทดสอบ Durbin-Watson

$d$  เทียบกับ ค่าที่ได้จากตารางของ Durbin-Watson ค่าที่ได้จากตารางคือ ค่า  $d_U$  และ  $d_L$  ซึ่งขึ้นอยู่กับขนาดตัวอย่าง( $n$ ) จำนวนตัวแปรอิสระ( $k$ ) และระดับนัยสำคัญ( $\alpha$ ) จากภาพประกอบ 7 ถ้าเป็นการทดสอบแบบ 2 ข้างจะใช้  $\alpha / 2$  แต่ถ้าทดสอบแบบข้างเดียวจะใช้  $\alpha$  การแจกแจงของ Durbin-Watson จึงเป็น 5 ช่วง ดังนี้

Auto Correlation	2	No Autocorrelation	4	Auto Correlation
1	$d_L$	$d_U$	2	$4-d_U$

- ถ้าสถิติทดสอบ  $d$  อยู่ในช่วงที่ 1 หรือ 5 แสดงว่าค่าคลาดเคลื่อน  $e$  มีความสัมพันธ์กัน
- ถ้า  $d$  อยู่ในช่วงที่ 3 แสดงว่าค่าคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กัน
- ถ้า  $d$  อยู่ในช่วงที่ 2 หรือ 4 แสดงว่า ยังไม่สามารถสรุปได้ว่าค่าคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์กัน

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ เป็นการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในกลุ่มนั้นส่ง โดยผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลทุกภูมิภาคแหล่งต่างๆ ซึ่งการวิเคราะห์และการแปลผลความหมายของผลการวิเคราะห์แบ่งออกเป็น 2 ตอน โดยตอนแรก ใช้การวิเคราะห์เชิงพราณما (Descriptive Analysis) และในตอนที่ 2 เป็นการวิเคราะห์และการแปลผลความหมายของผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในกลุ่มนั้นส่ง โดยใช้สมการเศรษฐกิจแบบการวิเคราะห์ถดถอยเชิงช้อน (Multiple Linear Regression) เพื่อประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของปัจจัยต่างๆ ซึ่งได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนัส ย้อนหลัง 1 วันทำการ ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ ย้อนหลัง 1 วันทำการ

#### สัญลักษณ์และอักษรย่อที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

ในการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยได้กำหนดสัญลักษณ์ที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลดังนี้

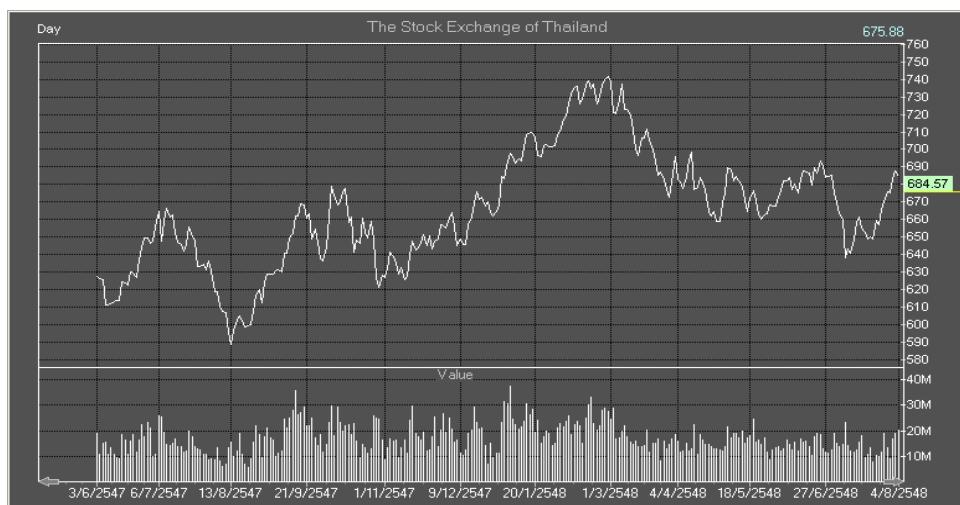
n	แทน	จำนวนข้อมูล
R <sup>2</sup>	แทน	สัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงช้อน
Adj R <sup>2</sup>	แทน	สัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงช้อนที่ปรับปูงเหลว
Durbin-Watson	แทน	ค่าสถิติทดสอบ Durbin-Watson
t-test	แทน	ค่าสถิติทดสอบ t-test
F-test	แทน	ค่าสถิติทดสอบ F-test
AR(1)	แทน	ค่าสถิติทดสอบและแก้ไขปัญหา Auto Correlation
p_value	แทน	ระดับนัยสำคัญทางสถิติ
$\varepsilon$	แทน	ค่าความคลาดเคลื่อน
$\beta_0$	แทน	ค่าคงที่
$\beta_1 - \beta_5$	แทน	ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัว
*	แทน	มีค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99
**	แทน	มีค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

***	แทน	มีค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90
NS	แทน	ไม่มีค่านัยสำคัญทางสถิติ

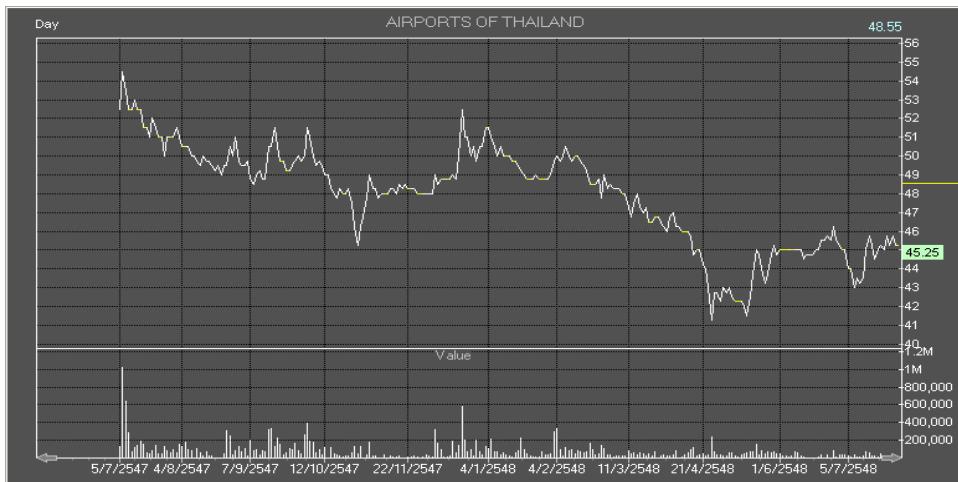
## ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ตอนที่ 1 ศึกษาการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของแต่ละบริษัทในกลุ่มนั้นส่ง รวมทั้งเปรียบเทียบ การเคลื่อนไหวของของราคาหุ้นของแต่ละบริษัทในกลุ่มนั้นส่ง กับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ ซึ่งแยกการพิจารณาเป็นกรณีได้ดังนี้

1. บริษัทท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) : AOT เป็นบริษัทที่ประกอบกิจการท่าอากาศยานรวมทั้งกิจการอื่นที่เกี่ยวกับ หรือต่อเนื่องกับการประกอบกิจการท่าอากาศยานทั้งที่ดำเนินการเอง และที่ร่วมลงทุน บริษัทท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) ได้เข้าทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ครั้งแรกเมื่อวันที่ 19 เมษายน พ.ศ. 2547 โดยราคาขายให้กับประชาชนทั่วไปคือ 42 บาทต่อหุ้น เมื่อเข้าทำการซื้อขายครั้งแรกราคาเปิดอยู่ที่ 45 บาทต่อหุ้น เมื่อพิจารณาการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น AOT จากภาพประกอบ 1 และ 2 ได้ดังนี้



ภาพประกอบ 1 กราฟแสดงดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48



ภาพประกอบ 2 กราฟแสดงราคาและมูลค่าการซื้อขายของหุ้น AOT ช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48

ที่มา : Efinace Thai. 2006 : Online

จากภาพประกอบ 2 สามารถอธิบายการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น AOT ได้ดังนี้ ในช่วงเดือนกรกฎาคม-สิงหาคม 2547 ราคาหุ้น AOT มีการแกว่งตัวอยู่ในช่วงราคาระหว่าง 49-52 บาท จนกระทั่งเมื่อเข้าเดือนตุลาคม 2547 ราคาเริ่มมีการปรับตัวลดลง จนมาถึงจุดต่ำสุด (Low) ที่ราคา 45.25 บาท ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 61.89 ล้านบาท ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2547 และเมื่อพิจารณาภาพประกอบ 1 ในช่วงเดียวกัน พบว่าเป็นช่วงที่ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) มีการเคลื่อนไหวในทิศทางขالลงเช่นเดียวกับทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น AOT จนกระทั่งช่วงปลายเดือนพฤษภาคม 2547 การเคลื่อนไหวของ SET Index เริ่มเปลี่ยนเป็นทิศทางขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น AOT ด้วยเช่นกัน กล่าวคือหลังจากที่ราคาหุ้น AOT เกิดราคาต่ำสุดในช่วงเดือนตุลาคมนั้น ต่อมาราคาเริ่มปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง จนสามารถทำราคาปิดที่จุดสูงสุดในช่วงนั้นได้ในเดือนธันวาคมที่ระดับราคา 52.50 บาท ซึ่งเมื่อพิจารณาในส่วนของตัวเลขผลประกอบการของบริษัทซึ่งคือกำไรสุทธิ จากตาราง 3 พบว่า กำไรสุทธิของบริษัท AOT ดีขึ้นจากเดิมไตรมาส 3/2547 ที่มีกำไรสุทธิเท่ากับ 1,287.29 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเป็น 1,830.04 ล้านบาท ในไตรมาส 4/2547 และกำไรสุทธิยังคงเพิ่มอย่างต่อเนื่องถึงไตรมาส 1/2548 โดยมีกำไรสุทธิเท่ากับ 2619.25 ล้านบาท สาเหตุของ การเพิ่มขึ้นของกำไรสุทธิคือ รายได้จากการจำนวนเติ่ยบินที่เพิ่มขึ้น และมีการปรับอัตราค่าธรรมเนียม สนามบินเพิ่มขึ้นอีกร้อยละ 20 (The Stock Exchange of Thailand. 2005 :Online) ทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น AOT ที่เห็นได้ชัดอีกช่วงคือประมาณช่วงเดือนเมษายน 2548 เป็นต้นไปคือ มีทิศทางขالลงอย่างต่อเนื่อง จนกระทั่งเกิดจุดต่ำสุดใหม่ที่ระดับราคา 41.25 บาท ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 249.22 ล้านบาท ในวันที่ 26 เมษายน 2548 และราคายังทรงตัวอยู่ เช่นนี้ตลอดจนถึงเดือน

พฤษภาคม 2548 โดยราคายังคงไม่สามารถเปลี่ยนทิศทางเป็นขาขึ้นได้ ทั้งนี้เมื่อนำผลกำไรสุทธิ ในไตรมาส 3 มาพิจารณาจึงพบว่า กำไรสุทธิไตรมาส 2/2548 ลดลงเหลือเพียง 769.40 ล้านบาทเท่านั้น สาเหตุเนื่องจากการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน จากเดิม 2% ของรายได้ในไตรมาสก่อนเพิ่มเป็น 25% ของรายได้ ในไตรมาส 2/2548 (สรุปผลการดำเนินงานไตรมาส 2/2548 และแนวโน้มครึ่งปีหลัง กลุ่มขนส่ง 2548 : 2) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผลประกอบการดังกล่าวมีความสอดคล้องกับการเคลื่อนไหว ของราคาหุ้น AOT ในแต่ละช่วงเวลาด้วยเช่นกัน

ตาราง 3 ข้อมูลทางการเงินของหุ้น AOT ตั้งแต่ ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548

ข้อมูลทางการเงิน หุ้น AOT	ไตรมาส 3 2547	ไตรมาส 4 2547	ไตรมาส 1 2548	ไตรมาส 2 2548
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,287.29	1,830.04	2,619.25	769.40
มูลค่าหุ้นตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	40.00	40.88	41.87	42.80
P/E (เท่า)	21.13	15.42	12.62	9.12
P/BV (เท่า)	1.24	1.26	1.12	1.05
อัตราเงินปันผลตอบแทน (%)	-	-	2.57	2.67
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	0.88	1.28	1.83	0.54
อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย(%)	12.20	8.13	7.05	5.32

ที่มา : The Stock Exchange of Thailand. 2005 :Online

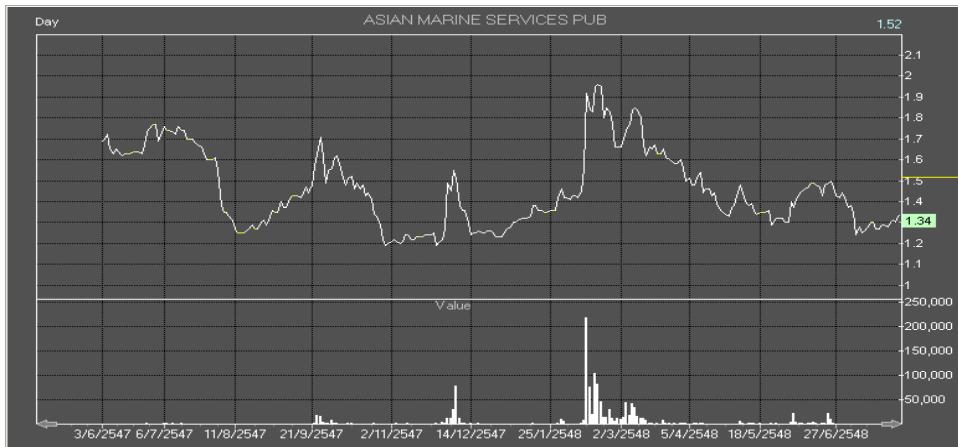
จากลักษณะการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น AOT ที่กล่าวมาแล้วในข้างต้นพบว่า ราคาหุ้น AOT มีการเคลื่อนไหวที่สอดคล้องกับทั้ง SET Index และผลการดำเนินงานของบริษัท ดังเช่นช่วงเวลา ที่ SET Index มีทิศทางการปรับตัวลดลง ราคาหุ้น AOT จะมีการปรับตัวในทิศทางขาลง หรือในทาง ตรงกันข้าม เมื่อ SET Index มีทิศทางการปรับตัวเพิ่มขึ้น ราคาหุ้น AOT จะมีการปรับตัวในทิศทางขา ขึ้น เช่นกัน แต่การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น AOT จะเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของ SET Index ซึ่งจะเห็นได้จากการที่ราคาของหุ้นจะแกว่งตัวอยู่ในกรอบแคบๆ เช่น ในช่วงเดือนกรกฎาคม- สิงหาคม 2547 ราคาหุ้น AOT มีการแกว่งตัวอยู่ในช่วงราคาระหว่าง 49-52 บาทในขณะที่ SET Index มีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วง 590-670 จุด ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงที่มากกว่า

นอกจากนี้ผลการดำเนินงานของบริษัทยังมีความสอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นอย่างเห็นได้ชัด โดยเฉพาะช่วงเวลาที่บริษัทมีกำไรสุทธิลดลงมาก เช่น ในช่วงไตรมาส 2/2548 พ布ว่าราคาหุ้น AOT ลดลงอย่างมากจนทำให้เกิดราคาต่ำที่สุดของช่วงที่ทำการศึกษานี้ การที่กำไรสุทธิลดลงและทำให้ราคาหุ้นลดลงนี้เป็นผลเนื่องจากกำไรสุทธิเป็นข้อมูลที่ใช้ในการประเมินผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของบริษัท หากบริษัทมีกำไรสุทธิสูงจะส่งผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นให้สูงตามไปด้วยผู้ลงทุนก็จะเลือกลงทุนในหุ้นของบริษัทให้ผลตอบแทนสูง ทำให้อุปสงค์ในหุ้นนั้นมีมากจากหุ้นของบริษัทก็จะสูง ในทางกลับกันหากกำไรสุทธิลดต่ำลง อุปสงค์ในหุ้นนั้นๆ จะมีน้อย ราคาหุ้นของบริษัทนั้นก็จะต่ำไปด้วยเช่นกัน

2. บริษัทเอกซีเยน มาเริน เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน) : ASIMAR ดำเนินธุรกิจซ่อมและต่อเครื่อโดยมุ่งเน้นตลาดเครื่อต่างประเทศขนาดใหญ่ มีข้อมูลที่สำคัญดังนี้



ภาพประกอบ 1 กราฟแสดงดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48



ภาพประกอบ 3 กราฟแสดงราคาและ มูลค่าการซื้อขายของหุ้น ASIMAR ช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48  
ที่มา : Efinace Thai. 2006 : Online

จากภาพประกอบ 3 พบร่วมกับพิจารณาภาพรวมการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น ASIMAR กับ ทิศทางการเคลื่อนไหวของ SET Index ในภาพประกอบ 1 นั้น มีความคล้ายกันในหลายช่วงเวลา เช่น ในช่วงแรกของการศึกษาคือประมาณเดือนกรกฎาคม – สิงหาคม 2547 การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น ASIMAR มีการเคลื่อนไหวในทิศทางขالลงอย่างต่อเนื่อง ทำนองเดียวกับการเคลื่อนไหวของ SET Index ในช่วงเวลาดังกล่าว ที่มีการเคลื่อนไหวในทิศทางขالลงอย่างต่อเนื่องเช่นกัน หลังจากนั้นทั้ง ราคาหุ้น ASIMAR และ SET Index เริ่มนิ่วการปรับตัวเพิ่มขึ้นขึ้น แต่ยังคงมีความแตกต่างกันเล็กน้อย กล่าวคือ ลักษณะการเคลื่อนไหวของ SET Index จะมีทิศทางการขึ้นที่สม่ำเสมอและต่อเนื่องในขณะที่ ราคาหุ้น ASIMAR มีการเคลื่อนไหวไม่ค่อยแน่นอนบางช่วงราคาไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก แต่บางช่วง ราคากลับปรับตัวสูงขึ้นอย่างชัดเจน เช่นช่วงเดือนตุลาคมถึงธันวาคม 2547 ราคา เคลื่อนไหวอยู่ในช่วง 1.20-1.30 บาท หลังจากนั้นราคากลับปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในวันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2548 ราคาหุ้น ASIMAR สามารถปิดที่ราคา 1.96 บาท ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 82.03 ล้านบาท แต่หากพิจารณาในส่วนของผลประกอบการในตาราง 4 กลับพบว่า ช่วงเวลาที่ราคาหุ้น ปรับตัวสูงขึ้นนั้นคือประมาณเดือนกุมภาพันธ์ โดยอยู่ในช่วงไตรมาส 1/2548 ซึ่งเป็นช่วงที่กำไรมีแนวโน้มลดลงมาโดยเฉลี่ยเพียง 2.80 ล้านบาท นอกจากนี้อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขายช่วงไตรมาสนี้ยังสูงผิดปกติ คืออยู่ที่ร้อยละ 268.8 นั่นหมายความว่าในช่วงนี้ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์เมื่อเทียบกับปริมาณหุ้นจดทะเบียนมีมากถึง 268.8 เท่า ซึ่งในส่วนของผลประกอบการที่นำมาพิจารณานั้นไม่มีความสอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของราคาในช่วงดังกล่าวทั้งนี้อาจเป็นเพราะมีปัจจัยอื่นเข้ามายกเว้น นอกเหนือจากการเรื่องของผลประกอบการ

ตาราง 4 ข้อมูลทางการเงิน ของหุ้น ASIMAR ตั้งแต่ ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548

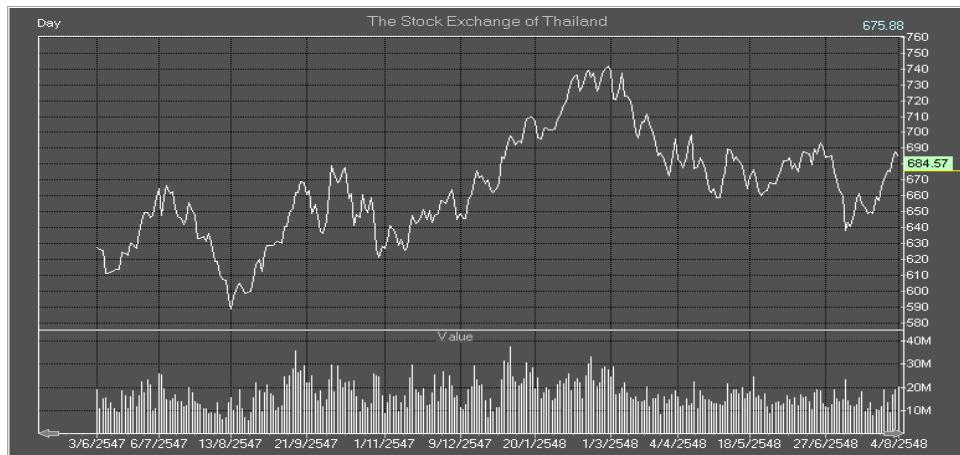
ข้อมูลทางการเงิน หุ้น ASIMAR	ไตรมาส 3 2547	ไตรมาส 4 2547	ไตรมาส 1 2548	ไตรมาส 2 2548
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	0.80	11.52	2.80	21.54
มูลค่าหุ้นตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	1.15	1.16	1.22	1.23
P/E (เท่า)	53.17	24.77	25.07	24.44
P/BV (เท่า)	1.35	1.08	1.31	1.15
อัตราเงินปันผลตอบแทน (%)	8.48	10.59	3.56	4.01
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	-	0.07	0.02	0.12
อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย(%)	21.74	67.57	268.8	43.12

ที่มา : The Stock Exchange of Thailand. 2005 :Online

จากการศึกษาการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น ASIMAR สามารถสรุปได้ว่ามีลักษณะทิศทางการเคลื่อนไหวของราคากลับคืนกลับกับ SET Index เป็นส่วนใหญ่ กล่าวคือ เมื่อ SET Index มีทิศทางการเคลื่อนไหวอยู่ในขาลง ราคาหุ้น ASIMAR จะมีการเคลื่อนไหวในทิศทางขาลง หรือทิศทางการเคลื่อนไหวของ SET Index อยู่ในขาขึ้นราคาหุ้น ASIMAR ก็จะอยู่ในทิศทางขาขึ้นเช่นเดียวกัน

เมื่อพิจารณาในส่วนของข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ พบว่าช่วงที่น่าสนใจคือช่วงไตรมาส 1- ไตรมาส 2 ของปี 2548 โดยในไตรมาสแรกของปี 2548 กำไรสุทธิต่อหุ้นเพียง 2.80 ล้านบาท แต่กลับเป็นช่วงที่มีราคาหุ้นสูงสุดถึง 1.96 บาท และมีการซื้อขายสูงสุด ในขณะที่ ไตรมาส 2 ของปี 2548 กำไรสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ 21.54 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นมากแต่การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลับปรับตัวลดลง ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น ASIMAR ช่วงไตรมาส 1- ไตรมาส 2 ของปี 2548 ไม่สอดคล้องกับผลการดำเนินงานของบริษัท

3. บริษัท ทางด่วนกรุงเทพฯ จำกัด (มหาชน) : BECL ดำเนินการก่อสร้างและบริหารโครงการระบบทางด่วนขั้นที่ 2 และส่วนต่อขยายต่างๆ มีข้อมูลที่สำคัญดังนี้



ภาพประกอบ 1 กราฟแสดงดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48



ภาพประกอบ 4 กราฟแสดงราคาและมูลค่า การซื้อขายของหุ้นBECLช่วงเดือน มิ.ย.47-ก.ค.48  
ที่มา : Efinace Thai. 2006 : Online

จากภาพประกอบ 4 พบร่วมกับภาพประกอบ 1 ที่แสดงการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น BECL มีลักษณะแนวโน้มใกล้เคียงกับการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ภาพประกอบ 1) ซึ่งมีช่วงที่น่าสนใจประมาณ 2 ช่วงคือช่วงเดือนสิงหาคม 2547 และช่วงต้นปี 2548 ที่กล่าวเช่นนี้เนื่องจากเมื่อพิจารณาจากภาพประกอบ 1 และ 4 จะพบว่าเป็นช่วงที่แสดงให้เห็นลักษณะทิศทางการเคลื่อนไหว

ของราคาหุ้น BECL และตัวนี้ราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีความสอดคล้องกันอย่างชัดเจน อธิบายได้ดังนี้

ในช่วงเริ่มต้นการศึกษานั้น ราคาหุ้น BECL มีการแกว่งตัวในกรอบแคบๆ ช่วงราคา 23-24.5 บาท ในเดือนกรกฎาคม หลังจากนั้นในช่วงเดือนสิงหาคม ราคามีทิศทางการเคลื่อนไหวในขาลง จนกระทั่งเกิดจุดต่ำสุดเมื่อวันที่ 13 สิงหาคม 2547 ที่ระดับราคา 21.40 บาท ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 57.21 ล้านบาท หลังจากนั้นในเดือนกันยายนราคาหุ้น BECL เริ่มปรับตัวในทิศทางที่ดีขึ้น ทิศทางการเคลื่อนไหวเปลี่ยนเป็นขาขึ้นอีกรอบ โดยเฉพาะอย่างในเดือนกันยายนนี้เป็นช่วงที่ หุ้น BECL ถึงกำหนดวันปิดสมุดผู้ถือหุ้นเพื่อรับเงินปันผล จึงทำให้ราคามารถขึ้นมาปิดที่ 24.60 บาท อีกทั้งช่วงตั้งกล่าวนี้ ยังเป็นช่วงที่บริษัท BECL มีผลประกอบการที่ดีคือกำไรสุทธิอยู่ที่ 525.15 ล้านบาท ในไตรมาส 3/2547 นี้ หลังจากนั้นราคาหุ้นได้มีการเคลื่อนไหวในทิศทางขาลงอีกรอบ โดยลงมาถึงระดับ 22.30 บาท ในวันที่ 2 พฤษภาคม 2547 จากนั้น ราคาหุ้นได้มีการปรับทิศทางการเคลื่อนไหวใหม่เป็นขาขึ้น และสามารถขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง โดยราคาหุ้น BECL สามารถปรับขึ้นไปยังจุดสูงสุดใหม่ได้ในวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2548 ณ ระดับราคา 29 บาท ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 99.42 ล้านบาท หลังจากนั้นตั้งแต่เดือนมีนาคม 2548 เป็นต้นไป ราคาหุ้นมีการเคลื่อนไหวในทิศทางขาลงอีกรอบอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้อาจเป็นผลสะท้อนจากการที่ผลกำไรสุทธิเริ่มลดลงในทุกๆ ไตรมาสตั้งแต่ปลายปี 2547 เป็นต้นมา จนถึงปี 2548 ดังข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในตาราง 5 โดยสาเหตุสำคัญที่ทำให้กำไรสุทธิเริ่มลดลงเนื่องจากตั้งแต่ไตรมาสแรกของปี 2548 บริษัทมีกำไรเงินได้ nitibukkul เพิ่มขึ้นอย่างมากทั้งนี้ เพราะในปี 2547 บริษัทมีกำไรที่ประหนึดได้จากการขายเงินลงทุนในบริษัทย่อย ในขณะที่ปี 2548 ไม่มีรายการนี้ (The Stock Exchange of Thailand. 2005 :Online) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นมีความสอดคล้องกับผลประกอบการของบริษัทด้วยเช่นกัน

เมื่อเปรียบเทียบทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น BECL กับทิศทางการเคลื่อนไหวของ SET Index พบว่าลักษณะการเคลื่อนไหวมีรูปแบบที่คล้ายกัน กล่าวคือมีลักษณะการเคลื่อนไหวในทิศทางขึ้นและลงในช่วงเวลาเดียวกันยกตัวอย่าง เช่น ช่วงเดือนสิงหาคมเป็นช่วงที่ SET Index มีทิศทางการเคลื่อนไหวในทิศทางขาลง ราคาหุ้น BECL ก็เกิดเหตุการณ์ในทำนองเดียวกันนี้ เช่นกัน ในช่วงเวลาตั้งแต่ หรือ ในช่วงไตรมาส 4/2547 – ไตรมาส 1/2548 ซึ่งเป็นช่วงที่ SET Index เริ่มเปลี่ยนทิศทางการเคลื่อนไหวเป็นขาขึ้น ราคาหุ้น BECL ก็มีทิศทางการเคลื่อนไหวเป็นขาขึ้นเช่นกัน

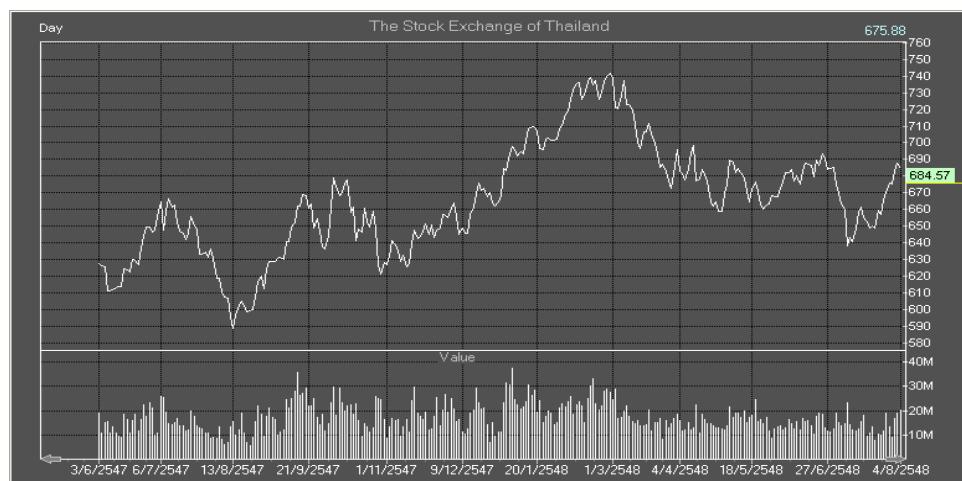
ตาราง 5 ข้อมูลทางการเงินของหุ้น BECL ตั้งแต่ ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548

ข้อมูลทางการเงิน	ไตรมาส 3 หุ้น BECL 2547	ไตรมาส 4 2547	ไตรมาส 1 2548	ไตรมาส 2 2548
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	525.15	447.27	394.95	352.29
มูลค่าหุ้นตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	18.67	18.36	18.94	19.45
P/E (เท่า)	10.24	9.72	10.85	11.02
P/BV (เท่า)	1.27	1.43	1.43	1.34
อัตราเงินปันผลตอบแทน (%)	6.33	5.71	7.41	7.69
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	0.68	0.58	0.51	0.46
อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย(%)	15.69	19.17	19.88	8.03

ที่มา : The Stock Exchange of Thailand. 2005 :Online

จากผลการศึกษาการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น BECL สรุปได้ว่า การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น มีความสอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของ SET Index อ่อนแรงมากไม่กว่า SET Index จะอยู่ในช่วงที่มี ทิศทางในขาขึ้นหรือขาลง นอกจากนี้ผลการดำเนินงานของบริษัทที่แสดงออกมาในรูปของกำไรสุทธิ ยังสะท้อนถึงทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น BECL ด้วยเช่นกัน

4. บริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) : BTC เป็นผู้ให้บริการท่าเทียบเรือสินค้า บรรจุตู้ รวมถึงบริการโรงพักสินค้า บริการขนถ่ายสินค้า บริการซ่อมแซมตู้สินค้า และบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องให้แก่ลูกค้าที่ท่าเทียบเรือมีข้อมูลที่สำคัญดังนี้



ภาพประกอบ 1 กราฟแสดงดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายช่วงเดือน มิ.ย.47- ก.ค.48



ภาพประกอบ 5 กราฟแสดงราคาและมูลค่าการซื้อขายของหุ้น BTC ช่วงเดือน มิ.ย.47- ก.ค.48

ที่มา : Efinace Thai. 2006 : Online

จากภาพประกอบ 5 อธิบายการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น BTC ได้ดังนี้ ในช่วงแรก ที่ทำการศึกษานั้นราคาสูงสุดเกิดขึ้นในวันที่ 5 กรกฎาคม ณ ระดับราคา 4.82 บาท หลังจากนั้นราคา มีการปรับตัวในทิศทางขาลงจนถึงจุดต่ำสุดแรกที่ระดับราคา 3.46 บาท ในวันที่ 13 สิงหาคม 2547

ด้วยมูลค่าการซื้อขายที่ 0.63 ล้านบาท ซึ่งเป็นช่วงเดียวกันกับที่ทิศทางการเคลื่อนไหวของ SET Index อยู่ในช่วงขาลง เช่นกันคือช่วงกลางเดือนสิงหาคม 2547 หลังจากนั้นช่วงประมาณเดือนตุลาคมราคาหุ้น BTC เริ่มมีปริมาณการซื้อขายเข้ามากاجนถึงเดือนธันวาคม ราคาสูงสุดช่วงนี้อยู่ที่ 4.60 บาท ในวันที่ 19 ตุลาคม แต่ยังถือว่าต่ำกว่าราคาสูงสุดในวันที่ 5 กรกฎาคม 2547 ณ ระดับราคา 4.82 บาท ซึ่งเมื่อพิจารณาผลประกอบการในตาราง 6 ควบคู่กับการเคลื่อนไหวราคาหุ้น BTC ในช่วงนี้จะพบว่าช่วงไตรมาส 4/2547 นี้เป็นช่วงที่บริษัทฯมีผลประกอบการดีที่สุดคือ 74.72 ล้านบาท ทั้งนี้เนื่องมาจากรายได้จากการเรือที่เข้าเทียบต่ำของบริษัทเพิ่มขึ้นรวมถึงรายได้จากการซื้อขายเพิ่มขึ้นอย่างมาก (The Stock Exchange of Thailand. 2005 :Online) จากนั้นทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาเริ่มมีการปรับเปลี่ยนเป็นทิศทางขาลงอีกรอบ และต่อเนื่องเช่นเดียวกับผลประกอบการช่วงไตรมาส 1-2/2548 ในตาราง 6 ที่พบว่ากำไรมีสูญเสียเริ่มลดลง เนื่องจากการลดลงของรายได้ในบริษัทอยู่ที่บริษัทได้ลดสัดส่วนการถือหุ้น และขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ(The Stock Exchange of Thailand. 2005 :Online) ทำให้ในช่วงไตรมาส 1-2/2548 เป็นช่วงที่ทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น BTC มีลักษณะตรงกันข้ามกับทิศทางการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในลักษณะที่การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น BTC อยู่ในทิศทางขาลงเพียงอย่างเดียว

ตาราง 6 ข้อมูลทางการเงินของหุ้น BTC ตั้งแต่ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548

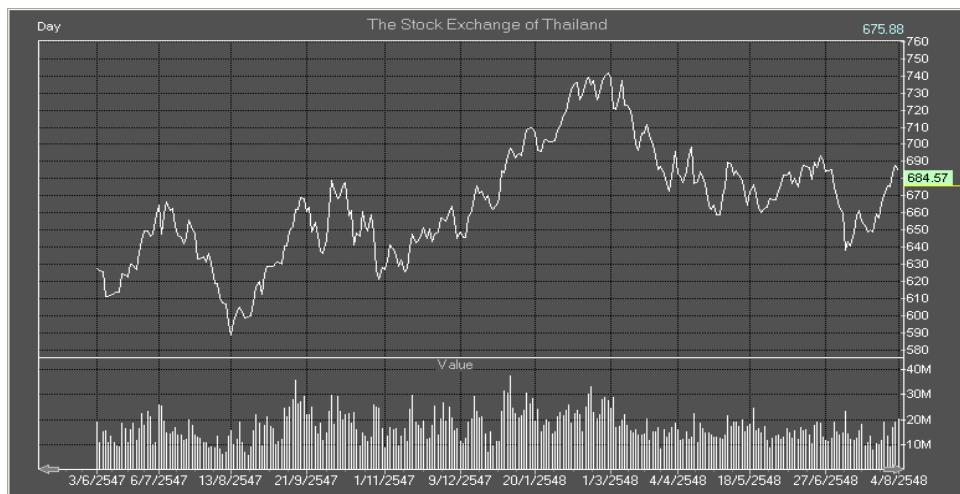
ข้อมูลทางการเงิน	ไตรมาส 3 2547	ไตรมาส 4 2547	ไตรมาส 1 2548	ไตรมาส 2 2548
หุ้น BTC				
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	29.36	74.72	18.37	-24.82
มูลค่าหุ้นตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	2.77	2.84	2.59	2.62
P/E (เท่า)	17.68	18.54	11.25	8.21
P/BV (เท่า)	1.45	1.49	1.04	0.74
อัตราเงินปันผลตอบแทน (%)	0.69	0.65	-	-
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	0.07	0.10	0.03	-0.04
อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย(%)	18.23	213.77	95.36	39.74

ที่มา : The Stock Exchange of Thailand. 2005 : Online

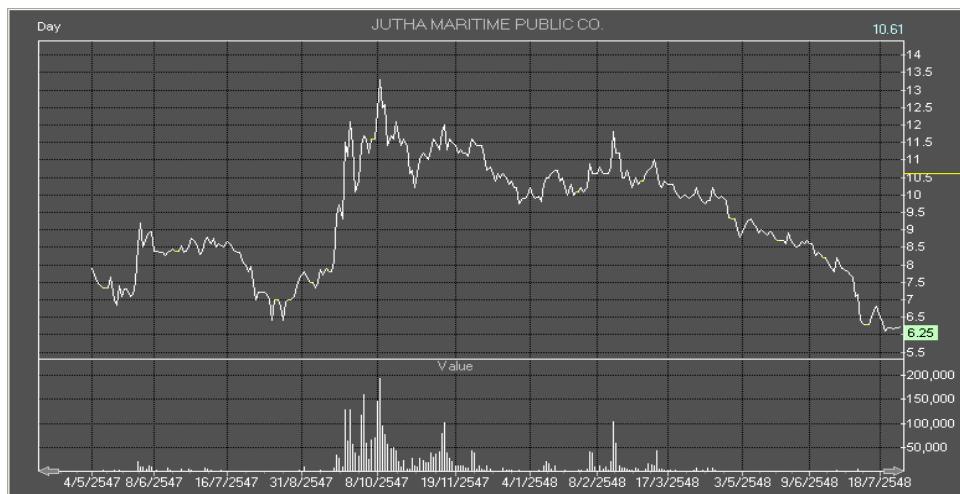
จากการศึกษาพบว่า การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น BTC มีทิศทางการเคลื่อนไหวอยู่ในชั้ง เป็นส่วนใหญ่ เมื่อว่าทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น BTC จะมีลักษณะและทิศทางคล้ายกับ SET Index แต่มีบางช่วงเวลาที่การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น BTC แตกต่างอย่างชัดเจนกับ SET Index เช่น ช่วงไตรมาสแรกของปี 2548 ราคาหุ้นของ BTC ลดลงอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ SET Index ยังคงมีการเคลื่อนไหวในทิศทางขาขึ้นอยู่ แต่ถึงอย่างไรก็ตามถือว่าโดยส่วนใหญ่แล้วราคาหุ้น BTC มีการเคลื่อนไหวที่สอดคล้องกับ SET Index เช่นเดียวกับหุ้นอื่นๆ ดังที่ได้กล่าวมาแล้ว

นอกจากนี้ทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น BTC ยังมีความสอดคล้องกับข้อมูลทางการเงินอย่างเห็นได้ชัดดังเช่น ช่วงไตรมาส 1-2 ของปี 2548 ที่กำไรมากกว่า 10% ในไตรมาส 1 ของปี 2548 และลดลงเหลือเพียง 10% ในไตรมาส 2 ของปี 2548 ซึ่งเมื่อพิจารณาการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น BTC พบว่า ราคาหุ้นเริ่มมีการเคลื่อนไหวในทิศทางขาลงเช่นเดียวกัน

5. บริษัทจุฑานภิ จำกัด (มหาชน) : JUTHA ให้บริการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศ มีข้อมูลที่สำคัญดังนี้



ภาพประกอบ 1 กราฟแสดงดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48



ภาพประกอบ 6 กราฟแสดงราคาและผลค่าการซื้อขายของหิน JUTHA ช่วงเดือน มิ.ย.47-ก.ค.48

ที่มา : Efnace Thai, 2006 : Online

จากภาพประกอบ 6 พบว่าการเคลื่อนไหวของราคากุ้น JUTHA ในช่วงแรกที่ทำการศึกษา มีการปรับตัวลดลงอย่างเห็นได้ชัดในช่วงเดือนสิงหาคม 2547 เช่นเดียวกันกับพิษทางการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงเดือนตั้งกล่าว เช่นกัน(ภาพประกอบ 1) ราคากุ้น JUTHA มีจุดต่ำสุดที่ระดับราคา 6.40 บาท ในวันที่ 13 สิงหาคม 2547 และมีการปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย จากนั้นราคากลับลงมา ณ ระดับราคาเดิมอีกครั้งที่ 6.40 บาท ในวันที่ 20 สิงหาคม 2547 หลังจากนั้น ราคากุ้น JUTHA เริ่มมีการปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องควบคู่กับมูลค่าการซื้อขายที่เพิ่มขึ้น ซึ่งดูได้จาก ส่วนล่างของภาพประกอบ 6 ในส่วนของ Value (มูลค่าการซื้อขาย) โดยเฉพาะในช่วงตุลาคม-พฤษจิกายน 2547 โดยมีราคาปิดสูงสุด ณ ระดับราคา 13.30 บาท ซึ่งถือว่าสูงที่สุดตลอด ช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษาเมื่อพิจารณาในส่วนของผลประกอบการของบริษัทจากตาราง 7 พบว่า กำไรสุทธิในช่วงเวลาเดียวกันนี้คือช่วงไตรมาส 4/2547 เพิ่มขึ้นอย่างมาก เช่นกันคือ 52.29 ล้านบาท จากเดิม 16.06 ล้านบาทในไตรมาส 3/2547 ทั้งนี้เนื่องจากรายได้หลักเป็นรายได้จากการให้บริการเรือเช่า ซึ่งการให้บริการประเภทนี้บริษัทไม่มีภาระค่าน้ำมันเชื้อเพลิงเพราะเป็นค่าใช้จ่ายของผู้เช่าเรือ กองปรับกับบริษัทสามารถปรับค่าเช่าเรือและค่าระหว่างได้สูงขึ้น (The Stock Exchange of Thailand. 2005 :Online ) หลังจากนั้นช่วงประมาณต้นปี 2548 หรือประมาณไตรมาส 1/2548 ปริมาณการซื้อขายเริ่มลดลงซึ่งเห็นได้จากอัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขายในตาราง 7 ลดลงเหลือเพียงร้อยละ 73.11 จากร้อยละ 203.08 ในไตรมาส 4/2547 รวมถึงพิษทางการเคลื่อนไหวของราคามีการปรับตัวลดลง เช่นกัน ในขณะที่การเคลื่อนไหวของ SET INDEX ยังคงอยู่ในช่วงขาขึ้นซึ่งเป็นพิษทางตรงกันข้าม กับราคากุ้น JUTHA เมื่อพิจารณาตัวเลขผลกำไรสุทธิในตาราง 7 พบว่าในไตรมาสเดียวกันกำไร

สุทธิเงินลงเหลือเพียง 32.52 ล้านบาท ทั้งนี้อาจส่งผลต่อการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น JUTHA ที่ทำให้ราคาหุ้นมีพิษทางการเคลื่อนไหวเป็นขาลง มีการปรับตัวลงอย่างต่อเนื่องโดยไม่มีแนวโน้มที่จะเปลี่ยนพิษทางเป็นขาขึ้นได้เลยในระยะสั้น ซึ่งถือว่าสอดคล้องกับผลประกอบการของบริษัทในตาราง 7 ที่แสดงให้เห็นถึงกำไรสุทธิของบริษัทที่มีแนวโน้มลดลงเรื่อยๆ ในแต่ละไตรมาส เช่นกัน ทั้งนี้เหตุผลสำคัญของการที่บริษัทมีกำไรสุทธิลดลงเนื่องมาจากการที่บริษัทประสบผลขาดทุนจากอัตราดอกเบี้ยน โดยไตรมาส 1/2548 ขาดทุน 0.73 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเป็น 17.36 ล้านบาทในไตรมาส 2/2548 (The Stock Exchange of Thailand. 2005 :Online )

ตาราง 7 ข้อมูลทางการเงินของหุ้น JUTHA ตั้งแต่ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548

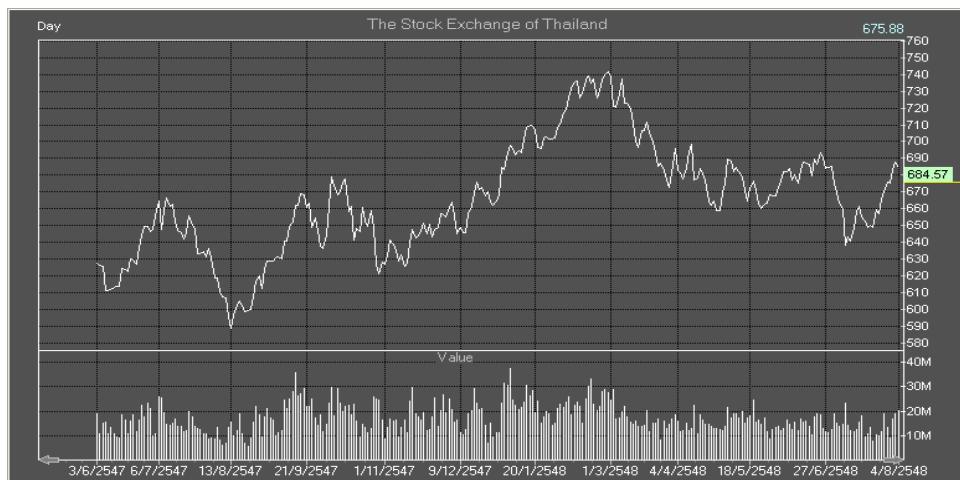
ข้อมูลทางการเงิน	ไตรมาส 3 หุ้น JUTHA 2547	ไตรมาส 4 2547	ไตรมาส 1 2548	ไตรมาส 2 2548
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	16.06	52.49	32.52	14.65
มูลค่าหุ้นตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	0.18	0.36	0.97	1.35
P/E (เท่า)	12.50	13.40	7.51	5.52
P/BV (เท่า)	64.83	27.58	10.28	5.70
อัตราเงินปันผลตอบแทน (%)	-	-	-	-
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	0.18	0.62	0.38	0.17
อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย(%)	83.38	203.08	73.11	11.15

ที่มา : The Stock Exchange of Thailand. 2005 :Online

จากผลการศึกษาพบว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น JUTHA ใกล้เคียงกับลักษณะของ SET Index ที่กล่าวว่ามีความใกล้เคียงนั้นเนื่องจากบางช่วงเวลา พิษทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น JUTHA และ SET Index อาจมีความแตกต่างกันบ้างเล็กน้อยในบางช่วง เช่นช่วงไตรมาส 4 ปี 2547 ถึงไตรมาส 1 ปี 2548 การเคลื่อนไหวของ SET Index มีพิษทางอยู่ขาขึ้น ในขณะที่การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น JUTHA กลับไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลงมากนัก แต่โดยส่วนใหญ่แล้วพิษทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น JUTHA ถือว่ามีความสอดคล้องกับพิษทางการเคลื่อนไหวของ SET Index

เมื่อพิจารณาในด้านของข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัท JUTHA พบว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น JUTHA มีความสอดคล้องกับข้อมูลทางการเงินที่สำคัญด้วย เช่นกัน ดังจะเห็นได้จากช่วงก่อนไตรมาส 4 ปี 2547 ราคาเคลื่อนไหวอยู่ในช่วง 6-8.5 บาท ซึ่งกำไรมุ่งหวังของบริษัทในช่วงนี้เท่ากับ 16.06 ล้านบาท ต่อมาในไตรมาส 4 ปี 2547 กำไรสุทธิของบริษัทเพิ่มขึ้นเท่ากับ 52.49 ล้านบาท ในช่วงเดียวกันนี้ ราคาของหุ้น JUTHA มีการปรับตัวสูงขึ้นถึง 13.5 บาท เช่นเดียวกับกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น หรือแม้แต่ในช่วงไตรมาส 2 ปี 2548 ที่กำไรสุทธิของบริษัทดลลงเหลือเพียง 14.65 ล้านบาท ราคาหุ้นยังคงสะท้อนผลกำไรเช่นกัน โดยทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นมีการปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง เช่นเดียวกับกำไรสุทธิที่ลดลง และดงว่าผลการดำเนินงานของบริษัทมีความสอดคล้องกับทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น JUTHA อย่างชัดเจน

6. บริษัท พรีเชียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) : PSL บริการให้เช่าเรือขนส่งสินค้าแบบเรือเท กอง มีข้อมูลที่สำคัญดังนี้



ภาพประกอบ 1 กราฟแสดงดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48



ภาพประกอบ 7 กราฟแสดงราคาและมูลค่าการซื้อขายของหุ้น PSL ช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48

ที่มา : Efinace Thai. 2006 : Online

จากภาพประกอบ 7 อธิบายการเคลื่อนไหวของราคาได้ดังนี้ โดยภาพรวมของกราฟจะเห็นว่าการเคลื่อนไหวของราคางานมีอยู่ 2 ช่วง ช่วงที่ 1 คือช่วงกรกฎาคม 2547 – มีนาคม 2548 ราคาหุ้นมีการเคลื่อนไหวในทิศทางขึ้น ช่วงที่ 2 ตั้งแต่ต้นเมษายน – มิถุนายน 2548 การเคลื่อนไหวอยู่ในทิศทางขาลง ซึ่งจะพิจารณาในรายละเอียดของแต่ละช่วงดังนี้

ช่วงที่ 1 ทิศทางราคาช่วงขาขึ้น จากภาพประกอบ 6 ช่วงที่ต่ำสุดในช่วงแรกอยู่ที่ระดับราคา 32.25 ณ วันที่ 27 และวันที่ 29 กรกฎาคม 2547 ต่อมาราคามีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงระดับราคาสูงสุดเท่ากับ 47 บาท มูลค่าการซื้อขาย 282.22 ล้านบาท ณ วันที่ 7 ตุลาคม 2547 ซึ่งก่อนหน้านี้ PSL ได้กำหนดวันปิดสมุดผู้ถือหุ้นเพื่อรับเงินปันผลที่เหลืออีก จำนวน 1 บาทต่อหุ้น หลังจากได้จ่ายปันผลบางส่วนไปแล้ว 0.75 บาท รวมแล้วปี 2547 PSL จ่ายปันผลทั้งหมด 1.75 บาท หรือคิดเป็น Dividend Yield ที่ 4.6% คิดจากราคา ณ วันที่ 2 กันยายน 2547 (วันที่ก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย XD) หลังจากนั้นราคาเริ่มมีทิศทางปรับลงอีกครั้งแต่เป็นการปรับลงเพื่อขึ้นในรอบใหม่ๆ จนราคาสามารถมาปิดที่ระดับสูงสุดในวันที่ 7 มีนาคม 2548 ณ ระดับราคา 56 บาท การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น PSL ในช่วงนี้มีลักษณะใกล้เคียงกับการเคลื่อนไหวของ SET Index ในภาพประกอบ 1 คือการเคลื่อนไหวในทิศทางขาขึ้นเป็นส่วนใหญ่และเมื่อนำผลประกอบการจากตาราง 8 ในช่วงเวลาดังกล่าวซึ่งแสดงถึงกำไรสุทธิของบริษัททั้งคงอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า แม้ว่ากำไรสุทธิจะลดลงบ้าง จาก 2,018.91 ล้านบาทเหลือ 1,823.45 ล้านบาท ในช่วงไตรมาส 1/2548 แต่เมื่อพิจารณาตัวเลขมูลค่าหุ้นตามบัญชีต่อหุ้น พบว่าตัวเลขดังกล่าวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 6.50 บาท

ต่อหุ้น เป็น 10.41 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น PSL ซึ่งอยู่ในช่วงทิศทางขาขึ้นด้วยเช่นกัน

ช่วงที่ 2 ตั้งแต่ต้นเมษายน – มิถุนายน 2548 หลังจากที่ราคาหุ้นได้ทำราคาปิดสูงสุดที่ 56 บาท ในเดือนมีนาคม ราคาเริ่มมีการปรับตัวลงอีกรั้งประมาณปลายเดือน ในเวลาไม่นาน PSL กำหนดวันปิดสมุดผู้ถือหุ้นเพื่อรับเงินปันผลระหว่างกาล สำหรับปี 2548 อีก 1.55 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 5 เมษายน 2548 ทำให้ในช่วงเดือนเมษายน ราคาหุ้น PSL สามารถกลับมาสูงสุดใหม่ที่ 56.50 บาทเนื่องจากการแจ้งวันปิดสมุดผู้ถือหุ้นเพื่อรับเงินปันผลเป็นการแจ้งให้ทราบว่าหากผู้ถือหุ้นมีหุ้นสามัญบริษัทนั้นๆ ในวันที่ปิดสมุดจะมีสิทธิได้รับเงินปันผลดังกล่าว หากนักลงทุนยังไม่มีหุ้นต้องทำการซื้อหุ้นนั้นๆ ก่อนวันปิดสมุดผู้ถือหุ้น 3 วันคือก่อนวันที่ขึ้นเครื่องหมาย XD เพราะหากนักลงทุนซื้อหุ้นหลังจากวันที่ขึ้นเครื่องหมายก็จะไม่ได้สิทธิในการรับเงินปันผล นั่นจึงเป็นสาเหตุให้นักลงทุนเข้ามาซื้อหุ้นในช่วงนี้กันมากทำให้ราคาเมืองการปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งหลังจากนั้นทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น PSL เริ่มมีการปรับเปลี่ยนทิศทางใหม่เป็นทิศทางขาลงอีกรั้ง เช่นเดียวกันกับการปรับตัวลดลงของ SET Index ที่อยู่ในทิศทางขาลง นอกจากนี้ผลประกอบการของบริษัทซึ่งได้แก่ กำไรสุทธิในไตรมาส 2/2548 ก็ยังคงลดลงอย่างต่อเนื่องอีกเช่นกัน ทั้งนี้เนื่องจากช่วงเวลาดังกล่าวประเทศไทยเริ่มได้รับผลกระทบจากภาวะระดับราคาน้ำมันที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องในตลาดโลก อัตราค่าระหว่างที่เมืองโน้มลดลง เหล่านี้ล้วนส่งผลต่อผลการดำเนินงานของ PSL ทั้งสิ้น

ตาราง 8 ข้อมูลทางการเงินของหุ้น PSL ตั้งแต่ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548

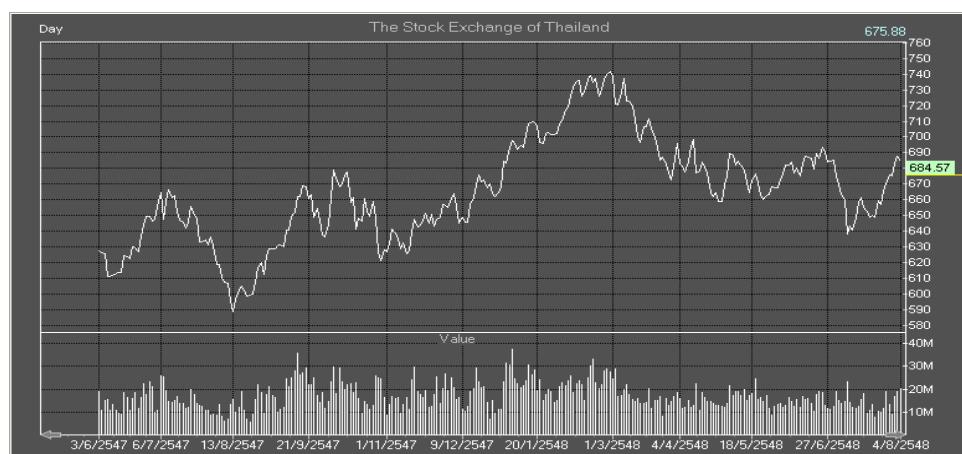
ข้อมูลทางการเงิน	ไตรมาส 3 2547	ไตรมาส 4 2547	ไตรมาส 1 2548	ไตรมาส 2 2548
หุ้น PSL				
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,216.53	2,018.91	1,823.45	1,579.69
มูลค่าหุ้นตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	5.43	6.50	10.41	14.01
P/E (เท่า)	7.94	6.17	5.49	3.64
P/BV (เท่า)	7.37	6.07	4.95	3.05
อัตราเงินปันผลตอบแทน (%)	3.17	3.25	5.08	5.97
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	2.39	3.95	3.60	3.12
อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย(%)	42.45	28.97	30.36	35.52

ที่มา : The Stock Exchange of Thailand. 2005 :Online

จากการผลการศึกษาการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น PSL ในช่วงต้นสามารถสรุปได้ว่า ราคาหุ้น PSL มีลักษณะทิศทางการเคลื่อนไหวที่คล้ายกับการเคลื่อนไหว SET Index คือ แบ่งเป็น 2 ช่วงหลัก ได้แก่ ช่วงไตรมาส 3 ปี 2547 ถึง ไตรมาส 1 ปี 2548 ซึ่งมีการเคลื่อนไหวในทิศทางขาขึ้นเช่นเดียวกับ SET Index และตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2548 มีการเคลื่อนไหวในทิศทางขากลง

เมื่อพิจารณาข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัทพบว่า ในไตรมาส 1 ปี 2548 กำไรสุทธิของบริษัทลดลงเท่ากับ 1,823.45 ล้านบาท ซึ่งในช่วงดังกล่าวนี้ เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นน่าจะมีการปรับตัวลดลงเช่นกัน แต่ในความเป็นจริงราคาหุ้นกลับมีทิศทางตรงกันข้ามคือยังคงอยู่ในทิศทางขาขึ้น ทำให้อาจกล่าวได้ว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นไม่สอดคล้องกับกำไรสุทธิของบริษัท แต่เมื่อพิจารณาข้อมูลทางการเงินอื่น เช่น อัตราเงินปันผลตอบแทน ทำให้พบว่าอัตราเงินปันผลตอบแทนในไตรมาสสั้นๆ ลดลงเหลือเพียง 5.08 จากไตรมาส 4 ปี 2547 ที่อัตราเงินปันผลตอบแทน เท่ากับร้อยละ 3.25 ซึ่งน่าจะเป็นเหตุผลที่สำคัญที่ทำให้ราคาหุ้น PSL ยังคงอยู่ในทิศทางขาขึ้นได้ เพราะถือว่าเป็นหุ้นที่นักลงทุนยังคงมีความต้องการอยู่ เนื่องจากให้ผลตอบแทนที่สูง ดังนั้นจึงสามารถกล่าวได้ว่าทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น PSL มีความสอดคล้องกับข้อมูลทางการเงินที่สำคัญเช่นกัน

7. บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน) : RCL ให้บริการการขนส่งตู้คอนเทนเนอร์ทางทะเลระหว่างประเทศ มีข้อมูลที่สำคัญดังนี้



ภาพประกอบ 1 กราฟแสดงดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48



ภาพประกอบ 8 กราฟแสดงราคาและมูลค่าการซื้อขายของหุ้น RCL ช่วงเดือน มิ.ย.47-ก.ค.48

ที่มา : Efinace Thai. 2006 : Online

จากการภาพประกอบ 8 การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น RCL มีลักษณะคล้ายการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น PSL คือสามารถแบ่งเป็น 2 ช่วงอย่างเห็นได้ชัด คือช่วงแรกเป็นทิศทางขาขึ้นตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2547 - มีนาคม 2548 ช่วงที่ 2 เป็นทิศทางขาลงคือช่วงเดือน เมษายน – มิถุนายน 2548 แต่ทิศทางขาลงของ RCL จะไม่ลงมากเท่ากับราคาหุ้น PSL กล่าวคือช่วงราคาที่สูงสุดกับราคาต่ำสุดที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาดังกล่าวมีส่วนต่างอยกว่า ราคาหุ้น PSL

ช่วงที่ 1 ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2547 - มีนาคม 2548 เริ่มพิจารณาระดับราคาวันที่ 2 กรกฎาคม 2547 อยู่ที่ 15.5 บาท จากนั้นราคามีการปรับตัวเพิ่มขึ้นจนถึงจุดสูงสุดแรกที่ราคา 25 บาท ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 267.59 ล้านบาทในวันที่ 11 ตุลาคม 2547 โดยใช้เวลาเพียง 3 เดือน หลังจากที่ราคาขึ้นไปสูงสุดที่ 25 บาท ราคาหุ้นได้มีการปรับตัวลงมาพอสมควรที่ระดับราคา 20.30 บาท ในวันที่ 29 เดือนเดียวกันโดย การปรับตัวลดลงของราคадังกล่าวอาจเกิดจากการที่นักลงทุนที่มีหุ้น RCL ตั้งแต่ต้นทุนต่ำ ๆ เริ่มทยอยออกมาเพื่อทำการขาย ซึ่งถือว่าเป็นพฤติกรรมปกติของนักลงทุนที่ไม่เมื่อเกิดส่วนเกินมูลค่าหุ้น ซึ่งหมายถึงเกิดกำไรในส่วนต่างของราคากับราคปัจจุบัน ย่อมมีการขายหุ้นออกมาเพื่อทำกำไร ต่อมาราคามีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องด้วยมูลค่าการซื้อขายหนาแน่นเกือบทุกวันซึ่งพิจารณาได้จากภูมิภาคส่วนที่แสดงมูลค่าการซื้อขายในแต่ละวันเมื่อพิจารณาด้านผลกำไรสุทธิพบว่าในแต่ละไตรมาสกำไรสุทธิค่อนข้างดีและยังมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งอาจเป็นเหตุผลหนึ่งที่ทำให้ราคาหุ้นโดยรวมมี การเคลื่อนไหวในทิศทางขาขึ้นตั้งแต่ช่วงต้นของการศึกษา จนกระทั่งช่วงไตรมาส 2/2548

ช่วงที่ 2 เดือนเมษายน – มิถุนายน 2548 ช่วงต้นเดือนเมษายนระดับราคายังคงอยู่ในระดับสูงโดยเฉพาะในวันที่ 1 เมษายน 2548 เกิดราคาสูงสุดที่ระดับ 38.75 บาท จากนั้นราคารีเมค่อยๆ ปรับตัวลง เช่นเดียวกับหุ้นตัวอื่นๆ ที่ได้กล่าวมาข้างต้น ในช่วงเดียวกันคือในไตรมาส 2/2548 รวมถึงมีทิศทางเดียวกับ SET Index ที่อยู่ในช่วงขาลงเช่นกัน แต่การปรับตัวลดลงของราคาหุ้น RCL เป็นการเคลื่อนไหวในทิศทางขาลงเพียงเล็กน้อยเท่านั้นทั้งนี้อาจเป็นเพราะหุ้น RCL ยังคงมีผลกำไรสุทธิที่ดีคือยังคงมีกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น จาก 1,301.72 ล้านบาท ในไตรมาส 1/2548 เพิ่มขึ้นเป็น 1,355.85 ล้านบาท ในไตรมาส 2/2548 นอกจากนี้ตัวเลขอื่นที่สำคัญยังคงเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน เช่น มูลค่าหุ้นตามบัญชีต่อหุ้น ที่ยังคงเพิ่มขึ้นในทุกๆ ไตรมาส ซึ่งด้วยเหตุผลดังกล่าวอาจเป็นส่วนหนึ่งที่ช่วยพยุงราคาหุ้นไม่ให้ลดลงมากเกินไป

ตาราง 9 ข้อมูลทางการเงินของหุ้น RCL ตั้งแต่ ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548

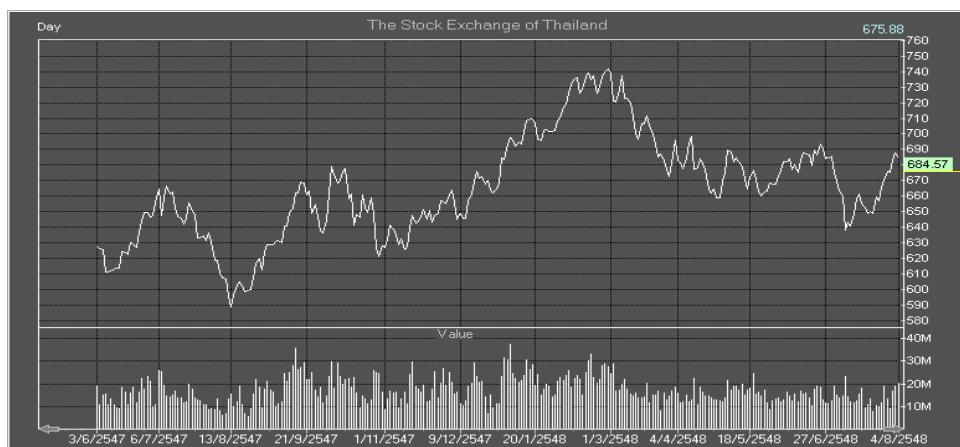
ข้อมูลทางการเงิน หุ้น RCL	ไตรมาส 3 2547	ไตรมาส 4 2547	ไตรมาส 1 2548	ไตรมาส 2 2548
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,277.38	1,308.09	1,301.72	1,355.85
มูลค่าหุ้นตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	11.62	13.26	16.31	18.32
P/E (เท่า)	9.31	7.63	6.63	4.59
P/BV (เท่า)	1.81	2.17	2.25	1.72
อัตราเงินปันผลตอบแทน (%)	2.14	1.57	5.44	6.35
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	1.93	1.98	1.96	2.05
อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย(%)	50.68	81.28	56.62	32.43

ที่มา : The Stock Exchange of Thailand. 2005 :Online

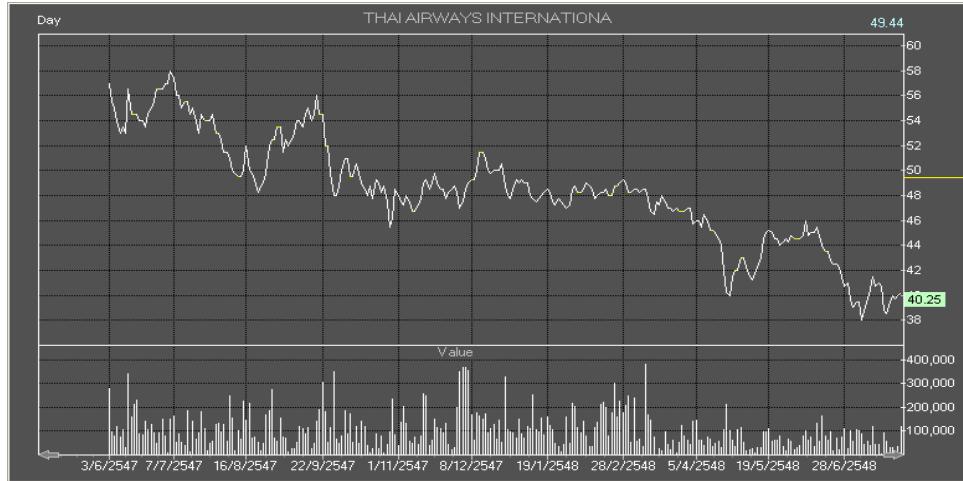
จากผลการศึกษา พบร่วมกับการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น RCL มีการสะท้อนผลการดำเนินงานอย่างชัดเจน เนื่องจากตัวเลขทางการเงินที่สำคัญในตาราง 9 เช่น กำไรสุทธิ มูลค่าหุ้นตามบัญชีต่อหุ้น หรือ อัตราเงินปันผลตอบแทน เป็นตัวเลขที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงแรกของ การศึกษาคือ ตั้งแต่ ไตรมาส 3 ปี 2547 จนกระทั่งถึง ไตรมาส 2 ปี 2548 โดยทิศทางการเคลื่อนไหวของหุ้น RCL มีทิศทางอยู่ในขาขึ้นเช่นกัน ทั้งนี้การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น RCL ยังมีความสอดคล้อง

กับการเคลื่อนไหวของ SET Index เช่นเดียวกับหุ้นของบริษัทอื่นในกลุ่มขนส่ง ดังเช่นในช่วงไตรมาส 2 ปี 2548 SET Index เริ่มมีการปรับตัวลดลงในขณะเดียวกันทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น RCL มีการปรับตัวลดลงด้วยเช่นกันแต่ไม่มากนัก การที่ราคาของหุ้น RCL มีการปรับตัวลงบ้างในช่วงไตรมาส 2 ปี 2548 ทั้งที่ผลการดำเนินงานมีกำไรมีเพิ่มขึ้นนั้น หั้นี้ช่วงเวลาดังกล่าวอาจมีสาเหตุเนื่องมาจากปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อตลาดหลักทรัพย์ของไทยทำให้ SET Index มีการปรับตัวลงซึ่งการปรับลงของ SET Index ก็จะส่งผลต่อราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ของไทยด้วย เนื่องจาก SET Index เป็นดัชนีที่สามารถสะท้อนภาวะเศรษฐกิจ หรือสถานการณ์ที่เกิดขึ้นทั้งในและต่างประเทศ ณ ช่วงเวลาหนึ่ง ซึ่งหากนักลงทุนมองว่าสถานการณ์ในช่วงนั้นมีความไม่แน่นอน หรือมีแนวโน้มที่ไม่ดี นักลงทุนบางส่วนจะทำการขายหุ้นที่มีอยู่ออกมารเพื่อลดความเสี่ยงในการถือหุ้น ด้วยพระคติว่าราคาน่าจะลดต่ำลงอีก ซึ่งมีผลทำให้ราคาหุ้นในช่วงนั้นลดลงตามไปด้วย

#### 8. บริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) : THAI ประกอบกิจกรรมส่งทางอากาศระหว่างประเทศและในประเทศ มีข้อมูลที่สำคัญดังนี้



ภาพประกอบ 1 กราฟแสดงตัวเลขราคาตลาดหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48



ภาพประกอบ 9 กราฟแสดงราคาและมูลค่าการซื้อขายของหุ้น THAI ช่วงเดือน มิ.ย.47-ก.ค.48

ที่มา : Efinace Thai. 2006 : Online

จากการประกอบ 9 การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น THAI มีลักษณะที่ค่อนข้างชัดเจนคืออยู่ในช่วงขาลงเพียงอย่างเดียว โดยในช่วงแรกของการศึกษานั้นระดับราคาอยู่ในช่วง 57-58 บาทซึ่งถือว่าเป็นช่วงราคาที่ดีที่สุดที่เกิดขึ้นในช่วงของการศึกษาครั้งนี้ จนกระทั่งประมาณกลางเดือนกรกฎาคม ถึงช่วงเดือนสิงหาคมราคามีทิศทางขาลงจนวันที่ 20 สิงหาคม 2547 ราคาลดลงถึงระดับ 48.25 บาท มูลค่าการซื้อขาย 57.26 ล้านบาท ต่อมาราคามีแนวโน้มเพิ่มขึ้นถึง 56 บาทใกล้เคียงกับราคain ช่วงแรกที่ทำการศึกษา (ซึ่งจากวันที่ 20 กันยายน 2547 เป็นต้นไปราคาหุ้น THAI ไม่สามารถรักษาระดับราคาให้อยู่บริเวณนี้ได้อีกเลย) ในช่วงตั้งแต่เดือน พฤษภาคม 2547-มีนาคม 2548 ถือว่าราคาหุ้น THAI ไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลงอย่างเห็นได้ชัดเป็นเพียงการแกว่งตัวในกรอบแคบๆ ณ ระดับราคา 46-49 บาท เท่านั้น เมื่อนำผลประกอบการมาพิจารณาควบคู่กับการเคลื่อนไหวของราคาก็โดยเฉพาะในช่วงไตรมาส 4/2547 ถึง ไตรมาส 1/2548 จากตาราง 10 ซึ่งถือว่าเป็นช่วงที่บริษัทมีกำไรสูงเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนแต่กลับไม่สามารถทำให้ราคามีการเคลื่อนไหวในทิศทางขาขึ้นได้มากนัก เป็นเพียงการเคลื่อนไหวในกรอบแคบๆ ดังที่ได้กล่าวมาแล้วเท่านั้น อีกทั้งการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นยังไม่สอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของ SET Index ที่อยู่ในช่วงขาขึ้นอย่างต่อเนื่อง สวนช่วงเวลาที่เหลือคือช่วงเดือนเมษายน – กรกฎาคม 2548 มูลค่าการซื้อขายมีไม่มากนัก ราคาหุ้นกลับลงมาทำจุดต่ำสุด (Low) ใหม่ในวันที่ 27 เมษายน ที่ราคา 40 บาท ซึ่งเป็นช่วงที่ผลประกอบการของบริษัทไม่ดีนัก พิจารณาได้จากกำไรสูงของบริษัทในตาราง 10 ช่วงไตรมาส 2/2548 ลดลงจนติดลบ 4,779.45 ล้านบาท เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นถึง 7,462 ล้านบาท สาเหตุจากการที่ราคาน้ำมันเพิ่มสูงขึ้น ประกอบกับค่าใช้จ่ายบุคลากรเพิ่มขึ้น จากโครงการร่วมใจจากองค์กรเพื่อปรับลดขนาดองค์กร

และลดภาระค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรในอนาคต นอกจากนี้ยังมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากค่าเงินบาทอ่อนตัวลงทำให้เงินกู้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศมียอดเป็นเงินบาทสูงขึ้น (The Stock Exchange of Thailand. 2005 :Online ) จากนั้นราคามีการเคลื่อนไหวขึ้นลงสลับกันแต่หากมองภาพรวมถือว่าเป็นการเคลื่อนไหวในช่วงขาลง ซึ่งในช่วงนี้ถือว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น THAI มีความสอดคล้องกับทั้งผลประกอบการและการเคลื่อนไหวของ SET Index ที่อยู่ในช่วงขาลงเช่นกัน

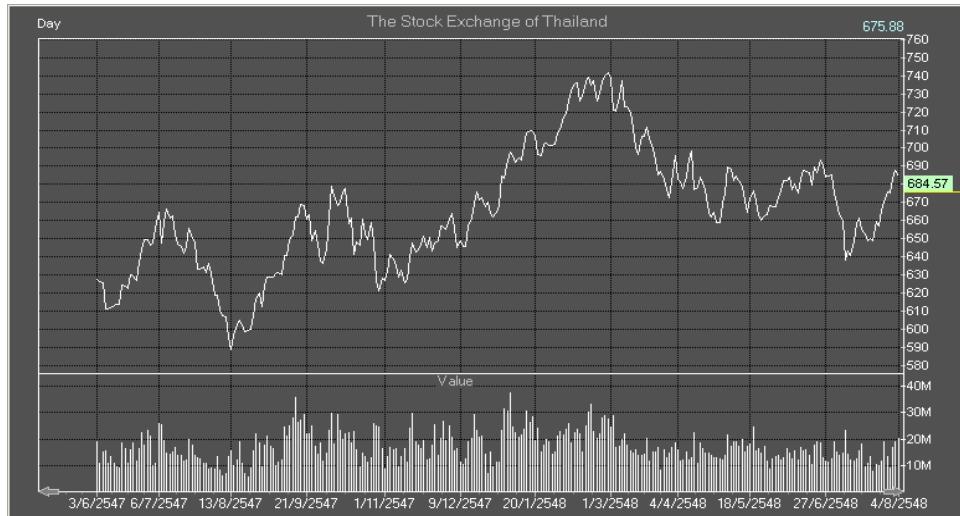
ตาราง 10 ข้อมูลทางการเงินของหุ้น THAI ตั้งแต่ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548

ข้อมูลทางการเงิน	ไตรมาส 3 2547	ไตรมาส 4 2547	ไตรมาส 1 2548	ไตรมาส 2 2548
หุ้น THAI				
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,246.05	5,716.97	3,490.61	-4,779.45
มูลค่าหุ้นตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	33.14	32.12	34.18	36.30
P/E (เท่า)	5.76	8.14	6.95	7.02
P/BV (เท่า)	1.47	1.52	1.38	1.10
อัตราเงินปันผลตอบแทน (%)	3.76	5.14	5.31	6.25
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	0.71	3.38	2.06	-2.82
อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย(%)	8.06	9.67	9.98	5.81

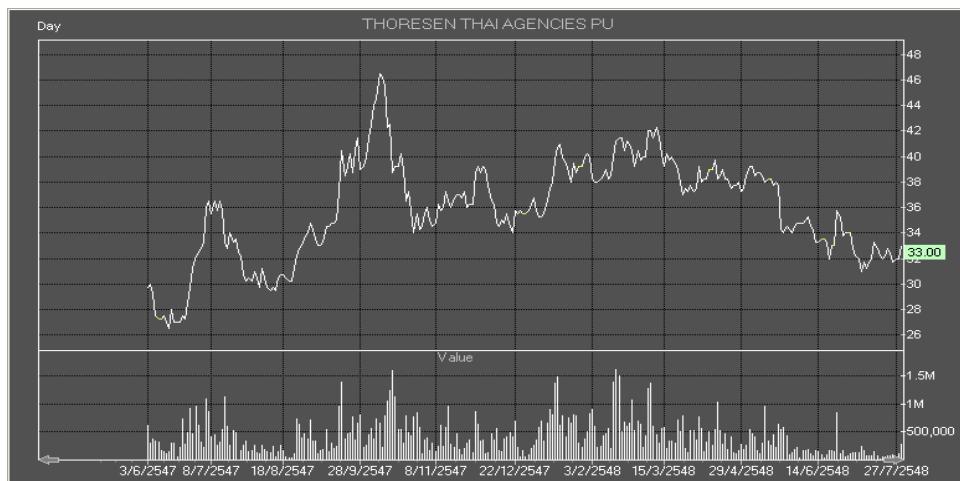
ที่มา : The Stock Exchange of Thailand. 2005 :Online

จากผลการศึกษาข้างต้นทำให้สามารถสรุปได้ว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น THAI มีความสอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของ SET Index และผลการดำเนินงานของบริษัทค่อนข้างน้อย โดยพิจารณาตั้งแต่ช่วงไตรมาส 4 ปี 2547 ถึงไตรมาส 2 ปี 2548 ทิศทางการเคลื่อนไหวของ SET Index เริ่มมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น THAI กับไม่มีการเปลี่ยนแปลงมากนัก หรือเมื่อพิจารณาจากผลกำไรสุทธิก็ได้ผลเช่นเดียวกัน คือแม้ว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นสูงมากจาก 1,246.05 ล้านบาทไตรมาส 3 ปี 2547 โดยเพิ่มขึ้นเท่ากับ 5,716.97 ล้านบาท ไตรมาส 4 ปี 2547 แต่ราคาหุ้น THAI กลับไม่ตอบสนองผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นเช่นกัน

9. บริษัทโตรีเซนไทย เอเยนต์ซีส์ จำกัด (มหาชน) : TTA ลักษณะธุรกิจลงทุนในธุรกิจเดินเรือ โดยถือหุ้นในบริษัทอยู่ มีข้อมูลที่สำคัญดังนี้



ภาพประกอบ 1 กราฟแสดงดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายช่วงเดือนมิ.ย.47-ก.ค.48



ภาพประกอบ 10 กราฟแสดงราคาและมูลค่าการซื้อขายของหุ้น TTA ช่วงเดือน มิ.ย.47-ก.ค.48  
ที่มา : Efinace Thai. 2006 : Online

จากภาพประกอบ 10 พบร้าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น TTA มีลักษณะทิศทางการเคลื่อนไหวคล้ายกับการเคลื่อนไหวของ SET Index คือช่วงตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2547- มีนาคม 2548 ซึ่งถือเป็นช่วงที่ 1 โดยมีทิศทางการเคลื่อนไหวเป็นขาขึ้น สำหรับในช่วงที่ 2 ตั้งแต่เดือนเมษายน

ถึงมิถุนายน 2548 มีทิศทางการเคลื่อนไหวอยู่ในขาลง หุ้น TTA เป็นหุ้นที่ค่อนข้างได้รับความสนใจมากที่สุดในกลุ่มชนส่งโดยเปรียบเทียบจากมูลค่าการซื้อขายซึ่งเคยสูงสุดถึง 1,602.72 ล้านบาท ในเดือนตุลาคม หรือพิจารณาจากตาราง 11 จะพบว่าอัตราป्र้อมากการซื้อขายในปี 2547 เกินกว่าร้อยละ 100 ในทุกไตรมาส นอกจากราคาที่ยังเป็นหุ้นที่มีการซื้อขายปั้นผลสูงอีกบริษัทหนึ่ง โดยในปี 2547 บริษัทจ่ายปันผลรวม 2.5 บาทต่อปี รวมทั้งปีได้ Dividend Yield มากกว่าร้อยละ 6 และยังมีการจ่ายปันผลอย่างต่อเนื่องในปีต่อมา ทำให้นักลงทุนจึงสนใจเข้ามาลงทุนในหุ้นTTA เป็นจำนวนมาก

ในช่วงที่ทำการศึกษาหุ้น ราคา ณ วันที่ 2 กรกฎาคม 2547 อยู่ที่ 32.75 บาท และราคาได้ปรับขึ้นไปจนถึงระดับราคา 36.50 บาท ในช่วงเดือนเดียวกันจนระยะหนึ่ง ราคารีเมิ่งเปลี่ยนทิศทางเป็นขาลงจนมาถึงที่ระดับราคา 29.25 บาท ในวันที่ 9 สิงหาคม 2547 ซึ่งเป็นช่วงเดียวกันกับที่ SET Index เริ่มมีการเคลื่อนไหวในทิศทางขาลงเช่นเดียวกัน โดยราคาของหุ้น TTA ยังคงแกว่งตัวในกรอบแคบๆ ช่วงราคา 29.25-30.50 บาท จนกระทั่งช่วงปลายเดือนสิงหาคม ราคามีการเปลี่ยนทิศทางเป็นขาขึ้นอย่างชัดเจนในเวลาไม่ถึง 2 เดือน ราคากลับมาปิดที่ระดับ 46.50 บาทในวันที่ 7 ตุลาคม 2547 หลังจากนั้นประมาณ 20 วัน คือในวันที่ 27 ตุลาคม ราคากลับลงอย่างรวดเร็วจนถึงระดับ 34 บาท ทั้งนี้เหตุการณ์ที่ราคามีการปรับลดลงอย่างรวดเร็วอาจเกิดจากการที่ ราคามีการปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็วในระยะเวลาอันสั้นจึงทำให้มีแรงขายทำกำไรจากนักลงทุนที่มีต้นทุนหุ้นในราคานี้ต่ำกว่าราคain กะดานซื้อขายในขณะนั้น และมองว่าราคานั้นสูงเกินไปจึงได้ทยอยขายหุ้นออกมานั่นถึงระดับที่คิดว่าเหมาะสม จากนั้นราคามีการเคลื่อนไหวขึ้นลงสลับกันแต่ยังคงมีทิศทางการเคลื่อนไหวอยู่ในขาขึ้น ทั้งนี้เมื่อพิจารณาด้านผลกำไรสุทธิของบริษัท TTA พบร่วมกับที่ผู้ผลิตสินค้าและบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมากถึง 2,153.34 ล้านบาท ในไตรมาส 4/2547 (ตาราง 11) ซึ่งถือว่าสอดคล้องกับทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาก่อนที่อยู่ในทิศทางขาขึ้นพอตี ส่วนสาเหตุที่ทำให้รายได้เพิ่มขึ้นอย่างมากเนื่องจากอัตราค่าระหว่างที่ปรับตัวขึ้น กองปรกับการลงทุนปรับปรุงกองเรือให้มีขนาดใหญ่ขึ้นและ มีประสิทธิภาพดียิ่งขึ้น (The Stock Exchange of Thailand. 2005 : Online ) จนกระทั่งวันที่ 10 มีนาคม 2548 ราคากลับปิดที่ 42.25 บาท ซึ่งถือว่าสูงสุดในช่วงต้นปี 2548 เมื่อเริ่มเข้าเดือนเมษายน ราคากลับปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องอีกครั้งหนึ่งซึ่งช่วงเวลาใกล้เคียงกับการเคลื่อนไหวของ SET Index ที่กำลังปรับตัวลงเข่นกัน

ตาราง 11 ข้อมูลสถิติของหุ้น TTA ตั้งแต่ ไตรมาส 3/2547 – ไตรมาส 2/2548

ข้อมูลทางการเงิน หุ้น TTA	ไตรมาส 3 2547	ไตรมาส 4 2547	ไตรมาส 1 2548	ไตรมาส 2 2548
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,253.67	2,153.34	1,413.41	1,321.28
มูลค่าหุ้นตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	8.46	10.43	12.69	12.44
P/E (เท่า)	7.55	5.39	4.05	3.49
P/BV (เท่า)	4.73	3.50	2.96	2.73
อัตราเงินปันผลตอบแทน (%)	1.22	12.40	11.98	13.22
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	1.97	3.35	2.20	2.05
อัตราหมุนเวียนบริมาณการซื้อขาย(%)	113.19	118.21	157.54	77.84

ที่มา : The Stock Exchange of Thailand. 2005 :Online

จากผลการศึกษาสามารถสรุปได้ว่าลักษณะการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น TTA มีความสอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของ SET Index ค่อนข้างชัดเจนเช่นเดียวกับหุ้นของบริษัทอื่นในกลุ่มธุรกิจเดินเรือ เช่น PSL RCL คือความมีการเคลื่อนไหวอยู่ในทิศทางขาขึ้นตั้งแต่ช่วงกรกฎาคม 2547- มีนาคม 2548 และเริ่มมีการเปลี่ยนทิศทางเป็นขาลงตั้งแต่เมษายน 2548 เป็นต้นไป

หุ้น TTA ถือว่าเป็นหุ้นที่ได้รับความสนใจจากนักลงทุนมากกว่าหุ้นของบริษัทอื่นในกลุ่มนี้ โดยพิจารณาจากอัตราหมุนเวียนบริมาณการซื้อขายที่เพิ่มขึ้นในแต่ละไตรมาสในตาราง 11 เนื่องจากเป็นหุ้นที่ให้เป็นผลตอบแทนในอัตราที่สูง ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกับตัวเลขทางการเงินที่สำคัญพบว่าโดยส่วนใหญ่แล้วมีความสอดคล้องไปในทางเดียวกัน กล่าวคือในช่วงที่บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดี มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นราคาก็มีการตอบสนองโดยราคาก็มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น และในทางกลับกันช่วงที่บริษัทเริ่มมีกำไรลดลงราคาก็มีการตอบสนองโดยราคาก็มีการปรับตัวลดลงเช่นกัน

ตอนที่ 2 การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในกลุ่มขนส่ง

$$P_{TRANS} = \beta_0 + \beta_1 SET + \beta_2 DJIA_{t-1} + \beta_3 BDI_{t-1} + \beta_4 NYM_{t-1} + \beta_5 QF_{t-1} + \varepsilon$$

และ

$$TRANS = \beta_0 + \beta_1 SET + \beta_2 DJIA_{t-1} + \beta_3 BDI_{t-1} + \beta_4 NYM_{t-1} + \beta_5 QF_{t-1} + \varepsilon$$

เมื่อ	$P_{TRANS}$	แทน	ราคาหุ้นในกลุ่มขนส่ง (บาท)
	TRANS	แทน	ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง (จุด)
	SET	แทน	ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(จุด)
	$DJIA_{t-1}$	แทน	ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ย้อนหลัง 1 วันทำการ(จุด)
	$BDI_{t-1}$	แทน	ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ(จุด)
	$NYM_{t-1}$	แทน	ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ (ดอลลาร์สหราชอาณาจักรต่อバレล)
	$QF_{t-1}$	แทน	ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ ย้อนหลัง 1 วัน ทำการ (ล้านบาท)
	$\beta_0$	แทน	ค่าคงที่
	$\beta_1 - \beta_5$	แทน	ค่าสัมประสิทธิ์
	$\varepsilon$	แทน	ค่าความคลาดเคลื่อน

ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง จากรูปสมการข้างต้นเมื่อนำมา  
วิเคราะห์สมการทดอย่างเชิงช้อนได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้ (วิเคราะห์เป็นรายบริษัท)

1. บริษัทท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) : AOT

จากรูปแบบสมการแสดงความสัมพันธ์ข้างต้น เมื่อนำ

$$AOT = 24.326 + 0.038SET$$

$$(4.714)^* \quad (7.919)^*$$

ตาราง 12 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น AOT

ตัวแปรอิสระ	$\beta_i$	$\epsilon$	t-test	p_value	F	p_value
$\beta_0$	24.326	5.160	4.714	0.000*	942.962	0.000*
SET	0.038	0.004	7.919	0.000*		

\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

$R^2$	=	0.960
Adj $R^2$	=	0.959
Durbin-Watson	=	2.252
AR(1)	=	0.982*
N	=	245

ตาราง 12 แสดงถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น AOT ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ เชิงช้อน ( $R^2$ ) เท่ากับร้อยละ 96.0 นั่นคือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอธิบาย การเปลี่ยนแปลงราคาของหุ้น AOT ได้ร้อยละ 96.0 ส่วนอีกร้อยละ 4.0 เกิดจากอิทธิพลของตัวแปร อื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณาในแบบจำลอง และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงช้อนที่ปรับปรุงแล้ว ( $Adj R^2$ ) มีค่าเท่ากับ 0.959 แสดงให้เห็นว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่งผลต่อราคา ของหุ้น AOT ได้ คิดเป็นร้อยละ 95.9

เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทุกตัวโดยพิจารณาจาก ค่า F-test ซึ่งมีค่าเท่ากับ 942.962 หมายความว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น AOT อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจาก การทดสอบค่าสหสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน ปรากฏว่าค่า Durbin-Watson เท่ากับ 2.252 แสดงว่า ค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน หมายความว่า ค่าความคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กันเอง ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอย และสามารถอธิบายผลของตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อ ราคาหุ้น AOT ได้ดังนี้

1.1 ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_1$ ) เท่ากับ 0.038

ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อตัวนีราคาดลดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลทำให้ราคาหุ้น AOT เพิ่มขึ้น 0.038 บาท และในทางกลับกันหากตัวนีราคาดลดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลง 1 จุด จะมีผลทำให้ราคาหุ้น AOT ลดลง 0.038 บาท

## 2. บริษัทเอเชียน มารีน เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน) : ASIMAR

จากรูปแบบสมการแสดงความสัมพันธ์ข้างต้น เมื่อนำวิเคราะห์สมการด้วยเชิงชี้อน โดยตัดตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติออกได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

$$ASIMAR = -0.095 + 0.002SET$$

$$(-0.235) \quad (5.215)^*$$

ตาราง 13 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ASIMAR

ตัวแปรอิสระ	$\beta_i$	$\epsilon$	t-test	p_value	F	p_value
$\beta_0$	-0.095	0.405	-0.235	0.814	596.840	0.000*
SET	0.002	0.000	5.215	0.000*		

\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

$R^2$	=	0.937
Adj $R^2$	=	0.936
Durbin-Watson	=	1.773
AR(1)	=	0.954*
N	=	245

ตาราง 13 แสดงถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ASIMAR ได้แก่ ตัวนีราคาดลดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงชี้อน ( $R^2$ ) เท่ากับร้อยละ 93.7 นั่นคือ ตัวนีราคาดลดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาของหุ้น ASIMAR ได้ร้อยละ 93.7 ส่วนอีกร้อยละ 6.3 เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณาในแบบจำลอง และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงชี้อนที่ปรับปรุงแล้ว

(Adj R<sup>2</sup>) มีค่าเท่ากับ 0.936 แสดงให้เห็นว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่งผลต่อราคากองหุ้น ASIMAR ได้ คิดเป็นร้อยละ 93.6

เมื่อทดสอบนายลักษณะสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทุกด้วยพิจารณาจากค่า F-test ซึ่งมีค่าเท่ากับ 596.840 หมายความว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์กับราคากองหุ้น ASIMAR อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจากการทดสอบค่าสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน ปรากฏว่าค่า Durbin-Watson เท่ากับ 1.773 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน หมายความว่า ค่าความคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กันของซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอย และสามารถอธิบายผลของตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อราคากองหุ้น ASIMAR ได้ดังนี้

2.1 ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_1$ ) เท่ากับ 0.002 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลทำให้ราคากองหุ้น ASIMAR เพิ่มขึ้น 0.002 บาท และในทางกลับกันหากดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลง 1 จุด จะมีผลทำให้ราคากองหุ้น ASIMAR ลดลง 0.002 บาท

### 3. บริษัททางด่วนกรุงเทพฯ จำกัด (มหาชน) : BECL

จากรูปแบบสมการแสดงความสัมพันธ์ข้างต้น เมื่อนำมาวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงชั้อน โดยตัดตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติออกได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{BECL} &= 8.049 + 0.019\text{SET} \\ &\quad (2.317)^{**} (5.206)^{*} \end{aligned}$$

ตาราง 14 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากองหุ้น BECL

ตัวแปรอิสระ	$\beta_i$	$\epsilon$	t-test	p_value	F	p_value
$\beta_0$	8.049	3.473	2.317	0.021**	753.477	0.000*
SET	0.019	0.003	5.206	0.000*		

\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

\*\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

$R^2$	=	0.950
Adj $R^2$	=	0.948
Durbin-Watson	=	2.326
AR(1)	=	0.936*
N	=	245

ตาราง 14 แสดงถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากุ้ง BECL ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พ布ว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ เชิงช้อน ( $R^2$ ) เท่ากับร้อยละ 95.0 และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงช้อนที่ปรับปูงแล้ว (Adj  $R^2$ ) มีค่าเท่ากับ 0.948 แสดงให้เห็นว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่งผลต่อราคากุ้งหุ้น BECL ได้ คิดเป็นร้อยละ 94.8

เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทุกตัวโดยพิจารณาจากค่า F-test ซึ่งมีค่าเท่ากับ 753.477 หมายความว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคากุ้ง BECL อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 แต่จากการทดสอบค่าสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน ปรากฏว่าค่า Durbin-Watson เท่ากับ 2.367 อยู่ในช่วงสรุปผลไม่ได้ ( $4-DW_U < DW < 4-DW_L$ ) นั่นหมายถึงว่าไม่สามารถสรุปได้ว่าข้อมูลที่นำมาใช้นี้มีปัญหาสหสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน (เรณู สุขารมณ์ :732)

#### 4. บริษัทบางประกวด เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) : BTC

จากรูปแบบสมการแสดงความสัมพันธ์ข้างต้น เมื่อนำมาวิเคราะห์สมการตลาดอยเชิงช้อน โดยตัดตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติออกได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

$$\begin{aligned} BTC = & -3.032 + 0.007SET - 0.017NYM_{t-1} \\ & (-0.913) \quad (9.435)^* \quad (-3.343)^* \end{aligned}$$

ตาราง 15 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น BTC

ตัวแปรอิสระ	$\beta_i$	$\epsilon$	t-test	p_value	F	p_value
$\beta_0$	-3.032	3.321	-0.913	0.362	2923.594	0.000*
SET	0.007	0.001	9.435	0.000*		
NYM <sub>t-1</sub>	-0.017	0.005	-3.343	0.001*		

\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

R <sup>2</sup>	=	0.987
Adj R <sup>2</sup>	=	0.986
Durbin-Watson	=	2.236
AR(1)	=	0.995*
N	=	245

ตาราง 15 แสดงถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น BTC ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงชี้อน ( $R^2$ ) เท่ากับร้อยละ 98.7 นั่นคือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาของหุ้น BTC ได้ร้อยละ 98.7 ส่วนอีกร้อยละ 1.3 เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณาในแบบจำลอง และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงชี้อนที่ปรับปรุงแล้ว (Adj R<sup>2</sup>) มีค่าเท่ากับ 0.986 แสดงให้เห็นว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ ส่งผลต่อราคาของหุ้น BTC ได้ คิดเป็นร้อยละ 98.6

เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทุกตัวโดยพิจารณาจากค่า F-test ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2923.594 หมายความว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น BTC อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจากการทดสอบค่าสหสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน ปรากฏว่าค่า Durbin-Watson เท่ากับ 2.236 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระ

ต่อกัน หมายความว่า ค่าความคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กันเอง ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอย และสามารถอธิบายผลของตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อราคากุ้น BTC ได้ดังนี้

4.1 ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_1$ ) เท่ากับ 0.007 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลทำให้ราคากุ้น BTC เพิ่มขึ้น 0.007 บาท และในทางกลับกันหากดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลง 1 จุด จะมีผลทำให้ราคากุ้น BTC ลดลง 0.007 บาท

4.2 ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ(NYM<sub>t-1</sub>) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_2$ ) เท่ากับ -0.017 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ เพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาเรล จะมีผลทำให้ราคากุ้น BTC ลดลง 0.007 บาท และในทางกลับกันหากราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการลดลง 1 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาเรล จะมีผลทำให้ราคากุ้น BTC เพิ่มขึ้น 0.007 บาท

## 5. บริษัทจุฑานวี จำกัด (มหาชน) : JUTHA

จากรูปแบบสมการแสดงความสัมพันธ์ข้างต้น เมื่อนำมาวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงช้อนโดยตัดตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติออกได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

$$JUTHA = -6.921 + 0.025SET$$

$$(-2.568)^* \quad (9.399)^*$$

ตาราง 16 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากุ้น JUTHA

ตัวแปรอิสระ	$\beta_i$	$\epsilon$	t-test	p_value	F	p_value
$\beta_0$	-6.921	2.695	-2.568	0.010*	983.591	0.000*
SET	0.025	0.002	9.399	0.000*		

\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

\*\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

$$R^2 = 0.961$$

Adj R <sup>2</sup>	=	0.960
Durbin-Watson	=	2.08
AR(1)	=	0.971*
N	=	245

ตาราง 16 แสดงถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่ม JUTHA ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงช้อน ( $R^2$ ) เท่ากับร้อยละ 96.1 นั่นคือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาของหุ้น JUTHA ได้ร้อยละ 96.1 ส่วนอีกร้อยละ 3.9 เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณาในแบบจำลอง และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงช้อนที่ปรับปรุงแล้ว (Adj R<sup>2</sup>) มีค่าเท่ากับ 0.960 แสดงให้เห็นว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ สร้างผลต่อราคาของหุ้น JUTHA ได้ คิดเป็นร้อยละ 96.0

เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทุกด้วยพิจารณาจากค่า F-test ซึ่งมีค่าเท่ากับ 983.591 หมายความว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคากลุ่ม JUTHA อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจากการทดสอบค่าสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน ปรากฏว่าค่า Durbin-Watson เท่ากับ 2.083 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน หมายความว่า ค่าความคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กันเอง ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขของกรณีเคราะห์ความถดถอย และสามารถอธิบายผลของตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่ม JUTHA ได้ดังนี้

5.1 ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_1$ ) เท่ากับ 0.025 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลทำให้ราคากลุ่ม JUTHA เพิ่มขึ้น 0.025 บาท และในทางกลับกันหากดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลง 1 จุด จะมีผลทำให้ราคากลุ่ม JUTHA ลดลง 0.025 บาท

## 6. บริษัท พรีเซียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) : PSL

จากรูปแบบสมการแสดงความสัมพันธ์ข้างต้น เมื่อนำมาวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงช้อนโดยตัดตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติออกได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

$$\text{PSL} = -27.671 + 0.089\text{SET} + 0.003\text{BDI}_{t-1}$$

$$(-2.773)^{**} \quad (9.430)^{*} \quad (3.216)^{*}$$

ตาราง 17 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น PSL

ตัวแปรอิสระ	$\beta_i$	$\epsilon$	t-test	p_value	F	p_value
$\beta_0$	-27.671	9.975	-2.773	0.006*	1564.440	0.000*
SET	0.089	0.009	9.430	0.000*		
$\text{BDI}_{t-1}$	0.003	0.001	3.216	0.001*		

\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

\*\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

$R^2$	=	0.975
Adj $R^2$	=	0.975
Durbin-Watson	=	1.976
AR(1)	=	0.983*
N	=	245

ตาราง 17 แสดงถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น PSL ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $\text{BDI}_{t-1}$ ) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงชี้อน ( $R^2$ ) เท่ากับร้อยละ 97.5 นั่นคือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาของหุ้น PSL ได้ร้อยละ 97.5 ส่วนอีกร้อยละ 2.5 เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณาในแบบจำลอง และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงชี้อนที่ปรับปูรุณแล้ว (Adj  $R^2$ ) มีค่าเท่ากับ 0.975 แสดงให้เห็นว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ ส่งผลต่อราคาของหุ้น PSL ได้ คิดเป็นร้อยละ 97.5

เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทุกตัว โดยพิจารณาจากค่า F-test ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1564.440 หมายความว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคากลุ่ม PSL อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจากการทดสอบค่าสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน ปรากฏว่าค่า Durbin-Watson เท่ากับ 1.976 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน หมายความว่าค่าความคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กันเอง ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยและสามารถอธิบายผลของตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่ม PSL ได้ดังนี้

6.1 ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_1$ ) เท่ากับ 0.088 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลทำให้ราคากลุ่ม PSL เพิ่มขึ้น 0.088 บาท และในทางกลับกันหากดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลง 1 จุด จะมีผลทำให้ราคากลุ่ม PSL ลดลง 0.088 บาท

6.2 ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ (BDI<sub>t-1</sub>) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_2$ ) เท่ากับ 0.003 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการเพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลทำให้ราคากลุ่ม PSL เพิ่มขึ้น 0.003 บาท และในทางกลับกันหากดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการลดลง 1 จุด จะมีผลทำให้ราคากลุ่ม PSL ลดลง 0.003 บาท

## 7. บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน) : RCL

จากรูปแบบสมการแสดงความสัมพันธ์ข้างต้น เมื่อนำมาวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงชั้อนโดยตัดตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติออกได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

$$\begin{aligned} RCL &= 1.953 + 0.052SET + 0.002BDI_{t-1} - 0.072NYM_{t-1} \\ &\quad (0.195) \quad (8.975)^* \quad (2.464)^{**} \quad (-1.959)^{***} \end{aligned}$$

ตาราง 18 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น RCL

ตัวแปรอิสระ	$\beta_i$	$\epsilon$	t-test	p_value	F	p_value
$\beta_0$	1.953	10.030	0.195	0.845	5192.717	0.000*
SET	0.052	0.005	8.975	0.000*		
$BDI_{t-1}$	0.002	0.001	2.464	0.014**		
$NYM_{t-1}$	-0.072	0.037	-1.959	0.051***		

\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

\*\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

\*\*\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90

$R^2$	=	0.992
Adj $R^2$	=	0.992
Durbin-Watson	=	2.181
AR(1)	=	0.992*
N	=	245

ตาราง 18 แสดงถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น RCL ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $BDI_{t-1}$ ) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ( $NYM_{t-1}$ ) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงช้อน ( $R^2$ ) เท่ากับร้อยละ 99.2 นั่นคือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาของหุ้น RCL ได้ร้อยละ 99.2 ส่วนอีกร้อยละ 0.8 เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณาในแบบจำลอง และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงช้อนที่ปรับปรุงแล้ว (Adj  $R^2$ ) มีค่าเท่ากับ 0.992 แสดงให้เห็นว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการส่งผลต่อราคาของหุ้น RCL ได้ คิดเป็นร้อยละ 99.2

เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทุกตัว โดยพิจารณาจากค่า F-test ซึ่งมีค่าเท่ากับ 5192.717 หมายความว่า ดัชนีราคากลางหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น RCL อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 และจากการทดสอบค่าสหสมัยของตัวคลาดเคลื่อน ปรากฏว่าค่า Durbin-Watson เท่ากับ 2.181 แสดงว่า ค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน หมายความว่า ค่าความคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กันเอง ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอย และสามารถอธิบายผลของตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น RCL ได้ดังนี้

7.1 ดัชนีราคากลางหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_1$ ) เท่ากับ 0.052 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อดัชนีราคากลางหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลทำให้ราคาหุ้น RCL เพิ่มขึ้น 0.052 บาท และในทางกลับกันหากดัชนีราคากลางหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลง 1 จุด จะมีผลทำให้ราคาหุ้น RCL ลดลง 0.052 บาท

7.2 ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ (BDI<sub>t-1</sub>) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_2$ ) เท่ากับ 0.002 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการเพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลทำให้ราคาหุ้น RCL เพิ่มขึ้น 0.002 บาท และในทางกลับกันหากดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการลดลง 1 จุด จะมีผลทำให้ราคาหุ้น RCL ลดลง 0.002 บาท

7.3 ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ(NYM<sub>t-1</sub>) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_3$ ) เท่ากับ -0.072 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ เพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาเรล จะมีผลทำให้ราคาหุ้น RCL ลดลง 0.072 บาท และในทางกลับกันหากราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการลดลง 1 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาเรล จะมีผลทำให้ราคาหุ้น RCL เพิ่มขึ้น 0.072 บาท

## 8. บริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) : THAI

จากรูปแบบสมการแสดงความสัมพันธ์ข้างต้น เมื่อนำมาวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงข้ออน โดยตัดตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติออกได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

$$\text{THAI} = 14.921 + 0.052\text{SET} - 0.140\text{NYM}_{t-1}$$

$$(2.174)^{**} \quad (8.478)^* \quad (-3.597)^*$$

ตาราง 19 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น THAI

ตัวแปรอิสระ	$\beta_i$	$\epsilon$	t-test	p_value	F	p_value
$\beta_0$	14.921	6.863	2.174	0.030**	1150.224	0.000*
SET	0.052	0.006	8.478	0.000*		
NYM <sub>t-1</sub>	-0.140	0.039	-3.597	0.001*		

\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

\*\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

R <sup>2</sup>	=	0.967
Adj R <sup>2</sup>	=	0.966
Durbin-Watson	=	1.958
AR(1)	=	0.984*
N	=	245

ตาราง 19 แสดงถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น THAI ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงช้อน ( $R^2$ ) เท่ากับร้อยละ 96.7 นั่นคือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาของหุ้น THAI ได้ร้อยละ 96.7 ส่วนอีกร้อยละ 2.3 เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณาในแบบจำลอง และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงช้อนที่ปรับปรุงแล้ว (Adj R<sup>2</sup>) มีค่าเท่ากับ 0.966 แสดงให้เห็นว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ ส่งผลกระทบต่อราคาของหุ้น THAI ได้ คิดเป็นร้อยละ 96.6

เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทุกตัวโดยพิจารณาจากค่า F-test ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1150.224 หมายความว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น THAI อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจากการทดสอบค่าสหสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน ปรากฏว่าค่า Durbin-Watson เท่ากับ 1.958 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระ

ต่อกัน หมายความว่า ค่าความคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กันเอง ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอย และสามารถอธิบายผลของตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อราคากุ้น THAI ได้ดังนี้

8.1 ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_1$ ) เท่ากับ 0.052 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลทำให้ราคากุ้น THAI เพิ่มขึ้น 0.052 บาท และในทางกลับกันหากดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลง 1 จุด จะมีผลทำให้ราคากุ้น THAI ลดลง 0.052 บาท

8.2 ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ(NYM<sub>t-1</sub>) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_2$ ) เท่ากับ -0.140 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ เพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาเรล จะมีผลทำให้ราคากุ้น THAI ลดลง 0.140 บาท และในทางกลับกันหากราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการลดลง 1 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาเรล จะมีผลทำให้ราคากุ้น THAI เพิ่มขึ้น 0.140 บาท

## 9. บริษัทโทรีเซนไทย เอเยนต์ชีส์ จำกัด (มหาชน) : TTA

จากรูปแบบสมการแสดงความสัมพันธ์ข้างต้น เมื่อนำมาวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงช้อนโดยตัดตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติออกได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

$$\begin{aligned} TTA = & -19.876 + 0.080SET + 0.002BDI_{t-1} - 0.107NYM_{t-1} \\ & (-2.828)^* \quad (10.935)^* \quad (2.462)^{**} \quad (-2.290)^{**} \end{aligned}$$

ตาราง 20 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากุ้น TTA

ตัวแปรอิสระ	$\beta_i$	$\epsilon$	t-test	p_value	F	p_value
$\beta_0$	-19.876	7.027	-2.828	0.005*	679.497	0.000*
SET	0.080	0.007	10.935	0.000*		
BDI <sub>t-1</sub>	0.002	0.001	2.462	0.014**		
NYM <sub>t-1</sub>	-0.107	0.047	-2.290	0.013**		

\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

\*\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

$R^2$	=	0.945
Adj $R^2$	=	0.944
Durbin-Watson	=	1.912
AR(1)	=	0.951*
N	=	245

ตาราง 20 แสดงถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น TTA ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $BDI_{t-1}$ ) และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $NYM_{t-1}$ ) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงช้อน ( $R^2$ ) เท่ากับร้อยละ 94.5 นั้นคือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาของหุ้น TTA ได้ร้อยละ 94.5 ส่วนอีกร้อยละ 5.5 เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณาในแบบจำลอง และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงช้อนที่ปรับปูนเหลว ( $Adj R^2$ ) มีค่าเท่ากับ 0.944 แสดงให้เห็นว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการส่งผลต่อราคาของหุ้น TTA ได้ คิดเป็นร้อยละ 94.4

เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทุกตัว โดยพิจารณาจากค่า F-test ซึ่งมีค่าเท่ากับ 679.497 หมายความว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น TTA อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และจากการทดสอบค่าสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน ปรากฏว่าค่า Durbin-Watson เท่ากับ 1.912 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน หมายความว่า ค่าความคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กันเอง ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอย และสามารถอธิบายผลของตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น TTA ได้ดังนี้

9.1 ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_1$ ) เท่ากับ 0.080 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น

1 จุด จะมีผลทำให้ราคาหุ้น TTA เพิ่มขึ้น 0.080 บาท และในทางกลับกันหากดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยลดลง 1 จุด จะมีผลทำให้ราคาหุ้น TTA ลดลง 0.080 บาท

9.2 ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $BDI_{t-1}$ ) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_2$ ) เท่ากับ 0.002 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการเพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลทำให้ราคาหุ้น TTA เพิ่มขึ้น 0.002 บาท และในทางกลับกันหากดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการลดลง 1 จุด จะมีผลทำให้ราคาหุ้น TTA ลดลง 0.002 บาท

9.3 ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $NYM_{t-1}$ ) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_3$ ) เท่ากับ -0.107 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ เพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาเรล จะมีผลทำให้ราคาหุ้น TTA ลดลง 0.107 บาท และในทางกลับกันหากราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์กย้อนหลัง 1 วันทำการลดลง 1 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาเรล จะมีผลทำให้ราคาหุ้น TTA เพิ่มขึ้น 0.107 บาท

#### 10. ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง : TRANS

จากรูปแบบสมการแสดงความสัมพันธ์ข้างต้น เมื่อนำมาวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงช้อนโดยตัดตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติออกได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

$$\begin{aligned} TRANS &= 25.397 + 0.169SET + 0.003BDI_{t-1} - 0.256NYM_{t-1} \\ &\quad (2.829)^* \quad (18.094)^* \quad (3.428)^* \quad (-4.282)^* \end{aligned}$$

ตาราง 21 รายละเอียดผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง

ตัวแปรอิสระ	$\beta_i$	$\epsilon$	t-test	p_value	F	p_value
$\beta_0$	25.397	8.975	2.829	0.005*	1162.494	0.000*
SET	0.169	0.009	18.094	0.000*		
$BDI_{t-1}$	0.003	0.001	3.428	0.001*		
$NYM_{t-1}$	-0.256	0.060	-4.282	0.000*		

\* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

$R^2$	=	0.967
Adj $R^2$	=	0.966
Durbin-Watson	=	2.023
AR(1)	=	0.945*
N	=	245

ตาราง 21 แสดงถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนาด ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $BDI_{t-1}$ ) และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $NYM_{t-1}$ ) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงช้อน ( $R^2$ ) เท่ากับร้อยละ 96.7 นั่นคือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนาด ได้ร้อยละ 96.7 ส่วนอีกร้อยละ 3.3 เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณาในแบบจำลอง และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงช้อนที่ปรับปรุงแล้ว (Adj  $R^2$ ) มีค่าเท่ากับ 0.966 แสดงให้เห็นว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการส่งผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนาด ได้ คิดเป็นร้อยละ 96.6

เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทุกตัวโดยพิจารณาจากค่า F-test ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1162.494 หมายความว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนาด อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจากการทดสอบค่าสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน ปรากฏว่าค่า Durbin-Watson เท่ากับ 2.023 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน หมายความว่า ค่าความคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กันเอง ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขของกราฟวิเคราะห์ความติดตอย และสามารถอธิบายผลของตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนาด ได้ดังนี้

10.1 ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 มีสัมประสิทธิ์การทดถอย ( $\beta_1$ ) เท่ากับ 0.169 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลทำให้ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนาดเพิ่มขึ้น 0.169 บาท และในทางกลับกัน หากดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยลดลง 1 จุด จะมีผลทำให้ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนาดลดลง 0.169 บาท

10.2 ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $BDI_{t-1}$ ) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_2$ ) เท่ากับ 0.003 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการเพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลทำให้ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่งเพิ่มขึ้น 0.003 บาท และในทางกลับกันหากดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการลดลง 1 จุด จะมีผลทำให้ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่งลดลง 0.003 บาท

10.3 ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์กย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $NYM_{t-1}$ ) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 มีสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta_3$ ) เท่ากับ -0.256 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ เพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาเรล จะมีผลทำให้ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่งลดลง 0.256 บาท และในทางกลับกันหากราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์กย้อนหลัง 1 วันทำการลดลง 1 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาเรล จะมีผลทำให้ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่งเพิ่มขึ้น 0.256 บาท

จากผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง สามารถสรุปได้ดังนี้

1. บริษัทท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) : AOT จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น AOT ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ตามสมมติฐานที่กำหนดไว้

2. บริษัท เอเชียน มาเริน เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน) : ASIMAR จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ASIMAR ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ตามสมมติฐานที่กำหนดไว้

3. บริษัททางด่วนกรุงเทพฯ จำกัด (มหาชน) : BECL จากผลการศึกษาพบว่าการคำนวนค่าทางสถิติที่ได้ตกลอยู่ระหว่างช่วงที่กราฟทดสอบไม่สามารถสรุปผลได้

4. บริษัทบางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) : BTC จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น BTC ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ กล่าวคือดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม

5. บริษัทจุฬาภรณ์ จำกัด (มหาชน) : JUTHA จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น JUTHA ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้

6. บริษัทพรีเซียส จิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) : PSL จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น PSL ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีค่าระหว่างเรือย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $BDI_{t-1}$ ) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้คือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน

7. บริษัทอาวี แอล จำกัด (มหาชน) : RCL จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น RCL ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $BDI_{t-1}$ ) และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $NYM_{t-1}$ ) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้คือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม

8. บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) : THAI จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น THAI ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้คือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม

9. บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ซีส์ จำกัด (มหาชน) : TTA จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น TTA ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $BDI_{t-1}$ ) และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $NYM_{t-1}$ ) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้คือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม

10. ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง : TRANS จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่ง ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $BDI_{t-1}$ ) และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $NYM_{t-1}$ ) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้คือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน

ในขณะที่ราคาไม้ manganese ในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาก๊าซในทิศทางตรงกันข้าม

จากผลการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาก๊าซล้วนของ manganese สามารถสรุปความสัมพันธ์ของตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์และราคาก๊าซล้วนของ manganese ได้ดังนี้

ตาราง 22 แสดงค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์และราคาก๊าซล้วนของ manganese

	$\beta_0$	SET $\beta_1$	DJI <sub>t-1</sub> $\beta_2$	BDI <sub>t-1</sub> $\beta_3$	NYM <sub>t-1</sub> $\beta_4$	Qf <sub>t-1</sub> $\beta_5$
AOT	24.326	0.038				
ASIMAR	-0.095	0.002				
BECL	-					
BTC	-3.032	0.007			- 0.017	
JUTHA	-6.921	0.025				
PSL	-27.671	0.089		0.003		
RCL	1.953	0.052		0.002	- 0.072	
THAI	14.921	0.052			- 0.140	
TTA	-19.876	0.080		0.002	- 0.107	
TRANS	25.397	0.169		0.003	- 0.256	

ที่มา : จากการคำนวณ

จากผลสรุปในตาราง 22 สามารถบอกได้ว่า ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 ตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์ที่มีอิทธิพลต่อราคาก๊าซล้วนของ manganese ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือย้อนหลัง 1 วันทำการ และ ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ

## บทที่ 5

### สรุปผล ภารกิจการดำเนินการศึกษาค้นคว้า

**สังเขปความมุ่งหมาย สมมติฐาน และวิธีการดำเนินการศึกษาค้นคว้า**

การวิจัยนี้มุ่งศึกษา การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มน้ำดื่มน้ำ และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น แต่ละบริษัทในกลุ่มน้ำดื่มน้ำ ระยะเวลา 1 ปี ตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม 2547 ถึง 30 มิถุนายน 2548 เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนในหุ้นกลุ่มน้ำดื่มน้ำ แต่ละบริษัทได้ดีขึ้นเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยที่เกี่ยวข้องในระยะสั้น ทำให้ทราบถึงแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มน้ำดื่มน้ำ และสามารถนำมาทำนายพฤติกรรมของหุ้นในกลุ่มน้ำดื่มน้ำ ในการคาดการณ์แนวโน้มหุ้นในอนาคตได้

#### ความมุ่งหมายของการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ตั้งความมุ่งหมายไว้ดังนี้

- ศึกษาการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของแต่ละบริษัทในกลุ่มน้ำดื่มน้ำ รวมทั้งเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของแต่ละบริษัท ในกลุ่มน้ำดื่มน้ำ กับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ
- เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในกลุ่มน้ำดื่มน้ำ แต่ละบริษัท และในภาพรวมของกลุ่มน้ำดื่มน้ำ

#### สมมติฐานในการวิจัย

1.1 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มน้ำดื่มน้ำในทิศทางเดียวกันคือ ถ้าดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น ราคาหุ้นในกลุ่มน้ำดื่มน้ำจะปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน

1.2 ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ย้อนหลัง 1 วันทำการมีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มน้ำดื่มน้ำในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ย้อนหลัง 1 วันทำการ ซึ่งเป็นดัชนีที่เป็นตัวชี้นำตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลก และเป็นตัวสะท้อนเศรษฐกิจของประเทศไทยหรือเมริกา มีตัวเลขดัชนีที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น จะมีผลทำให้ราคาหุ้นในกลุ่มน้ำดื่มน้ำปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วย

1.3 ดัชนีค่าระหว่างเรือย้อนหลัง 1 วันทำการมีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มน้ำดื่มน้ำในทิศทางเดียวกัน คือ ดัชนีค่าระหว่างเรือย้อนหลัง 1 วันทำการ เป็นดัชนีที่บอกทิศทางรายได้ของหุ้นบางตัวในกลุ่มน้ำดื่มน้ำ หากดัชนีค่าระหว่างเรือย้อนหลัง 1 วันทำการมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น ราคาน้ำดื่มน้ำจะปรับตัวด้วย ค่าระหว่างเรือ โดยการปรับตัวเพิ่มขึ้นตาม

1.4 ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก (NYMEX) ย้อนหลัง 1 วันทำการมีผลกระทบต่อราคาก๊าซกลุ่มข่นส่งในทิศทางตรงกันข้าม กต่าวคือ เนื่องจากราคาน้ำมันเป็นต้นทุนหลักในการดำเนินงานของหุ้นในกลุ่มข่นส่ง เมื่อราคาน้ำมันมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นก็จะไม่เป็นผลดีต่อรายได้หุ้นกลุ่มข่นส่ง จึงส่งผลต่อราคาก๊าซกลุ่มนี้มีการปรับตัวลดลง

1.5 ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติย้อนหลัง 1 วันทำการมีผลกระทบต่อราคาก๊าซกลุ่มข่นส่งในทิศทางเดียวกัน คือ ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติ ที่เพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ราคาก๊าซกลุ่มนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วย

## วิธีการดำเนินการวิจัย

### 1. ข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้ ได้ทำการศึกษาการเคลื่อนไหวของราคาก๊าซกลุ่มข่นส่ง และศึกษาปัจจัยต่างๆ ที่มีอิทธิพลต่อราคาก๊าซกลุ่มข่นส่ง ในช่วงวันที่ 2 กรกฎาคม 2547 ถึง 30 มิถุนายน 2548 โดยปัจจัยต่างๆ ได้แก่ ดัชนีราคากลางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ย้อนหลัง 1 วันทำการ(DJIA<sub>t-1</sub>) ดัชนีค่าระหว่างเวือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ(BDI<sub>t-1</sub>) ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการ(NYM<sub>t-1</sub>) ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ ย้อนหลัง 1 วันทำการ(Qf<sub>t-1</sub>) เพื่อนำมาวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ของปัจจัยต่างๆ ที่มีอิทธิพลต่อราคาก๊าซกลุ่มข่นส่ง

โดยหาข้อมูลได้จากการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลจากฝ่ายวิจัยบริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง(ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคียร์เรียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เว็บไซด์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น เว็บไซด์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เว็บไซด์ของธนาคารแห่งประเทศไทย เว็บไซด์ของ Efinanceethai ห้องสมุดมหาวิทยาลัย เป็นต้น ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา ในช่วงวันที่ 2 กรกฎาคม 2547 ถึง 30 มิถุนายน 2548 ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลรายวัน รวม 245 วัน

### 2. การวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาการวิเคราะห์ข้อมูล เป็นการวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) ในการศึกษาการเคลื่อนไหวของราคาก๊าซกลุ่มข่นส่ง และใช้การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ในการศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาก๊าซกลุ่มข่นส่ง โดยอาศัยโปรแกรมสำเร็จรูป Eviews 4.1 ในการคำนวนหาค่าทางสถิติของความสัมพันธ์ต่างๆ ในรูปแบบการถดถอยเชิงข้อ (Multiple Linear Regression) และใช้วิธีการกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมด้า (Ordinary Least Squares) มาทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระต่างๆ

### 3. สติติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

#### สติติที่ใช้ในการวิจัยครั้นนี้ประกอบด้วย

3.1 การวิเคราะห์สมการทดถอยเชิงช้อน (Multiple Linear Regression)

3.2 การวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร

3.3 สติติทดสอบเดอร์บินวัตสัน (Durbin-Watson Test)

3.4 สัมประสิทธิ์การตัดสินใจพหุคุณ (Coefficient of Multiple Determination)

3.5 การทดสอบสมมติฐาน

## สรุปผลการศึกษา

ผลการศึกษาค้นคว้าวิจัยถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่มน้ำสูงสุดได้ดังนี้

ตอนที่ 1 ศึกษาการเคลื่อนไหวของราคากลุ่มน้ำสูงสุด รวมทั้งเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของราคากลุ่มน้ำสูงสุด กับดัชนีราคาน้ำดื่มหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ จากผลการศึกษาการเคลื่อนไหวของราคากลุ่มน้ำสูงสุด 9 บริษัท สามารถแบ่งเป็น 3 กลุ่มได้ดังนี้

กลุ่มที่ 1 กลุ่มน้ำดื่มในสังกัด เอเชียน มาเริน เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน): ASIMAR บริษัท จุฑานาวี จำกัด (มหาชน) : JUTHA บริษัท พรีเซียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) : PSL บริษัท อาร์ซี แอล จำกัด (มหาชน) : RCL บริษัท โทรีเซนไทร์ เอเยนต์ซีส์ จำกัด (มหาชน): TTA กลุ่มนี้มีลักษณะการเคลื่อนไหวของราคากลุ่มน้ำดื่มที่คงคลึงกัน โดยจากการรวมแล้วในช่วงที่ทำการศึกษาราคากลุ่มน้ำดื่มที่คงคลึงกัน ตั้งแต่เดือนมีนาคม 2547 – ช่วงต้นเดือนมีนาคม 2548 การเคลื่อนไหวของราคากลุ่มน้ำดื่มในทิศทางขาขึ้น ช่วงที่ 2 เริ่มตั้งแต่ช่วงปลายเดือนมีนาคม- กรกฎาคม 2548 ราคากลุ่มน้ำดื่มที่คงคลึงกัน

ลักษณะการเคลื่อนไหวของราคากลุ่มน้ำดื่มที่คงคลึงกันทั้งสองช่วง ให้ความเห็นว่า ราคากลุ่มน้ำดื่มมีการเปลี่ยนแปลงเช่น เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางขาขึ้น ราคากลุ่มน้ำดื่มจะมีการเปลี่ยนแปลงเช่นเดียวกันทั้งกลุ่มพร้อมกัน หรือในระยะเวลาที่ใกล้เคียงกัน ในทางตรงกันข้ามหากราคามีการปรับตัวในทิศทางขาลงราคากลุ่มน้ำดื่มจะคงที่ในช่วงก่อนและก่อน

เมื่อพิจารณาทิศทางการเคลื่อนไหวของราคากลุ่มน้ำดื่มที่เปรียบเทียบกับทิศทางการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาน้ำดื่มหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือ SET Index พบว่ามีลักษณะใกล้เคียงกัน คือเป็น 2 ช่วงหลักๆ ได้แก่ช่วงที่ 1 เดือนกรกฎาคม 2547 – เดือนมีนาคม 2548 ที่อยู่ในช่วงขาขึ้น และช่วงที่ 2 คือตั้งแต่เมษายน 2548 – มิถุนายน 2548 ซึ่งอยู่ในช่วงขาลง แต่ลักษณะการเคลื่อนไหวของราคากลุ่มน้ำดื่มที่คงคลึงกัน

แต่ละบริษัทอาจแตกต่างกันตามปัจจัยพื้นฐาน บางบริษัทราคาอาจมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอย่างมาก ในระยะเวลาสั้น ในขณะที่บางบริษัทลักษณะรวมมีการเคลื่อนไหวอย่างค่อยเป็นค่อยไป แต่โดยรวม ยังคงมีทิศทางการเคลื่อนไหวที่คล้ายคลึงกัน

นอกจากการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในกลุ่มนี้จะมีลักษณะการเคลื่อนไหวคล้ายคลึงกับ การเคลื่อนไหวของ SET Index แล้ว ยังมีความสอดคล้องกับผลประกอบการของบริษัทนั้นๆ ในแต่ละ ช่วงเวลาอีกด้วย นั่นคือหากในช่วงเวลาหนึ่งบริษัทมีผลประกอบการที่ดี มีกำไรเติบโตอย่างต่อเนื่อง การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในช่วงเวลาหนึ่งจะมีการปรับตัวในทิศทางที่ดีขึ้นด้วยเช่นกัน ยกตัวอย่างเช่น ราคาหุ้นบริษัท อาร์ซี แอล จำกัด (มหาชน) : RCL เมื่อพิจารณาผลประกอบการในแต่ละไตรมาส พบว่ากำไรของบริษัทมีการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอตั้งแต่ช่วงไตรมาส 3/2547 ที่มีกำไรสุทธิ เท่ากับ 1,277.38 ล้านบาทและเพิ่มขึ้นเป็น 1,355.85 ล้านบาท ในไตรมาส 2/2548 ทำให้การ เคลื่อนไหวของราคาหุ้นยังคงมีลักษณะการเคลื่อนไหวในทิศทางขาขึ้นอย่างสม่ำเสมอ

กลุ่มที่ 2 กลุ่มธุรกิจขนส่งทางอากาศ ได้แก่บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) : AOT บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) : THAI จากผลการศึกษาพบว่าลักษณะภาพรวมของการ เคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มนี้มีทิศทางเดียวกันคืออยู่ในช่วงขาลงโดยเฉพาะช่วงเดือนตุลาคม 2547 ราคาหุ้นมีการปรับตัวลดลงอย่างเห็นได้ชัด ต่อมากลับจากเดือนธันวาคมจนถึงประมาณเดือนมีนาคม 2548 การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นทั้ง 2 บริษัทยังไม่เปลี่ยนแปลงมากนักเมื่อพิจารณาทางด้านผล ประกอบการพบว่าช่วงต้นกล่าวคือประมาณไตรมาส 4/2547-ไตรมาส 1/2548 ทั้ง 2 บริษัทยังคงมีกำไร อยู่ในระดับใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า แต่ช่วงประมาณไตรมาส 2/2548 หรือช่วงตั้งแต่ประมาณ เดือนเมษายน 2548 เป็นต้นไปการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นทั้ง 2 บริษัท มีการปรับตัวลดลงอีกร้อยคือ อยู่ในทิศทางขาลง ทั้งนี้เมื่อพิจารณาด้านผลประกอบการ ทำให้พบว่ากำไรสุทธิของทั้ง 2 บริษัท ลดลง อย่างมากโดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัท การบินไทย ที่มีกำไรสุทธิติดลบ สำหรับราคาหุ้น 2 บริษัทนี้ โดยรวมแล้วผลประกอบการก็ยังคงสะสมห้อนการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น เช่นเดียวกับกล่าวคือ เมื่อ ผลประกอบการดีมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นการเคลื่อนไหวก็จะอยู่ในทิศทางขาขึ้น ทางตรงกันข้ามเมื่อ ผลประกอบการหือก็จะลดลงอย่างมาก หรือประสบกับภาวะขาดทุนราคาหุ้นก็จะมีทิศทางการ เคลื่อนไหวในช่วงขาลง เช่นลง ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มธุรกิจขนส่งทาง อากาศมีความสอดคล้องกับผลการดำเนินงานของบริษัทในแต่ละช่วงเวลาด้วยเช่นกัน

หากพิจารณาทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกับทิศทางการเคลื่อนไหวของ SET Index จะแตกต่างจากกลุ่มที่ 1 คือ ในช่วงแรกประมาณกรกฎาคม 2547 – ช่วงต้นเดือนมีนาคม 2548 เมื่อ SET Index มีทิศทางการเคลื่อนไหวในทิศทางขาขึ้น ราคาหุ้นกลุ่มที่ 1 มีทิศทางการเคลื่อนไหวใน ทิศทางขาขึ้นเช่นเดียวกับการเคลื่อนไหวของ SET Index ในขณะที่ ราคาหุ้นในกลุ่มที่ 2 กลับมีทิศทางเป็น

ขالลง แต่ในช่วงไตรมาส 2/2548 SET Index เริ่มมีทิศทางการเคลื่อนไหวในทิศทางขالลงราคากันในกลุ่มที่ 2 กลับมีทิศทางเป็นขالลงเช่นกัน ทำให้พบว่าทิศทางการเคลื่อนไหวของราคากันในกลุ่มนี้ มีบางช่วงที่ต่างจากทิศทางการเคลื่อนไหวของ SET Index แต่ในบางช่วงมีทิศทางเหมือนกัน เหตุที่เป็นเช่นนั้นเพราะอาจมีปัจจัยอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องเข้ามาในแต่ละช่วงเวลาดังกล่าวและแยกดันราคามาทำให้ราคามิ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้มากนัก ซึ่งอาจได้แก่ ข่าวต่างๆ ที่มีผลกระทบทั้งเชิงบวกและเชิงลบต่อบริษัทหรือผลการดำเนินงานในช่วงเวลาขณะนั้น เป็นต้น เหล่านี้ล้วนส่งผลต่อทิศทางการเคลื่อนไหวของราคากันทั้งสิ้น

กลุ่มที่ 3 กลุ่มธุรกิจอื่นๆ ได้แก่ ราคากันบริษัท ทางด่วนกรุงเทพฯ จำกัด (มหาชน) : BECL และบริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) : BTC ในส่วนของ BTC ที่ไม่ได้อยู่ในกลุ่มที่ 1 เนื่องจากธุรกิจหลักเป็นผู้ให้บริการท่าเทียบเรือสินค้าบรรจุตู้ รวมถึงบริการโรงพักรถสินค้า บริการขนถ่ายสินค้า บริการซ่อมแซมตู้สินค้า และบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องให้แก่ลูกค้าที่ท่าเทียบเรือ ไม่ได้เน้นการขนส่งทางทะเลเป็นหลัก การเคลื่อนไหวของราคากัน BECL และ BTC ค่อนข้างตรงข้ามกันอย่างเห็นได้ชัด กล่าวคือในช่วงที่ทำการศึกษานั้น ราคากัน BECL มีทิศทางการเคลื่อนไหวในขาขึ้นเป็นส่วนใหญ่ มีบางช่วงที่ราคากันมีการปรับลงบ้าง เช่น ช่วงเดือนสิงหาคม แต่หลังจากนั้นมีการเคลื่อนไหวสลับกันแต่ถือว่ายังอยู่ในทิศทางขาขึ้นจนสามารถขึ้นไปถึงจุดสูงสุดได้ในเดือนกุมภาพันธ์ และทิศทางการเคลื่อนไหวของราคากัน BECL มีความสอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของ SET Index และผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างเห็นได้ชัด

ในขณะที่การเคลื่อนไหวของราคากัน BTC มีทิศทางเป็นขالลงเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งการเคลื่อนไหวของราคากัน BTC ค่อนข้างมีความสอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของ SET Index แต่มีบางช่วงเวลา เช่น ช่วงไตรมาสแรกของปี 2548 ที่มีความแตกต่างกันคือ SET Index มีการเคลื่อนไหวในทิศทางขาขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่ราคากัน BTC เริ่มมีการปรับตัวลงเรื่อยๆ ซึ่งช่วงนี้เองที่แสดงให้เห็นว่า การเคลื่อนไหวของราคากัน BTC มีความสอดคล้องกับผลการดำเนินงานอย่างมาก เพราะช่วงเวลาดังกล่าวผลการดำเนินงานของบริษัทเริ่มไม่ดี คือกำไรสุทธิต่อหุ้นเริ่มลดลงอย่างมากจาก 74.72 ล้านบาท ในไตรมาส 4 ปี 2547 เหลือเพียง 18.37 ล้านบาท ในไตรมาส 1 ปี 2548 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า การเคลื่อนไหวของราคากัน BTC มีความสอดคล้องกับผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงเวลาหนึ่งๆ ด้วยเช่นกัน

ตอนที่ 2 การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่มน้ำสูงและในภาพรวมของกลุ่มน้ำสูง

ผลการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่มน้ำสูงในแต่ละบริษัทนั้นได้ผลที่แตกต่างกันไปจึงแยกการวิเคราะห์เป็นรายบริษัทได้ดังนี้

1. บริษัทท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) : AOT จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่มน้ำสูง AOT ได้แก่ ดัชนีราคากลุ่มหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

2. บริษัทເອໂຮມ ນາວິນ ເຊອວິສສ് จำกัด (มหาชน) : ASIMAR จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่มน้ำสูง ASIMAR ได้แก่ ดัชนีราคากลุ่มหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

3. บริษัททางด่วนกรุงเทพฯ จำกัด (มหาชน) : BECL จากผลการศึกษาพบว่าการคำนวณค่าทางสถิติที่ได้จากการอ่านช่วงที่ทำการทดสอบไม่สามารถสรุปผลได้ ซึ่งทำให้ไม่สามารถทราบได้แน่ชัดว่า ข้อมูลที่นำมาใช้นั้นมีปัญหาสหสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน

4. บริษัทบางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) : BTC จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่มน้ำสูง BTC ได้แก่ ดัชนีราคากลุ่มหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ กล่าวคือดัชนีราคากลุ่มหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กับราคากลุ่มน้ำสูงในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก ย้อนหลัง 1 วันทำการมีความสัมพันธ์กับราคากลุ่มน้ำสูงในทิศทางตรงกันข้าม

5. บริษัทจุฬาภรณ์ จำกัด (มหาชน) : JUTHA จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่มน้ำสูง JUTHA ได้แก่ ดัชนีราคากลุ่มหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

6. บริษัทพริเวียล ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) : PSL จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่มน้ำสูง PSL ได้แก่ ดัชนีราคากลุ่มหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ (BDI<sub>t-1</sub>) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้คือ ดัชนีราคากลุ่มหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคากลุ่มน้ำสูงในทิศทางเดียวกัน

7. บริษัทอาร์ซี แอล จำกัด (มหาชน) : RCL จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่มน้ำสูง RCL ได้แก่ ดัชนีราคากลุ่มหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือย้อนหลัง 1 วันทำการ

การ ( $BDI_{t-1}$ ) และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ค ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $NYM_{t-1}$ ) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้คือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาก๊าซในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ค ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาก๊าซในทิศทางตรงกันข้าม

8. บริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) : THAI จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาก๊าซในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ค ย้อนหลัง 1 วันทำการอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้คือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์กับราคาก๊าซในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ค ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาก๊าซในทิศทางตรงกันข้าม

9. บริษัทโทรีเซนไทย เอเยนต์ซีส์ จำกัด (มหาชน) : TTA จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาก๊าซในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $BDI_{t-1}$ ) และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ค ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $NYM_{t-1}$ ) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้คือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาก๊าซในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ค ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาก๊าซในทิศทางตรงกันข้าม

10. ดัชนีราคาก๊าซกลุ่มขันส่ง : TRANS จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาก๊าซกลุ่มขันส่ง ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $BDI_{t-1}$ ) และราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ค ย้อนหลัง 1 วันทำการ ( $NYM_{t-1}$ ) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้คือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ ดัชนีค่าระหว่างเรือ ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาก๊าซในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ค ย้อนหลัง 1 วันทำการ มีความสัมพันธ์กับราคาก๊าซในทิศทางตรงกันข้าม

## อภิปรายผลการศึกษาค้นคว้า

จากผลการศึกษาค้นคว้า เรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาก๊าซกลุ่มขันส่งสามารถนำมาอภิปรายผลได้ดังนี้

ตอนที่ 1 ศึกษาการเคลื่อนไหวของราคากลุ่มของแต่ละบริษัทในกลุ่มน้ำสี รวมทั้งเปรียบเทียบ การเคลื่อนไหวของราคากลุ่มของแต่ละบริษัทในกลุ่มน้ำสี กับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ

จากความน่าหมายของการวิจัย ผลการศึกษาการเคลื่อนไหวของราคากลุ่มน้ำสี พบว่า

1. หุ้นแต่ละบริษัทที่มีลักษณะธุรกิจเหมือนหรือใกล้เคียงกัน จะมีการเคลื่อนไหวของราคากลุ่มน้ำสี ในทิศทางที่คล้ายกัน ทั้งนี้เนื่องจากปัจจัยที่เกี่ยวข้องหรือมีอิทธิพลต่อราคากลุ่มน้ำสี ในแต่ละธุรกิจ มีลักษณะเหมือนหรือใกล้เคียงกัน เช่น แหล่งที่มาของรายได้มาจากลูกค้าประเภทเดียวกัน ต้นทุนการผลิตแบบเดียวกัน หรือความเกี่ยวเนื่องกันระหว่างธุรกิจ ยกตัวอย่างเช่น

บริษัทที่ทำธุรกิจขนส่งทางทะเล ปัจจัยเกี่ยวข้องที่มีอิทธิพลต่อหุ้นกลุ่มน้ำสี คือ ดัชนีค่าระหว่างเรือ ซึ่งรายได้ของธุรกิจนี้ได้จากการค่าระหว่างเรือ ดังนั้นเมื่อดัชนีค่าระหว่างเรือซึ่งเป็นตัวชี้นำ ทิศทางรายได้ของบริษัทที่แนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น จะส่งผลต่อรายได้ของบริษัทที่ทำธุรกิจขนส่งทางทะเลทำให้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเช่นกัน ดังจะเห็นได้จากทิศทางการเคลื่อนไหวของราคากลุ่มจากการศึกษาครั้งนี้ที่ในช่วงแรกมีทิศทางการเคลื่อนไหวในขาขึ้นช่วงเดือนกรกฎาคม 2547 – มีนาคม 2548 ซึ่งเป็นช่วงที่อุปสงค์และอุปทานของกองเรือยังคงเป็น Over Demand จากการที่จำนวนเรือเพิ่มน้อยมาก ในขณะที่ความต้องการของเรือเพิ่มขึ้นจากการขยายตัวของเศรษฐกิจโลก และความต้องการนำเข้าเหล็กจากจีน ทำให้ค่าระหว่างยังคงอยู่ในระดับสูง (บทวิเคราะห์บล.ยูโอบีเคอร์เรียน, 9 ธันวาคม 2547) จากตัวเลขดัชนีค่าระหว่างเรือเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2547 ซึ่งเป็นวันแรกของข้อมูลที่ทำการศึกษาอยู่ที่ 3,115 จุด (Baltic Dry Index. 2005 : Online) และมีการปรับตัวขึ้นไปยังจุดสูงสุดที่ 6,208 จุด ในช่วงเดือนธันวาคม 2548 หลังจากนั้นมีการปรับขึ้นลงบ้างเล็กน้อย ส่วนในช่วงที่ 2 เริ่มตั้งแต่ช่วงปลายเดือนมีนาคม-กรกฎาคม 2548 ราคากลุ่มน้ำสีทิศทางในช่วงขากลับ ที่เป็นเช่นนี้ เนื่องจากจีนเริ่มมีการใช้ประโยชน์อย่างชัดเจนของเศรษฐกิจในกลุ่มต่างๆ ที่มีหุ้นส่วนอย่างมาก รวมถึงธุรกิจขนส่งทางเรืออุปสงค์ที่เคยสูงเริ่มลดลง ดัชนีค่าระหว่างเรือปรับตัวลดลงถึงระดับ 1,851 จุด ในวันที่ 29 กรกฎาคม 2548 อีกทั้งราคาน้ำมันโลกได้ขึ้นไปทำจุดต่ำสุดที่ 56.72 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาเรล และมีทิศทางที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งส่งผลต่อธุรกิจนี้โดยตรง

ส่วนในธุรกิจชั้นนำของธุรกิจขนส่งทางอากาศ มีลักษณะการเคลื่อนไหวที่คล้ายกัน คือมีทิศทางในช่วงขากลับ เนื่องจากธุรกิจนี้เป็นธุรกิจที่ขึ้นอยู่กับการเดินทางระหว่างประเทศเป็นหลักแต่ปัจจัยต่างๆ กับส่งผลต่อธุรกิจนี้โดยตรง เช่น การเกิดโรคระบาด ไข้หวัดนก เหตุการณ์ความไม่สงบใน 3 จังหวัดชายแดนภาคใต้ หรือแม้แต่ เหตุการณ์ธรณีภัยพิบัติที่เกิดขึ้นในพื้นที่ชายฝั่งทะเลอันดามัน 6 จังหวัดภาคใต้ ซึ่งส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน หรือนักท่องเที่ยวชาวต่างประเทศอย่างมาก นอกจากนี้

การที่ราคาน้ำมันในตลาดโลกเพิ่มขึ้นยิ่งส่งผลต่อธุรกิจนี้ เช่นกัน เนื่องจากเป็นต้นทุนสำคัญ ซึ่งจะส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในเวลาต่อมา (วารสารตลาดหลักทรัพย์, กุมภาพันธ์ 2548 : 12-14)

2. การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มน้ำมันส่งมีทิศทางเดียวกันกับการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยส่วนใหญ่ ยกตัวอย่างเช่นในช่วง เดือนสิงหาคม โดยเฉพาะวันที่ 13 สิงหาคม 2547 พ布ว่าดัชนีราคากลางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการเคลื่อนไหวในทิศทางข้างลง จนกระทั่งปิดที่ 588.87 จุด ถือว่าเป็นจุดต่ำสุดในช่วงที่ทำการศึกษา เป็นช่วงเดียวกับที่หุ้นหลายบริษัท เกิดราคาต่ำสุดในวันนี้ เช่นบริษัท ทางด่วนกรุงเทพฯ จำกัด (มหาชน) : BECL และบริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) : BTC และบริษัท จุฬาภรณ์ จำกัด (มหาชน) : JUTHA ซึ่งหลังจากวันดังกล่าวเมื่อดัชนีราคากลางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลับเปลี่ยนทิศทางการเคลื่อนไหวใหม่เป็นขาขึ้น หุ้นหลายบริษัทดังกล่าวที่ปรับตัวลดลงก็เริ่มเปลี่ยนทิศทางเป็นขาขึ้นเช่นเดียวกัน ที่เป็นเช่นนี้เนื่องจากว่า SET Index จะสะท้อนเศรษฐกิจ หรือสถานการณ์ที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาหนึ่งๆ ที่เกิดขึ้นทั้งในและต่างประเทศ ดังนั้นเพื่อลดความเสี่ยงของการถือครองหุ้นในช่วงที่ SET Index อยู่ในขาลง จะมีนักลงทุนบางกลุ่มที่คาดการณ์ว่าสถานะการณ์ทั่วไปจะยังไม่ดีขึ้นในระยะสั้น และ SET Index น่าจะลงต่อ ดังนั้nnักลงทุนกลุ่มดังกล่าวจะทำการขายหุ้นออกมานำมาลดลง ทำให้อุปทานมีมากกว่าอุปสงค์ของหุ้นในตลาด ซึ่งส่งผลต่อราคามาทำให้ราคาหุ้นลดลง ในทางกลับกันพบว่าเมื่อ SET Index เริ่มมีการเปลี่ยนทิศทางเป็นขาขึ้น ซึ่งอาจสะท้อนถึงสถานการณ์ต่างๆ ไม่แน่ใจที่ดีขึ้น ทำให้นักลงทุนเริ่มมีความเชื่อมั่นในตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุนจะเริ่มกลับเข้ามาลงทุนในตลาดอีกครั้งส่งผลต่อปริมาณความต้องการซื้อหุ้นในตลาดทำให้ความต้องการซื้อหุ้นมีมากขึ้น ในขณะที่ปริมาณความต้องการขายหุ้นลดลง จึงเป็นการผลักดันราคาหุ้นให้เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งเป็นสาเหตุให้การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มน้ำมันส่งมีความสอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของ SET Index

3. การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในกลุ่มน้ำมันส่งแต่ละบริษัท มีความสอดคล้องกับผลประกอบการของบริษัทนั้นๆ ในแต่ละช่วงเวลา กรณีที่บริษัทมีผลประกอบการทำกำไรสูงหรือเพิ่มขึ้นการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นก็จะตอบสนองในทิศทางขาขึ้น หรือในทางกลับกันหากบริษัทประสบปัญหาขาดทุน หรือกำไรสูงหรือลดลงอย่างต่อเนื่องก็มีส่วนทำให้การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทนั้นๆ เกิดการปรับเปลี่ยนทิศทางราคาเป็นขาลงเช่นเดียวกันยกตัวอย่างเช่น หุ้นบริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) BTC ช่วงไตรมาส 4/2547 เป็นช่วงที่กำไรสูงหรือเพิ่มขึ้นอย่างมากเท่ากับ 74.72 ล้านบาท จาก 29.36 ล้านบาทในไตรมาสก่อนทำให้การเคลื่อนไหวของราคาอยู่ในทิศทางขาขึ้นและรา้มีการเคลื่อนไหวอยู่ในระดับสูง แต่หลังจากนั้นในไตรมาส 1 และไตรมาส 2/2548 กำไรสูงลดลงอย่างมากเหลือเพียง 18.37 และติดลบ 24.82 ล้านบาทตามลำดับ ราคาหุ้นมีการเคลื่อนไหวตอบสนองอย่างเห็นได้ชัด คือมีการเปลี่ยนแปลงทิศทางการเคลื่อนไหวจากที่เคลื่อนไหวในทิศทางขาขึ้นเป็นการ

เคลื่อนไหวในทิศทางขالงอย่างชัดเจน เช่นเดียวกับผลกำไรสุทธิที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการเคลื่อนไหวของราคากลุ่มนี้ในแต่ละช่วงเวลา มีความสอดคล้องกับผลประกอบการของบริษัทนั้นๆ ด้วยเช่นกัน ที่เป็นเช่นนี้ เพราะข้อมูลทางการเงินที่สำคัญต่างๆ ที่นักลงทุนได้รับ เช่น กำไรสุทธิ กำไรต่อหุ้น อัตราเงินปันผลตอบแทน เป็นต้น เหล่านี้ล้วนมีส่วนช่วยในการตัดสินใจของนักลงทุน เช่น หากบริษัทมีกำไรที่ดี มีการจ่ายเงินปันผลในอัตราสูง อุปสงค์ในหุ้นของบริษัทนั้นก็จะมีมากขึ้นส่งผลให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้นตามไปด้วยเช่นกัน

4. การรับรู้ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวกับหุ้นแต่ละบริษัทนั้น มีผลต่อการเคลื่อนไหวของราคากลุ่มนี้อย่างมาก ไม่ว่าจะเป็นข่าวเกี่ยวกับพิษทางราคาน้ำมัน สถานการณ์ต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั่วโลก และภัยนอกประเทศ หรือแม้แต่ข่าวของบริษัทเอง เช่น การซื้อขาย เกี่ยวกับผลประกอบการของบริษัทในช่วงเวลาหนึ่งๆ ว่าสาเหตุที่บริษัทมีกำไรเพิ่มขึ้น หรือลดลงเกิดจากอะไรทำให้นักลงทุนได้นำข้อมูลต่างๆ ที่ได้รับมาประมวลผลสถานการณ์ในช่วงนั้นๆ ว่าจะทำอย่างไรกับหุ้นที่มีอยู่ในพอร์ตการลงทุน เช่น ในช่วงเวลาที่ทำการศึกษานั้นหุ้นกลุ่มเดินเรือมีผลกำไรที่ดีเนื่องจากค่าระหว่างที่เพิ่มขึ้นเมื่อนักลงทุนได้ทราบข้อมูลดังกล่าวทำให้นักลงทุนเข้ามารักษาตัวเอง เพราะได้มีการประมวลว่าหากค่าระหว่างยังอยู่ในระดับสูงผลประกอบการของหุ้นกลุ่มนี้ย่อมยังคงดีอยู่อย่างแน่นอน ในทางกลับกันหากนักลงทุนได้รับข้อมูลว่าค่าระหว่างเรือในตลาดโลกเริ่มอยู่ในพิษทางขั้นต่ำ ก็จะมีผลกระทบต่อการลงทุน ผู้ซื้อกับผู้ขายหุ้นจะประมวลมุมมอง ในเบื้องต้นของตนเองตลอดเวลาจากข้อมูลใหม่ๆ ที่ได้รับในแต่ละวัน ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็นของนักลงทุนและมีความพยายามที่จะเสาะหาข้อมูลค่าอยู่ตลอดเวลา (สถาบันพัฒนาบุคลากรธุรกิจหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ,2546:149)

ตอนที่ 2 การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่มนั้นส่ง โดยใช้การวิเคราะห์สมการทดถอยเชิงช้อน ด้วยวิธีการกำลังสองน้อยที่สุด

2.1 จากสมมติฐานข้อที่ 1 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีผลกระทบต่อราคากลุ่มนั้นส่งในพิษทางเดียวกัน ซึ่งจากผลการศึกษาพบว่าราคากลุ่มนี้ของทุกบริษัทในกลุ่มนั้นส่งมีความสัมพันธ์กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และมีความสัมพันธ์ในพิษทางเดียวกัน แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะส่งผลต่อราคากลุ่มนั้นส่งดังกล่าว ซึ่งการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคานักลงทุนจะส่งผลต่อราคากลุ่มนั้นส่งในช่วงเวลาเดียวกัน ด้วยวิธีการกำลังสองน้อยที่สุด

ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ดีขึ้น ให้ผลตอบแทนนักลงทุนได้มากขึ้น ทำให้ภาคร่วมของตลาดมีความน่าลงทุนมีเงินไหลเข้ามาในตลาดมากขึ้น ในทางกลับกันหากภาวะเศรษฐกิจอยู่ในช่วงทดสอบความต่อเนื่องของภาคเอกชนจะลดลง ปัจจัยเหล่านี้ก็จะส่งผลต่อตลาดหุ้นในทางตรงกันข้าม เช่นกัน ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้ได้ผลการศึกษาเช่นเดียวกับ คตันงค์ จาจุปราชญ์ (2540) ที่กล่าวว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคากลุ่มพลังงาน และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชาวนุ เล็กสกุล (2544) ที่พบว่าดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นปัจจัยที่กำหนดการลงทุนในหุ้นกลุ่มพลังงานหลังวิกฤตเศรษฐกิจ

2.2 จากสมมติฐานข้อที่ 2 ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ย้อนหลัง 1 วันทำการมีผลกระทบต่อราคากลุ่มหุ้นส่งในทิศทางเดียวกัน จากผลการศึกษาพบว่า ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ย้อนหลัง 1 วันทำการ ไม่มีอิทธิพลต่อราคากลุ่มหุ้นของบริษัทใดๆ เลย ซึ่งไม่สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ศราวุธ วิโรจน์รัตน์ (2539) ที่กล่าวว่าดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์เป็นปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาน้ำมัน กลุ่มวัสดุก่อสร้าง ทั้งนี้อาจมีสาเหตุมาจากกลุ่มตัวอย่างที่ใช้แตกต่างกัน ช่วงเวลาในการศึกษา หรือแม้แต่ลักษณะของข้อมูลที่ไม่เหมือนกัน คือในการศึกษาฉบับนี้จะใช้ข้อมูลเป็นรายวัน ช่วงเวลาเพียง 1 ปี ซึ่งเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในหรือต่างประเทศ อาจไม่มีการเปลี่ยนแปลงมากนัก ในขณะที่ การศึกษาของศราวุธ วิโรจน์รัตน์ ใช้ข้อมูลเป็นรายเดือนในการศึกษาโดยช่วงเวลา ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2531-2536 อาจทำให้มีเหตุการณ์หลายเหตุการณ์เกิดขึ้นและส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของข้อมูลมากกว่า จึงทำให้ผลการศึกษาที่ได้ต่างกัน

2.3 จากสมมติฐานข้อที่ 3 ดัชนีค่าระหว่างเรือย้อนหลัง 1 วันทำการมีผลกระทบต่อราคากลุ่มหุ้นส่งในทิศทางเดียวกัน จากผลการศึกษาพบว่าดัชนีค่าระหว่างเรือย้อนหลัง 1 วันทำการมีผลกระทบต่อราคากลุ่มหุ้นบริษัท พรีเซียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) : PSL บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน) : RCL บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ชิล์ส จำกัด (มหาชน) : TTA และ ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มหุ้นส่ง : TRANS อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งจะเห็นได้ว่าดัชนีค่าระหว่างเรือย้อนหลัง 1 วันทำการจะมีผลกระทบต่อราคากลุ่มหุ้นที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการขนส่งทางเรือเป็นส่วนใหญ่ เนื่องจากดัชนีค่าระหว่างเรือ เป็นเหมือนสิ่งที่บ่งชี้ถึงรายได้ของกลุ่มธุรกิจนี้ หากดัชนีค่าระหว่างเรืออยู่ในช่วงขาขึ้น นั่นหมายถึงรายได้ที่จะเข้ามายับริษัท และรวมถึงผลกำไรของบริษัทนั้นๆ เมื่อบริษัทมีกำไรที่ดีผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นก็จะสูงตามไปด้วย ทำให้ราคากลุ่มหุ้นมีการปรับตัวขึ้นตามดัชนีค่าระหว่างเรืออยู่ในช่วงขาขึ้น หรือในทางตรงกันข้ามหากดัชนีค่าระหว่างเรืออยู่ในช่วงขาลง ราคากลุ่มหุ้นก็จะมีการปรับตัวลงเช่นกัน

2.4 จากสมมติฐานข้อที่ 4 ราคาน้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก (NYMEX) ย้อนหลัง 1 วันทำการมีผลกระทบต่อราคากลุ่มหุ้นส่งในทิศทางตรงกันข้าม จากผลการศึกษาพบว่าราคาน้ำมันใน

ตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก (NYMEX) ย้อนหลัง 1 วันทำการมีผลกระทบต่อราคาก๊าซบริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) BTC บริษัท พรีเซียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) : PSL บริษัท อาร์ซี แอล จำกัด (มหาชน) : RCL บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) : THAI บริษัท โทรีเจนไทย เอเยนต์ซีล จำกัด (มหาชน) : TTA และ ดัชนีราคาก๊าซกลุ่มน้ำสี : TRANS อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 95 และมีเครื่องหมายนำหน้าค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม จากผลที่ได้สามารถแบ่งออกเป็นได้ 2 กลุ่มคือ การขึ้นส่งทางเรือ และการขึ้นส่งทางอากาศ การที่ราคา น้ำมันในตลาดล่วงหน้านิวยอร์ก มีความสัมพันธ์กับหุ้นในกลุ่มน้ำสีในทิศทางตรงกันข้ามเนื่องจาก น้ำมันถือเป็นต้นทุนที่สำคัญของธุรกิจขึ้นส่ง เมื่อต้นทุนเพิ่มสูงขึ้นย่อมจะส่งผลต่อรายได้และกำไรของ บริษัทและนอกจากนี้ยังส่งผลต่อไปยังผลตอบแทนที่นักลงทุนควรจะได้รับซึ่งก็คือเงินปันผล หากผล ตอบแทนไม่สูงใจเท่าที่ควรนักลงทุนก็จะทำการขายหุ้นออกจากมากกว่าที่ต้องการจะถือไว้โดยอาจนำ เงินที่ขายได้ไปลงทุนในหุ้นบริษัทอื่น หรือแหล่งลงทุนอื่นที่ให้ผลตอบแทนมากกว่า ทำให้ราคาของหุ้น มีการปรับลดลง ทั้งนี้ เพราะนักลงทุนสามารถรับรู้ข้อมูลข่าวสารในตลาดได้อย่างรวดเร็วตามทฤษฎี ตลาดที่มีประสิทธิภาพได้อธิบายไว้ การเปลี่ยนแปลงในราคาก๊าซจะสอดคล้องกับข่าวสารข้อมูลของการ เปลี่ยนแปลงในปัจจัยพื้นฐานของบริษัทจึงเรียกตลาดทุนที่มีลักษณะเช่นนี้ว่าตลาดที่มีประสิทธิภาพใน การถ่ายทอดข้อมูลข่าวสารหรือตลาดที่นักลงทุนใช้การคาดการณ์ในตัวแปรที่มีผลกระทบต่อราคาก๊าซ แบบคาดคะเน ซึ่งราคาจะเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารต่างๆได้อย่างดี

2.5 จากสมมติฐานข้อที่ 5 ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติย้อนหลัง 1 วันทำการมีผลกระทบต่อราคาก๊าซกลุ่มน้ำสีในทิศทางเดียวกัน จากผลการศึกษาพบว่า ปริมาณการซื้อขาย สุทธิของนักลงทุนต่างชาติย้อนหลัง 1 วันทำการ ไม่มีผลต่อราคาก๊าซใดๆ ในกลุ่มน้ำสี ที่เป็นเช่นนี้อาจ เป็นผลเนื่องมาจากการนักลงทุนต่างชาติส่วนใหญ่มักจะถือหุ้นในกลุ่มที่มีมูลค่าตลาด (Market Capital) ใหญ่เกิน 1 พันล้านเหรียญสหรัฐรูปหนึ่งไป (รายงานที่ อัตราพิธีายนที่ 2547 : 39-40) ซึ่งได้แก่ หุ้นกลุ่มพลังงาน กลุ่มธนาคาร กลุ่มปิโตรเคมี และ กลุ่มสื่อสาร เป็นต้น ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของศราวุธ วิโรจน์ รัตน์ (2539) ที่กล่าวว่าปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์ไทยในต่างประเทศนั้นมีผลกระทบต่อราคาก๊าซ หลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ และกลุ่มรัฐดูก่อสร้าง ซึ่งอาจจะต่างกันในส่วนของช่วงเวลา และ กลุ่มตัวอย่างจึงทำให้ผลที่ได้ต่างกัน

## ข้อเสนอแนะ

### ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

จากการศึกษาวิจัยปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มนั้นส่ง ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะดังนี้

1. จากผลการศึกษาพบว่าราคาหุ้นทุกตัวมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) แต่ความสัมพันธ์มากหรือน้อยนั้นขึ้นอยู่กับพื้นฐานของแต่ละบริษัทว่าเป็นอย่างไร เช่นบางช่วงเวลาที่ SET Index มีทิศทางการเคลื่อนไหวในทิศทางขาลงอย่างมาก บางบริษัทอาจมีการปรับตัวลดลงเพียงเล็กน้อยเท่านั้น เพราะด้วยพื้นฐานของบริษัทนั้นที่มีผลการดำเนินงานที่ดี กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นในทุกๆ ไตรมาส ปัจจัยเหล่านี้มีส่วนช่วยให้ราคาไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก ดังนั้นในการลงทุนในหุ้นแต่ละบริษัท นอกจากพิจารณาทิศทางการเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) แล้ว สิ่งที่สำคัญที่สุดคือต้องศึกษาข้อมูลปัจจัยพื้นฐานของหุ้นแต่ละตัวประกอบการตัดสินใจอีกด้วย

2. จากผลการศึกษาพบว่าราคาหุ้นในกลุ่มนั้นส่งผลรายบุริษที่มีปัจจัยอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องและมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นนอกเหนือจากดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ไม่ว่าจะเป็นดัชนีค่าระหว่างเรือ และราคาน้ำมันในตลาดโลก ซึ่งการลงทุนในหุ้นกลุ่มนั้นส่งผลกระทบตามกลุ่มของธุรกิจ เช่นกลุ่มนั้นส่งทางทะเล กลุ่มนั้นส่งทางอากาศ และกลุ่มอื่นๆ ทั้งนี้เนื่องจากแต่ละกลุ่มธุรกิจ มีปัจจัยที่แตกต่างกันที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในกลุ่มธุรกิจนั้นๆ และในแต่ละช่วงเวลาปัจจัยเหล่านี้จะส่งผลกระทบที่แตกต่างกันอาจส่งผลทั้งด้านดีและไม่ดีต่อธุรกิจนั้นๆ ตามความสัมพันธ์ของแต่ละตัว ประทศึกษาได้ เช่นแนวโน้มการปรับตัวเพิ่มขึ้นของดัชนีค่าระหว่างจะส่งผลดีต่อธุรกิจเดินเรือทำให้ราคาหุ้นในกลุ่มเดินเรือเพิ่มขึ้น ในขณะที่การเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันกลับส่งผลในทางตรงกันข้ามคือทำให้ราคาหุ้นในกลุ่มเดินเรือลดลง นอกจากปัจจัยที่กล่าวมาแล้วในข้างต้น ยังมีปัจจัยอื่นอีกที่มีได้ศึกษาในงานวิจัยฉบับนี้ที่ส่งผลกับธุรกิจในกลุ่มนั้นส่ง เช่น ปัจจัยทางด้านการเมือง ภัยธรรมชาติ ความไม่สงบภายในประเทศ เป็นต้น ซึ่งนักลงทุนจำเป็นต้องศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับข้อมูลของบริษัทที่ต้องการจะลงทุนว่าประกอบธุรกิจประเภทใด และปัจจัยใดที่ส่งผลกระทบโดยตรงกับธุรกิจนั้น ที่นอกเหนือจากตัวแปรที่ได้จากการศึกษา

3. หากนักลงทุนมีความสนใจที่จะลงทุนในหุ้นกลุ่มนั้นส่ง ควรพิจารณาจังหวะในการซื้อขายหุ้นนั้นๆ ว่าแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคากำลังอยู่ในทิศทางขาขึ้นหรือขาลง หรืออาจพิจารณาจากทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทที่ทำธุรกิจในลักษณะเดียวกัน เพื่อช่วยในการตัดสินใจ ทั้งนี้เนื่องจากผลการศึกษาพบว่าหุ้นในกลุ่มเดียวกันจะมีลักษณะการเคลื่อนไหวของราคากลับเคียงกัน เช่น หุ้นกลุ่มนั้นส่งทางเรือ ซึ่งได้แก่ หุ้น PSL RCL TTA เป็นต้น คือเมื่อธุรกิจอยู่ในช่วงขาขึ้นราคาหุ้นหุ้นกลุ่มนั้นส่งทางเรือ จะมีการปรับขึ้นทั้งหมดในช่วงเวลาเดียวกัน ดังเช่นช่วงแรกของการศึกษาพบว่าหุ้น

กลุ่มชนส่งทางเรือตั้งแต่กรกฎาคม 2547-มีนาคม 2548 ราคามีการเคลื่อนไหวในทิศทางขาขึ้น เช่นเดียวกันทั้งกลุ่ม ในทางกลับกัน หากความต้องการสินค้าและบริการในกลุ่มดังกล่าวลดลง สิ่งที่เกิดขึ้นจะส่งผลกระทบกับกรณีแรก กล่าวคือราคากลุ่มนี้ในหมวดดังกล่าวจะปรับตัวลดลงทั้งหมวดธุรกิจเช่นกัน เช่นเดียวกับผลการศึกษาของหุ้นกลุ่มนี้ส่งทางเรือคือตั้งแต่ เมษายน 2548-กรกฎาคม 2548 ราคากลุ่มนี้มีการเปลี่ยนทิศทางการเคลื่อนไหวเป็นขالงทั้งกลุ่ม เช่นกัน

### **ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป**

1. ในภาควิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ศึกษาเฉพาะปัจจัยทางด้านจิตวิทยาเป็นหลัก ควรนำปัจจัยทางเศรษฐกิจที่สำคัญ เช่น อัตราดอกเบี้ย ปริมาณเงิน หรือแม้แต่ข้อมูลของราคากลุ่มก่อนหน้า 1 วัน นำมาพิจารณาเพิ่มเติม

2. เนื่องจากประเทศไทยมีเหตุการณ์หลายๆเหตุการณ์เกิดขึ้นแตกต่างกัน ในแต่ละช่วงเวลา ซึ่งแต่ละเหตุการณ์จะส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นของไทยที่ไม่เหมือนกัน ข่าวต่างๆ มีอิทธิพลต่อราคากลุ่มค่อนข้างสูงดังนั้นเพื่อลดความผันผวนของราคากลุ่มควรเพิ่มระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาให้มากขึ้นโดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ หรือรายเดือน

3. จากการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยได้ใช้ข้อมูลตัวแปรต้นที่ย้อนหลัง 1 วันทำการ ยกเว้นดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ใช้ข้อมูลวันเดียวกับตัวแปรตาม ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรเพิ่มตัวแปรดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยย้อนหลัง 1 วันทำการ เพื่อให้ได้ข้อมูลที่มีลักษณะเหมือนกันทุกตัวแปร

บรรณานุกรม

## บรรณานุกรม

- คัดนางค์ จาจูปวัชญ์. (2540). ปัจจัยที่กำหนดราคาหุ้นกลุ่มพลังงานตั้งแต่ปี พ.ศ.2535 - 2538.
- วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต(เศรษฐศาสตร์). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2548). คู่มือหุ้นไทย 2548/2549. กรุงเทพฯ : บรู๊ฟเดอร์ กรุ๊ป.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2548). วารสารตลาดหลักทรัพย์. 2(2) : 12-14.
- ธนิดา กาญจนพันธ์. (2535). ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อราคาหุ้นไทย. กรุงเทพฯ :
- วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- บุญชัย เกียรติธนารักษ์. (2532). ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีต่อราคาน้ำดื่มน้ำใน
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพฯ : วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต.
- มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- เพชรี ชุมทรัพย์. (2544). หลักการลงทุน. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วริษฐ์ ร่วมรักษ์. (2547). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย . สารนิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต(เศรษฐศาสตร์ภาครัฐ). มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ ประสานมิตร.
- วิกรม เกษมภูติ. (2537). นักลงทุนผู้ซื้อขายตลาด. กรุงเทพฯ : เปี้ยนฟ้า.
- ศราวุฒิ วิโรจน์รัตน์. (2538). การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาน้ำดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพฯ :
- วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- สถาบันพัฒนาบุคลากรธุรกิจหลักทรัพย์(TSI)ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2546). หลักความรู้  
พื้นฐานเกี่ยวกับตลาดเงินและตลาดทุน. กรุงเทพฯ : สุขุมวิทเมดิย์
- อรพินท์ อินทร soda. (2541). ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาน้ำดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- กรุงเทพฯ : วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- อรัญญา อินทรัตน์. (2537). การวิเคราะห์ปัจจัยหลักทรัพย์โดยวิธีวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเพื่อการตัดสินใจลงทุน กรณีศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน. กรุงเทพฯ : ภาคนิพนธ์พัฒนบริหารศาสตร์
- มหาบัณฑิต. สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- อาชุธ เล็กสกุล. (2544). ปัจจัยกำหนดการลงทุนในหุ้นกลุ่มพลังงานแต่ละบริษัทหลังวิกฤตเศรษฐกิจ.
- กรุงเทพฯ : วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

- Baltic Dry Index. (2005). (Online) Available : <http://www.maxmart.com.tw/>. Retrieved August 3, 2005.
- Efinace Thai. (2006). *Graph*. (Online) Available : <http://www.efinancethai.com> . Retrieved March 10 ,2006
- Efinace Thai. (2006). *Real Time News*. (Online) Available : <http://www.efinancethai.com> . Retrieved September 9 ,2005
- Reilly , Frank K. and Keith C. Brown. *Investment Analysis and Portfolio Management*. Dry Press.
- Richard T. Froyen. (1996). *Macroeconomics Theories & Policies*. New York : Prentice Hall.
- The Stock Exchange of Thailand. (2005). *List Company Info*. (Online) Available : <http://www.sec.or.th>. Retrieved July 15,2005.
- The Stock Exchange of Thailand. (2005). *List Company Info*. (Online) Available : [http://www.setsmart.set/ism/ism\\_news\\_detail.jsp](http://www.setsmart.set/ism/ism_news_detail.jsp) . Retrieved August 20,2005

ภาคผนวก

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์หาค่าทางสถิติ

วันที่	SET	DJIA	NYM	QF	BDI	AOT	ASIMAR	BECL	BTC	JUTHA	PSL	RCL	THAI	TTA	TRANS
		(t-1)	(t-1)	(t-1)	(t-1)										
02/07/2004	647.57	10334.16	38.74	1679.37	3115.00	52.00	1.69	23.60	4.50	8.30	34.75	15.50	57.00	32.75	142.47
5	655.87	10282.83	38.39	801.37	3207.00	52.50	1.73	23.80	4.82	8.40	35.25	15.50	57.00	33.25	143.34
6	664.69	10282.83	38.39	348.83	3287.00	54.50	1.76	24.00	4.74	8.70	36.75	16.70	58.00	36.00	148.15
7	666.43	10219.34	39.65	3058.37	3400.00	53.50	1.74	24.00	4.80	8.80	37.50	17.60	57.50	36.50	147.58
8	659.14	10240.29	39.08	1444.72	3545.00	52.50	1.74	23.80	4.64	8.60	36.75	17.10	56.00	35.50	144.30
9	666.59	10171.56	40.33	786.85	3716.00	52.50	1.73	24.00	4.68	8.75	37.75	17.10	56.00	36.50	145.09
12	661.49	10213.22	39.96	-523.21	3902.00	53.00	1.72	24.00	4.66	8.50	37.00	16.80	55.00	35.75	143.86
13	663.00	10238.22	39.50	33.50	4025.00	52.50	1.76	23.90	4.48	8.60	37.75	17.80	55.50	36.50	144.82
14	652.79	10247.59	39.44	184.25	4086.00	52.50	1.74	23.80	4.40	8.55	37.50	17.50	55.50	35.75	144.28
15	646.76	10208.80	40.97	-87.36	4068.00	51.50	1.74	24.00	4.38	8.50	35.50	16.70	54.50	33.25	140.63
16	646.11	10163.16	40.77	-818.45	4021.00	51.50	1.70	24.00	4.36	8.65	35.25	16.70	55.00	32.75	140.86
19	642.12	10139.78	41.25	-1104.37	3971.00	51.00	1.70	23.90	4.28	8.60	36.00	17.40	54.00	34.00	140.37
20	645.58	10094.06	41.64	-1973.09	3930.00	52.00	1.70	24.30	4.26	8.50	36.25	16.90	53.00	33.25	139.99
21	655.82	10149.07	40.86	-129.68	3888.00	51.50	1.68	24.30	4.28	8.40	35.75	17.20	54.50	33.50	141.12
22	650.12	10046.13	41.15	479.50	3841.00	51.00	1.67	24.20	4.20	8.35	35.00	17.30	54.00	32.50	139.57
23	648.47	10050.33	41.36	-1775.31	3800.00	51.00	1.66	24.00	4.18	8.35	34.75	17.50	54.00	32.25	139.38
26	633.42	9962.22	41.71	-554.46	3799.00	50.00	1.63	23.80	4.08	8.05	33.25	17.00	54.00	30.75	137.18
27	633.21	9961.92	41.44	-1076.02	3814.00	51.00	1.60	23.90	3.96	8.00	32.25	16.90	54.50	30.25	138.04
28	634.73	10085.14	41.84	-624.52	3832.00	51.00	1.60	24.00	3.94	7.80	32.75	16.90	53.00	30.50	136.82
29	631.42	10117.07	42.90	591.76	3877.00	51.00	1.60	23.90	3.82	7.80	32.25	17.00	53.00	30.25	136.56
30	636.70	10129.24	42.75	-750.16	3953.00	51.50	1.61	23.90	3.90	7.95	33.00	17.20	52.50	31.00	137.09
03/08/2004	630.81	10179.16	43.82	228.40	4048.00	51.00	1.55	23.80	3.80	7.50	34.00	16.90	51.50	30.50	135.59
4	619.19	10120.24	44.15	-267.18	4177.00	50.50	1.38	23.40	3.64	7.00	32.75	16.50	51.50	29.75	134.10
5	618.90	10126.51	42.83	-685.72	4205.00	50.50	1.35	22.50	3.68	7.20	34.75	16.80	51.00	31.25	134.50

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์หาค่าทางสถิติ (ต่อ)

วันที่	SET	DJIA	NYM	QF	BDI	AOT	ASIMAR	BECL	BTC	JUTHA	PSL	RCL	THAI	TTA	TRANS
		(t-1)	(t-1)	(t-1)	(t-1)										
11/08/2004	595.60	9944.67	44.52	-733.68	4088.00	49.75	1.27	22.00	3.48	7.00	32.50	17.40	49.50	29.75	131.07
13	588.87	9814.59	45.50	-917.92	4098.00	49.50	1.25	21.40	3.46	6.40	32.50	17.20	50.00	29.50	130.88
16	596.98	9825.35	46.58	-1287.33	4120.00	50.00	1.25	21.60	3.54	7.00	32.75	17.70	52.00	30.50	134.10
17	602.75	9954.55	46.05	-169.21	4148.00	49.75	1.25	21.80	3.68	7.00	33.00	17.70	50.00	30.75	132.14
18	605.30	9972.83	46.75	780.40	4161.00	49.75	1.26	21.90	3.76	6.80	33.00	17.50	49.75	30.75	131.84
19	602.54	10083.15	47.27	356.83	4180.00	49.50	1.27	22.10	3.68	6.80	33.00	17.30	49.25	30.50	131.05
20	598.55	10040.82	48.70	691.27	4188.00	49.25	1.29	22.00	3.64	6.40	32.50	17.20	48.25	30.25	129.47
23	599.55	10110.14	47.86	353.26	4193.00	49.50	1.27	22.30	3.58	6.95	33.50	17.50	48.75	30.25	130.78
24	600.03	10073.05	46.05	-403.67	4195.00	49.00	1.27	22.30	3.64	7.00	34.75	17.70	49.00	31.25	131.46
25	607.69	10098.63	45.21	-1415.96	4206.00	49.50	1.27	22.50	3.74	7.00	35.75	18.20	49.75	32.25	133.62
26	617.07	10181.74	43.47	347.84	4213.00	49.50	1.30	22.70	3.80	7.10	36.00	18.40	52.00	32.75	136.33
27	620.12	10173.41	43.10	1306.27	4224.00	50.50	1.31	22.60	3.82	7.40	37.00	18.60	52.50	33.00	138.14
30	612.45	10195.01	43.18	1700.10	4233.00	50.00	1.29	23.10	3.82	7.60	37.00	18.40	52.50	33.50	138.06
31	624.59	10122.52	42.28	40.61	4225.00	51.00	1.31	23.70	3.90	7.70	37.50	18.70	53.50	34.00	140.67
01/09/2004	628.81	10173.92	42.12	548.46	4186.00	49.75	1.36	23.90	3.90	7.80	38.00	19.00	53.50	34.75	140.26
2	628.78	10168.46	44.00	1200.83	4134.00	49.50	1.35	24.30	3.84	7.65	36.75	18.80	51.50	34.25	137.56
3	629.08	10168.46	44.00	1110.49	4077.00	49.50	1.35	24.20	3.84	7.50	35.75	18.40	52.50	33.50	137.75
6	630.87	10168.46	44.00	311.60	4040.00	49.75	1.40	24.30	3.84	7.50	35.25	18.70	52.00	33.00	137.29
7	631.40	11274.46	44.00	1045.07	4014.00	48.75	1.37	24.50	3.84	7.35	36.25	18.70	52.50	33.00	137.33
8	630.21	10342.79	43.31	142.53	4018.00	48.50	1.37	24.60	3.82	7.50	36.75	19.40	53.00	33.25	138.20
9	641.04	10313.36	42.77	388.98	4056.00	49.00	1.40	23.80	3.92	7.85	37.50	20.30	54.00	34.50	140.35
10	640.60	10289.10	44.61	304.90	4109.00	49.25	1.43	23.60	3.86	7.70	37.00	20.10	54.00	34.50	140.23
13	649.93	10313.07	42.81	1295.12	4163.00	48.75	1.43	23.50	4.06	7.90	37.75	20.50	54.00	35.00	140.35
14	651.89	10314.76	43.87	641.73	4192.00	48.75	1.43	24.10	3.94	7.80	37.00	20.40	54.50	34.75	140.76

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์หาค่าทางสถิติ (ต่อ)

วันที่	SET	DJIA	NYM	QF	BDI	AOT	ASIMAR	BECL	BTC	JUTHA	PSL	RCL	THAI	TTA	TRANS
	(t-1)	(t-1)	(t-1)	(t-1)											
20/09/2004	668.29	10284.46	45.59	1674.25	4220.00	50.50	1.44	24.00	4.12	9.70	40.00	21.20	56.00	38.50	146.49
21	660.92	10204.89	46.35	1838.24	4233.00	49.75	1.48	23.70	4.06	9.30	39.75	21.30	54.50	39.25	144.43
22	663.51	10244.93	47.10	1519.17	4229.00	49.75	1.57	23.60	4.10	11.50	40.25	21.50	54.50	40.25	145.12
23	648.80	10109.18	48.35	1279.73	4222.00	49.25	1.63	23.60	3.92	11.10	39.75	20.50	52.00	38.75	141.05
24	654.60	10038.90	48.46	262.39	4180.00	49.25	1.71	23.60	3.96	12.10	40.00	20.80	52.00	40.50	141.97
27	646.78	10047.24	48.88	428.69	4149.00	49.50	1.61	23.40	3.94	11.40	41.00	20.50	49.75	41.50	140.36
28	637.89	9988.54	49.64	850.98	4123.00	49.75	1.49	23.10	3.90	10.10	39.25	20.50	48.00	39.00	137.10
29	636.57	10077.40	49.90	311.99	4106.00	50.00	1.55	23.20	3.86	10.40	39.50	20.40	48.00	39.25	137.51
30	644.67	10136.24	49.51	-28.94	4100.00	49.75	1.56	23.70	4.02	11.40	40.50	21.00	48.75	40.00	139.17
01/10/2004	661.23	10080.27	49.65	1625.60	4105.00	50.00	1.61	24.00	4.00	11.70	43.00	21.80	50.00	41.50	142.46
4	679.13	10192.65	50.12	1058.30	4112.00	51.50	1.62	24.00	3.94	11.60	43.25	22.20	51.00	42.50	145.36
5	673.88	10216.54	49.91	2958.67	4130.00	51.00	1.56	24.00	3.90	11.20	43.75	22.30	51.00	44.00	145.67
6	668.51	10177.68	51.09	1325.21	4157.00	50.00	1.51	23.60	3.84	11.60	45.25	22.80	49.50	44.50	144.00
7	670.06	10239.92	52.02	431.29	4190.00	49.50	1.48	23.30	4.04	11.60	47.00	23.60	49.50	46.50	145.05
8	676.15	10125.40	52.67	1158.30	4254.00	49.75	1.51	23.40	4.34	12.40	46.75	24.10	50.50	46.25	146.38
11	677.93	10055.20	53.31	685.29	4313.00	49.50	1.52	23.50	4.40	13.30	46.50	25.00	49.75	45.50	145.50
12	658.27	10081.97	53.64	-169.11	4354.00	49.00	1.46	23.40	4.18	12.50	43.00	24.00	49.00	42.25	141.51
13	661.29	10077.18	52.51	-707.98	4408.00	49.00	1.49	23.20	4.48	12.60	42.50	24.80	48.50	42.50	141.18
14	641.30	10002.33	53.95	-1291.01	4473.00	48.25	1.46	22.90	4.12	11.40	39.00	23.40	48.00	38.75	136.75
15	648.48	9894.45	54.70	-1557.41	4522.00	48.00	1.48	23.00	4.26	11.70	41.00	23.50	48.75	39.25	138.21
18	646.51	9933.38	54.93	-968.37	4572.00	47.75	1.43	23.10	4.12	11.60	42.25	23.40	47.75	39.25	137.38
19	661.00	9956.32	53.67	385.00	4602.00	48.25	1.44	23.40	4.60	12.10	42.50	23.80	49.25	40.25	140.09
20	652.46	9897.62	53.29	270.22	4625.00	48.00	1.41	23.20	4.48	11.70	40.25	23.40	49.00	39.00	138.18
21	649.27	9886.93	54.92	-690.10	4663.00	48.00	1.34	23.30	4.30	11.40	38.50	22.40	48.25	36.50	135.55

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์หาค่าทางสถิติ(ต่อ)

วันที่	SET	DJIA	NYM	QF	BDI	AOT	ASIMAR	BECL	BTC	JUTHA	PSL	RCL	THAI	TTA	TRANS
	(t-1)	(t-1)	(t-1)	(t-1)											
28/10/2004	621.57	10002.03	52.46	-2610.94	4901.00	45.25	1.19	22.90	4.38	10.70	38.50	21.50	46.25	35.50	130.22
29	628.16	10004.54	50.92	-1760.01	4912.00	46.25	1.20	22.60	4.26	10.20	37.00	20.30	48.50	34.25	131.76
01/11/2004	626.96	10027.47	51.76	-1078.38	4922.00	46.75	1.20	22.40	4.38	10.60	36.75	20.60	48.00	34.50	131.74
2	631.99	10054.39	50.13	-159.03	4928.00	47.75	1.21	22.30	4.48	11.00	38.00	21.60	47.50	35.50	133.23
3	641.29	10035.75	49.62	-341.49	4937.00	49.00	1.22	23.00	4.42	11.20	40.00	21.70	47.25	36.00	135.22
4	639.13	10137.05	50.88	-408.62	4950.00	48.25	1.21	23.00	4.32	11.10	38.25	21.60	48.00	35.00	134.37
5	635.09	10314.76	48.82	-897.96	4994.00	48.25	1.20	23.20	4.32	11.00	38.00	21.60	47.50	34.50	133.68
8	629.20	10387.54	49.61	752.07	5027.00	47.75	1.21	23.00	4.20	11.30	38.25	23.40	46.75	34.75	133.31
9	632.94	10391.31	49.09	-403.93	5040.00	48.00	1.24	22.90	4.32	11.60	39.25	24.00	46.75	36.25	134.62
10	625.78	10386.37	47.37	-138.49	5060.00	48.00	1.24	22.90	4.28	11.50	39.00	23.60	47.25	35.75	134.69
11	627.34	10385.48	48.86	1330.65	5082.00	48.00	1.22	23.20	4.26	11.30	39.75	23.60	47.75	36.00	135.65
12	639.74	10469.84	47.43	134.35	5107.00	48.25	1.22	24.00	4.34	11.80	41.25	24.10	49.00	37.25	138.65
15	647.56	10539.01	47.32	1273.01	5125.00	48.25	1.23	24.30	4.28	12.00	40.25	23.80	49.25	36.50	138.34
16	642.65	10550.24	46.87	4563.20	5152.00	48.00	1.23	23.90	4.22	11.30	40.00	23.90	48.50	36.00	136.92
17	644.16	10487.65	46.11	1025.19	5191.00	48.50	1.23	23.80	4.22	11.60	41.00	24.90	49.00	36.75	138.81
18	646.93	10549.57	46.84	475.29	5264.00	48.25	1.24	24.10	4.00	11.50	41.25	25.00	49.75	37.00	139.70
19	651.42	10572.55	46.22	1165.08	5335.00	48.50	1.24	24.00	3.92	11.40	40.75	25.00	49.00	37.00	138.95
22	644.95	10456.91	48.44	1183.70	5393.00	48.25	1.24	24.00	3.72	11.20	40.00	24.80	48.50	36.75	137.82
23	650.87	10489.42	48.64	477.36	5442.00	48.25	1.25	24.40	3.80	11.30	40.00	25.50	48.50	37.25	137.82
24	643.06	10492.60	48.94	1828.17	5514.00	48.25	1.19	24.50	3.76	11.20	39.50	26.00	47.75	36.00	137.32
25	647.49	10520.31	49.44	2461.09	5626.00	48.00	1.21	24.50	3.78	11.20	40.25	27.00	48.25	36.25	138.33
26	648.75	10520.31	49.44	2618.45	5734.00	48.00	1.22	24.90	3.66	11.10	40.25	27.00	48.50	36.25	138.76
29	657.25	10522.23	49.44	287.71	5870.00	48.00	1.27	25.00	3.70	11.60	43.00	29.00	48.75	38.75	141.69
30	656.73	10475.90	49.76	379.08	5974.00	48.00	1.49	24.90	3.66	11.50	43.50	30.25	48.25	39.25	142.00
01/12/2004	655.44	10428.02	49.13	1306.12	6051.00	48.00	1.45	24.80	3.56	11.40	42.75	28.75	47.00	38.75	139.67

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์หาค่าทางสถิติ 0 (ต่อ)

วันที่	SET	DJIA	NYM	QF	BDI	AOT	ASIMAR	BECL	BTC	JUTHA	PSL	RCL	THAI	TTA	TRANS
		(t-1)	(t-1)	(t-1)	(t-1)										
08/12/2004	645.41	10440.58	41.46	-225.02	6208.00	48.75	1.36	25.00	3.46	10.70	41.75	28.75	49.25	36.50	141.45
9	648.78	10494.23	41.94	-1668.98	6200.00	48.75	1.36	25.25	3.48	10.80	41.75	29.50	49.25	36.25	141.77
13	645.75	10543.22	40.71	-535.56	6136.00	48.75	1.32	25.25	3.42	10.60	40.00	28.75	50.00	34.75	141.10
14	646.08	10638.32	41.01	258.54	6013.00	48.75	1.24	25.00	3.34	10.40	40.25	28.50	51.50	34.50	142.36
15	657.18	10676.45	41.82	-1.24	5877.00	49.00	1.25	25.25	3.28	10.60	40.75	29.25	51.50	35.00	143.34
16	661.42	10691.45	44.19	1787.73	5747.00	48.75	1.25	25.50	3.34	10.50	40.25	29.25	51.00	34.75	142.48
17	669.46	10705.64	44.18	2540.10	5551.00	50.00	1.26	26.25	3.50	10.60	41.00	30.25	50.00	35.50	143.80
20	675.71	10649.92	46.28	5932.82	5363.00	52.50	1.25	27.00	3.38	10.50	40.75	29.50	49.75	34.50	145.26
21	671.50	10661.60	45.64	2710.26	5176.00	51.00	1.25	27.75	3.32	10.30	39.50	29.00	50.00	34.00	143.79
22	672.79	10759.43	45.76	2409.81	5003.00	51.00	1.26	27.00	3.34	10.40	39.75	28.75	50.00	35.75	144.10
23	667.90	10815.89	44.24	1411.98	4899.00	50.00	1.26	25.75	3.32	10.20	39.75	29.00	50.00	35.50	142.67
24	670.35	10827.12	44.18	1044.42	4812.00	50.50	1.25	26.00	3.32	10.20	40.00	28.75	50.50	35.75	143.79
27	663.86	10827.12	44.18	183.68	4719.00	49.75	1.23	25.25	3.22	9.75	39.25	28.75	48.75	35.50	140.69
28	662.39	10776.13	41.32	135.03	4639.00	50.50	1.23	25.25	3.14	9.90	39.25	28.50	48.00	35.50	140.48
29	664.46	10854.54	41.77	-196.81	4598.00	50.50	1.23	26.00	3.16	9.90	39.25	28.50	47.75	35.75	140.67
30	668.10	10829.19	43.64	242.86	4598.00	51.50	1.25	26.25	3.16	10.00	39.50	28.75	48.50	36.25	142.77
04/01/2005	684.48	10729.43	42.12	1422.32	4598.00	51.50	1.27	26.75	3.28	10.20	39.75	29.00	49.25	36.75	144.15
5	683.50	10630.78	43.91	3873.87	4456.00	51.00	1.28	26.75	3.20	10.00	38.75	29.50	49.00	35.75	142.95
6	693.62	10630.78	43.91	6433.89	4395.00	50.50	1.30	26.50	3.30	9.90	38.25	29.00	49.25	35.25	142.18
7	697.84	10622.88	45.56	3976.68	4405.00	50.00	1.30	26.75	3.28	9.95	39.00	29.25	49.00	35.25	141.94
10	696.03	10603.96	45.43	6632.94	4485.00	50.50	1.31	26.50	3.32	9.80	39.00	28.75	49.00	35.50	142.15
11	691.97	10621.03	45.33	2750.48	4627.00	50.00	1.32	27.00	3.36	10.30	40.75	29.00	48.00	36.50	142.02
12	694.63	10556.22	45.68	2079.28	4726.00	50.00	1.32	26.75	3.40	10.50	40.50	29.50	47.75	37.50	142.17
13	693.43	10617.78	46.37	1347.45	4776.00	50.00	1.32	27.00	3.32	10.50	40.25	29.25	47.50	38.00	142.02
14	701.66	10505.83	48.04	2099.72	4774.00	49.75	1.33	26.50	3.36	10.60	41.50	31.50	47.75	39.75	143.77

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์หาค่าทางสถิติ (ต่อ)

วันที่	SET	DJIA	NYM	QF	BDI	AOT	ASIMAR	BECL	BTC	JUTHA	PSL	RCL	THAI	TTA	TRANS
	(t-1)	(t-1)	(t-1)	(t-1)											
20/01/2005	706.90	10539.97	47.55	2541.35	4471.00	49.00	1.36	26.00	3.32	10.50	41.75	30.00	48.25	39.50	142.76
21	696.85	10471.47	46.91	1726.19	4358.00	48.75	1.35	26.00	3.26	10.20	41.00	29.25	47.50	38.75	140.97
24	695.92	10392.99	48.53	1335.72	4301.00	48.75	1.35	26.00	3.24	10.00	42.00	29.50	47.25	38.00	140.83
25	702.14	10368.61	48.81	133.64	4292.00	48.75	1.36	26.25	3.26	10.30	43.25	30.25	47.75	39.50	142.68
26	702.66	10461.56	49.64	134.71	4307.00	49.00	1.36	26.25	3.30	10.00	43.50	29.50	47.50	38.75	142.16
27	701.25	10498.59	48.78	2341.78	4340.00	48.75	1.36	26.25	3.28	10.10	44.00	29.75	47.25	39.25	142.14
28	701.66	10467.40	48.84	566.47	4396.00	48.75	1.42	26.25	3.28	10.10	43.75	30.00	47.00	39.25	141.92
31	701.91	10427.20	47.18	344.07	4461.00	48.75	1.46	26.50	3.36	10.20	43.75	30.25	47.25	40.00	142.70
01/02/2005	708.73	10489.94	48.20	217.76	4488.00	48.75	1.42	27.00	3.32	10.10	44.00	30.75	48.50	40.25	144.49
2	710.33	10551.94	47.12	1028.43	4470.00	49.00	1.42	27.00	3.34	10.20	44.50	31.75	48.75	40.00	145.41
3	716.92	10596.79	46.69	1566.18	4408.00	49.75	1.41	27.25	3.44	10.90	46.00	33.50	48.25	38.25	146.22
4	719.10	10593.10	46.45	696.98	4313.00	50.00	1.43	25.00	3.38	10.60	46.50	34.25	48.25	38.00	146.73
7	725.76	10716.13	46.48	1824.31	4246.00	49.75	1.43	27.50	3.36	10.60	45.00	33.50	48.50	38.00	146.13
8	731.42	10715.76	45.28	4965.91	4192.00	50.00	1.42	27.75	3.36	10.60	44.50	33.75	49.00	38.25	146.99
9	736.63	10724.63	45.40	2713.27	4175.00	50.50	1.45	27.50	3.42	10.80	46.25	35.00	48.75	38.50	148.19
10	736.22	10664.11	45.46	673.13	4223.00	50.00	1.56	27.75	3.40	10.60	46.75	35.25	48.50	39.00	148.07
11	726.20	10749.61	47.10	2257.55	4320.00	49.75	1.92	27.50	3.44	10.60	47.00	34.50	47.75	38.25	146.55
14	728.80	10796.01	47.16	1116.07	4378.00	50.00	1.84	28.00	3.46	10.60	46.75	35.00	48.00	38.50	147.44
15	736.91	10791.13	47.44	389.13	4446.00	50.00	1.83	28.75	3.44	10.80	48.75	36.25	48.25	40.00	149.70
16	739.37	10838.13	47.26	456.67	4511.00	49.75	1.95	28.75	3.42	11.80	52.50	37.75	48.25	41.25	151.75
17	734.68	10834.88	48.33	1995.10	4593.00	49.50	1.96	28.50	3.46	11.20	51.50	36.75	48.50	41.50	151.07
18	737.50	10754.26	47.54	1248.50	4685.00	49.25	1.95	28.00	3.42	11.20	52.50	37.25	48.00	41.50	150.62
21	725.89	10785.22	48.35	104.70	4763.00	48.50	1.80	28.00	3.26	10.50	50.50	36.50	48.00	40.50	148.62
22	730.56	10785.22	48.35	880.38	4833.00	48.50	1.85	28.25	3.24	10.50	53.50	37.50	48.75	41.25	151.04
24	736.89	10673.79	51.17	65.87	4878.00	48.50	1.83	28.25	3.22	10.70	54.50	37.50	48.75	41.00	151.25

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์หาค่าทางสถิติ (ต่อ)

วันที่	SET	DJIA	NYM	QF	BDI	AOT	ASIMAR	BECL	BTC	JUTHA	PSL	RCL	THAI	TTA	TRANS
	(t-1)	(t-1)	(t-1)	(t-1)											
02/03/2005	720.92	10830.00	51.68	-685.29	4663.00	48.25	1.66	28.75	2.84	10.30	52.50	36.25	48.25	39.75	149.07
3	720.39	10811.97	53.05	-1071.93	4619.00	48.50	1.70	28.25	2.88	10.40	53.00	36.25	48.25	40.00	149.30
4	728.42	10833.03	53.57	167.21	4619.00	48.25	1.74	27.25	2.90	10.40	53.50	36.50	48.50	40.00	149.14
7	737.42	10940.55	53.78	1579.35	4652.00	48.25	1.77	27.50	2.94	10.60	56.00	37.75	48.50	42.00	151.30
8	722.60	10936.86	53.89	1492.01	4700.00	48.25	1.84	27.50	2.92	10.70	55.00	37.25	48.25	42.00	150.55
9	722.58	10912.62	54.59	1211.54	4745.00	48.00	1.85	27.50	2.86	10.80	53.50	37.50	48.50	41.50	150.03
10	719.53	10805.62	54.77	-120.82	4781.00	48.00	1.84	27.50	2.78	11.00	55.00	38.75	48.50	42.25	151.23
11	710.98	10851.51	53.54	-759.19	4791.00	47.25	1.80	27.00	2.78	10.70	54.50	38.50	47.75	41.50	149.09
14	700.22	10774.36	54.43	-1021.34	4768.00	46.75	1.67	25.25	2.76	10.30	53.00	37.25	46.75	40.25	145.43
15	696.84	10804.51	54.95	-2252.93	4741.00	47.50	1.62	26.25	2.74	10.20	52.00	36.75	46.50	39.25	145.32
16	706.64	10745.10	55.05	-1602.30	4685.00	48.00	1.66	26.25	2.76	10.40	52.00	37.75	47.50	40.25	147.51
17	706.53	10633.07	56.46	-767.47	4596.00	47.25	1.65	27.75	2.90	10.30	51.50	37.75	47.25	39.75	146.98
18	711.40	10626.35	56.40	-318.32	4575.00	47.00	1.67	27.25	2.84	10.30	51.50	38.00	48.00	40.00	147.47
21	705.03	10629.67	56.72	2121.27	4625.00	47.25	1.63	27.50	2.74	10.30	51.50	37.00	47.50	39.50	146.68
22	699.53	10565.39	56.62	15.36	4665.00	46.50	1.63	27.50	2.72	10.10	50.50	37.00	47.00	39.00	145.04
23	693.26	10470.51	56.03	-2067.30	4679.00	46.50	1.65	27.00	2.76	10.00	49.50	36.50	47.00	38.00	143.91
24	685.06	10456.02	53.81	-1338.97	4685.00	46.75	1.61	26.25	2.70	9.90	47.50	36.00	46.75	37.00	142.34
25	687.32	10442.87	54.84	-2703.68	4685.00	46.75	1.60	27.00	2.70	10.00	49.00	37.00	47.00	37.50	143.98
28	682.98	10442.87	54.84	-6.68	4685.00	46.50	1.59	27.00	2.68	9.95	49.25	36.25	46.75	37.25	143.21
29	676.91	10485.65	54.05	-484.84	4685.00	46.25	1.58	27.00	2.70	9.90	51.00	36.50	46.75	37.75	143.80
30	672.82	10405.70	54.23	-517.17	4672.00	46.00	1.58	26.75	2.68	9.95	49.75	36.50	46.75	37.25	142.94
31	681.49	10540.93	53.99	-1480.25	4653.00	46.75	1.60	27.00	2.70	10.00	51.50	36.75	47.00	37.50	144.66
01/04/2005	695.83	10503.76	55.40	470.72	4653.00	47.00	1.56	27.00	2.74	10.20	55.00	38.75	47.00	39.25	147.39
4	682.52	10404.30	57.27	1374.58	4627.00	46.25	1.50	27.00	2.66	9.95	51.50	36.50	45.75	38.00	143.07
5	681.66	10421.14	57.01	248.73	4631.00	46.25	1.51	27.00	2.68	9.80	50.50	36.50	46.00	38.25	143.11

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์หาค่าทางสถิติ (ต่อ)

วันที่	SET	DJIA	NYM	QF	BDI	AOT	ASIMAR	BECL	BTC	JUTHA	PSL	RCL	THAI	TTA	TRANS
	(t-1)	(t-1)	(t-1)	(t-1)											
12/04/2005	698.28	10448.56	53.71	239.80	4721.00	45.75	1.54	26.75	2.62	10.20	56.50	38.50	46.00	39.75	145.73
18	676.90	10087.51	50.49	607.99	4753.00	44.75	1.44	26.25	2.54	10.00	55.00	37.25	45.25	38.25	142.36
19	678.37	10071.25	50.37	-4357.47	4810.00	45.00	1.46	26.50	2.58	9.90	56.50	37.00	45.25	38.50	143.15
20	684.19	10127.41	52.29	-663.84	4735.00	45.00	1.46	26.25	2.58	9.95	56.00	37.25	45.00	39.00	142.93
21	680.60	10012.36	52.44	-763.48	4620.00	44.25	1.43	26.25	2.56	9.90	55.50	36.50	44.50	38.25	141.07
22	677.25	10218.60	54.20	-1696.99	4504.00	44.00	1.44	26.25	2.58	9.85	54.50	36.00	44.00	38.25	139.91
25	664.47	10157.71	55.90	949.08	4381.00	43.00	1.39	26.25	2.50	9.35	54.00	34.75	42.00	37.50	136.12
26	662.13	10242.47	54.57	-145.04	4284.00	41.25	1.36	26.00	2.36	9.30	53.50	34.75	40.25	37.75	132.70
27	664.63	10151.13	54.20	-771.99	4172.00	42.75	1.35	26.25	2.30	9.30	54.00	35.00	40.00	37.75	134.03
28	659.24	10198.80	51.61	-206.26	4026.00	42.75	1.34	26.00	2.22	9.00	53.00	35.25	41.50	38.00	135.23
29	658.88	10070.37	51.77	-1143.13	3921.00	42.25	1.33	25.75	2.16	8.80	51.50	34.00	42.00	37.25	133.94
03/05/2005	669.72	10251.70	50.92	-410.19	3921.00	43.00	1.37	26.25	2.18	8.95	52.50	34.50	42.00	37.75	135.49
4	675.03	10256.95	49.50	-54.73	3815.00	42.75	1.38	26.25	2.26	9.10	52.00	35.00	43.00	38.50	136.62
6	689.36	10340.38	50.83	52.36	3835.00	43.00	1.43	26.50	2.32	9.25	54.00	36.50	43.00	39.25	138.46
9	688.21	10345.40	50.96	2036.89	3969.00	42.50	1.48	26.50	2.28	9.30	54.00	37.50	42.25	39.25	137.68
10	681.83	10362.92	52.03	970.44	4024.00	42.25	1.44	26.25	2.24	9.15	52.00	36.50	41.50	38.50	135.25
11	684.65	10281.11	52.07	-176.52	4016.00	42.25	1.40	26.00	2.26	9.10	52.00	36.50	41.25	38.75	134.99
12	682.12	10300.25	50.45	-1037.02	3931.00	42.25	1.38	26.50	2.24	8.90	51.50	36.25	41.75	38.50	135.37
13	679.11	10189.48	48.54	-617.71	3832.00	42.00	1.39	26.25	2.44	9.00	51.00	36.25	42.25	38.50	135.46
16	670.76	10140.12	48.67	-1150.36	3770.00	41.50	1.36	26.25	2.30	8.95	49.25	35.50	43.00	38.00	134.71
17	664.61	10252.29	48.61	-1164.76	3737.00	42.50	1.34	26.00	2.32	8.85	47.50	35.00	44.50	38.25	136.29
18	672.19	10331.88	48.97	-3243.84	3695.00	43.75	1.35	26.00	2.32	8.95	45.50	34.00	45.00	38.25	136.81
19	676.54	10464.45	47.25	375.98	3637.00	45.00	1.35	26.00	2.36	8.90	45.75	33.75	45.25	37.75	137.93
20	670.65	10493.19	46.92	430.40	3559.00	44.75	1.35	26.00	2.30	8.75	45.75	33.75	45.00	38.00	137.54
24	663.66	10523.56	49.16	-898.85	3523.00	44.00	1.36	26.00	2.20	8.70	46.00	30.25	44.50	37.75	136.17

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์หาค่าทางสถิติ (ต่อ)

วันที่	SET	DJIA	NYM	QF	BDI	AOT	ASIMAR	BECL	BTC	JUTHA	PSL	RCL	THAI	TTA	TRANS
	(t-1)	(t-1)	(t-1)	(t-1)											
30/05/2005	668.20	10537.60	51.01	988.06	3279.00	45.25	1.32	26.00	2.18	8.90	43.75	31.00	44.50	34.25	134.34
31	667.55	10537.60	51.01	1094.79	3279.00	44.75	1.32	26.25	2.20	8.70	43.75	31.00	44.25	34.00	133.69
01/06/2005	667.52	10467.48	51.97	609.02	3279.00	45.00	1.30	26.25	2.20	8.60	43.50	31.25	44.75	34.50	134.57
2	672.81	11549.87	54.70	-221.36	3180.00	45.00	1.30	26.50	2.20	8.50	44.00	31.00	44.50	34.75	134.59
3	676.70	10553.49	53.63	780.31	3125.00	45.00	1.40	26.00	2.20	8.55	43.75	31.75	44.50	34.75	134.60
6	682.30	10460.97	55.03	1027.15	3093.00	45.00	1.37	25.75	2.22	8.65	44.75	32.75	44.50	34.75	135.18
7	682.15	10467.03	54.49	997.15	3041.00	45.00	1.41	25.50	2.24	8.60	45.75	32.75	44.75	35.00	135.72
8	684.07	10483.07	53.76	441.38	2995.00	45.00	1.44	25.75	2.28	8.70	45.25	32.50	46.00	35.25	136.94
9	677.20	10476.86	52.54	1251.23	2931.00	45.00	1.45	25.50	2.34	8.60	44.75	31.50	44.75	34.50	134.78
10	679.98	10503.02	54.28	411.01	2889.00	45.00	1.46	25.75	2.30	8.60	44.75	31.00	45.00	34.25	134.89
13	675.09	10512.63	53.54	-252.67	2821.00	44.50	1.47	26.25	2.24	8.25	43.25	30.00	45.00	33.25	133.45
14	683.68	10522.56	55.62	84.91	2762.00	44.75	1.49	26.25	2.26	8.35	42.50	30.25	45.50	33.25	134.04
15	687.47	10547.57	55.00	1228.63	2705.00	44.75	1.49	25.75	2.26	8.30	43.25	31.25	44.75	33.50	133.78
16	687.16	10566.37	55.57	1409.68	2636.00	44.75	1.48	26.00	2.26	8.20	43.75	31.00	44.00	33.50	133.19
17	686.52	10578.65	56.58	949.40	2586.00	45.00	1.47	25.75	2.30	8.20	42.25	30.50	43.50	33.25	132.06
20	679.68	10623.07	58.47	1536.37	2543.00	45.00	1.43	25.50	2.26	8.05	40.75	29.75	43.50	32.00	130.71
21	689.64	10609.11	59.37	1208.24	2543.00	45.50	1.48	25.75	2.28	7.90	40.50	30.50	42.75	33.00	131.09
22	686.57	10599.67	58.90	906.95	2510.00	45.50	1.49	25.75	2.42	7.80	38.75	30.75	42.50	33.00	130.45
23	693.13	10578.04	58.09	2257.56	2548.00	45.75	1.50	26.00	2.42	8.20	43.25	32.25	42.50	35.75	133.75
24	690.25	10421.44	59.42	1684.53	2593.00	45.50	1.47	25.75	2.34	8.05	43.00	32.00	42.25	35.25	132.78
27	684.18	10297.84	59.84	453.58	2617.00	46.25	1.43	25.75	2.26	7.90	41.75	31.25	41.50	33.75	131.39
28	684.68	10290.78	60.54	-293.49	2621.00	45.50	1.42	25.75	2.26	7.85	42.00	31.00	40.75	34.00	130.09
29	685.56	10405.63	58.20	-184.11	2606.00	45.25	1.44	26.00	2.24	7.80	41.75	31.50	41.00	34.00	130.36
30	675.50	10374.48	57.26	1045.24	2521.00	45.00	1.42	26.00	1.93	7.70	42.75	31.50	39.75	34.00	129.10

ประวัติผู้วิจัย

## ประวัติย่อผู้วิจัย

ชื่อ ชื่อสกุล

วันเดือนปีเกิด

สถานที่เกิด

สถานที่อยู่ปัจจุบัน

นางสาวปัทมา แจ้งจรัส

วันที่ 9 เมษายน พ.ศ. 2517

เขตพญาไท กรุงเทพมหานคร

702 ช.พหลโยธิน 35 ถ.พหลโยธิน

แขวงลาดยาว เขตดุสจังกร

กรุงเทพมหานคร 10900

### ประวัติการศึกษา

พ.ศ. 2549

เศรษฐศาสตร์บัณฑิต (ศ.ม.)

มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ ประสานมิตร

พ.ศ. 2538

เศรษฐศาสตร์บัณฑิต สาขาวิชาการเงิน การธนาคาร

มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย