

ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก่อน ระหว่างและหลังวิกฤต COVID-19

Factors Affecting Stock Prices of Hotel Companies Listed in the Stock Exchange of Thailand Before, During and After the COVID-19 Pandemic

จักริน สิริกุลธร¹ ชุเลศกร นวลสมศรี²

Jakarin Sirikulthorn¹ Chuleekorn Nuansomsri²

¹วิทยาลัยนวัตกรรมดิจิทัลเทคโนโลยี มหาวิทยาลัยรังสิต

¹College of Digital Innovation Technology, Rangsit University, Thailand

Tel. 089-499-4009 E-mail: jakarin.s@rsu.ac.th

²วิทยาลัยนวัตกรรมดิจิทัลเทคโนโลยี มหาวิทยาลัยรังสิต

²College of Digital Innovation Technology, Rangsit University, Thailand

Tel. 089-499-4009 E-mail: jakarin.s@rsu.ac.th

(Received: December 11, 2023 ; Revised: December 20, 2023 ; Accepted: December 25, 2023)

บทคัดย่อ

บทความนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก่อน, ระหว่าง และหลังวิกฤต COVID-19 ต่อรูปแบบการวิจัยเป็นเชิงปริมาณ โดยมีกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาคือหลักทรัพย์กลุ่มการท่องเที่ยว จำนวน 11 หลักทรัพย์ โดยรวบรวมข้อมูลด้วยวิธีทศนิยม 4 ปี โดยมีการเก็บข้อมูลเป็นแบ่งเป็น 3 ช่วงเวลาเพื่อการเปรียบเทียบ ช่วงก่อนเกิดวิกฤตโควิด ช่วงระหว่างเกิดวิกฤตโควิด และ ช่วงหลังวิกฤตโควิด โดยช่วงก่อนเกิดโควิด จะเก็บข้อมูล ตั้งแต่ เดือน มีนาคม 2561 จนถึง มีนาคม 2563 ซึ่งเป็นช่วงเริ่มต้นของการล็อกดาวน์ ช่วงระหว่างการเกิดโควิด จะเก็บข้อมูล ตั้งแต่เดือน มีนาคม 2563 จนถึง ตุลาคม 2564 รวมถึงช่วงหลังเกิดโควิด จะเก็บข้อมูลตั้งแต่ ช่วงเริ่มต้นมาตรการคลาย Lock down ที่มีผลบังคับใช้เมื่อ ตุลาคม 2564 ถึง ตุลาคม 2566 รวมทั้ง 62 ข้อมูล ซึ่งปัจจัยที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index), ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index), อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB/USD), ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJI Index), ดัชนีผลตอบแทนรวม (SET Total Return Index), อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R) โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงซ้อนหลายตัวแปร (Multiple Regression) ด้วยวิธี Enter Method

ผลการวิจัยพบว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในช่วงก่อนเกิดโควิดได้แก่ อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R), ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index), ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index), ดัชนีผลตอบแทนรวม (SET Total Return Index), อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB/USD), ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJI Index) ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในช่วงระหว่างเกิดโควิดได้แก่ อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R), อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB/USD), ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJI Index) ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในช่วงหลังเกิดโควิดได้แก่ อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R), อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB/USD), ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index)

คำสำคัญ: ราคาหลักทรัพย์; หุ้นโรงแรม; ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

This Article aimed to study (1) factors affect to stock price of hotel companies list in the Stock Exchange of Thailand. Thai stock market before, during, and after the COVID-19 crisis. The research approach is quantitative, focusing on a sample group of 11 tourism sector securities. Data was collected through secondary sources over four years, divided into three periods for comparison: pre-COVID, during COVID, and post-COVID. The pre-COVID period data spans from March 2018 to March 2020, marking the beginning of the lockdowns. The during COVID period data is from March 2020 to October 2021. The post-COVID period data starts from the beginning of the lockdown easing measures in October 2021 to October 2023, totaling 62 data points. The study factors include the Consumer Price Index (CPI), the Stock Exchange of Thailand Index (SET Index), the US Dollar to Thai Baht exchange rate (THB/USD), the Dow Jones Industrial Index (DJI Index), the SET Total Return Index, and the interest rates in Thailand (R), analyzed using multiple regression with the Enter Method.

The research results were found as follows; Factors significantly affecting to stock price of hotel companies list in the Stock Exchange of Thailand at the statistical significance level of 0.05 before Covid-19 pandemic were R, SET, CPI, SET TRI, THB, DJI. Factors that affect to stock price of hotel

companies list in the Stock Exchange of Thailand at the statistical significance level of 0.05 middle Covid-19 pandemic were R, THB, CPI. Factors that affect to stock price of hotel companies list in the Stock Exchange of Thailand at the statistical significance level of 0.05 after Covid-19 pandemic were R, THB, SET, CPI.

Keywords: Stock price; Hotel stock; The Stock Exchange of Thailand

บทนำ

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เป็นทางเลือกหนึ่งในการออมเงินและระดมทุนเพื่อการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจในประเทศ โดยมีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Securities Exchange of Thailand) เป็นศูนย์กลางในการซื้อและขายหลักทรัพย์ของประเทศไทย ซึ่งประชาชนไทยสามารถมีส่วนความเป็นเจ้าของในกิจการต่างๆที่สนใจลงทุนได้โดยผ่านการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ยังสามารถสร้างผลตอบแทนได้จากทั้งเงินปันผล ผลต่างจากการซื้อขายหลักทรัพย์

หลังจากภาวะโควิด หลักทรัพย์หลายกลุ่มได้รับผลกระทบเนื่องจากการปิดประเทศ โดยเฉพาะหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจโรงแรม เนื่องจากมาตรการของทางภาครัฐที่จำกัดการเดินทาง ทำให้ราคาหุ้นกลุ่มดังกล่าวปรับตัวลดลงอย่างรุนแรง เนื่องจากกลุ่มธุรกิจดังกล่าวไม่สามารถประกอบกิจการได้จากการประกาศสถานการณ์ฉุกเฉินในประเทศไทย และคำสั่งปิดสถานที่และงดกิจกรรมเสี่ยงในการรวมกลุ่ม ส่งผลกระทบให้ธุรกิจโรงแรมต้องหยุดการดำเนินงานชั่วคราว จนกระทั่งทำให้ธุรกิจการโรงแรมไม่สามารถดำเนินการต่อได้

จากผลกระทบดังกล่าว ส่งผลให้หุ้นธุรกิจโรงแรมได้รับผลกระทบอย่างรุนแรง ส่งผลให้เกิดราคาหุ้นกลุ่มดังกล่าวปรับตัวลดลงกว่า 50% จึงเป็นที่ดึงดูดให้นักลงทุนที่สนใจเพื่อทำกำไรจากส่วนต่างราคา ทั้งในช่วงก่อน ระหว่าง และ หลังจากสถานการณ์โควิดคลี่คลาย ที่จะเข้ามาลงทุนในหุ้นกลุ่มนี้

กลุ่มอุตสาหกรรมโรงแรมในประเทศไทยที่น่าสนใจศึกษา ประกอบด้วย 1. บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) 2. บริษัท คูสิดธานี จำกัด (มหาชน) 3. บริษัท เทพธานีกรีฑา จำกัด (มหาชน) 4. บริษัท ดี เอราวัน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) 5. บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด(มหาชน) 6. บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) 7.บริษัท แมนดาริน โฮเทล จำกัด (มหาชน) 8. บริษัท โอเอซีทีแอล จำกัด (มหาชน) 9. บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) 10. บริษัท เบาต์ แอนด์ บีชอนด์ จำกัด (มหาชน) 11. บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) โดยพิจารณาจากปริมาณข้อมูลที่มีความสมบูรณ์ตลอดช่วงเวลาซึ่งเป็นกรอบวิจัย

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรมมีหลากหลายได้แก่ 1. ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เป็นอัตราที่สะท้อนการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าและบริการ 2. ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เป็นดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมดในตลาด 3. อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB) เป็นราคารเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐเปรียบเทียบกับเงินสกุลบาทไทย 4. ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJI) เป็นดัชนีสำหรับบริษัทขนาดใหญ่จำนวน 30 แห่ง ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ NYSE และ NASDAQ 5. ดัชนีผลตอบแทนรวม (SET TRI) เป็นการคำนวณผลตอบแทนทุกประเภทของการลงทุนในหลักทรัพย์ให้สะท้อนออกมาในค่าดัชนี 6. อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R) เป็นอัตราดอกเบี้ยที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

บทความวิจัยนี้นำเสนอ ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะทำให้ทราบถึง ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ในธุรกิจโรงแรมที่แท้จริงว่ามีปัจจัยใดบ้างในช่วงก่อนระหว่างและหลังการเกิดโควิด เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุน ให้การลงทุนมีประสิทธิภาพสร้างผลกำไรและลดความเสี่ยงจากการสูญเสียเงินลงทุนควบคู่ไปกับการวิเคราะห์ทางการเงินและอัตราส่วนทางการเงินต่างๆของหลักทรัพย์ในธุรกิจโรงแรมที่สนใจลงทุนต่อไป

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยให้นักลงทุนและผู้สนใจสามารถทำการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์สองกลุ่มนี้อย่างมีประสิทธิภาพ สามารถวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนจากปัจจัยที่เข้ามากระทบ เพื่อบรรลุเป้าหมายการลงทุนภายใต้สภาวะวิกฤต

การทบทวนวรรณกรรม

จักริน สิริกุลธร (2566) ได้มีการศึกษาปัจจัยส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มการบินและธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายใต้วิกฤต COVID-19 พบว่า ตัวแปรปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มการบินและธุรกิจโรงแรมได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ (INF), ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET), อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB), ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJI)

อชิพัชร โจนวฤณวิฑิต (2554) ได้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งใช้ตัวแปรอิสระ 4 ตัวแปร ได้แก่อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก เงินปันผลเฉลี่ย และ Real GDP โดยมีผลการศึกษาพบว่า มีตัวแปรที่สามารถ

พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 ที่ส่งผลต่อดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารได้คือ Real GDP

ปริญญ์ เหมือนขาว (2556) ได้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดแห่งประเทศไทย (1) ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนี ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2) ศึกษาแนวโน้มของดัชนี ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปัจจัยที่ทำการศึกษา ได้แก่ ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (S.TRI) อัตราดอกเบี้ย (R) อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (DVD) อัตราเงินเฟ้อ (INF) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJI) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อ ดอลลาร์สหรัฐฯ (EX) ผลการศึกษาพบว่า ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และตัวแปรตามมีความสัมพันธ์สูงมาก สามารถส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ได้ รวมทั้งได้แนะนำให้นำตัวแปรอิสระอื่นๆมาศึกษาปัจจัยเพิ่ม

ชัยวัช โขวิฑูรกิจ (2560) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้นในธุรกิจโรงแรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้แบบจำลองทางสถิติในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นในกลุ่มธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนการกับตัวแปรต่างๆ ที่มีผลต่อราคาหุ้นนี้ ผลการวิจัยพบว่ามีตัวแปรที่มีผลต่อราคาหุ้นที่สำคัญทางสถิติในด้านบวกได้แก่จำนวนนักท่องเที่ยวและอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งนี้ ทั้ง 2 ตัวแปรที่มีผลบวกและผลลบดังกล่าวข้างต้น จะรวมทั้งทิศทางดัชนีของ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยรวมที่จะมีทิศทางเป็นบวกกับราคาหุ้น หากภาพรวมเพิ่มขึ้น และจะลดลงเมื่อภาพรวมดัชนีตลาดฯ ลดลงเช่นกัน และมีข้อเสนอแนะในการนำอัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB) มาใช้ในการวิเคราะห์ปัจจัยเพิ่มเติม

ธนวรรณ ตรีระสทกุลย์ (2561) ได้ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งปัจจัยเหล่านี้รวมถึงอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อ ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (Exchange), ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์ (DJI),ราคาน้ำมันดิบโลก Nymex (Oil), อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (Interest Rate), และมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Volume of foreign buy and sell) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจและดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยระบุว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา, ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์ (DJI), ราคาน้ำมันดิบโลก Nymex (Oil), และมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Volume of foreign buy and sell) มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในส่วนข้อเสนอแนะ ได้มีการเสนอให้ศึกษาตัวแปรปัจจัยอื่นๆเช่น ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นตัวแปรเพิ่มเติมในการคาดการณ์

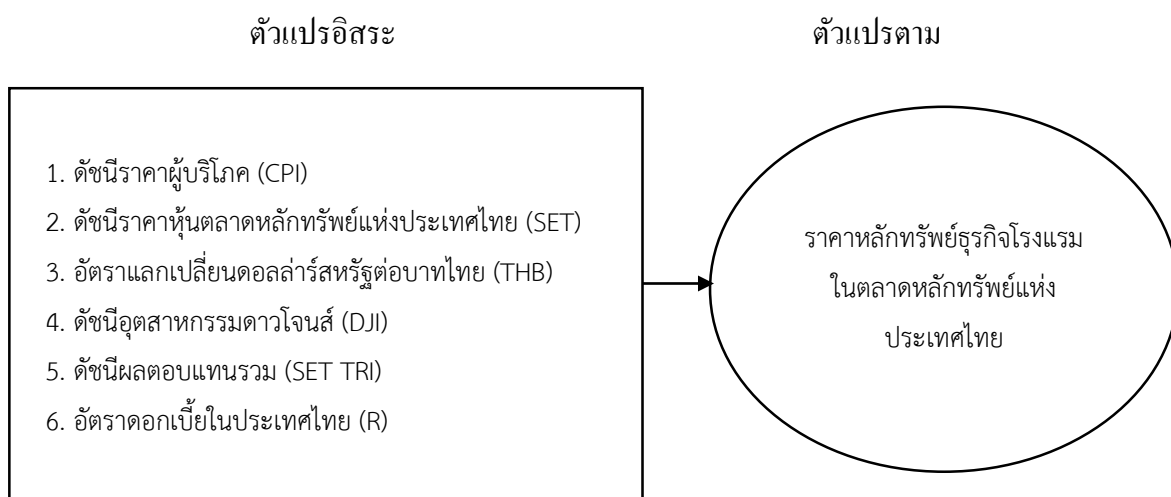
รัตนภรณ์ แซ่หลี่ (2564) ได้มีการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อให้ความเข้าใจถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบความสัมพันธ์ของตัวแปรดังกล่าวและจำนวนตัวแปรที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ คือ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อ บาทไทย (USD/THB) ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และอัตราเงินเฟ้อ (INF)

กนกพร รัตนอำพล (2564) ได้มีการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาค้างนี้ คือ บริษัทในกลุ่มหุ้นยั่งยืนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 25 บริษัท มีปัจจัยที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ผลประกอบการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม (ENV), ผลประกอบการดำเนินงานด้านสังคม (SOC), ผลประกอบการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาล (GOV), กระแสเงินสดจากการลงทุน (CFI), อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ผลการศึกษาพบว่า สามปัจจัยที่ส่งผลในทิศทางเดียวกัน ต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ได้แก่ ผลประกอบการดำเนินงานด้าน สิ่งแวดล้อม (ENV), ผลประกอบการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาล (GOV) และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV)

จากการทบทวนวรรณกรรมทั้งในและนอกประเทศได้พบว่า 5 ตัวแปรอิสระที่ผู้วิจัยนำมาศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET), อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB) และ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJI) ดัชนีผลตอบแทนรวม (SET TRI) อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R) นั้นมีความเกี่ยวข้องกันทางสถิติ มีความสอดคล้องกับงานวิจัยโดย Ali (2001), Esref และคณะ (2013), Joseph (2014) ผู้วิจัยได้นำข้อเสนอแนะของ ธนวรรณ ศรีระสกลกุล (2561) และ ปรียานุช เหมือนขาว (2556) ซึ่งได้มีข้อเสนอแนะในการนำปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่นๆมาพิจารณาด้วย ผู้วิจัยจึงได้นำตัวแปร ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เข้ามาเป็น 1 ตัวแปรอิสระที่ผู้วิจัยนำมาศึกษาเพิ่ม ซึ่งสอดคล้องกับ รัตนภรณ์ แซ่หลี่ (2564) ที่นำตัวแปร ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) มาเป็นตัวแปรอิสระเพื่อคาดการณ์ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ อย่างไรก็ตามงานวิจัยที่ผ่านมายังไม่มีเก็บข้อมูลที่ครอบคลุมก่อนวิกฤต COVID-19 ภายใต้วิกฤต COVID-19 รวมทั้ง หลังวิกฤต COVID-19 ซึ่งมีการส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอย่างมาก

กรอบแนวคิดการวิจัย

งานวิจัยนี้ เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยมีตัวแปรอิสระ ข้อมูลดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI), ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET), อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB), ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJI), ดัชนีผลตอบแทนรวม (SET TRI), อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R) ด้วยวิธีการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงซ้อนหลายตัวแปร (Multiple Regression) ด้วยวิธี Enter Method เพื่อทำการวิเคราะห์และอธิบายถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ หุ้นกลุ่มธุรกิจโรงแรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีรายละเอียดดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม

ระเบียบวิธีวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

งานวิจัยนี้เป็นงานวิจัยเชิงปริมาณ เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บข้อมูลเป็นรายเดือนตั้งแต่เดือน มีนาคม 2561 ถึง ตุลาคม 2566 รวมระยะเวลา 5 ปี จำนวนข้อมูลทั้งหมด 62 ข้อมูล ซึ่งเก็บข้อมูลราคาหลักทรัพย์ในธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งสิ้น 11 บริษัท เนื่องจากธุรกิจในกลุ่มนี้ มีความอ่อนไหวต่อปัจจัยที่เข้ามากระทบโดยเฉพาะอย่างยิ่ง COVID-19 มีการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจ 6 ปัจจัย คือ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI), ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET), อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB), ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJI), ดัชนีผลตอบแทนรวม (SET TRI), อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R)

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย ในการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มการบินและธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วิเคราะห์ข้อมูล ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปซึ่งใช้วิเคราะห์ผลในเชิงปริมาณ ผ่านวิธีการสร้างสมการเชิงถดถอย และมีสมการที่เขียนอยู่ในรูปสมการดังต่อไปนี้

$$Y_i = a + bx + e_i$$

โดยที่ Y = ตัวแปรตาม

a = ค่าคงที่

b = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่บ่งชี้อิทธิพลของตัวแปรตาม

x = ตัวแปรอิสระ

e_i = ค่าความคลาดเคลื่อน

ทั้งนี้ในการศึกษาการวิจัยในมีจำนวนประชากรมาก จึงไม่สามารถนำประชากรทั้งหมดมาศึกษาได้ จึงทำให้สมการถดถอยอยู่ในรูปแบบ $Y_i = a + bx + e_i$

และในการวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้มีการสร้างแบบจำลองการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ เพื่อนำมาใช้ในการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มการบินและธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยแบบจำลองดังต่อไปนี้

สมการพยากรณ์ในรูปคะแนนดิบ

$$\text{Hotel} = a + b_1CPI + b_2SET + b_3THB + b_4DJI + b_5SET TRI + b_6R$$

โดยที่ Hotel = คะแนนพยากรณ์ในรูปของคะแนนดิบ

a = ค่าคงที่

b = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่บ่งชี้อิทธิพลของตัวแปรตาม

CPI = ดัชนีราคาผู้บริโภค

SET = ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THB = อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย

DJI = ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์

SET TRI = ดัชนีผลตอบแทนรวม

R = อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย

H_0 : ปัจจัยที่ศึกษา ไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์

H_1 : ปัจจัยที่ศึกษา ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์

โดยที่ปัจจัยที่ศึกษา คือ $CPI, SET, THB, DJI, SET TRI, R$

สมการพยากรณ์ในรูปแบบคะแนนมาตรฐาน

$$Z = B_1Z_{x1} + B_2Z_{x2} + B_3Z_{x3} + B_4Z_{x4} + B_5Z_{x5} + B_6Z_{x6}$$

โดยที่ Z = คะแนนพยากรณ์ในรูปแบบของคะแนนมาตรฐาน

B_1 = ค่าน้ำหนักเบต้าของคะแนนมาตรฐานตัวแปรอิสระ CPI

Z_{x1} = คะแนนมาตรฐานของตัวแปรอิสระ CPI

B_2 = ค่าน้ำหนักเบต้าของคะแนนมาตรฐานตัวแปรอิสระ SET

Z_{x2} = คะแนนมาตรฐานของตัวแปรอิสระ SET

B_3 = ค่าน้ำหนักเบต้าของคะแนนมาตรฐานตัวแปรอิสระ THB

Z_{x3} = คะแนนมาตรฐานของตัวแปรอิสระ THB

B_4 = ค่าน้ำหนักเบต้าของคะแนนมาตรฐานตัวแปรอิสระ DJI

Z_{x4} = คะแนนมาตรฐานของตัวแปรอิสระ DJI

B_5 = ค่าน้ำหนักเบต้าของคะแนนมาตรฐานตัวแปรอิสระ $SET TRI$

Z_{x5} = คะแนนมาตรฐานของตัวแปรอิสระ $SET TRI$

B_6 = ค่าน้ำหนักเบต้าของคะแนนมาตรฐานตัวแปรอิสระ R

Z_{x6} = คะแนนมาตรฐานของตัวแปรอิสระ R

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Time Series Data) โดยทำการเก็บข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี โดยเก็บข้อมูลเป็นรายเดือน ทุกวันที่ 1 ของเดือน ตั้งแต่ เดือน มีนาคม 2561 ถึง ตุลาคม 2566 รวมทั้งหมด 62 ข้อมูล ซึ่งครอบคลุมช่วงที่ COVID-19 มีการระบาดอย่างรุนแรง โดยแบ่งเป็น 3 ช่วง ดังต่อไปนี้

1. ช่วงก่อนโควิด เก็บข้อมูล ตั้งแต่เดือน มีนาคม 2561 จนถึง มีนาคม 2563 จำนวน 25 ชุด
2. ช่วงระหว่างโควิด เก็บข้อมูล ตั้งแต่เดือน มีนาคม 2563 จนถึง ตุลาคม 2564 จำนวน 18 ชุด
3. ช่วงหลังโควิด เก็บข้อมูลตั้งแต่เดือน ตุลาคม 2564 จนถึง ตุลาคม 2566 จำนวน 25 ชุด

ตารางที่ 1 ชื่อตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา อักษรย่อ และ แหล่งที่มาของข้อมูล

โดยมีชื่อตัวแปร, อักษรย่อ และแหล่งที่มาดังต่อไปนี้การวิเคราะห์ข้อมูล

ลำดับ	ชื่อตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	อักษรย่อ	แหล่งที่มา
1	ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index)	CPI	กระทรวงพาณิชย์
2	ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)	SET	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3	อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB/USD)	THB	ธนาคารแห่งประเทศไทย
4	ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJI Index)	DJI	Wall Street Journal
5	ดัชนีผลตอบแทนรวม (SET Total Return Index)	SET TRI	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
6	อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R)	R	ธนาคารแห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ ธุรกิจโรงแรม กับตัวแปรอิสระทั้ง 6 ตัวแปร อันได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI), ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET), อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB), ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJI), ดัชนีผลตอบแทนรวม (SET TRI), อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R) ซึ่งจะนำข้อมูลที่ได้เก็บรวบรวมมาทำการหาค่าความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ผ่านการทำสมการถดถอยพหุคูณ โดยการวิเคราะห์แบบเลือกตัวแปรด้วยวิธีเพิ่มตัวแปรอิสระแบบขั้นตอน (Stepwise Regression) และการเลือกตัวแปรด้วยวิธีการนำตัวแปรเข้าทั้งหมด (Enter Regression)

ผลการวิจัย

ผลการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มการบินและธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ เดือน มีนาคม 2561 ถึง ตุลาคม 2566 รวมทั้งหมด 62 ข้อมูล ดังตารางนี้

ตารางที่ 2 ตารางข้อมูลสถิติพื้นฐาน จำนวนตัวอย่าง(N) ค่าเฉลี่ย(Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน(S.D.)

		CENTEL	DUSIT	CSR	ERW	GRAND	LRH	MANRIN	OHTL	ROH	BEYOND	MINT	OHTL
ก่อน	จำนวนตัวอย่าง(N)	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
	ค่าเฉลี่ย(mean)	36.624	10.458	78.12	6.4684	0.4284	44.35	31.46	563.6	4.149	12.0488	36.12543	563.6
	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.)	9.644981	1.543918	12.20103	1.427911	0.070055	9.404121	2.778901	172.5418	0.491727	5.746317	5.274393	172.5418
ระหว่าง	จำนวนตัวอย่าง(N)	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18
	ค่าเฉลี่ย(mean)	27.65556	7.913889	67.25	2.538629	0.285556	31.43056	24.36944	341.6111	3.393056	7.948889	25.60027	341.6111
	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.)	5.318555	0.967229	6.563603	0.490465	0.029699	2.718138	1.878371	20.79066	0.273969	1.355455	5.600468	20.79066
หลัง	จำนวนตัวอย่าง(N)	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
	ค่าเฉลี่ย(mean)	45.3	10.818	65.43	4.2132	0.2294	34.42	24.594	418.28	3.418	12.768	32.08	418.28
	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.)	7.338895	0.998945	4.85601	0.841198	0.024888	5.786893	3.05588	74.12744	0.432298	1.573934	2.34045	74.12744

ตารางที่ 3 ผลวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจโรงแรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัท	ตัวแปร	CPI			SET			THB			DJI			SET TRI			R		
		ก่อน	ระหว่าง	หลัง	ก่อน	ระหว่าง	หลัง	ก่อน	ระหว่าง	หลัง	ก่อน	ระหว่าง	หลัง	ก่อน	ระหว่าง	หลัง	ก่อน	ระหว่าง	หลัง
CENDEL		-0.189	-0.175	0.581	2.048	0.874	-0.329	0.081	0.133	-0.102	-0.047	0.222	-0.165	-1.509	-0.175	0.430	0.316**	-0.150	0.241
DUSIT		0.771*	0.245	0.825	7.301*	4.088	2.098	-0.139	0.570	-0.139	0.339	0.456	-0.354	-6.779	-3.953	-1.609	-0.069	0.040	0.784
CSR		-1.177*	-0.032	0.226	-9.152*	10.165	1.998	1.723***	0.703*	-0.013	0.360	0.248	-0.124	9.617*	-11.357	-1.470	-0.154	-0.029	1.648***
ERW		-0.117	-0.050	0.525*	1.974	2.356	0.79*	0.110	0.176	0.062	0.088	0.082	0.026	-1.167	-1.543	-0.540	0.049	0.43*	0.887*
GRAND		-0.083	-0.268	-0.298	2.381	2.765	2.439	0.122	-0.046	-0.133	0.248	-0.584	0.106	-1.719	-2.101	-1.821	0.186	0.524*	0.772
LRH		-0.542	-0.466	0.072	-2.772	1.412	-2.274	0.009	0.556	-0.416*	0.491	-1.266	0.041	2.137	-0.268	1.647	1.084***	-0.354	-0.147
MANRIN		-0.114	-0.170	0.464	0.939	1.522	1.632	-0.379	-0.403	0.020	-0.091	-0.857	0.002	-0.355	-0.158	-1.331	0.098	0.372	1.249*
OHTL		0.252*	-0.291	0.213	4.272***	11.708	0.646	0.194	0.852*	0.223	-0.08*	0.250	-0.037	-3.277**	-12.006	-0.305	-0.565***	0.210	1.012*
ROH		-0.794*	0.584*	0.069	6.184*	3.599	1.021	0.446	-0.415	-0.009	-0.327	-0.025	0.018	6.146*	4.379	-0.813	0.933***	0.250	-0.055
BEYOND		-0.132	0.237	0.733	3.376*	-0.973	-1.068	-0.191	-0.098	-0.452*	-0.246	0.245	-0.143	-2.551	1.312	1.031	-0.223*	-0.285	-1.090
MINT		-0.204	-0.064	0.731	-1.386	-0.027	1.760	0.127	-0.106	0.181*	0.115	0.583	-0.169	2.132	0.544	-1.038	0.232	0.144	0.685

หมายเหตุ : ค่าในตาราง คือ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระแต่ละตัวที่นำมาสร้างสมการ

* หมายถึง ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.5

** หมายถึง ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

*** หมายถึง ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001

จากตารางวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มการบินและธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เป็นอัตราที่สะท้อนการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าและบริการ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เป็นดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมดในตลาด อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB) เป็นราคาดอลลาร์สหรัฐเปรียบเทียบกับเงินสกุลบาทไทย ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJI) ดัชนีผลตอบแทนรวม (SET TRI) เป็นการคำนวณผลตอบแทนทุกประเภทของการลงทุนในหลักทรัพย์ให้สะท้อนออกมาในค่าดัชนี อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R) เป็นอัตราดอกเบี้ยที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย โดย ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มากที่สุด คือ อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001

สมการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ ธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีดังต่อไปนี้

หลักทรัพย์ บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซ่า จำกัด (มหาชน)

ก่อนโควิด

$$y' = 314.461 - 3.536(CPI) + 0.142(SET) + 0.776(THB) + 0.000(DJI) - 0.019(SET TRI) + 12.173(R)$$

$$Z = -0.189(CPI) + 2.048(SET) + 0.081(THB) - 0.047(DJI) - 1.509(SET TRI) + 0.316(R)$$

ระหว่างโควิด

$$y' = 60.059 - 0.958(CPI) + 0.033(SET) + 0.667(THB) + 0.000(DJI) - 0.01(SET TRI) - 13.496(R)$$

$$Z = -0.175(\text{CPI}) + 0.874(\text{SET}) + 0.133(\text{THB}) - 0.222(\text{DJI}) - 0.175(\text{SET TRI}) - 0.150(\text{R})$$

หลังโควิด

$$y' = -165.493 + 1.957(\text{CPI}) - 0.039(\text{SET}) - 0.516(\text{THB}) - 0.001(\text{DJI}) + 0.009(\text{SET TRI}) + 2.466(\text{R})$$

$$Z = -0.581(\text{CPI}) - 0.329(\text{SET}) - 0.102(\text{THB}) - 0.165(\text{DJI}) + 0.430(\text{SET TRI}) - 0.241(\text{R})$$

หลักทรัพย์ บริษัท คูสิตธานี จำกัด (มหาชน)

ก่อนโควิด

$$y' = -214.346 + 2.305(\text{CPI}) + 0.081(\text{SET}) - 0.214(\text{THB}) + 0.000(\text{DJI}) - 0.013(\text{SET TRI}) - 0.425(\text{R})$$

$$Z = 0.771(\text{CPI}) + 7.301(\text{SET}) - 0.139(\text{THB}) + 0.339(\text{DJI}) - 6.779(\text{SET TRI}) - 0.306(\text{R})$$

ระหว่างโควิด

$$y' = -41.641 + 0.243(\text{CPI}) + 0.028(\text{SET}) + 0.520(\text{THB}) + 0.000(\text{DJI}) - 0.004(\text{SET TRI}) + 0.660(\text{R})$$

$$Z = 0.245(\text{CPI}) + 4.088(\text{SET}) + 0.570(\text{THB}) + 0.456(\text{DJI}) - 3.953(\text{SET TRI}) + 0.040(\text{R})$$

หลังโควิด

$$y' = -165.493 + 1.957(\text{CPI}) - 0.039(\text{SET}) - 0.516(\text{THB}) - 0.001(\text{DJI}) + 0.009(\text{SET TRI}) - 2.466(\text{R})$$

$$Z = 0.581(\text{CPI}) - 0.329(\text{SET}) - 0.102(\text{THB}) - 0.165(\text{DJI}) + 0.430(\text{SET TRI}) + 0.241(\text{R})$$

หลักทรัพย์ บริษัท เทพธานีกรีฑา จำกัด (มหาชน)

ก่อนโควิด

$$y' = 1891.656 - 27.808(\text{CPI}) - 0.801(\text{SET}) + 20.942(\text{THB}) + 0.003(\text{DJI}) - 0.150(\text{SET TRI}) - 7.515(\text{R})$$

$$Z = -1.177(\text{CPI}) - 9.152(\text{SET}) + 1.723(\text{THB}) + 0.360(\text{DJI}) - 9.617(\text{SET TRI}) - 0.154(\text{R})$$

ระหว่างโควิด

$$y' = -52.814 - 0.214(\text{CPI}) - 0.475(\text{SET}) + 4.353(\text{THB}) + 0.003(\text{DJI}) - 0.720(\text{SET TRI}) - 3.233(\text{R})$$

$$Z = -0.032(\text{CPI}) - 10.165(\text{SET}) + 0.703(\text{THB}) + 0.248(\text{DJI}) - 11.357(\text{SET TRI}) - 0.029(\text{R})$$

หลังโควิด

$$y' = -2.635 - 0.504(\text{CPI}) - 0.475(\text{SET}) + 0.157(\text{THB}) + 0.000(\text{DJI}) - 0.021(\text{SET TRI}) - 11.141(\text{R})$$

$$Z = 0.226(\text{CPI}) - 1.998(\text{SET}) - 0.013(\text{THB}) - 0.124(\text{DJI}) - 1.470(\text{SET TRI}) + 1.612(\text{R})$$

หลักทรัพย์ บริษัท ดี เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ก่อนโควิด

$$y' = 20.120 - 0.322(\text{CPI}) + 0.20(\text{SET}) + 0.157(\text{THB}) + 8.098(\text{DJI}) - 0.002(\text{SET TRI}) + 0.279(\text{R})$$

$$Z = -0.117(\text{CPI}) + 1.974(\text{SET}) + 0.110(\text{THB}) + 0.088(\text{DJI}) - 1.167(\text{SET TRI}) - 0.355(\text{R})$$

ระหว่างโควิด

$$y' = -4.545 - 0.025(\text{CPI}) + 0.008(\text{SET}) + 0.081(\text{THB}) + 1.076(\text{DJI}) - 0.001(\text{SET TRI}) + 3.581(\text{R})$$

$$Z = -0.050(\text{CPI}) + 2.356(\text{SET}) + 0.176(\text{THB}) + 0.082(\text{DJI}) - 1.543(\text{SET TRI}) + 0.430(\text{R})$$

หลังโควิด

$$y' = -22.500 + 0.203(\text{CPI}) + 0.011(\text{SET}) + 0.036(\text{THB}) + 1.344(\text{DJI}) - 0.001(\text{SET TRI}) + 1.039(\text{R})$$

$$Z = 0.525(\text{CPI}) + 0.790(\text{SET}) + 0.062(\text{THB}) + 0.026(\text{DJI}) - 0.540(\text{SET TRI}) + 0.887(\text{R})$$

หลักทรัพย์ บริษัท แกรนด์ แอสเสท ไชยเทล์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด(มหาชน)

ก่อนโควิด

$$y' = 0.553 - 0.011(\text{CPI}) + 0.01(\text{SET}) + 0.08(\text{THB}) + 1.120(\text{DJI}) - 0.000(\text{SET TRI}) + 0.052(\text{R})$$

$$Z = -0.083(\text{CPI}) + 2.381(\text{SET}) + 0.122(\text{THB}) + 0.248(\text{DJI}) - 1.719(\text{SET TRI}) + 0.186(\text{R})$$

ระหว่างโควิด

$$y' = 0.879 - 0.008(\text{CPI}) + 0.01(\text{SET}) - 0.01(\text{THB}) - 4.661(\text{DJI}) - 5.994(\text{SET TRI}) + 0.264(\text{R})$$

$$Z = -0.268(\text{CPI}) + 2.765(\text{SET}) - 0.046(\text{THB}) - 0.584(\text{DJI}) - 2.101(\text{SET TRI}) + 0.524(\text{R})$$

หลังโควิด

$$y' = 0.515 - 0.003(\text{CPI}) + 0.01(\text{SET}) - 0.02(\text{THB}) + 1.607(\text{DJI}) - 0.00(\text{SET TRI}) + 0.27(\text{R})$$

$$Z = -0.298(\text{CPI}) + 2.439(\text{SET}) - 0.133(\text{THB}) - 0.106(\text{DJI}) - 1.821(\text{SET TRI}) + 0.772(\text{R})$$

หลักทรัพย์ บริษัท ลาอูน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)

ก่อนโควิด

$$y' = 989.127 - 9.870(\text{CPI}) - 0.187(\text{SET}) + 0.083(\text{THB}) + 0.003(\text{DJI}) - 0.026(\text{SET TRI}) + 40.772(\text{R})$$

$$Z = -0.542(\text{CPI}) - 2.772(\text{SET}) + 0.009(\text{THB}) + 0.491(\text{DJI}) - 2.137(\text{SET TRI}) + 1.084(\text{R})$$

ระหว่างโควิด

$$y' = 119.807 - 1.302(\text{CPI}) + 0.027(\text{SET}) + 1.424(\text{THB}) - 0.001(\text{DJI}) - 0.001(\text{SET TRI}) - 16.322(\text{R})$$

$$Z = -0.466(\text{CPI}) + 1.412(\text{SET}) + 0.556(\text{THB}) - 1.266(\text{DJI}) - 0.268(\text{SET TRI}) - 0.354(\text{R})$$

หลังโควิด

$$y' = 93.734 + 0.191(\text{CPI}) - 0.213(\text{SET}) - 1.669(\text{THB}) + 0.001(\text{DJI}) - 0.028(\text{SET TRI}) - 1.188(\text{R})$$

$$Z = 0.072(\text{CPI}) - 2.274(\text{SET}) + 0.416(\text{THB}) + 0.041(\text{DJI}) + 1.647(\text{SET TRI}) - 0.147(\text{R})$$

หลักทรัพย์ บริษัท แมนดารี โฮเต็ล จำกัด (มหาชน)

ก่อนโควิด

$$y' = 110.957 - 0.615(\text{CPI}) + 0.019(\text{SET}) - 1.048(\text{THB}) + 0.000(\text{DJI}) - 0.001(\text{SET TRI}) + 1.095(\text{R})$$

$$Z = -0.114(\text{CPI}) + 0.939(\text{SET}) - 0.379(\text{THB}) - 0.091(\text{DJI}) - 0.355(\text{SET TRI}) + 0.098(\text{R})$$

ระหว่างโควิด

$$y' = -5.427 + 0.328(\text{CPI}) + 0.020(\text{SET}) - 0.713(\text{THB}) + 0.000(\text{DJI}) + 0.000(\text{SET TRI}) + 11.867(\text{R})$$

$$Z = 0.170(\text{CPI}) + 1.522(\text{SET}) - 0.403(\text{THB}) - 0.857(\text{DJI}) - 0.158(\text{SET TRI}) + 0.372(\text{R})$$

หลังโควิด

$$y' = -5.427 + 0.328(\text{CPI}) + 0.020(\text{SET}) - 0.713(\text{THB}) + 0.000(\text{DJI}) + 0.000(\text{SET TRI}) + 11.867(\text{R})$$

$$Z = 0.170(\text{CPI}) + 1.522(\text{SET}) - 0.403(\text{THB}) - 0.857(\text{DJI}) - 0.158(\text{SET TRI}) + 0.372(\text{R})$$

หลักทรัพย์ บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน)

ก่อนโควิด

$$y' = -9266.48 - 84.270(\text{CPI}) + 5.289(\text{SET}) - 33.294(\text{THB}) - 0.009(\text{DJI}) - 0.723(\text{SET TRI}) - 390.121(\text{R})$$

$$Z = 0.252(\text{CPI}) + 4.272(\text{SET}) + 0.194(\text{THB}) - 0.080(\text{DJI}) - 3.277(\text{SET TRI}) - 0.565(\text{R})$$

ระหว่างโควิด

$$y' = 173.366 - 6.227(\text{CPI}) + 1.734(\text{SET}) + 16.695(\text{THB}) + 0.001(\text{DJI}) - 0.240(\text{SET TRI}) - 74.013(\text{R})$$

$$Z = -0.291(\text{CPI}) + 1.708(\text{SET}) + 0.852(\text{THB}) + 0.250(\text{DJI}) - 12.277(\text{SET TRI}) + 0.210(\text{R})$$

หลังโควิด

$$y' = -1310.568 + 7.230(\text{CPI}) + 0.774(\text{SET}) + 11.444(\text{THB}) - 0.002(\text{DJI}) - 0.066(\text{SET TRI}) + 104.447(\text{R})$$

$$Z = 0.213(\text{CPI}) + 0.646(\text{SET}) + 0.223(\text{THB}) - 0.037(\text{DJI}) - 0.305(\text{SET TRI}) + 1.012(\text{R})$$

หลักทรัพย์ บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ก่อนโควิด

$$y' = 64.414 - 0.756(\text{CPI}) - 0.022(\text{SET}) - 0.219(\text{THB}) - 0.000(\text{DJI}) - 0.004(\text{SET TRI}) - 1.386(\text{R})$$

$$Z = -0.794(\text{CPI}) - 6.184(\text{SET}) + 0.446(\text{THB}) - 0.327(\text{DJI}) + 6.146(\text{SET TRI}) + 0.933(\text{R})$$

ระหว่างโควิด

$$y' = -9.103 + 0.164(\text{CPI}) + 0.007(\text{SET}) - 0.107(\text{THB}) - 1.811(\text{DJI}) - 0.001(\text{SET TRI}) + 1.163(\text{R})$$

$$Z = 0.584(\text{CPI}) + 3.599(\text{SET}) - 0.415(\text{THB}) - 0.025(\text{DJI}) - 4.379(\text{SET TRI}) + 0.250(\text{R})$$

หลังโควิด

$$y' = 2.146 + 0.014(\text{CPI}) + 0.007(\text{SET}) - 0.003(\text{THB}) + 4.646(\text{DJI}) - 0.001(\text{SET TRI}) + 0.33(\text{R})$$

$$Z = 0.069(\text{CPI}) + 1.021(\text{SET}) - 0.009(\text{THB}) - 0.018(\text{DJI}) - 0.813(\text{SET TRI}) - 0.055(\text{R})$$

หลักทรัพย์ บริษัท เบาต์ แอนด์ บียอนด์ จำกัด (มหาชน)

ก่อนโควิด

$$y' = 190.129 - 1.469(\text{CPI}) + 0.139(\text{SET}) - 1.094(\text{THB}) - 0.001(\text{DJI}) - 0.019(\text{SET TRI}) - 5.119(\text{R})$$

$$Z = -0.794(\text{CPI}) - 6.184(\text{SET}) + 0.446(\text{THB}) - 0.327(\text{DJI}) + 6.146(\text{SET TRI}) + 0.933(\text{R})$$

ระหว่างโควิด

$$y' = -23.248 + 0.330(\text{CPI}) - 0.009(\text{SET}) - 0.125(\text{THB}) - 8.923(\text{DJI}) - 0.002(\text{SET TRI}) - 6.554(\text{R})$$

$$Z = 0.237(\text{CPI}) - 0.973(\text{SET}) - 0.098(\text{THB}) + 0.245(\text{DJI}) + 1.312(\text{SET TRI}) - 0.285(\text{R})$$

หลังโควิด

$$y' = 14.886 + 0.232(\text{CPI}) - 0.029(\text{SET}) - 0.647(\text{THB}) - 0.000(\text{DJI}) + 0.004(\text{SET TRI}) + 1.153(\text{R})$$

$$Z = 0.321(\text{CPI}) - 1.131(\text{SET}) - 0.593(\text{THB}) - 0.242(\text{DJI}) + 0.946(\text{SET TRI}) + 0.070(\text{R})$$

หลักทรัพย์ บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)

ก่อนโควิด

$$y' = 142.974 - 2.080(\text{CPI}) - 0.052(\text{SET}) + 0.665(\text{THB}) + 0.000(\text{DJI}) + 0.014(\text{SET TRI}) - 4.884(\text{R})$$

$$Z = -0.204(\text{CPI}) - 1.386(\text{SET}) + 0.127(\text{THB}) + 0.115(\text{DJI}) + 2.132(\text{SET TRI}) + 0.232(\text{R})$$

ระหว่างโควิด

$$y' = 19.264 - 0.367(\text{CPI}) - 0.001(\text{SET}) - 0.560(\text{THB}) + 0.001(\text{DJI}) + 0.003(\text{SET TRI}) - 13.673(\text{R})$$

$$Z = -0.064(\text{CPI}) - 0.037(\text{SET}) - 0.106(\text{THB}) + 0.583(\text{DJI}) + 0.018(\text{SET TRI}) + 0.144(\text{R})$$

หลังโควิด

$$y' = 1.254 + 0.651(\text{CPI}) - 0.100(\text{SET}) - 1.017(\text{THB}) + 0.000(\text{DJI}) + 0.013(\text{SET TRI}) - 3.974(\text{R})$$

$$Z = 0.606(\text{CPI}) - 2.655(\text{SET}) - 0.627(\text{THB}) + 0.293(\text{DJI}) + 1.915(\text{SET TRI}) - 1.219(\text{R})$$

อภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สามารถอภิปรายผลได้ดังต่อไปนี้

ก่อนโควิด

1. อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R) เป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ CENTEL, LRH, ROH และเป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม ได้แก่ OHTL, BEYOND
2. ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ DUSIT, OHTL, BEYOND และเป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม ได้แก่ CSR, ROH
3. ดัชนีผลตอบแทนรวม (SET TRI) เป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ CSR, ROH และเป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม ได้แก่ OHTL

4. ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ DUSIT, CSR และเป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม ได้แก่ CSR, ROH
5. อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB) เป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ CSR แต่ไม่ได้เป็นปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน
6. ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJI) เป็นปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ OHTL แต่ไม่ได้เป็นปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ระหว่างโควิด

1. อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R) เป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ ERW, GRAND แต่ไม่ได้เป็นปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน
2. อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB) เป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ CSR, OHTL แต่ไม่ได้เป็นปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน
3. ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJI) เป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ ROH

หลังโควิด

1. อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R) เป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ CSR, ERW, MANRIN, OHTL แต่ไม่ได้เป็นปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน
2. อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB) เป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ MINT และเป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม ได้แก่ LRH, BEYOND
3. ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ ERW แต่ไม่ได้เป็นปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน
4. ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เป็นปัจจัยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ ROH แต่ไม่ได้เป็นปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน

จากการแสดงผลการวิจัย ช่วงก่อนโควิด แสดงให้เห็นถึงตัวแปรอิสระทุกตัวมีผลต่อหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม แตกต่างจากช่วงระหว่างโควิด ที่มีความผันผวนสูง ไม่มีธุรกิจและนักลงทุนใดคาดการณ์มาก่อน โดยเฉพาะธุรกิจโรงแรมได้รับผลกระทบสูงสุด รวมทั้งไม่มีการวางแผนความเสี่ยงล่วงหน้า จึงมีเพียงครั้งหนึ่ง ของตัวแปรเท่านั้นที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม และช่วงหลังโควิด ถึงแม้สถานการณ์คลี่คลายไปพอสมควรแล้ว แต่ความเสียหายของสถานการณ์โควิดยังส่งผลอยู่ เช่น การขาดทุนสะสมของสถานประกอบการ สถานการณ์ความผันผวนต่างๆหลังโควิด จึงทำให้นักลงทุนขาดความมั่นใจในการลงทุนจึงทำให้ 2 ใน 3 ของตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม

สรุป

ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงก่อนโควิด ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R) ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ดัชนีผลตอบแทนรวม (SET TRI) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB) และ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJI)

ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระหว่างโควิด อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R) อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB) และ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI)

ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงหลังโควิด ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย (R) อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาทไทย (THB) ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI)

ข้อเสนอแนะ

จากผลงานวิจัย ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะ ดังต่อไปนี้

ตัวแปรที่นำมาศึกษาเป็นเพียงส่วนหนึ่งของปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ มีอีกหลากหลายปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งปัจจัยภายนอก เช่น สภาพอากาศ รวมถึง สถานการณ์ทางการเมือง เศรษฐกิจและสถานะสังคมโดยรวม

REFERENCES

- Ali, N. (2001). **Impact of Changes in Macroeconomic Factors of Stock Price Performance: A comparative analysis of pre crisis and crisis periods** (Master's thesis). Retrieved from http://psasir.upm.edu.my/id/eprint/7943/1/GSM_2001_13_.pdf
- Aydemir, O., & Demirhan, E. (2009). The Relationship between Stock Prices and Exchange Rates: Evidence from Turkey. **International Research Journal of Finance and Economics**, 1(23), 207-215.
- Joseph, A.F. & Janrattanaagul, J. (2014). Selected Macroeconomic Variables and Stock Market Movements: Empirical Evidence from Thailand. **Contemporary Economics**, 8(2), 154-174. doi: 10.5709/ce.1897-9254.138
- Khovitoonkij, C. (2017). **Factors Affecting the Share Price of the Tourism and Leisure Business Sector under the Service Industry Group in the Stock Exchange of Thailand** (Independent Study). Retrieved from <http://dspace.bu.ac.th/bitstream/123456789/2391/3/chaithawat.khov.pdf>
- Muenkhao, P., & Ruchithamrongkul, K. (2013). Factors Affecting the Stock Exchange of Thailand Index. **Journal of Finance, Investment, Marketing and Business Administration**, 3(2), 338-354.
- Rattanaampol, K., Pongsupatt, T., & Pongsupatt, A. (2021). Factors Affecting Stock Prices of Sustainable Investment Group in the Stock Exchange of Thailand. **Journal of Buddhist Education and Research**, 7(3), 62-76.
- Rojanawutthitikun, A. (2011). **The Determinants on Performance of Banking-sector Stocks** (Independent Study). Retrieved from https://ir.swu.ac.th/jspui/bitstream/123456789/566/1/Atiphat_R.pdf
- Saelee, R., & Pankham, S. (2021). Factors Affecting the Stock Price in the Group of Commercial Banks in the Stock Exchange of Thailand. **Journal of Arts Management**, 5(1), 247-258.
- Sirikulthorn, J. & Charoenpanitseri, W. (2023). Factors Affecting Stock Prices of Airlines and Hotel Groups in the Stock Exchange of Thailand During the COVID-19 Pandemic. **The Proceedings of the 18th National and the 8th International Sripatum University Conference : Research and Innovations to Sustainable Development**, 27 October 2023, 1714-1722.
- Treerasahagul, T., & Tuvadaratragoo, S. (2018). The Economic Determinants Affecting Stock Market Index in the Stock Exchange of Thailand. **Srinakharinwirot Business Journal**, 9(2), 12-29.