

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดการท่องเที่ยวและสหนาการ
กรณีศึกษา บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซ่า จำกัด (มหาชน) บริษัท แชนกรี-ล่า
โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) และ บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

วิริญญา โลหะผล, ประสิทธิ์ มะหะหมัด

บัณฑิตวิทยาลัย สาขาวิชาการเงิน

คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

โทรศัพท์ : 081-4640561 , Email : ceremony_gaang@hotmail.com

คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

ถนนวิภาวดีรังสิต เขตดินแดง กรุงเทพฯ 10400

โทรศัพท์ : 084-4625900 , Email : pmahamad2004@hotmail.com

บทคัดย่อ

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดการท่องเที่ยวและสหนาการ โดยกลุ่มตัวอย่างที่นำมาศึกษาในครั้งนี้มีด้วยกัน 3 บริษัท และปัจจัยที่นำมาศึกษาได้แก่ จำนวนนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศ อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดการท่องเที่ยวและสหนาการ อัตราการเข้าพักแรมของทั้งประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมลูกค้าชั้นดี และเหตุการณ์การชุมนุมทางการเมือง ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลอนุกรมเวลา ชนิดทุติยภูมิ รายเดือนตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2546 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2553 รวมทั้งสิ้น 90 เดือน

วัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดการท่องเที่ยวและสหนาการ อีกทั้งเพื่อเป็นประโยชน์สำหรับนักลงทุนหรือผู้ที่สนใจ ในการคาดคะเนแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์รวมทั้งเป็นข้อมูลพื้นฐานในการประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์

บทนำ

บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 8 เดือน มกราคม 2524 โดยการร่วมมือกันของกลุ่มโรงงานน้ำตาลไทยรุ่งเรืองและนักลงทุนจากประเทศฮ่องกงโดยนายค็อกฮ็อคเนียน (Mr. Kuok Hock Nien) มีวัตถุประสงค์เพื่อดำเนินธุรกิจโรงแรมชั้น 1 (First class) พร้อมห้องอาหาร ห้องประชุมและห้องจัดเลี้ยง และสิ่งอำนวยความสะดวกอื่นๆครบถ้วน บริษัทมีสถานประกอบการ 2 แห่ง คือ โรงแรมแชนกรี-ลา กรุงเทพฯ และ โรงแรมแชนกรี-ลา เชียงใหม่ และบริษัทได้รับการส่งเสริมการลงทุนตามพระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุนพ.ศ.2520 โดยได้รับสิทธิพิเศษในการยกเว้นอากรขาเข้าและหรือภาษีการค้าสำหรับเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่สั่งเข้ามาจากต่างประเทศซึ่งมีโครงการพัฒนาเชียงใหม่ให้เป็นศูนย์กลางการประชุมนานาชาติด้วยบริษัทจึงได้เริ่มโครงการก่อสร้างโรงแรมแชนกรี-ลาเชียงใหม่ขึ้นโดยโครงการดังกล่าวได้รับการส่งเสริมการลงทุนจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน โดยได้รับการส่งเสริมให้ได้สิทธิในการนำคนต่างด้าวซึ่งเป็นช่างฝีมือหรือผู้เชี่ยวชาญเข้ามาในราชอาณาจักร นอกจากนี้บริษัทยังได้มีการลงทุนถือหุ้นในโครงการต่างๆทั้งในประเทศและต่างประเทศโดยผ่านบริษัทย่อยของบริษัท

บริษัท ดุสิตธานี เริ่มประกอบธุรกิจโรงแรมตั้งแต่เดือนกันยายน 2509 และบริษัทได้รับบัตรส่งเสริมการลงทุนประเภทริเริ่มกิจการโรงแรมในปี 2510 เมื่อวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2513 ดำเนินกิจการโรงแรมดุสิตธานี เป็นแห่งแรก ซึ่งมีห้องพักจำนวน 15 ห้อง ร้านอาหารและห้องประชุม อาคารโรงแรมและอาคารพาณิชย์ดังกล่าวตั้งอยู่บนที่เช่าของสำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์ ตามสัญญาเช่าฉบับลงวันที่ 16 มีนาคม 2509 โดยมีอายุสัญญาเช่า 30 ปี และต่อมาบริษัทได้จดทะเบียนเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อปี 2518 และในปี 2536 และแปรสภาพจากบริษัทจำกัด เป็น บริษัทมหาชน จำกัด โดยใช้ชื่อว่าบริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) และชื่อภาษาอังกฤษว่า Dusit Thani Public Company Limited

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัล พลาซ่า จำกัด (มหาชน) จดทะเบียนก่อตั้งเมื่อวันที่ 26 ธันวาคม 2523 โดยกลุ่มจิราวัฒน์ เพื่อประกอบกิจการโรงแรม โดยให้บริการด้านห้องพัก อาหารและเครื่องดื่ม ห้องจัดเลี้ยง ห้องประชุม ศูนย์ธุรกิจ ศูนย์สุขภาพ สปา และบริการอื่นๆ ต่อมาในปี 2537 บริษัทได้เริ่มบริหารและจัดการแบรนด์ธุรกิจอาหารบริการด่วน("QSR")เพื่อจำหน่ายอาหารประเภทไก่ทอด,ขนมโดนัทและไอศกรีม ในปี2544 บริษัทได้เริ่มบริหารและจัดการแบรนด์ธุรกิจอาหารบริการด่วนเพิ่มเติมในชื่อบริษัทเซ็นทรัลเรสตอรองส์ กรุ๊ป จำกัด หนึ่งในผู้นำธุรกิจอาหารบริการด่วน(QSR)ของประเทศไทย ปัจจุบัน CRG ในฐานะที่เป็นผู้รับสิทธิ (Franchisee) ที่มีความชำนาญ และมีความสามารถในการบริหารและจัดการธุรกิจอาหารบริการด่วนที่ได้รับการยอมรับจากเจ้าของแฟรนไชส์ (Franchisor) โดยมี

แบรนด์ธุรกิจอาหารบริการด่วนที่หลากหลายครอบคลุมอาหารหลายรูปแบบเกือบทุกประเภทในธุรกิจนี้ ซึ่งในอดีตที่ผ่านมา CRG ได้รับสิทธิในการต่ออายุสัญญาสิทธิของแต่ละแบรนด์อย่างต่อเนื่อง

ปัญหาและลักษณะปัญหาที่สำคัญของบริษัท

ปัญหาในเรื่องของการถดถอยลงของตลาดนักท่องเที่ยวต่างชาติในแทบจะทุกพื้นที่ท่องเที่ยวที่สำคัญของไทย โดยเฉพาะการท่องเที่ยวในพื้นที่กรุงเทพฯ ซึ่งคาดว่าจะได้รับผลกระทบมากที่สุด จากเหตุการณ์ชุมนุมเรียกร้องทางการเมืองนับตั้งแต่เดือนมีนาคม 2553 จนถึงเดือนพฤษภาคม 2553 อีกทั้งสถานการณ์ของต่างประเทศ เช่น ในตลาดยุโรป เนื่องจากหลายประเทศในยุโรปกำลังเผชิญมรสุมจากวิกฤตหนี้ยุโรป และค่าเงินยูโรที่อ่อนตัวลง อาจส่งผลกระทบต่อการบินทั่วโลกโดยรวมของยุโรป โดยจะมีส่วนผลักดันให้นักท่องเที่ยวยุโรปมีพฤติกรรมใช้จ่ายด้านการท่องเที่ยวอย่างประหยัดมากขึ้น ตามมา หรือเลือกที่จะเดินทางท่องเที่ยวระยะไกลในยุโรปแทนการเดินทางท่องเที่ยวระยะไกลกันมากขึ้น ส่วนสถานการณ์เศรษฐกิจของประเทศในกลุ่มตลาดเอเชียตะวันออกเฉียงนั้นจะมีโอกาสฟื้นตัวกลับมา แข็งแกร่งเหนือภูมิภาคอื่นได้ หลังจากชะลอตัวลงมากที่สุดในรอบ 8 ปีในปีที่ผ่านมา แต่นักท่องเที่ยวกลุ่มนี้มักคำนึงถึงความปลอดภัยต่อชีวิตและทรัพย์สินเป็นหลักและค่อนข้างอ่อนไหวกับเหตุการณ์ที่มีผลกระทบต่อความปลอดภัยค่อนข้างสูงทำให้อาจจะต้องใช้ระยะเวลาพอสมควรในการเรียกความเชื่อมั่นด้านความปลอดภัยในการเดินทางมาท่องเที่ยวในไทยให้กลับคืนมาในหมู่นักท่องเที่ยวกลุ่มนี้ และสหรัฐอเมริกา นับเป็นกลุ่มนักท่องเที่ยวที่ยังคงมีทิศทางผันผวนพอสมควร เพราะการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในสหรัฐฯ เริ่มเบาลงอีกทั้งยังมีปัญหาการจ้างงานใหม่ในภาคเอกชนที่ยังไม่เพิ่มขึ้นด้วย ขณะที่อัตราการว่างงานก็ยังคงอยู่ในเกณฑ์ค่อนข้างสูง ทั้งนี้ย่อมกระทบต่อผลประกอบการและเงินทุนหมุนเวียนของธุรกิจที่เกี่ยวข้องจำนวนไม่น้อยโดยอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบคือ ธุรกิจโรงแรม, บริษัทนำเที่ยว, ภัตตาคาร เป็นต้น และจำนวนนักท่องเที่ยวและรายได้จากการท่องเที่ยวที่ลดน้อยลงนั้นมีส่วนมาจากผลกระทบจากเหตุการณ์ที่กล่าวมาในข้างต้น อีกทั้งบทวิเคราะห์และงานวิจัยที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์สินในหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาของนักวิเคราะห์และนักวิจัยมีน้อยมาก จึงเป็นหมวดที่น่าสนใจศึกษาเพื่อใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานสำหรับการวิเคราะห์แก่นักลงทุนหรือบุคคลที่สนใจต่อไป

นิยามศัพท์

“กลุ่มอุตสาหกรรมและดัชนีหมวดธุรกิจ” หมายถึง ดัชนีราคาหุ้นที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่มีลักษณะพื้นฐานเหมือนกัน ซึ่งจัดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจเดียวกัน คำนวณโดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนทุกหลักทรัพย์ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจ และมีการปรับฐานการคำนวณดัชนีทุกครั้งเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงจำนวนหุ้นจดทะเบียน รวมทั้งเมื่อหลักทรัพย์ย้ายกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจ

“ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทแข่งกรี-ล่า โฮเต็ล จำกัด (มหาชน)” หมายถึง ราคาปิดของหลักทรัพย์บริษัทแข่งกรี-ล่า โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) แบบรายเดือน

“ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)” หมายถึง ราคาปิดของหลักทรัพย์บริษัทดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) แบบรายเดือน

“ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทโรงแรมเซ็นทรัลพลาซ่า จำกัด (มหาชน)” หมายถึง ราคาปิดของหลักทรัพย์บริษัทโรงแรมเซ็นทรัลพลาซ่า จำกัด (มหาชน)

“อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ” หมายถึง อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาปิดรายเดือนของดัชนีราคาหุ้นหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ

“จำนวนนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศ” หมายถึง จำนวนนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศทุกประเทศที่เข้ามาในประเทศไทยโดยผ่านด่านสนามบินสุวรรณภูมิเฉลี่ยเป็นรายเดือนหน่วยต่อแสนคน

“อัตราการเข้าพักแรมของทั้งประเทศไทย” หมายถึง อัตราการเข้าพักแรมของคนในประเทศไทยและต่างประเทศทั่วทั้งประเทศไทยซึ่งทำการสำรวจจากโรงแรมทั่วประเทศทุกภูมิภาค

“อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมลูกค้าชั้นดี” หมายถึง อัตราดอกเบี้ยเงินกู้แบบมีระยะเวลาที่ธนาคารเรียกเก็บจากลูกค้าชั้นดีที่มีความเสี่ยงต่ำหรือมีศักยภาพในการชำระหนี้คืนสูงโดยคิดเฉลี่ยจากธนาคารกรุงเทพ ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารกรุงไทย ธนาคารกสิกรไทย และธนาคารกรุงศรีอยุธยา เป็นรายเดือน

“เหตุการณ์การชุมนุมทางการเมือง” หมายถึง เดือนที่ประชาชนมีการรวมกลุ่มกันเพื่อชุมนุมและเรียกร้องเกี่ยวกับเรื่องทางการเมือง โดยที่เดือนใดไม่มีการชุมนุมเกิดขึ้นจะแทนค่าเป็น 0 และเดือนใดที่มีการชุมนุมเกิดขึ้นจะแทนค่าเป็น 1

แนวคิดทฤษฎีและบทวิเคราะห์ที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาค้นคว้าเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดการท่องเที่ยวและสันนาการ โดยเลือกทำการศึกษา บริษัทโรงแรมเซ็นทรัลพลาซ่า จำกัด (มหาชน) บริษัทแชนกรี-ล่า โฮเทล จำกัด (มหาชน) และบริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) โดยได้มุ่งศึกษาทฤษฎีและบทวิเคราะห์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจโรงแรมและสันนาการ คือ

ทฤษฎีการวิเคราะห์พื้นฐาน (Fundamental Analysis Approach) การศึกษาในครั้งนี้ได้อาศัยทฤษฎีการวิเคราะห์พื้นฐาน โดย Elton, Gruber and Modern ได้อธิบายว่า แนวทางที่ใช้ในการวิเคราะห์ราคาและพฤติกรรมด้านราคาของหลักทรัพย์ โดยมีแนวคิดหลักโดยทั่วไป คือ “มูลค่าของหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่งจะมีค่าเท่ากับมูลค่าผลตอบแทนปัจจุบันที่จะได้รับในอนาคต” ซึ่งผลตอบแทนที่จะได้รับในอนาคตนั้นอาจอยู่ในรูปกำไรของบริษัท หรืออยู่ในรูปเงินปันผลก็ได้ ทฤษฎีการวิเคราะห์พื้นฐาน จึงมีแนวคิดในการพยายามหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น แล้วเปรียบเทียบกับราคาตลาดหลักทรัพย์ ถ้าราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ก็จะทำให้การซื้อหลักทรัพย์นั้นไว้ และจะขายหลักทรัพย์นั้น ถ้าราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง ซึ่งการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามวิธีนี้ เป็นที่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลาย

ทฤษฎีความพอใจในสภาพคล่อง (Liquidity Preference Theory) จากแบบจำลองของเคนส์ การลงทุนที่แท้จริงขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงโดยการลงทุนที่แท้จริงจะผันแปรไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง ตามแนวความคิดของเคนส์การกำหนดอัตราดอกเบี้ยขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานของเงิน โดยอัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวแปรทางการเงินที่ถูกกำหนดโดยปัจจัยทางการเงิน แนวความคิดเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยของเคนส์เริ่มต้นจากการพิจารณาว่าจากรายได้ที่แต่ละบุคคลได้รับในงวดเวลาหนึ่งนั้น เขาจะต้องตัดสินใจว่าจะบริโภคในปัจจุบันเท่าใด และจะสำรองไว้เพื่อการบริโภคในอนาคตเท่าใด ในทัศนะของเคนส์นั้นการตัดสินใจของแต่ละบุคคลจะไม่นิ่งนอนใจเพียงแค่นี้ เพราะเขาต้องตัดสินใจอีกด้วยว่า ส่วนที่เขาส่งสำรองไว้เพื่อการบริโภคในอนาคต เขาควรจะต้องอยู่ในรูปใด กล่าวคือ เขาจะถืออยู่ในรูปที่ทำให้เขาสามารถใช้ได้ในทันทีเมื่อต้องการ (หรือเท่ากับการถือในรูปของเงินนั่นเอง) หรือจะถืออยู่ในรูปอื่น การตัดสินใจของแต่ละบุคคลในเรื่องที่กล่าวมานี้ก็คือ การตัดสินใจเกี่ยวกับระดับสภาพคล่อง

แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนและการเก็งกำไร การลงทุนและการเก็งกำไรมีความหมายที่แตกต่างกัน คือ การเก็งกำไรจะมีระยะเวลาที่เงินทุนไปผูกพันน้อยกว่าการลงทุนและในด้านของ

ความเสี่ยงและผลตอบแทน การลงทุนนั้นผู้ลงทุนคาดหวังกับผลตอบแทนที่ตีสม่ำเสมอในระยะเวลาที่ยาวนานพอสมควร ภายใต้ความเสี่ยงที่นักลงทุนยอมรับได้ ส่วนการเก็งกำไรนั้น นักเก็งกำไรมุ่งหวังที่จะได้รับผลตอบแทนสูงในระยะเวลาสั้น ๆ ภายใต้ความเสี่ยงที่สูง เพราะเป็นการกระทำที่ส่งผลให้ตลาดหลักทรัพย์มีความคล่องตัวเพิ่มขึ้น ทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนมือมากขึ้น เมื่อตลาดหลักทรัพย์มีความเจริญจะส่งผลให้ความสามารถในการระดมแหล่งเงินทุนเพิ่มสูงขึ้นด้วย

บทวิเคราะห์ปัจจัยทางการเมือง เป็นปัจจัยที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งปัจจัยทางการเมืองในประเทศ เนื่องจากรัฐบาลเป็นผู้กำหนดนโยบายต่างๆที่มีผลกระทบต่อโดยตรงต่อเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็นการกำหนดอัตราภาษี การส่งเสริมการลงทุน การหาตลาดต่างประเทศ เป็นต้น หากนโยบายของรัฐเปลี่ยนแปลงก็อาจมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในหุ้นได้ หรือในกรณีที่มีความไม่มั่นคงทางการเมืองเกิดขึ้นก็จะส่งผลกระทบต่อการลงทุนเพราะผู้ลงทุนไม่มีความมั่นใจ นอกจากนี้ ปัจจัยทางการเมืองยังส่งผลอย่างมากต่อการลงทุนจากต่างประเทศด้วย และเนื่องจากความเชื่อมั่นในประเทศที่จะลงทุนนับเป็นปัจจัยที่สำคัญอย่างมากต่อการตัดสินใจลงทุนและการเพิ่มหรือลดสัดส่วนการลงทุน

บทวิเคราะห์ผลกระทบจากการชุมนุมต่อภาวะธุรกิจท่องเที่ยวและโรงแรม ธุรกิจการท่องเที่ยวของไทยยังฟื้นตัวไม่เต็มที่เนื่องจากสถานการณ์ทางการเมืองได้ทำลายบรรยากาศการท่องเที่ยวของประเทศตลอดปี 2552 อัตราการเข้าพักโรงแรมตกลงจากปี 2551 โดยโรงแรมในเขตกรุงเทพฯลดลงมากที่สุด, อัตราค่าห้องพักโดยเฉลี่ยต่อคืนของทั้งประเทศลดลงเมื่อเทียบกับปี 2551 ซึ่งลดลงเป็นครั้งแรกตั้งแต่ปี 2546 ต่อมาในปี 2553 อัตราการเข้าพักปรับตัวดีขึ้นในไตรมาสแรก แต่เหตุการณ์รุนแรงในระหว่างการแข่งขันที่ชุมนุมคนเสื้อแดงเมื่อวันที่ 10 เม.ย.53 ได้จุดชนวนการต่อสู้ทางการเมืองที่ทวีความรุนแรงยิ่งขึ้นและส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานการท่องเที่ยวและธุรกิจการท่องเที่ยวของไทยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

วิธีการดำเนินงานการศึกษา

ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ อีกทั้งศึกษาถึงขนาดความสัมพันธ์ของผลกระทบและทิศทางความสัมพันธ์ โดยนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัว แล้วจึงนำผลที่ได้มาสรุปและอธิบายถึงความสัมพันธ์ของตัว

แปรอิสระกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทตัวแทนหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการโดยใช้เทคนิคการเลือกตัวแปรแบบ Enter และมีขั้นตอนการพิจารณาการทำ Multiple Regression ดังนี้

ขั้นที่ 1 รวบรวมข้อมูลตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ขั้นที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรต่างๆ

ขั้นที่ 3 พิจารณาความสัมพันธ์ว่าตัวแปรอิสระใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม โดยตัวแปรอิสระต้องไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกัน ซึ่งตรวจสอบโดยใช้วิธี Correlation Matrix หากค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์คู่ใดมีค่ามากกว่า 0.8 จะถือว่าเกิดปัญหา Multicollinearity ซึ่งหมายความว่าผลที่ได้แม้ว่ายังคง Unbiased แต่ก็ไม่มีประสิทธิภาพ

ขั้นที่ 4 การสร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ดังต่อไปนี้

$$\text{SHANG} = b_0 + b_1 \text{TOUR} + b_2 \% \text{SEC} + b_3 \% \text{POP} + b_4 \text{MLR} + b_5 \text{DUMMY}$$

$$\text{DTC} = b_0 + b_1 \text{TOUR} + b_2 \% \text{SEC} + b_3 \% \text{POP} + b_4 \text{MLR} + b_5 \text{DUMMY}$$

$$\text{CENTEL} = b_0 + b_1 \text{TOUR} + b_2 \% \text{SEC} + b_3 \% \text{POP} + b_4 \text{MLR} + b_5 \text{DUMMY}$$

ขั้นที่ 5 ใช้สถิติทดสอบ F-test เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ ณ

ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ระหว่างตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระ

ขั้นที่ 6 ทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระครั้งละ 1 ตัว จำนวน k ครั้ง โดยใช้สถิติทดสอบ t-test

ขั้นที่ 7 หาระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัว โดยใช้ R^2 (R Square)

ขั้นที่ 8 ตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุตามเงื่อนไข

ตัวแปรในการศึกษา

ตัวแปรตาม คือ ราคาปิดของตัวแทนหลักทรัพย์หมวดท่องเที่ยวและสันทนาการ ได้แก่

ตัวแปรตาม 1 บริษัทแซงกรี-ล่าโฮเทล จำกัด (มหาชน) ชื่อหลักทรัพย์ SHANG

ตัวแปรตาม 2 บริษัทดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

ชื่อหลักทรัพย์ DTC

ตัวแปรตาม 3 บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) ชื่อหลักทรัพย์ CENTEL

ตัวแปรอิสระ คือ ค่าเฉลี่ยรายเดือนของตัวแปรอิสระแต่ละตัว ที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ ได้แก่

1. อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดการท่องเที่ยวและสหนาการ (%SEC)

แสดงถึงภาวะตลาดในหมวดการท่องเที่ยวและสหนาการ กล่าวคือ ถ้าหากอัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีการเคลื่อนไหวสูงขึ้น ก็จะส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนหรือเป็นแรงจูงใจให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนมากขึ้น ดัชนีราคาก็จะสูงขึ้นซึ่งจะมีผลให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น ดังนั้นอัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีตลาดหลักทรัพย์จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์

2. จำนวนนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศ (TOUR) แสดงถึงจำนวนนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศที่

เดินทางเข้ามาในประเทศไทยผ่านด่านสนามบินสุวรรณภูมิหน่วยต่อแสนคน หากมีจำนวนนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นย่อมส่งผลต่อรายได้จากการท่องเที่ยวและส่งผลกระทบต่อกำไรในธุรกิจโรงแรมทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น จำนวนนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศจึงมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

3. อัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดี (MLR) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ธนาคารมีระยะเวลาเรียก

เก็บจากลูกค้าชั้นดีซึ่งลูกค้าประเภทนี้ธนาคารจะเห็นว่ามีความเสี่ยงต่ำและเชื่อมั่นว่าสามารถชำระคืนเงินกู้ได้ดี หรือเป็นลูกค้าที่ทำธุรกรรมกับทางธนาคารมาเป็นระยะเวลานานมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้ามกัน คือถ้าบริษัทมีการกู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้นก็จะทำให้เสียดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ผู้ลงทุนอาจจะเกิดความไม่มั่นใจในบริษัทจึงทำให้ผู้ลงทุนเปลี่ยนการลงทุนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ไปยังการลงทุนในรูปแบบอื่นๆ ดังนั้นความต้องการในการลงทุนหลักทรัพย์ลดลงซึ่งส่งผลไปสู่ราคาหลักทรัพย์ลดลงด้วย

4. อัตราการเข้าพักแรมของทั้งประเทศไทย (%POP) แสดงถึงอัตราการเข้าพักในโรงแรมทั้งคนใน

ประเทศและชาวต่างชาติทุกประเทศทั้งหมดในประเทศไทย หากมีอัตราที่เพิ่มสูงขึ้นย่อมแสดงถึงความคึกคักในการท่องเที่ยวของคนในประเทศและต่างประเทศซึ่งส่งผลไปสู่ราคาหลักทรัพย์ก็ย่อมเพิ่มขึ้นเช่นกัน จึงมีทิศทางเดียวกัน

5.เหตุการณ์การชุมนุมทางการเมือง (DUMMY) แสดงถึงการนัดชุมนุมเรียกร้องหรือประท้วงในเรื่องของการเมือง ทั้งนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากเหตุการณ์ชุมนุมทางการเมืองส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นในประเทศทำให้นักท่องเที่ยวหรือผู้ลงทุนเกิดความไม่มั่นใจไม่กล้าเสี่ยงที่จะลงทุนจึงทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

ส่วนที่1 จากการศึกษาพบว่าตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดการท่องเที่ยวและสันตนาการ มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัท ดังนี้

1. บริษัท แชนกรี-ล่าโฮเต็ล จำกัด (มหาชน) (SHANG)

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทแชนกรี-ล่าโฮเต็ล จำกัด (มหาชน) พบว่ามีตัวแปรอิสระ 1 ตัว ที่สามารถอธิบายความเคลื่อนไหวของตัวแปรตาม (SHANG) ได้ประมาณร้อยละ 94.62 ส่วนที่เหลือ 5.38 เกิดจากปัจจัยอื่นๆ ค่าDurbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.056005 นั้นพบว่า แบบจำลองนี้ไม่มีปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation)ทำให้สามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในสมการได้ในทิศทางความสัมพันธ์เดียวกัน กล่าวคือ หากอัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดการท่องเที่ยวและสันตนาการเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทแชนกรี-ล่าโฮเต็ล จำกัด (มหาชน)เพิ่มขึ้น 0.216507 บาทต่อหุ้น หรือในทางตรงกันข้าม หากอัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดการท่องเที่ยวและสันตนาการลดลงร้อยละ 1 จะมีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทแชนกรี-ล่าโฮเต็ล จำกัด(มหาชน)ลดลง 0.216507 บาทต่อหุ้น

2. บริษัทดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) (DTC)

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทแชนกรี-ล่าโฮเต็ล จำกัด (มหาชน) พบว่ามีตัวแปรอิสระ 1 ตัว ที่สามารถอธิบายความเคลื่อนไหวของตัวแปรตาม (DTC) ได้ประมาณร้อยละ 90.83 ส่วนที่เหลือ 9.17 เกิดจากปัจจัยอื่นๆ ค่าDurbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.963188 นั้นพบว่า แบบจำลองนี้ไม่มีปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation)ทำให้สามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในสมการได้ในทิศทางความสัมพันธ์

เดียวกัน กล่าวคือ หากอัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดการท่องเที่ยวและสหนาการเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทอุตสาหกรรมนี้ จำกัด (มหาชน) เพิ่มขึ้น 0.212803 บาทต่อหุ้น หรือในทางตรงกันข้าม หากอัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดการท่องเที่ยวและสหนาการลดลงร้อยละ 1 จะมีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทอุตสาหกรรมนี้ จำกัด (มหาชน) ลดลง 0.212803 บาทต่อหุ้น

ส่วนที่ 2 จากการศึกษาครั้งนี้สรุปได้ว่าปัจจัยทั้งหมด อันได้แก่ จำนวนนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศ (TOUR) อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีหมวดการท่องเที่ยวและสหนาการ (%SEC) อัตราการเข้าพักแรมของทั้งประเทศไทย (%POP) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมลูกค้าชั้นดี (MLR) และเหตุการณ์การชุมนุมทางการเมือง (DUMMY) ไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทโรงแรมเชลทรัล พลาซ่า จำกัด (มหาชน)

ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษาครั้งนี้

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดการท่องเที่ยวและสหนาการได้ทำการศึกษาเพียง 3 บริษัท ซึ่งในระยะเวลาที่ทำการศึกษามีบริษัทในหมวดนี้ 14 บริษัท และผลการศึกษาที่ได้ใช้ข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคม 2546 ถึงเดือนมิถุนายน 2553 ซึ่งมีบริษัทบางบริษัทอยู่ในระยะเริ่มก่อตั้งดังนั้นชุดข้อมูลในการศึกษาจึงมีจำกัด จำนวนบริษัทที่นำมาศึกษาจึงมีน้อย ดังนั้นการศึกษารั้งต่อไปควรรวบรวมจำนวนกลุ่มตัวอย่างและข้อมูลในช่วงเวลาให้มากขึ้นเพื่อช่วยในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัทได้ชัดเจน หรือนำปัจจัยภายในมาทำการวิเคราะห์ด้วยเช่น อัตราเงินปันผลของบริษัท เป็นต้น อีกทั้งช่วงเวลาที่ทำการเก็บข้อมูลเป็นช่วงเวลาที่ประเทศไทยประสบปัญหาภายในประเทศเรื่องการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองและเป็นช่วงที่เกิดวิกฤติเศรษฐกิจทั่วโลก อาจส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มการท่องเที่ยวและสหนาการไม่ตอบสนองกับมูลค่าที่ควรจะเป็น ดังนั้นผู้ที่สนใจจึงต้องเข้าใจข้อจำกัดและคำนึงถึงสถานการณ์ของเศรษฐกิจก่อนนำข้อมูลเหล่านี้ไปศึกษาด้วย

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาครั้งต่อไป

จากการศึกษาครั้งนี้ เนื่องจากข้อจำกัดเรื่องระยะเวลาโดยการศึกษาทั้งสิ้นเพียง 90 เดือน ซึ่งอาจทำให้เห็นผลกระทบที่เกิดขึ้นต่อราคาหลักทรัพย์หมวดการท่องเที่ยวและสหนาการไม่ชัดเจน

อีกทั้งหลักทรัพย์ในหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการเป็นหลักทรัพย์ที่มีปริมาณการซื้อขายในตลาดค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับหมวดอื่นๆ จึงมีผลต่อการจัดเก็บข้อมูลและส่วนใหญ่เป็นธุรกิจครอบครัว จึงส่งผลให้ปัจจัยต่างๆ อาจไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์มากนักหรือไม่สะท้อนต่อราคาหลักทรัพย์ที่ควรจะเป็น แนวทางในการศึกษาครั้งต่อไปจึงควรทำการเพิ่มช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษามากขึ้น หรืออาจจะใช้ข้อมูลเป็นรายวัน/รายสัปดาห์ เพื่อให้ผลการศึกษามีความน่าเชื่อถือมากขึ้นและเพื่อนำมาเปรียบเทียบการศึกษาได้ว่าตรงกันหรือไม่

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

กนกกาญจน์ ทวีอภิรดีเจริญ. 2541. “ปัจจัยที่มีผลต่ออิทธิพลต่อราคาหุ้นหมวด

อสังหาริมทรัพย์ “ วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

กรกนก วิวิสุ. 2548. “ การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย “ วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ

มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

กรมการท่องเที่ยว. 2553. ข้อมูลสถิติจำนวนนักท่องเที่ยวและอัตราการเข้าพักแรม

[ฐานข้อมูลออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก: <http://www.tourism.go.th>

การเปิดเสรีภาคการท่องเที่ยว 2553. โอกาสและความท้าทายของธุรกิจท่องเที่ยวไทย

[ฐานข้อมูล ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก: <http://www.positioningmag.com>

จุฑา แซ่โง้ว. 2552. “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของกองทุน
อสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” วิทยานิพนธ์ปริญญา
มหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

แซงกรี-ลา เอเชีย จำกัด (มหาชน), บริษัท. 2552. ข้อมูลบริษัท [ฐานข้อมูลออนไลน์].

เข้าถึงได้จาก: <http://www.shangri-la.com>

ชำนานู เชียงอักษระ. 2553. แนวโน้มทิศทางการท่องเที่ยวของประเทศไทยในปี 2553

[ฐานข้อมูลออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก: <http://www.siamnewmedia.net>

เซ็นทรัลพลาซ่า จำกัด (มหาชน), บริษัท. 2552. ข้อมูลบริษัท [ฐานข้อมูลออนไลน์].

เข้าถึงได้จาก: <http://www.centralplaza.co.th>

เซ็ทสมาร์ท. 2553. ข้อมูลสถิติย้อนหลัง [ฐานข้อมูลออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก:

<http://www.setsmart.com> ผ่านเครือข่าย <http://www.utcc.ac.th>.

ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน), บริษัท 2552. ข้อมูลบริษัท [ฐานข้อมูลออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก:

<http://www.dusit.com>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2553. รายละเอียดเบื้องต้นของบริษัท [ฐานข้อมูลออนไลน์].

เข้าถึงได้จาก: <http://www.set.or.th>

ทริสเรตติ้ง 2553. ผลกระทบจากการชุมนุมต่อภาวะธุรกิจท่องเที่ยวและโรงแรม

[ฐานข้อมูล ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก: <http://www.trisrating.com>

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2553. ข้อมูลสถิติทางเศรษฐกิจ [ฐานข้อมูลออนไลน์].

เข้าถึงได้จาก: <http://www.bor.or.th>

เพชร ชุมทรัพย์. 2544. หลักการลงทุน. พิมพ์ครั้งที่ 9. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย. 2552. สถานการณ์ตลาดนักท่องเที่ยวต่างชาติของไทย

[ฐานข้อมูล ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก: <http://www.kasikornresearch.com>

ศิริวัลย์ จุพัฒน์กุล. 2552. “ ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีหลักทรัพย์หมวดท่องเที่ยวและสหภาพ

การ ” วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน 2552. ปัจจัยทางการเมือง [ฐานข้อมูลออนไลน์].

เข้าถึงได้จาก: <http://www.tsi-thailand.org>