

บทที่ 6

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

6.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ บริษัทปิโตรเลียมสำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิเป็นรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2543 ถึงเดือนธันวาคม 2548 ระยะเวลาทั้งหมด 6 ปีย้อนหลัง โดยมีการนำตัวแปรมาศึกษาจำนวนทั้งหมด 9 ตัวแปร ซึ่งได้แก่ ราคาของหุ้นสามัญปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (Money Supply) อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนในตลาดพันธบัตร 14 วัน (The 14-day Repurchase Rate) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (Dow Jones Industrial Average) ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (Brent) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Per Share) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (Price/Earning Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price Per Book Value) และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ (Volume) จากการศึกษาได้ผลการศึกษาดังนี้

ผลการศึกษาความนิ่งของข้อมูลโดยการใช้วิธียูนิทรูท (unit root) พบว่า ราคาหุ้นสามัญปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนในตลาดพันธบัตร 14 วัน ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ราคาน้ำมันดิบ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี มีอันดับความสัมพันธ์ของข้อมูล (order of integration) ที่ $I(1)$ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ มีอันดับความสัมพันธ์ของข้อมูล (order of integration) ที่ $I(0)$ ผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว (Cointegration) ตามแนวทางของ Johansen พบว่า ราคาของหุ้นสามัญปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพกับ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ, อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนในตลาดพันธบัตร 14 วัน, ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์, ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก, เงินปันผลต่อหุ้น, กำไรสุทธิต่อหุ้น, มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น, ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยราคาของหุ้นสามัญปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ, อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนในตลาดพันธบัตร 14 วัน, อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล, อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี แต่สำหรับ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์, ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก

ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหุ้นสามัญปตท.สำรวจ และผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

ผลการทดสอบสมมติฐาน จากผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว (Cointegration) ตามแนวทางของ Johansen เปรียบเทียบกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ พบว่า ปฏิเสธสมมติฐานที่ว่าดอกเบี้ยซื้อคืนในตลาดพันธบัตร 14 วันมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ กลับพบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน สาเหตุเนื่องจาก เมื่ออัตราดอกเบี้ยเพิ่มมากขึ้น กลับส่งผลให้เงินทุนไหลเข้าในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้น ทำให้เกิดอุปสงค์ในหุ้นปตท.สผ.มากขึ้น จึงทำให้ราคาหุ้นปตท.สผ.สูงขึ้นตามไปด้วย และยังปฏิเสธสมมติฐานที่ว่า ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์ สาเหตุเนื่องจาก เมื่ออัตราดอกเบี้ยเพิ่มมากขึ้น กลับส่งผลให้เงินทุนไหลเข้าในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้น ทำให้เกิดอุปสงค์ในหุ้นปตท.สผ.มากขึ้น ราคาหุ้นปตท.สผ.จึงมีราคาสูงขึ้นตามไปด้วย นอกจากนี้ยังปฏิเสธสมมติฐานที่ว่าปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์ สาเหตุเนื่องมาจาก ถ้าช่วงปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ต่ำ นักเก็งกำไรก็จะลงทุนในหุ้นปตท.สผ.มาก เนื่องจากเป็นหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ส่งผลให้ราคาหุ้นเพิ่มสูงขึ้น ถ้าช่วงปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์สูง นักเก็งกำไรก็จะลงทุนในหุ้นปตท.สผ.น้อย เนื่องจากการลงทุนในหุ้นตัวอื่นให้กำไรจากส่วนต่างของราคาจากการเก็งกำไรที่ดีและรวดเร็วกว่า ส่งผลให้ราคาหุ้นปตท.สผ.ลดลง

6.2 ข้อเสนอแนะ

1) ในการศึกษาครั้งต่อไปควรพิจารณาตัวแปรอิสระที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อตัวแปรตามให้ครอบคลุมกว่านี้ เช่น ตัวแปรทางด้านเศรษฐกิจมหภาค (เช่น รายได้ประชาชาติ อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน เป็นต้น) และเนื่องจากปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ บริษัทปิโตรเลียมสำรวจ และผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ยังคงมีปัจจัยอื่นที่ส่งผลกระทบต่อราคา ดังนั้น ควรมีการศึกษาถึงปัจจัยภายนอก เช่น สถานการณ์ทางการเมือง (รัฐบาลอยู่ในช่วงขาขึ้นหรือขาลง) สภาพัฒนธรรมชาติ (ไม่มีภัยธรรมชาติ หรือมีภัยธรรมชาติ) โดยกำหนดให้เป็นตัวแปรสุ่ม

2) ควรมีการศึกษาถึงหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ MAI มาเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่บริษัทนั้นๆ ทำธุรกิจประเภทเดียวกันหรือคล้ายคลึงกันเพื่อศึกษาว่าปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาปีดนั้นจะเป็นปัจจัยเดียวกันหรือไม่เมื่อธุรกิจมีขนาดต่างกัน (จดทะเบียนต่างตลาดกัน)

3) เนื่องจากปัจจัยที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้บางตัวแปรอาจมีความสัมพันธ์ระหว่างกัน ดังนั้น ในการศึกษาครั้งต่อไปควรมีการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ ซึ่งจะทำให้ผลการศึกษาที่ได้มีความถูกต้องในการอธิบายผลมากยิ่งขึ้น