THE INFLUENCE OF GOVERNMENT CONSTRUCTION PROJECTS AND ECONOMIC FACTORS ON THE STOCK PRICE INDEX OF CONSTRUCTION SERVICES SECTOR IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

Narapan JAMTIENGTRONG[1*] and Pornwan NUNTHAPHAD[2]

1 Master of Arts Program in Applied Finance, Kasetsart University, Thailand; Narapan.j@ku.th (Corresponding Author)

2 Master of Arts Program in Applied Finance, Kasetsart University, Thailand

ARTICLE HISTORY

Received: 2 June 2023 **Revised:** 21 June 2023 **Published:** 3 July 2023

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the influence of government construction projects and economic factors affecting The Stock Price Index of Construction Services in The Stock Exchange of Thailand from 2017-2021 by collecting data of various variables, in the form of secondary data by collecting retrospective data It is monthly of all independent variables and dependent variables that want to study from January 2017 to December 2021, where the dependent variable is Construction Services Stock Index in The Stock Exchange of Thailand the independent variables studied were Stock Price Index, Thailand Consumer Price Index, Minimum Loan Rate, Currency Exchange Rate Between Thai Baht and US Dollar, Construction Materials Price Index, Business Sentiment Index and Government Construction Project with procurement. According to the results of this study, Stock Price Index of the Stock Exchange of Thailand, Currency Exchange Rate Between Thai Baht and US Dollar and Government Construction Project with procurement positively affected on The Stock Price Index of Construction Services in the Stock Exchange of Thailand. Furthermore, Thailand Consumer Price Index, Minimum Loan Rate, Construction Materials Price Index and Business Sentiment Index on the stock price index of construction services in the Stock Exchange of Thailand were not statistically significant.

Keywords: Government Construction Projects, Economic Factors, Stock Price Index of Construction Services Sector

CITATION INFORMATION: Jamtiengtrong, N., & Nunthaphad, P. (2022). The Influence of Government Construction Projects and Economic Factors on the Stock Price Index of Construction Services Sector in the Stock Exchange of Thailand. *Procedia of Multidisciplinary Research, 1*(7), 27

อิทธิพลของโครงการก่อสร้างภาครัฐ และปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นราพันธ์ แจ่มเที่ยงตรง[1*] และ พรวรรณ นันทแพศย์[2]

1 หลักสูตรศิลปศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงินประยุกต์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์; Narapan.j@ku.th (ผู้ประพันธ์บรรณกิจ)

2 หลักสูตรศิลปศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงินประยุกต์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทคัดย่อ

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงการก่อสร้างภาครัฐ และปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ.2560-ปี พ.ศ.2564 โดยการรวบรวมข้อมูลของตัวแปรต่าง ๆ ในลักษณะเป็นข้อมูลทุติยภูมิ โดยรวบรวมข้อมูลย้อนหลังเป็นรายเดือนของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามทั้งหมดที่ต้องการศึกษาตั้งแต่เดือนมกราคม 2560 ถึงเดือน ธันวาคม 2564 โดยตัวแปรตามคือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตัวแปรอิสระที่ศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ดัชนีราคาผู้บริโภค, อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี, อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ, ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง, ดัชนีความเชื่อมั่นธุรกิจ และโครงการก่อสร้างภาครัฐที่มีการจัดซื้อจัดจ้าง ผลการศึกษาพบว่า ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และโครงการก่อสร้างภาครัฐที่มีการจัดซื้อจัดจ้าง มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภค, อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี, ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง และดัชนีความเชื่อมั่นธุรกิจ ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

คำสำคัญ: โครงการก่อสร้างภาครัฐ, ปัจจัยทางเศรษฐกิจ, ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้าง

ข้อมูลการอ้างอิง: นราพันธ์ แจ่มเที่ยงตรง และ พรวรรณ นันทแพศย์. (2565). อิทธิพลของโครงการก่อสร้างภาครัฐและปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *Procedia of Multidisciplinary Research, 1*(7), 27

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2564) แบ่งธุรกิจออกเป็น 8 อุตสาหกรรม 28 หมวดธุรกิจ ซึ่งแต่ละหมวดธุรกิจจะมีดัชนีราคา หลักทรัพย์ที่เป็นตัวแทนของการเคลื่อนไหวของราคาของธุรกิจในหมวดนั้นๆ อย่างที่ทราบกันดีว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้น มีความเสี่ยงสูง นักลงทุนสามารถ ลดความเสี่ยงจากการลงทุนได้โดยการทำความเข้าใจในปัจจัยต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อราคา หลักทรัพย์, ศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวกับการลงทุน รวมถึงการเปิดรับข้อมูลข่าวสารต่างๆ รวมถึงการศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจต่างๆ ที่ส่งผลต่อราคาดัชนีราคาหลักทรัพย์ จะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถลงทุนในหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ การศึกษาครั้งนี้จะมุ่งศึกษาไปที่ ธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง เนื่องจากเป็นหนึ่งในธุรกิจที่มีความสำคัญกับเศรษฐกิจเพราะมีความเชื่อมโยงกับธุรกิจอื่นๆ อีกหลายธุรกิจเช่น ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจวัสดุก่อสร้าง อีกทั้งธุรกิจรับเหมาก่อสร้างทำให้ประเทศมีการพัฒนาไปข้างหน้า โดยการสร้างสิ่งอำนวยความสะดวกให้ประชาชนในประเทศมากมาย การก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานต่างๆ เช่น ถนน ระบบประปา ระบบไฟฟ้า ระบบขนส่งสาธารณะ ฯลฯ ส่วนใหญ่จะเป็นโครงการของทางภาครัฐ ดังนั้นธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้างจึงมีรายได้ส่วนใหญ่มาจากการก่อสร้างโครงการก่อสร้างของภาครัฐ ซึ่งภาครัฐมีแหล่งเงินทุนในการดำเนินโครงการที่แน่นอน ตรงข้ามกับโครงการก่อสร้างภาคเอกชน ซึ่งมีความเสี่ยงมากกว่าโครงการก่อสร้างภาครัฐ เนื่องจากภาคเอกชนไม่ได้มีแหล่งเงินทุนในการดำเนินโครงการที่แน่นอน และมีความมั่นคงน้อยกว่าภาครัฐ

แม้ว่าธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้างจะสร้างสิ่งอำนวยให้แก่ประชาชนในประเทศมากมาย แต่ธุรกิจนี้มีดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ไม่สูง จะเห็นได้ว่ากลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างมีดัชนีราคาหลักทรัพย์อยู่ที่ 69.82 จุด (ข้อมูล ณ 2 พฤศจิกายน พ.ศ.2565) ซึ่งเป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่น้อยที่สุดในกลุ่มดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยหากย้อนไปดูข้อมูลดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ ม.ค.2560 จะเห็นได้ว่าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างอยู่ที่ 133.46 จุด และลดลงมาเรื่อยๆ จนถึง 76.30 จุด ณ ธ.ค.2564 สะท้อนให้เห็นว่าในช่วง 5 ปีข้างต้น ธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง อยู่ในช่วงขาลง เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับมูลค่าโครงการก่อสร้างภาครัฐที่มีการลงนามในสัญญาจ้าง ณ ช่วงเวลาเดียวกัน พบว่า มูลค่าโครงการก่อสร้างภาครัฐที่มีการลงนามในสัญญาจ้างตั้งแต่ปี 2560-2562 ในแต่ละเดือนเฉลี่ยอยู่ที่ 3,408 ลบ. ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในช่วงเวลาดังกล่าวมีแนวโน้มลดลง แต่ในช่วงปี 2563-2564 มูลค่าโครงการก่อสร้างภาครัฐที่มีการลงนามในสัญญาจ้างในแต่ละเดือนเฉลี่ยอยู่ที่ 16,642.70 ลบ.ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในช่วงเวลาดังกล่าวมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น แม้ว่าในปี 2563-2564 ภาครัฐจะมีโครงการก่อสร้างที่มีการลงนามในสัญญาจ้างมากขึ้นแต่ในช่วงเวลาดังกล่าวเป็นช่วงที่เกิดการระบาดของโรคโควิด-19 ส่งผลให้ธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้างมีรายได้เข้ามาในธุรกิจน้อย เนื่องจากพื้นที่งานก่อสร้างมีการปิดตัวลงบางช่วง

ในปี 2565 สถานการณ์การระบาดของโรคโควิด-19 เริ่มดีขึ้น ภาครัฐมีการเปิดประมูลโครงการใหม่เพื่อขับเคลื่อนเศรษฐกิจ ถือเป็นเรื่องที่ส่งผลดีสำหรับธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง แม้ว่าในปี 2565 ธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้างจะเผชิญต้นทุนที่ปรับสูงขึ้นมากทั้งด้านค่าขนส่งและราคาวัสดุก่อสร้าง จากสงครามรัสเซีย-ยูเครนที่ผลักดันให้ราคาน้ำมันและวัสดุก่อสร้างที่สำคัญโดยเฉพาะเหล็กและปูนซีเมนต์มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่คาดว่าธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้างมีแนวโน้มเติบโตตามมูลค่าการลงทุนก่อสร้างที่คาดว่าจะขยายตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งมีปัจจัยหลักมาจากการลงทุนโครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐ เช่น โครงการรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน (ดอนเมือง-สุวรรณภูมิ-อู่ตะเภา), โครงการพัฒนาท่าเรือมาบตาพุดและแหลมฉบังเฟส 3, โครงการสนามบินอู่ตะเภา ที่เชื่อมโยงกับพื้นที่โครงการที่เกี่ยวเนื่องกับเขตพัฒนาเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridors: EEC) รวมถึงโครงการก่อสร้างในพื้นที่อื่นๆ ทั้งโครงการต่อเนื่องและโครงการใหม่ ได้แก่ โครงการรถไฟทางคู่ และโครงการรถไฟความเร็วสูง (ธเนศ มหัทธนาลัย, 2564) นอกจากนี้ ผู้รับเหมารายใหญ่ยังมีโอกาสรับงานก่อสร้างในประเทศเพื่อนบ้าน ซึ่งภาวะเศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวและมีการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานอย่างต่อเนื่อง จึงกลายเป็นตัวขับเคลื่อนให้อุตสาหกรรมนี้เติบโตขึ้นอีกทางหนึ่ง คาดว่าจะเป็นที่สนใจของนักลงทุน ทำให้หลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง จึงเป็น หลักทรัพย์ที่มี ความ

น่าสนใจสำหรับการลงทุนดังนั้นก่อนที่นักลงทุนจะเข้ามาลงทุนในหุ้นกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างจึงมีความจำเป็นที่จะต้องมีความรู้ความเข้าใจว่ามีปัจจัยทางเศรษฐกิจหรือปัจจัยอื่นๆ อะไรบ้างที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่คุ้มค่าจากการลงทุน

จากความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา ทำให้ผู้วิจัยต้องการศึกษาเกี่ยวกับอิทธิพลของโครงการก่อสร้างภาครัฐและปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาข้อมูลในด้านสถิติ เช่น ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด และ ค่าต่ำสุด ของตัวแปรที่นำมาศึกษา คือ โครงการก่อสร้างภาครัฐ ปัจจัยทางเศรษฐกิจ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ 2) ศึกษาอิทธิพลของโครงการก่อสร้างภาครัฐ และปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index: SET) คือดัชนีราคาหุ้นที่สะท้อนภาพรวมของการเคลื่อนไหวของระดับราคาหุ้นสามัญทุกตัวในทุกอุตสาหกรรมที่ซื้อขายกันอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำมาใช้อ้างอิงเพื่อประเมินเปรียบเทียบภาพรวมกับอุตสาหกรรมการก่อสร้าง และใช้ดูเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการคาดคะเนพยากรณ์ทิศทาง แนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ในอนาคต (ธันยนันท์ ศรีพัฒนพิบูล, 2559)

ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) เป็นดัชนีราคาที่ใช้ในการวัดการเปลี่ยนแปลงราคาขายปลีกของผลิตภัณฑ์และบริการที่ผู้บริโภคจ่ายเพื่อซื้อเพื่อการบริโภคในตลาดและร้านค้าปลีกในรอบปี เปรียบเทียบกับราคาสินค้าผลิตภัณฑ์ และบริการที่ผู้บริโภคจ่ายเงินเพื่อซื้อ รวมทั้งอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ เครื่องนุ่งห่ม ที่อยู่อาศัย ตรวจสุขภาพ บริการ การสื่อสารและการขนส่ง การศึกษา บันเทิง ยาสูบ และแอลกอฮอล์ เครื่องดื่ม ซึ่งผลิตภัณฑ์และบริการผลิตภัณฑ์ และบริการที่ผู้บริโภคต้องซื้อที่ราคาตลาดหรือราคาขายปลีก

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี (Minimum Loan Rate: MLR) หมายถึง อัตราดอกเบี้ยเงินกู้แบบมีระยะเวลาที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี เช่น มีประวัติทางการเงินที่ดี มีหลักทรัพย์ค้ำประกันอย่างเพียงพอ โดยส่วนใหญ่ใช้กับเงินกู้ระยะยาวที่มีกำหนดระยะเวลาที่แน่นอน เช่น สินเชื่อเพื่อการประกอบธุรกิจ โดยอัตราดอกเบี้ยเป็นตัวแปรที่สำคัญในเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน อัตราดอกเบี้ยเป็นตัวเชื่อมโยงที่สำคัญในภาคการเงิน และภาคการการก่อสร้าง คือเมื่อต้องการเพิ่มปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจก็จะส่งผลทำให้อัตราดอกเบี้ยลดลง การที่อัตราดอกเบี้ยลดลงจะนำไปสู่การลงทุนที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้การเพิ่มหรือลดของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากจะมีผลต่อการจัดสรรสินทรัพย์ของประชาชน ถ้ามีการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยประชาชนส่วนหนึ่งจะหันไปฝากเงินเพิ่ม เพราะว่าผลตอบแทนสูง ดังนั้นทำให้มีความต้องการที่จะลงทุนในตราสารทุนลดลง ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยควรมีทิศทางเดียวกันกับปริมาณเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ไทย (ธันยนันท์ ศรีพัฒนพิบูล, 2559)

อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (Exchange Rate) เป็นการพิจารณาอัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาทไทย เทียบกับเงินตราสกุลหลักของตลาดโลก เช่น ปอนด์ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา และเยนว่าเป็นอย่างไรอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศสามารถบ่งบอกความสามารถในการแข่งขันในขณะนั้น โดยที่หากค่าเงินบาทของไทยอ่อนลงย่อมส่งผลให้ธุรกิจส่งออกหรือธุรกิจรับงานก่อสร้างในต่างประเทศมีแนวโน้มดีขึ้น แต่ธุรกิจก่อสร้างที่มีการนำเข้า อาทิเช่น วัสดุอุปกรณ์ และเครื่องจักร อาจได้รับผลกระทบจากค่าเงินของประเทศที่อ่อนลง เพราะทำให้ต้นทุนของการก่อสร้างเพิ่มมากขึ้น นั่นคือการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนจะส่งผลต่อต้นทุนและผลประกอบการของธุรกิจ อาจมีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป

ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (Construction Materials Price Index: CMI) จัดทำโดย สำนักงานนโยบายและยุทธศาสตร์การค้า กระทรวงพาณิชย์ เป็นตัวเลขรายเดือนที่สะท้อนให้เห็นการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าวัสดุก่อสร้าง ช่วยให้รู้ว่า

ราคาวัสดุก่อสร้างที่ใช้ในการก่อสร้างนั้นมีราคาเพิ่มขึ้นหรือลดลงอย่างไร ซึ่งราคาวัสดุก่อสร้างมีผลโดยตรงต่อต้นทุนและผลประกอบการของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมการก่อสร้าง นอกจากนี้ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างยังนำไปใช้ประกอบการคำนวณหาค่า K เพื่อใช้วัดการเปลี่ยนแปลงของค่างานการก่อสร้างได้ โดยการเปรียบเทียบการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าวัสดุก่อสร้างในปริมาณที่เท่ากันในช่วงระยะเวลาหนึ่งเทียบกับราคาสินค้าอย่างเดียวกันในช่วงเวลาตั้นต้น เรียกว่า ปีฐาน (Base Year) โดยข้อมูลดัชนีสามารถนำไปวิเคราะห์ การขยายตัวของเศรษฐกิจ การขยายตัวของประเทศ และใช้ในการอ้างอิงถึงมูลค่าต่างๆ

ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (Business Sentiment Index: BSI) หมายถึง ดัชนีรายเดือนทางเศรษฐกิจที่สะท้อนความเชื่อมั่น ทางธุรกิจในช่วงระยะเวลาหนึ่ง สร้างจากข้อมูลผลการสำรวจโดยการออกแบบสอบถามความคิดเห็นของผู้ประกอบการขนาดกลางถึงขนาดใหญ่ซึ่งมีที่มาจากตัวเลขเฉลี่ยของ ดัชนีทั้ง 6 ค่า ได้แก่ ผลประกอบการ คำสั่งซื้อทั้งหมด การลงทุน การจ้างงาน ต้นทุนการประกอบการและการผลิต จึงอาจกล่าวได้ว่า ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ เป็นดัชนีชี้ภาวะทางธุรกิจที่สามารถใช้เตือนภัยทางเศรษฐกิจประเภทหนึ่ง มีวัตถุประสงค์ในการจัดทำ คือ เพื่อเป็นเครื่องมือให้ทั้งภาครัฐ และเอกชนในการติดตามภาวะธุรกิจ และเศรษฐกิจโดยรวม (ดวงกมล วงศ์สายตาม, 2557)

โครงการก่อสร้างภาครัฐ (Infrastructure: INFRA) เป็นส่วนหนึ่งของนโยบายการคลัง (Fiscal Policy) ซึ่งเป็นนโยบายเกี่ยวกับรายรับและค่าใช้จ่ายภาครัฐ ตลอดจนการจัดการส่วนที่เกินดุลหรือ การหาเงินชดเชยส่วนที่ขาดดุล นโยบายด้านรายรับ ได้แก่ นโยบายที่เกี่ยวกับภาษี และที่เกี่ยวกับรายรับอื่นที่มิใช่ภาษีอากร ส่วนนโยบายด้านการใช้จ่าย ได้แก่ การจัดสรรงบประมาณ ภาครัฐ เช่นโครงการก่อสร้างภาครัฐ นโยบายเหล่านี้มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยตรง โดยเมื่อใดที่ยอดการใช้จ่ายของรัฐบาลสูงกว่ายอดรายรับของรัฐบาล หมายความว่า ฐานะการคลังของรัฐบาลอยู่ในสภาพขาดดุล ซึ่งอาจเป็นผลจากการใช้นโยบายการคลังขาดดุล กล่าวคือ รัฐบาลพยายามช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจให้ขยายตัวมากขึ้น โดยเพิ่มการใช้จ่ายทางด้านโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) เช่น การก่อสร้างถนน ระบบคมนาคม เป็นต้น อย่างไรก็ตาม จำเป็นต้องให้ความสำคัญกับปริมาณการขาดดุลของรัฐบาล และมาตรการแก้ไขการขาดดุลของรัฐบาล เพื่อที่จะสามารถคาดหวังผลกระทบโดยรวมที่จะเกิดขึ้นต่อเศรษฐกิจในอนาคต (สุภาวดี บุศย์เพชร, 2553)

ณัฐธิณี แสงศรีจันทร์ (2559) ศึกษาเรื่อง “ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคต่ออัตราผลตอบแทนหุ้นกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยวิธีการถดถอยแบบควอนไทล์” ผลการศึกษา พบว่าอัตราเงินเฟ้อ และ ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่มรับเหมาก่อสร้างในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเมื่อเทียบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่มรับเหมาก่อสร้างในทิศทางเดียวกัน ทักษ์ดนัย วัชรสินธุ (2561) ที่ได้ศึกษาเรื่อง “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย” พบว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ มีผลต่ออัตราผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มรับเหมาก่อสร้างในทิศทางเดียวกัน เช่นเดียวกันกับงานวิจัยของ นิธิภูมิ เดชะศาศวัต (2559) ที่ศึกษาเรื่อง “ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย” นอกจากนี้งานวิจัยของ นิธิภูมิ เดชะศาศวัต (2559) ยังพบว่า ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สุริดา คลังทอง (2556) ศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัทซิโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด(มหาชน)” ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ซิโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด(มหาชน) คือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม

Xinli, Wentao & Tian (2021) ศึกษาเกี่ยวกับ “Construction Company Competitiveness Research on Informationization Policies” เพื่อศึกษาว่านโยบายการให้ข้อมูลเกี่ยวกับอุตสาหกรรมการก่อสร้างของรัฐบาลมีประสิทธิภาพเพียงพอต่อความสามารถในการแข่งขันของบริษัทก่อสร้างหรือไม่ ผลการศึกษาพบว่านโยบายการให้ข้อมูลเกี่ยวกับอุตสาหกรรมการก่อสร้างของรัฐบาลมีส่วนในการเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันการเพิ่มความสามารถในการแข่งขันอุตสาหกรรมก่อสร้าง Pavel, Moldovan, Neamtu & Hintea (2018) ศึกษาเกี่ยวกับ “Are Investments in Basic Infrastructure the Magic Wand to Boost the Local Economy of Rural Communities from

Romania?” เพื่อศึกษาโครงการที่ได้การสนับสนับสนุนจากรัฐบาลในการสร้างโครงสร้างพื้นฐาน มีส่วนช่วยในการพัฒนาเศรษฐกิจของชุมชนหรือไม่ ผลการศึกษาพบว่า เศรษฐกิจชุมชนที่มีโครงการโครงสร้างพื้นฐานที่ได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลมีการเติบโตในอัตราที่สูงขึ้นเล็กน้อยแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติเมื่อเทียบกับเศรษฐกิจท้องถิ่นที่ไม่มีโครงการโครงสร้างพื้นฐานที่ได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาล

สมมติฐานการวิจัย

1) ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index: SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคากลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2) ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับดัชนีราคากลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี (Minimum Loan Rate: MLR) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับดัชนีราคากลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

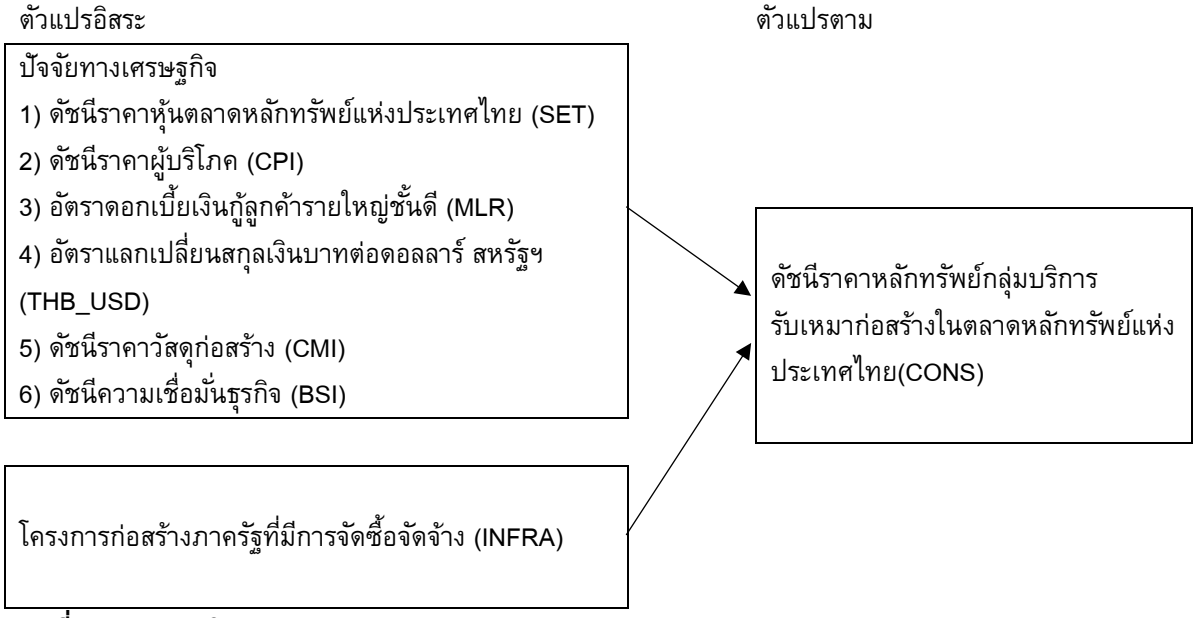
4) อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (THB_USD) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคากลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5) ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (Construction Price Index: CMI) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับดัชนีราคากลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

6) ดัชนีความเชื่อมั่นธุรกิจ (Business Sentiment Index: BSI) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคากลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

7) โครงการก่อสร้างภาครัฐที่มีการจัดซื้อจัดจ้าง ((Infrastructure: INFRA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคากลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิด

วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงการก่อสร้างภาครัฐ และปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ.2560-ปี พ.ศ.2564โดยแบ่งวิธีการศึกษาออกเป็น 3 ส่วน คือ การเก็บรวบรวมข้อมูล แบบจำลองในการศึกษา และการวิเคราะห์ข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาวิจัยเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) โดยรวบรวมข้อมูลย้อนหลัง เป็นรายเดือนของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามทั้งหมดที่ต้องการศึกษาตั้งแต่เดือนมกราคม 2560 ถึงเดือน ธันวาคม 2564 เป็นจำนวน 60 เดือน โดยข้อมูลที่ได้มีแหล่งที่มาจาก 1) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากศูนย์เรียนรู้เชิงปฏิบัติการทางการเงิน “SET Fin Lab” 2) กลุ่มมาตรฐานข้อมูลและดัชนีเศรษฐกิจการค้า กองดัชนีเศรษฐกิจการค้าสำนักงานนโยบายและยุทธศาสตร์การค้า กระทรวงพาณิชย์(https://www.price.moc.go.th/th/node/80) 3) ระบบข้อมูลการใช้จ่ายภาครัฐ (https://govspending.data.go.th/) โดยใช้ข้อมูลมูลค่าโครงการก่อสร้าง จาก"ข้อมูลโครงการจัดซื้อจัดจ้างจากระบบการจัดซื้อจัดจ้างภาครัฐ" (cdg-contract)

แบบจำลองในการศึกษา

ใช้วิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regressions) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square)

การวิเคราะห์ข้อมูล

1) การวิเคราะห์ตัวแปรที่ศึกษาโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติในขั้นพื้นฐานของตัวแปร โดยจะเป็นข้อมูลสรุปของค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่อให้เข้าใจในลักษณะของข้อมูลมากยิ่งขึ้นและทราบถึงการแจกแจงของข้อมูลที่นำมาศึกษา

2) การวิเคราะห์ตัวแปรที่ศึกษาโดยใช้สถิติเชิงอนุมาน ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาอาจมีหน่วยของตัวแปรที่ไม่เหมือนกัน จึงต้องทำให้ตัวแปรมีหน่วยที่เหมือนกันเพื่อให้เปรียบเทียบกันได้โดยการใส่ Log ฐานธรรมชาติทุกตัวแปร ทำให้ตัวแปรที่นำมาใช้มีหน่วยเป็นลักษณะการเปลี่ยนแปลงแบบร้อยละ,การทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test),การทดสอบปัญหา Multicollinearity, การทดสอบปัญหา Autocorrelation จากค่าสถิติ Durbin-Watson (D.W.), การตรวจสอบปัญหา Heteroskedasticity และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ทำการศึกษาข้อมูลรายเดือนจำนวน 60 เดือน พบว่า 1) ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างฯ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 87.24 ค่าสูงสุด เท่ากับ 133.46 ค่าต่ำสุด เท่ากับ 45.46 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 25.25, 2) ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1,576.69 ค่าสูงสุดเท่ากับ 1,830.13 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 1,125.86 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 153.61, 3) ดัชนีราคาผู้บริโภคมีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 99.41 ค่าสูงสุดเท่ากับ 102.25 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 97.17 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 1.05, 4) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 5.94 ค่าสูงสุดเท่ากับ 6.33 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 5.36 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.43, 5) อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 32.08 ค่าสูงสุดเท่ากับ 35.21 และค่าต่ำสุดเท่ากับ 29.94 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ1.33, 6. ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 103.11 ค่าสูงสุดเท่ากับ 109.40 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 100.40 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.85, 7. ดัชนีความเชื่อมั่นธุรกิจ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 47.92 ค่าสูงสุดเท่ากับ 53.30 และค่าต่ำสุดเท่ากับ 32.60 โดยมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4.33, 8. มูลค่าโครงการก่อสร้างภาครัฐที่มีการจัดซื้อจัดจ้าง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8,701,876,730.94 บาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 131,665,663,302.87 บาท และค่าต่ำสุดเท่ากับ 180,254,890.00 บาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 18,114,174,640.36 บาท

ผลการทดสอบสมมติฐาน

สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของตัวแปรต่างๆต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร	จากสมมติฐาน	ผลการทดสอบ	ทิศทางความสัมพันธ์	ค่าสัมประสิทธิ์
ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)	มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกัน	มีความสัมพันธ์***	ทิศทางเดียวกัน	1.430638
ดัชนีราคาผู้บริโภค(CPI)	มีความสัมพันธ์ทิศทางตรงข้าม	ไม่มีความสัมพันธ์		2.762133
อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี (MLR)	มีความสัมพันธ์ทิศทางตรงข้าม	ไม่มีความสัมพันธ์		-0.179819
อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (THB_USD)	มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกัน	มีความสัมพันธ์**	ทิศทางเดียวกัน	0.975143
ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (CMI)	มีความสัมพันธ์ทิศทางตรงข้าม	ไม่มีความสัมพันธ์		0.567718
ดัชนีความเชื่อมั่นธุรกิจ (BSI)	มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกัน	ไม่มีความสัมพันธ์		-0.06554
โครงการก่อสร้างภาครัฐที่มีการจัดซื้อจัดจ้าง (INFRA)	มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกัน	มีความสัมพันธ์*	ทิศทางเดียวกัน	0.011290

*** หมายถึงมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

** หมายถึงมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

* หมายถึงมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90

ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	P-value
DLOG(SET)	1.430638	0.190651	7.50396	0.0000***
DLOG(CPI)	2.762133	2.014102	1.371397	0.1765
D(MLR)	-0.179819	0.121613	-1.47861	0.1456
DLOG(THB_USD)	0.975143	0.389488	2.503656	0.0157**
DLOG(CMI)	0.567718	0.698483	0.812786	0.4203
DLOG(BSI)	-0.06554	0.184716	-0.35482	0.7242
LOG(INFRA)	0.011290	0.005774	1.95527	0.0563*
Constant	-0.016366	0.006194	-2.6422	0.0110**
R-squared = 0.703675			Prob(F-statistic) = 0.000000	
Adjusted R-squared = 0.649248				

*** หมายถึงมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

** หมายถึงมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

* หมายถึงมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90

สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ 1) ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ทักษ์ดนัย วัชรสินธุ (2561) ที่ศึกษาเรื่อง “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย” โดยกล่าวว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแสดงถึงภาพรวมของการลงทุน ซึ่งสะท้อนจากการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่เกิด จากพฤติกรรมการลงทุน จึงส่งผลกับทิศทางของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่มูลค่า ราคาหลักทรัพย์เคลื่อนไหวตามภาพรวมทางเศรษฐกิจ 2) อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (THB_USD) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ณัฐธิณี แสงศรีจันทร์ และ กัญญ์สุดา นิ่มอนุสสรณ์กุล (2559) ศึกษาเรื่อง “ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคต่ออัตราผลตอบแทนหุ้นกลุ่มรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยวิธีการถดถอยแบบควอนไทล์” โดยแสดงผลว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเมื่อเทียบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐมีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่มรับเหมาก่อสร้างในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากโครงการก่อสร้างบางโครงการ จำเป็นต้องนำเข้าวัสดุ อุปกรณ์ จากต่างประเทศเข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของโครงการก่อสร้าง หากอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินในประเทศแข็งค่าขึ้นจะทำให้ต้นทุนวัสดุ อุปกรณ์ ลดลง ทำให้ให้ผลประกอบการของผู้รับเหมาก่อสร้างดีขึ้น ส่งผลต่อดัชนีราคากลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างให้ปรับตัวขึ้น 3) โครงการก่อสร้างภาครัฐที่มีการจัดซื้อจัดจ้าง (INFRA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Pavel, Moldovan, Neamtu and Hintea (2018) ศึกษาเรื่อง ”การเชื่อมต่อโดยตรงกับเครือข่ายถนนในประเทศ, การเชื่อมต่อโดยตรงกับเครือข่ายถนนในประเทศในยุโรป, ขนาดประชากรของชุมชนและเปอร์เซ็นต์ของผู้สำเร็จการศึกษาจากมหาวิทยาลัยมีผลกับดัชนีวัดการพัฒนาเศรษฐกิจที่สร้างขึ้นมาหรือไม่" ผลการศึกษาพบว่าเศรษฐกิจชุมชนที่มีโครงการโครงสร้างพื้นฐานที่ได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลมีการเติบโตในอัตราที่สูงขึ้นเล็กน้อยแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติเมื่อเทียบกับเศรษฐกิจท้องถิ่นที่ไม่มีโครงการโครงสร้างพื้นฐานที่ได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาล

ปัจจัยที่ไม่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้แก่ 1) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ แต่สอดคล้องกับงานวิจัยของสุริดา คลังทอง (2556) ศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ซิโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด(มหาชน)” ได้กล่าวว่า เนื่องจากการดำเนินงานโดยส่วนใหญ่ของบริษัทจะมีลักษณะงานการก่อสร้างที่มีขนาดใหญ่เป็นการเซ็น สัญญาล่วงหน้าในระยะยาวทั้งกับทางภาครัฐบาล เช่น โรงงานผลิตไฟฟ้า งานปรับปรุงถนน และภาคเอกชน เช่น วางทางเชื่อมต่อรถไฟฟ้า ทำให้อัตราเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจจะส่งผลต่อบริษัทได้น้อย แม้อาจจะมีผลบ้าง แต่ บริษัทยังสามารถที่จะดำเนินงานการก่อสร้างอย่างต่อเนื่องและมีผลกำไรเพิ่มขึ้นในทุกปีทำให้อัตราเงินเฟ้อจึงไม่ส่งผลต่อราคาหุ้นของบริษัท ซิโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด(มหาชน) 2) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี (MLR) ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ แต่สอดคล้องกับงานวิจัยของ นิธิภูมิ เดชะศาศวัต (2559) ศึกษาเรื่อง “ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย” กล่าวว่าปัจจัยที่ไม่มีความสัมพันธ์อาจมีผลกระทบจากด้านปัญหาทางด้านเศรษฐกิจและการเมืองภายในประเทศ ทำให้รัฐบาลต้องกำหนดนโยบายต่าง ๆเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ เช่น การกำหนดอัตราดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ 3) ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (CMI) ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ไม่สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

แต่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ทักษ์ดนัย วัชรสินธุ (2561) กล่าวว่า ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย 4) ดัชนีความเชื่อมั่นธุรกิจ(BSI) ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ แต่สอดคล้องกับงานวิจัยของ สุริดา คลังทอง (2556) กล่าวว่า ดัชนีราคาความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) ไม่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ซิโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) เนื่องจาก โดยปกติแล้วดัชนีราคาความเชื่อมั่นทางธุรกิจมักจะเป็นส่วนหนึ่งในการตัดสินใจและ แรงจูงใจของนักลงทุนในการลงทุน ซึ่งจะส่งผลต่อราคาหุ้นของบริษัท แต่ในช่วงของการศึกษานั้น ราคาหุ้นของบริษัทนั้น มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นทุกปีจากแบบรายงานประจำปี ธุรกิจก่อสร้างเติบโตอย่างต่อเนื่อง เช่น ที่อยู่อาศัย งานด้านสาธารณูปโภคเป็นต้น รวมถึงการสนับสนุนของทางภาครัฐบาลกับโครงการไทยเข็มแข็ง ทำให้บริษัทได้รับผล ที่ดีจากนโยบายของรัฐบาล มีการก่อสร้างปรับปรุงถนน และทางเชื่อมต่างๆ จึงทำให้ดัชนีราคาความเชื่อมั่นทางธุรกิจจึงไม่ส่งผลต่อราคาหุ้นของบริษัท ซิโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1) ควรศึกษาและกำหนดช่วงเวลาของข้อมูลให้เหมาะสมเพราะบางครั้ง วิกฤตเศรษฐกิจและสถานการณ์โรคระบาดต่างๆอาจส่งผลให้ความแม่นยำของข้อมูลและประสิทธิภาพของแบบจำลองมีข้อจำกัดดังนั้นผู้ที่ประสงค์จะศึกษาต่อควรใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาแบบรายเดือนเยอะขึ้น อาจช่วยให้แบบจำลองมีความแม่นยำมากยิ่งขึ้น

2) ควรศึกษาเพิ่มเติมถึงตัวแปรอื่นๆ เช่น โครงการก่อสร้างภาคเอกชน ซึ่งยังไม่มีแหล่งที่เก็บรวบรวมข้อมูลดังกล่าวเฉพาะที่ ทำให้การรวบรวมข้อมูลทำได้ค่อนข้างยากและปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่นๆ หรือตัวแปรอื่นๆ เป็นต้น

เอกสารอ้างอิง

ฐิชาดา เซี่ยงเห็น. (2564). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)*. การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ณัฐธิณี แสงศรีจันทร์. (2559). *การศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคต่ออัตราผลตอบแทนหุ้นกลุ่มรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยวิธีการถดถอยแบบควอนไทล์*. การศึกษาค้นคว้าอิสระเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

ดวงกมล วงศ์สายตา. (2557). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ทักษ์ดนัย วัชรสินธุ. (2561). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย*. การศึกษาค้นคว้าอิสระเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

ธเนศ มหัทธนาลัย. (2564). *แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2564-66 ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง*. สืบค้นจาก https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/construction-construction-materials/construction-contractors/io/io-construction-contractor-21.

ธันยนันท์ ศรีพัฒนพิบูล. (2559). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนกองทุนรวมตราสารหนี้ และกองทุนรวมตราสารทุน ที่ธนาคารออมสินเป็นตัวแทนสนับสนุนการขายหน่วยลงทุน*. สารนิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.

นิธิภูมิ เดชะศาศวัต. (2559). *ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย*. การศึกษาค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

สุภาวดี บุศย์เพชร. (2553). *การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

สุริดา คลังทอง. (2556). *ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัทซิโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)*. สารนิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยรามคำแหง

อัครพงศ์ อั้นทอง. (2550). *คู่มือการใช้โปรแกรม EViews เบื้องต้น: สำหรับการวิเคราะห์ทางเศรษฐมิติ*. เชียงใหม่: สถาบันวิจัยสังคม มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

Pavel, A., Moldovan, B., Neamtu, B. &Hintea, C. (2018). Are Investments in Basic Infrastructure the Magic Wand to Boost the Local Economy of Rural Communities from Romania?. *Sustainability*, *10*(10), 3384.

Xinli, Z., Wentao, H. &Tian, G. (2021). *Construction Company Competitiveness Research on Informationization Policies*. IMMS 2021: 2021 4th International Conference on Information Management and Management Science, Jiaotong University, China.

Data Availability Statement: The raw data supporting the conclusions of this article will be made available by the authors, without undue reservation.

Conflicts of Interest: The authors declare that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Publisher's Note: All claims expressed in this article are solely those of the authors and do not necessarily represent those of their affiliated organizations, or those of the publisher, the editors and the reviewers. Any product that may be evaluated in this article, or claim that may be made by its manufacturer, is not guaranteed or endorsed by the publisher.

Copyright: © 2023 by the authors. This is a fully open-access article distributed under the terms of the Attribution-NonCommercial-NoDerivatives 4.0 International (CC BY-NC-ND 4.0).