

ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการแคชบาลานซ์: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

The Characteristics of the Listed Securities under Cash Balance Criteria:
A Case Study of Market for Alternative Investment, MAI



ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการแคชบาลานซ์: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

The Characteristics of the Listed Securities under Cash Balance Criteria: A Case Study
of Market for Alternative Investment, MAI



การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
ปีการศึกษา 2558



©2558

พรชัย ธนโสภณรัตน์

สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน

เรื่อง ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการแคชบาลายซ์: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ


ผู้วิจัย พรชัย ธนโสภณรัตน์

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา


.....
(ดร.กาญจนา ส่งวัฒนา)

ผู้เชี่ยวชาญ


.....
(ดร.สุเมณี ศุภกรโกศัย)


.....
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.อรรยา สิงห์สงบ)

รองอธิการบดีฝ่ายวิชาการ
รักษาการคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

13 พฤศจิกายน 2558

พรชัย ธนโสภณรัตน์ ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาการเงิน, ตุลาคม 2558, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการแคชบาลานซ์: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (68 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา: ดร.กาญจนา ส่งวัฒนา

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการแคชบาลานซ์ของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในช่วงระหว่าง 1 เมษายน 2557 ถึง 31 กรกฎาคม 2558 โดยทำการศึกษาข้อมูลทางการเงิน 10 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี กำไรสุทธิต่อหุ้น มูลค่าตามราคาตลาด อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ และ บรรษัทภิบาลของบริษัท เป็นรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2557 ถึง ไตรมาส 2 ปี 2558 โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติก ด้วยวิธีไบนารี (Binary Logistic Regression) ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และบรรษัทภิบาลของบริษัท เป็นปัจจัยกำหนดลักษณะของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

คำสำคัญ: ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ, แคชบาลานซ์, ข้อมูลทางการเงิน

Tanasoponrat, P. M.S. (Finance), November 2015, Graduate School,
Bangkok University.

The Characteristics of the Listed Securities under Cash Balance Criteria: A Case Study
of Market for Alternative Investment, MAI (68 pp.)

Advisor: Karnjana Songwathana, Ph.D.

ABSTRACT

The objective of this study is to analyze characteristics of the listed securities under cash balance criteria in Market for Alternative Investment, MAI from 1 April 2014 to 31 July 2015. The financial information of this study are price to earnings ratio, price to book ratio, earnings per share, market capitalization, current ratio, debt to equity ratio, return on asset, return on equity, net profit margin and corporate governance. The data used in this study is composed of quarterly data from Q2 2014 to Q1 2015. The method used in this study is binary logistic regression analysis. This study results found that price to earnings ratio, price to book ratio, earnings per share, current ratio, return on asset, net profit margin and corporate governance are statistically significant factors determining the characteristics of the listed securities under cash balance criteria in Market for Alternative Investment, MAI.

Keywords: Market for Alternative Investment, Cash Balance, Financial Information

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงลงได้เป็นอย่างดีจากความกรุณาอย่างยิ่งจาก ดร. กาญจนา ส่งวัฒนา อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าอิสระ ที่ได้สละเวลาอันมีค่ามาให้ความช่วยเหลือทั้งคำแนะนำ การตรวจทาน และแก้ไขข้อพร่องต่างๆในงาน ทำให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้มีความสมบูรณ์ครบถ้วนถูกต้อง ผู้วิจัยจึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง มาไว้ ณ โอกาสนี้ ทั้งนี้ ผู้วิจัย ขอขอบพระคุณอาจารย์ท่านอื่นๆ ที่ได้ถ่ายทอดให้ความรู้แก่ผู้วิจัย และสามารถนำวิชาความรู้ต่างๆที่ได้รับมาใช้ประยุกต์ในการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้

สุดท้ายนี้ ผู้วิจัย ขอขอบคุณเพื่อนๆและพี่ๆ ร่วมรุ่นทุกคน ที่คอยให้ความช่วยเหลือและให้กำลังใจมาโดยตลอด ทำให้การศึกษาค้นคว้าอิสระในครั้งนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี

พรชัย ธนโสภณรัตน์



สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ฉ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ความสำคัญที่มาและของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	4
1.3 กรอบการศึกษา	4
1.4 ขอบเขตการวิจัย	5
1.5 สมมติฐานของการศึกษา	5
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	5
1.7 คำนิยามศัพท์เฉพาะ	6
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 แนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	9
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	13
บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย	
3.1 ขอบเขตการศึกษา	19
3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย	20
3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล	23
3.4 วิธีการดำเนินการวิจัย	24
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1 ผลการศึกษา	27
บทที่ 5 สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลการศึกษา	37
5.2 อภิปรายผลการศึกษา	38
5.3 ข้อเสนอแนะ	40

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บรรณานุกรม	41
ภาคผนวก	43
ประวัติผู้เขียน	68
เอกสารข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิ์ในรายงานการค้นคว้าอิสระ	



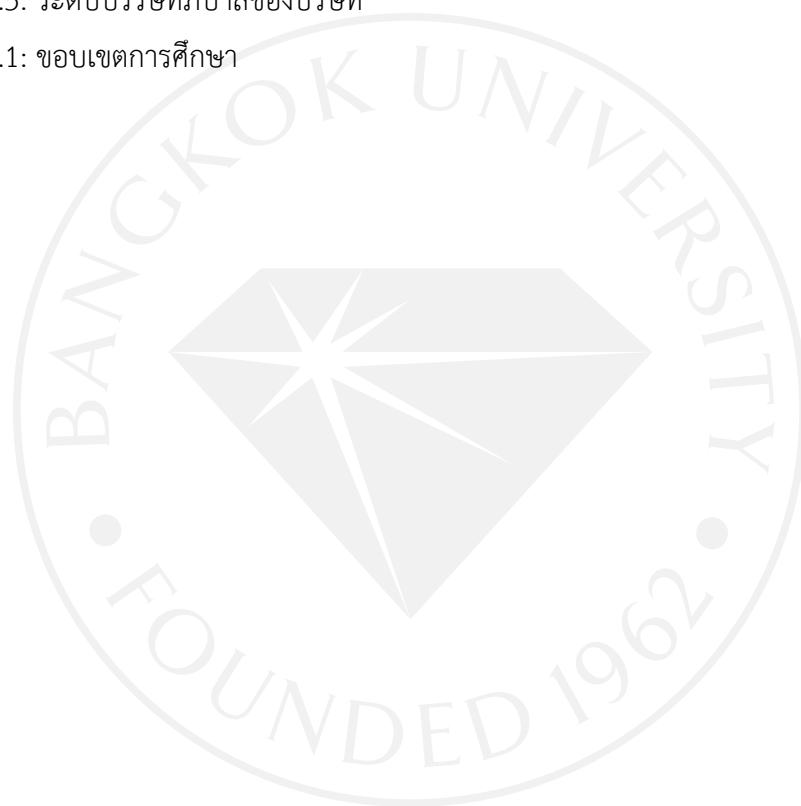
สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 1.1: คุณสมบัติของการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	6
ตารางที่ 3.1: หลักทรัพย์ตัวอย่างที่นำมาใช้ศึกษา จำนวน 50 ตัว	25
ตารางที่ 4.1: ผลสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	28
ตารางที่ 4.2: ผลทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ	30
ตารางที่ 4.3: ผลการประมาณการของแบบจำลองที่หนึ่ง (ตัวแปร ROA)	32
ตารางที่ 4.4: ผลการประมาณการของแบบจำลองที่สอง (ตัวแปร ROE)	34



สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1: มูลค่าการซื้อขายหมุนเวียนของตลาด เอ็ม เอ ไอ	2
ภาพที่ 1.2: จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาด เอ็ม เอ ไอ	2
ภาพที่ 1.3: มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของตลาด เอ็ม เอ ไอ	3
ภาพที่ 1.4: กรอบการศึกษา	4
ภาพที่ 1.5: ระดับบริษัทภิบาลของบริษัท	8
ภาพที่ 3.1: ขอบเขตการศึกษา	20



บทที่ 1

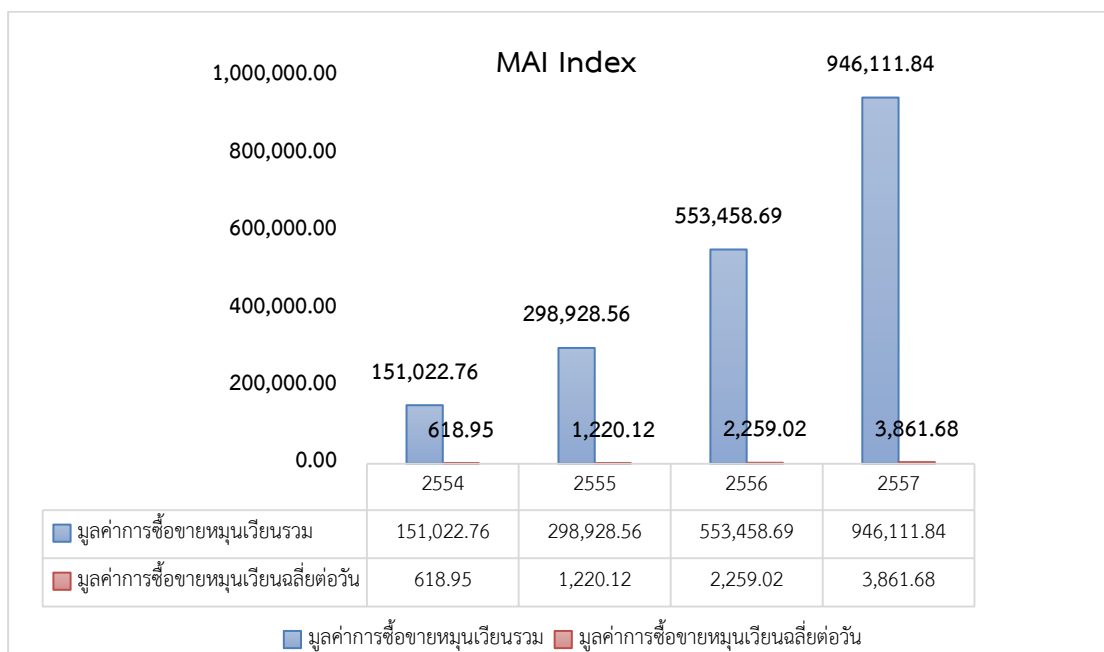
บทนำ

1.1 ความสำคัญและที่มาของปัญหา

ในปัจจุบันมีนักลงทุนจำนวนมากหันมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยแบ่งออกเป็น 2 ตลาด คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Security Exchange of Thailand, SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment, MAI) เพื่อหวังผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับที่สูงกว่าดอกเบี้ยเงินฝากหรือการลงทุนในตราสารหนี้ ทำให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีระดับราคาและปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยปรับตัวสูงขึ้น รวมถึงมีบริษัทเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เมื่อนักลงทุนเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้น จึงส่งผลให้มีการเก็งกำไรในการซื้อขายหลักทรัพย์มากขึ้น โดยการเก็งกำไรเกิดจากหลายปัจจัย เช่น ข่าวการควบรวมกิจการ ข่าวการกำไรหรือขาดทุน ส่งผลให้บริษัทนั้นๆ ที่ถูกเก็งกำไรเกิดความผันผวนของการซื้อขายมากจนผิดปกติ จนอาจทำให้เกิดความเสียหายต่อตลาดโดยรวมได้ ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงได้มีการออกมาตรการเพื่อควบคุมการเก็งกำไรในหลักทรัพย์ โดยกำหนดให้หลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดปกติ หรือหลักทรัพย์ที่มีการแลกเปลี่ยนกันสูง (Turnover List) ต้องทำการซื้อโดยต้องวางเงินสดเต็มจำนวนเงินล่วงหน้า (Cash Balance) โดยตั้งแต่ต้นปี 2015 ถึง เดือนตุลาคม มีหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์ทั้งสิ้น 143 หลักทรัพย์

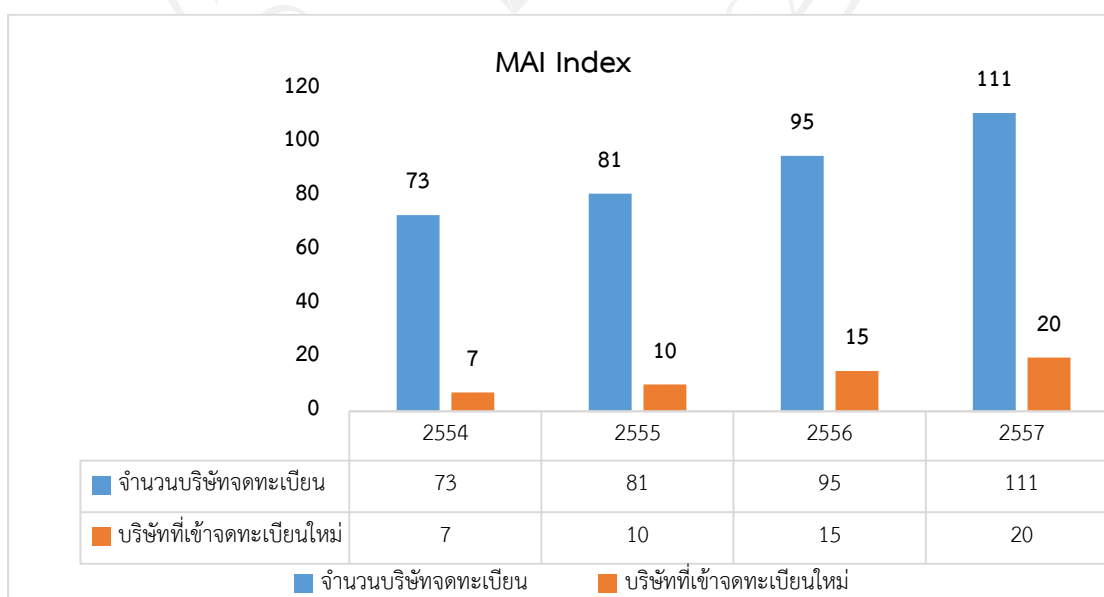
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่จัดตั้งขึ้นเพื่อเป็นแหล่งระดมเงินทุนให้แก่บริษัทขนาดกลางและบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งโดยทั่วไปแล้วหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จะเป็นบริษัทที่มีการเติบโตสูงในอนาคต โดยการระดมทุนของตลาด เอ็ม เอ ไอ มีแนวโน้มที่บริษัทสนใจเข้ามาระดมทุนในตลาด เอ็ม เอ ไอ เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ตลาด เอ็ม เอ ไอ เติบโตขึ้นอย่างมาก รวมถึงมูลค่าการระดมทุนของบริษัทในตลาด เอ็ม เอ ไอ ก็มีมูลค่าสูงขึ้นเรื่อยๆ ดังนั้นเมื่อตลาด เอ็ม เอ ไอ ได้รับการยอมรับจากนักลงทุนมากขึ้นดังภาพที่ 1.1, 1.2 และ 1.3 จึงส่งผลให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนในตลาด เอ็ม เอ ไอ มากขึ้น เพื่อหวังผลตอบแทนจากบริษัทที่เป็น Growth Stock ทำให้เกิดการเก็งกำไรในหลักทรัพย์ในตลาด เอ็ม เอ ไอ มากขึ้น อีกทั้งหลักทรัพย์ในตลาด เอ็ม เอ ไอ เป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาซื้อขายไม่สูงมากนัก จึงยังทำให้เกิดการเก็งกำไรได้ง่ายและรวดเร็ว

ภาพที่ 1.1: มูลค่าการซื้อขายหุ้นเวียนของตลาด เอ็ม เอ ไอ



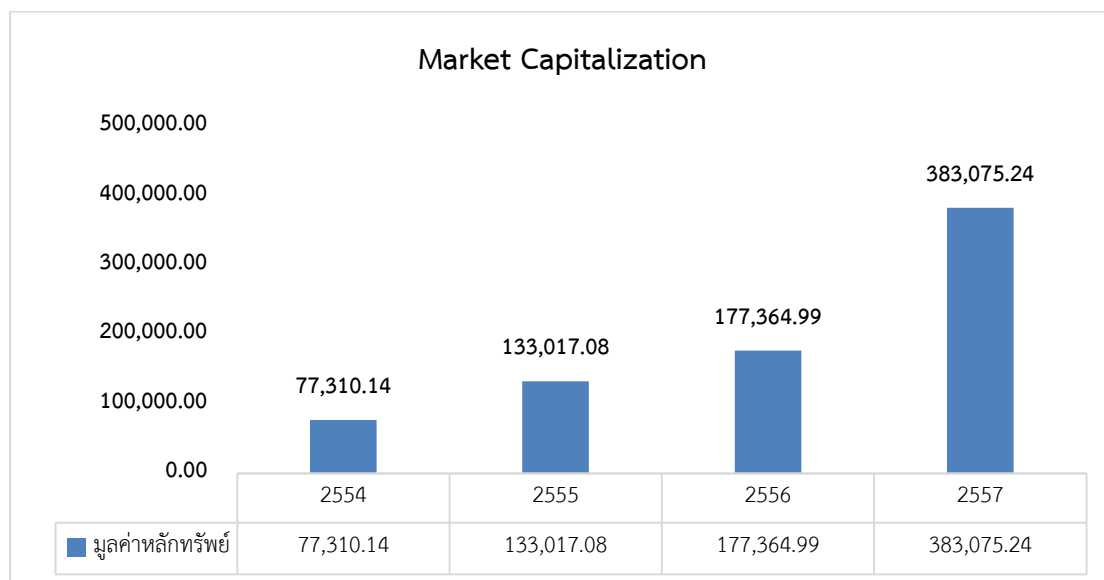
ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). สืบค้นจาก www.set.or.th.

ภาพที่ 1.2: จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาด เอ็ม เอ ไอ



ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). สืบค้นจาก www.set.or.th.

ภาพที่ 1.3: มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของตลาด เอ็ม เอ ไอ



ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). สืบค้นจาก www.set.or.th.

ทั้งนี้ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ ได้ร่วมกันกำหนดหลักทรัพย์ที่เข้าเกณฑ์ Turnover List และต้องซื้อขายด้วยบัญชีแคชบาลานซ์ ดังนี้

1. มี PE ratio มากกว่า 100 เท่าหรือ ผลประกอบการขาดทุน
2. อัตราการหมุนเวียนซื้อขายต่อสัปดาห์ (1W-Turnover) มากกว่าร้อยละ 30
3. มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในรอบสัปดาห์มากกว่า 100 ล้านบาทต่อวัน

หากหลักทรัพย์เข้าข่ายเงื่อนไขข้างต้นจะต้องมีการซื้อขายด้วยเงินสด เป็นระยะเวลา 6 สัปดาห์

ทั้งนี้มาตรการดังกล่าวเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน โดยมุ่งเน้นให้นักลงทุนมีการศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมประกอบการตัดสินใจลงทุนในหุ้นที่ติด Turnover List อย่างรอบคอบมากยิ่งขึ้น เนื่องจากในปัจจุบันนักลงทุนรายย่อยทั่วไปมักจะเข้าลงทุนในหลักทรัพย์ตามกระแสข่าวต่างๆ ที่ได้รับ โดยมักจะไม่ได้คำนึงถึงปัจจัยพื้นฐานของบริษัทที่เข้าลงทุนว่าเป็นอย่างไร ดังนั้นการศึกษาเรื่องลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ จะเป็นประโยชน์กับนักลงทุนเพื่อเป็นแนวทางในการช่วยในการตัดสินใจของนักลงทุนว่าควรเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์หรือไม่

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์ได้มีการใช้มาตรการแคชบาลานซ์ เพื่อควบคุมหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดปกติ และนักลงทุนส่วนใหญ่มักมองหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์จะเป็นบริษัทที่มีพื้นฐานที่ไม่ดี ขณะที่ยังไม่มีใครศึกษาว่าหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์นั้น เป็นบริษัทที่ไม่ดีจริงหรือเปล่า งานวิจัยฉบับนี้จึงมีวัตถุประสงค์ที่จะศึกษาว่า

1.2.1 เพื่อพิจารณาปัจจัยที่กำหนดลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดปกติของตลาด จนถูกประกาศให้ติดมาตรการแคชบาลานซ์

1.2.2 เพื่อพิจารณาว่าหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการแคชบาลานซ์ เป็นบริษัทที่มีปัจจัยพื้นฐานไม่ดีจริงหรือไม่

1.3 กรอบการศึกษา

ภาพที่ 1.4: กรอบการศึกษา

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

- อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)
- อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV)
- กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)
- มูลค่าตามราคาตลาด (Market Cap.)
- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)
- อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE Ratio)
- อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)
- อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)
- อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)
- บรรษัทภิบาล (CG Score)

ตัวแปรตาม

(Dependent Variable)

หลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์

1.4 ขอบเขตการวิจัย

1.4.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวนทั้งหมด 50 ตัว แบ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ส่งผลให้ต้องติดตามการแคชบาลานซ์ จำนวน 30 ตัว และหลักทรัพย์ที่ไม่ได้ติดแคชบาลานซ์ 20 ตัว โดยช่วงเวลาที่เก็บข้อมูลคือ ตั้งแต่ 1 เมษายน 2557 ถึง 31 กรกฎาคม 2558 โดยครอบคลุมทั้งหมด 8 อุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี

1.4.2 ข้อมูลทางการเงินที่ใช้ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มูลค่าตามราคาตลาด (Market Cap.) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE Ratio) และ บรรษัทภิบาลของบริษัท (CG Score)

1.5 สมมติฐานของการศึกษา

อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มูลค่าตามราคาตลาด (Market Cap.) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE Ratio) และ บรรษัทภิบาลของบริษัท (CG Score) เป็นปัจจัยกำหนดลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์

1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษาเรื่องปัจจัยที่กำหนดลักษณะของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ สำหรับหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับมี ดังนี้

1.6.1 นักลงทุนสามารถนำผลการศึกษาไปเป็นแนวทางในการช่วยตัดสินใจในการลงทุนว่าควรลงทุนในหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์หรือไม่

1.6.2 นักลงทุนจะตระหนักถึงการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของบริษัทที่เข้าลงทุนมากขึ้น ซึ่งอาจช่วยให้นักลงทุนหันมาลงทุนในบริษัทที่มีพื้นฐานดีมากขึ้น

1.6.3 ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถนำผลการศึกษา เพื่อไปใช้เป็นแนวทางในการปรับปรุงและพัฒนานโยบายแคชบาลานซ์ให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

1.7 คำนิยามศัพท์เฉพาะ

1.7.1 ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งที่สองของประเทศไทย มีจุดประสงค์การดำเนินการเหมือนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) คือ ทำหน้าที่เป็นตลาดทุน เพื่อเป็นแหล่งระดมทุนให้กับกิจการต่างๆ แต่ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จะเน้นไปที่กิจการขนาดเล็กและขนาดย่อม

ตารางที่ 1.1: คุณสมบัติของการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)

	ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)
ทุนชำระแล้วและส่วนของผู้ถือหุ้น (หลังขายหุ้นให้กับสาธารณะแล้ว)	- ทุนชำระแล้วและส่วนของผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 20 ล้านบาท
ผลการดำเนินงาน	<ul style="list-style-type: none"> - มีผลการดำเนินงานต่อเนื่องไม่ต่ำกว่า 2 ปี ภายใต้ การจัดการของผู้บริหารส่วนใหญ่กลุ่มเดียวกัน อย่างน้อย 1 ปี ก่อนยื่นคำขอ - มีกำไรสุทธิในปีล่าสุดก่อนยื่นคำขอ และมีกำไรสุทธิในงวดสะสมของปียื่นคำขอ - กรณีมีผลการดำเนินการเพียง 1 ปี จะต้องมียุทธศาสตร์ราคาตลาดของหลักทรัพย์เกินกว่า 1,000 ล้านบาท
จำนวนผู้ถือหุ้นรายย่อย	- ไม่น้อยกว่า 300 ราย
อัตราส่วนการถือหุ้น	- ไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว
การเสนอขายหุ้นแก่ประชาชน	- จำนวนหุ้นที่เสนอขาย ต้องไม่น้อยกว่า 15% ของทุนชำระแล้ว

1.7.2 บัญชีแคชบาลานซ์ (Cash Balance Account) คือ เป็นบัญชีที่ต้องนำเงินสดมาค้ำประกันไว้กับโบรกเกอร์ก่อนการซื้อขายหุ้น 100% โดยลูกค้าสามารถซื้อขายหุ้นได้ภายในวงเงินที่ฝากไว้ล่วงหน้า หากมีการซื้อหุ้นไปจำนวนหนึ่ง โบรกเกอร์ก็จะตัดเงินในออกไปเพื่อชำระค่าซื้อ เงินสดที่ฝากไว้กับโบรกเกอร์ก็จะได้รับดอกเบี้ยเช่นกัน บัญชีประเภทนี้เหมาะกับผู้ลงทุนที่มีความสามารถชำระหนี้ไม่สูงนัก

1.7.3 Turnover List คือ เป็นหลักทรัพย์ที่มีอัตราการซื้อขายหมุนเวียนสูง จนถูกกำหนดให้เป็นหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ส่งผลให้ต้องวางเงินสดเต็มจำนวนในการซื้อหลักทรัพย์นั้นๆ

1.7.4 อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) คือ อัตราส่วนที่นิยมใช้กันมากในการประเมินมูลค่าของหุ้น วิธีการคำนวณสามารถทำได้โดยนำราคาหุ้นสามัญในปัจจุบันหารด้วยกำไรต่อหุ้นของบริษัท ซึ่งค่าที่คำนวณออกมาได้จะเป็นค่าที่แสดงให้เห็นว่า นักลงทุนต้องจ่ายเงินเท่าไรเพื่อให้ได้กำไร 1 บาท เช่น ถ้าหุ้นตัวนั้นมีราคา 50 บาท กำไรต่อหุ้นอยู่ที่ 10 บาท ค่า PE จะเท่ากับ 5 เท่า แสดงว่านักลงทุนต้องจ่ายเงิน 5 บาท เพื่อให้บริษัทได้กำไร 1 บาทต่อปี หรือ หากลงทุนในหุ้นตัวนี้จะต้องใช้เวลาคืนทุน 5 ปี

1.7.5 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) คือ อัตราส่วนที่สามารถใช้ในการประเมินมูลค่าของหุ้น วิธีการคำนวณสามารถทำได้โดยนำราคาหุ้นสามัญในปัจจุบันหารด้วยมูลค่าทางบัญชีของบริษัท โดยทั่วไปแล้วถ้าค่า PBV ยิ่งต่ำยิ่งดี หากหุ้นที่มีค่า PBV ต่ำกว่า 1 ก็หมายความว่านักลงทุนสามารถซื้อหุ้นได้ในราคาต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีของบริษัท

1.7.6 กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัท แสดงให้เห็นถึงกำไรของบริษัทเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นทั้งหมด สามารถคำนวณได้โดยการนำกำไรสุทธิรอบ 12 เดือนล่าสุดหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งกำไรต่อหุ้นเป็นหนึ่งในตัววัดที่มีความสำคัญ เพราะปันผลและ Capital Gain ได้รับผลกระทบโดยตรงจากกำไรของบริษัท บริษัทมหาชนจำเป็นต้องรายงานกำไรสุทธิต่อหุ้นในงบกำไรขาดทุน

1.7.7 มูลค่าตามราคาตลาด (Market Cap.) เป็นค่าที่คำนวณจากการนำราคาปิดของหลักทรัพย์จดทะเบียนคูณกับจำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนปัจจุบัน ซึ่งจะสะท้อนให้นักลงทุนเห็นถึงขนาดและความน่าสนใจลงทุนของหลักทรัพย์นั้นๆ ทั้งในแง่ของสภาพคล่อง ปริมาณและประเภทสินค้าที่จะเลือกลงทุน

1.7.8 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) คือ อัตราส่วนที่เป็นเครื่องชี้วัดฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนมีค่าสูง แสดงว่ามีสภาพคล่องมากมีโอกาสในการชำระหนี้สูง โดยคำนวณได้จากการนำสินทรัพย์หมุนเวียนหารด้วยหนี้สินหมุนเวียน

1.7.9 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE Ratio) คือ อัตราส่วนที่แสดงถึงแหล่งที่มาของเงินทุน ว่ามาจากหนี้สินหรือส่วนของผู้ถือหุ้นว่าเป็นสัดส่วนเท่าใด ถ้าอัตราส่วนนี้ยิ่งต่ำยิ่งดี เนื่องจากแสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงที่ต่ำ เพราะมีหนี้ในระดับต่ำ แต่ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่ามีความเสี่ยงสูง เนื่องจากการกู้เงินมาใช้ในการดำเนินกิจการในสัดส่วนสูง โดยคำนวณได้จากการนำหนี้สินรวมหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น

1.7.10 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการใช้ในการดำเนินงาน ว่าให้ผลตอบแทนจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูง จะแสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ โดยคำนวณได้จากกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย

1.7.11 อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) คือ อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนในส่วนของเจ้าของ จะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของกิจการในอัตราส่วนเท่าไร หากอัตราส่วนมีค่าสูง แสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรที่สูง โดยคำนวณได้จากกำไรสุทธิหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น

1.7.12 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) คืออัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในการทำกำไร หลังจากหักต้นทุนค่าใช้จ่ายรวมทั้งภาษีเงินได้หมดแล้ว อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี โดยคำนวณได้จากกำไรสุทธิหารด้วยยอดขายสุทธิ

1.7.13 บรรษัทภิบาล (CG Score) คือ ส่วนที่แสดงถึงคุณภาพของการบริหารงานตามหลักบรรษัทภิบาลที่ดีของบริษัท ซึ่งประเมินโดยคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติ แบ่งออกเป็น 5 หมวดหลัก ได้แก่ สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติหน้าที่เท่าเทียมกันต่อผู้ถือหุ้น บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ โดยแบ่งตามระดับคะแนนดังนี้

ภาพที่ 1.5: ระดับบรรษัทภิบาลของบริษัท

ช่วงคะแนน Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo	ความหมาย Description
90 - 100		ดีเลิศ Excellent
80 - 89		ดีมาก Very Good
70 - 79		ดี Good
60 - 69		ดีพอใช้ Satisfactory
50 - 59		ผ่าน Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A N/A

ที่มา: คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2558). สืบค้นจาก www.sec.or.th.

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์เป็นบริษัทที่มีพื้นฐานไม่ตีจริงหรือไม่ และลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ ซึ่งผู้วิจัยได้มีการรวบรวมแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรที่จะศึกษาไว้ดังหัวข้อต่อไปนี้

2.1 แนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพ

ตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) เป็นตลาดแข่งขันสมบูรณ์ ซึ่งเชื่อว่ามูลค่าที่ควรจะเป็นของหุ้นเท่ากับราคาตลาดเสมอ แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้น ณ เวลาใดเวลาหนึ่งจะสะท้อนข้อมูลข่าวสารอย่างสมบูรณ์ หากการตัดสินใจซื้อขายหุ้นของนักลงทุนในตลาดตั้งอยู่บนพื้นฐานของการคาดการณ์ด้วยเหตุผล (Rational Expectations) ราคาหุ้นจะปรับตัวสูงขึ้นหรือลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ เข้ามา ดังนั้น จึงไม่มีใครสามารถทำกำไรเกินปกติได้ ผลกำไรที่นักลงทุนได้รับจะเป็นกำไรในระดับปกติ (Normal Profit) กล่าวได้อีกอย่างหนึ่งว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นจะสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงข้อมูลข่าวสารในปัจจุบันพื้นฐานของบริษัท จึงเรียกตลาดลักษณะนี้ว่า เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพในการถ่ายทอดข้อมูล

ถ้าตลาดหลักทรัพย์ทำหน้าที่ในการจัดสรรเงินลงทุนได้อย่างเหมาะสม ราคาหุ้นก็จะสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงตามปัจจัยพื้นฐาน (Intrinsic Value) ของแต่ละบริษัท (Ross, Wethersfield, Safe & Jordan, 2011) ดังนั้นทฤษฎีตลาดประสิทธิภาพจึงตั้งบนสมมุติฐาน ดังนี้

1. จำนวนผู้ซื้อและผู้ขายมีมากรายจนกระทั่งไม่มีใครมีอำนาจในการกำหนดราคาหุ้นได้ และราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ
2. นักลงทุนแต่ละคนมีพื้นฐานในการประเมินมูลค่าหุ้นเหมือนกัน (Homogeneous Expectation) ซึ่งกำหนดขึ้นจากความน่าจะเป็นของอัตราผลตอบแทน
3. ผู้ซื้อและผู้ขายในตลาดมีความเกี่ยวข้องกับราคาและข่าวสารต่างๆ ของหลักทรัพย์อย่างสมบูรณ์ (Perfect Knowledge)
4. ผู้ลงทุนทุกคนเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่งที่ทำให้อัตราผลตอบแทนสูงสุด

ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ การเปลี่ยนแปลงของราคาจะเป็นอิสระต่อกันไม่มีความสัมพันธ์กันและเชื่อว่าการวิเคราะห์ข้อมูลข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชน แม้กระทั่งข้อมูลข่าวสารที่รู้จักกันเพียงคนในวงจำกัด ราคาที่เกิดขึ้นจึงเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ (Equilibrium Price) ซึ่งตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นราคาดุลยภาพคือมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ซึ่งสามารถจำแนกความมีประสิทธิภาพของตลาดเป็น 3 ระดับดังนี้

1. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพต่ำ (Weak Form Efficiency Market) เป็นตลาดที่การเคลื่อนไหวของราคาเคลื่อนไหวแบบสุ่มและมีความยืดหยุ่นต่ำ เนื่องจากนักลงทุนสามารถศึกษาข้อมูลด้านราคาได้อย่างเท่าเทียมกันจึงไม่มีใครสามารถเอาเปรียบใครได้จากข้อมูลด้านราคา ทำให้การเปลี่ยนแปลงของราคาในอดีตเป็นไปโดยไม่อาจคาดการณ์ได้ ราคาหุ้นในปัจจุบันจึงมีการเคลื่อนไหวแบบสุ่ม กล่าวคือตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำนี้ ข้อมูลด้านราคาและปริมาณการซื้อขายหุ้นในอดีตไม่สามารถนำมาใช้เป็นแนวทางในการคาดการณ์แนวโน้มราคาหุ้นในอนาคตได้

2. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง (Semi-Strong Efficient Market) เป็นตลาดที่ราคาสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป เมื่ออุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์เปลี่ยนไป เมื่อได้รับข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ ราคาดุลยภาพจะเปลี่ยนแปลงไปจนกระทั่งเกิดดุลยภาพใหม่ เช่น ถ้าบริษัทใดประกาศแตกหุ้น (Splits Par) ข่าวสารเหล่านี้จะเผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไปอย่างรวดเร็วโดยนักลงทุนจะประเมินมูลค่าของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังและราคาหุ้นก็จะปรับตัวทันทีในระหว่างที่มีข้อมูลข่าวสารใหม่นี้ นักวิเคราะห์จะมีการประเมินมูลค่าหุ้นใหม่อยู่ตลอดเวลา ซึ่งการประเมินนี้ถือว่าการประเมินมูลค่าขั้นพื้นฐาน

3. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง (Strong Efficient Market) ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับนี้ ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารใหม่ทุกๆ อย่าง ไม่เพียงแต่ข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนเท่านั้น แต่ยังรวมถึงข้อมูลที่ไม่เปิดเผยอีกด้วย (Inside Information) หมายความว่าไม่มีใครสามารถใช้ข้อมูลภายใน เพื่อสร้างกำไรที่เกินปกติได้ ถึงแม้จะมีข้อมูลภายในก็ไม่สามารถนำมาใช้สร้างราคาได้ เพราะทุกคนรับรู้ข้อมูลภายในอย่างรวดเร็วเหมือนกัน

2.1.2 การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

คือ การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน รายได้ กำไรสุทธิ เพื่อคาดการณ์อนาคต โดยสามารถวิเคราะห์ได้จากปัจจัยดังต่อไปนี้

2.1.2.1 การวิเคราะห์เศรษฐกิจ พิจารณาสถานะเศรษฐกิจในปัจจุบันและแนวโน้มในอนาคตว่าเป็นอย่างไร เช่น GDP อัตราเงินเฟ้อ อัตราการว่างงาน ตัวเลขการนำเข้าส่งออก หรือนโยบายของรัฐบาล และมาตรการต่างๆ ที่เกิดขึ้นจะส่งผลดีต่ออุตสาหกรรมใดบ้าง

2.1.2.2 การวิเคราะห์อุตสาหกรรม หลังจากวิเคราะห์ข้อมูลภาพรวมทางเศรษฐกิจโดยรวมแล้ว สามารถนำข้อมูลมาเลือกอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ พิจารณาอุตสาหกรรมใดที่มีแนวโน้มที่

ดีในภาวะเศรษฐกิจนั้นๆ อุตสาหกรรมที่เราสนใจอยู่ในวงจรชีวิตช่วงใด ภาวะการแข่งขันเป็นอย่างไร การเข้ามาของคู่แข่งทำได้ง่ายหรือยาก เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุน

2.1.2.3 การวิเคราะห์บริษัท เป็นการวิเคราะห์หาบริษัทที่น่าสนใจลงทุน โดยดูจาก ลักษณะและรูปแบบการดำเนินธุรกิจ รวมถึงผลประกอบการและสถานะทางการเงินว่ามีแนวโน้มเป็นอย่างไร มีโอกาสที่การลงทุนจะสร้างผลกำไรหรือไม่ โดยทั่วไปจะวิเคราะห์จากโอกาสทางธุรกิจ และ อัตราส่วนทางการเงิน เช่น การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน ด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว การวิเคราะห์ความสามารถในการดำเนินงาน ด้วยอัตราหมุนเวียนของ ลูกหนี้ อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร ด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงาน อัตรากำไรขั้นต้น เป็นต้น

2.1.3 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินต่างๆ จะช่วยให้สามารถประเมินสถานะทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของกิจการ โดยการนำมาเปรียบเทียบกับกิจการตัวเองในอดีต หรือเปรียบเทียบกับคู่แข่ง หรือเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมนั้นๆ

2.1.3.1 การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน

1. อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio) คือ สินทรัพย์หมุนเวียนหารด้วยหนี้สินหมุนเวียน เป็นตัวชี้วัดฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนมีค่ายิ่งสูง แสดงว่ามีสภาพคล่องมากและมีโอกาสในการชำระหนี้ระยะสั้นสูง

2. อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) คือ สินทรัพย์หมุนเวียนลบด้วยสินค้าคงเหลือแล้วหารด้วยหนี้สินหมุนเวียน เป็นการวัดส่วนของสินทรัพย์ที่หักสินค้าคงเหลือ ซึ่งเป็นสินทรัพย์ระยะสั้นและมีความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ต่ำสุดออก เพื่อให้ทราบถึงสภาพคล่องที่แท้จริงของกิจการ ถ้าอัตราส่วนนี้ยิ่งสูง แสดงว่ากิจการมีสภาพคล่องสูงและมีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นสูง

2.1.3.2 การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

1. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) คือ กำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการใช้ในการดำเนินงานว่า ให้ผลตอบแทนจากการดำเนินงานได้มากน้อยแค่ไหน หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ

2. อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) คือ ยอดขายรวมหารด้วยลูกหนี้ถัวเฉลี่ย เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการบริหารลูกหนี้

ถ้าหากอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่ากิจการมีความสามารถบริหารลูกหนี้ได้ดี สามารถเปลี่ยนแปลงลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็ว

3. อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) คือ ต้นทุนสินค้าขายหารด้วยสินค้าคงเหลือถัวเฉลี่ย เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการบริหารสินค้าคงเหลือ หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงว่ากิจการมีความสามารถในการบริหารการขายสินค้าได้เร็ว แสดงถึงประสิทธิภาพในการขายของกิจการ

4. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) คือ ยอดขายสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของกิจการเพื่อให้เกิดรายได้ หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่ามีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ดี

2.1.3.3 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร

1. อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) คือ ยอดขายสุทธิลบด้วย ต้นทุนขายแล้วหารด้วยยอดขายสุทธิ เป็นอัตราส่วนที่บอกว่ากิจการสามารถทำกำไรได้เท่าไร จากยอดขายที่ขายไป แต่กำไรที่ได้ยังไม่หักต้นทุนในการดำเนินงานเข้าไปด้วย อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี

2. อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) คือ กำไรจากการดำเนินงานหารด้วยยอดขายสุทธิ เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงกำไรที่ได้หลังจากหักค่าใช้จ่ายทั้งหมดแล้ว หากอัตราส่วนนี้ลดลง อาจเป็นเพราะกำไรขั้นต้นต่ำเกินไป เนื่องจากมีต้นทุนสูง หรือค่าใช้จ่ายอื่นๆ เพิ่มขึ้นไม่สัมพันธ์กับยอดขาย

3. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) คือ กำไรสุทธิหารด้วยยอดขายสุทธิ เป็นตัววัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในการทำกำไร หลังจากหักต้นทุนค่าใช้จ่ายรวมทั้งภาษีเงินได้หมดแล้ว อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี

4. อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) คือ กำไรสุทธิหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนในส่วนของเจ้าของ จะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของกิจการในอัตราส่วนเท่าไร หากอัตราส่วนมีค่าสูง แสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรที่สูง

2.1.3.4 การวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Asset Ratio) คือ หนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่แสดงสัดส่วนหนี้สินรวมของกิจการเมื่อเทียบกับทรัพย์สินของบริษัททั้งหมด บ่งชี้ว่ากิจการใช้เงินทุนจากภายนอกหรือกู้ยืมเท่าไร ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่ากิจการมีภาระหนี้สูง การบริหารก็มีความเสี่ยงสูง

2. อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) คือ หนี้สินรวมหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงแหล่งที่มาของเงินทุน ว่ามาจากหนี้สินหรือส่วนของผู้ถือหุ้นว่าเป็นสัดส่วนเท่าใด ถ้าอัตราส่วนนี้ยิ่งต่ำยิ่งดี เนื่องจากแสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงที่ต่ำ เพราะมีหนี้ในระดับต่ำ แต่ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่ามีความเสี่ยงสูง เนื่องจากมีการกู้เงินมาใช้ในการดำเนินกิจการในสัดส่วนสูง

3. ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage) คือ กำไรสุทธิบวกด้วยภาษีลบด้วยดอกเบี้ยจ่ายแล้วหารด้วยดอกเบี้ยจ่าย เป็นอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการชำระเงินกู้ของกิจการ หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงว่ากิจการมีความสามารถในการชำระเงินกู้ได้สูง

4. อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) คือ เงินปันผลต่อหุ้นหารด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการ

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในส่วนของงานวิจัยที่เกี่ยวข้องนั้นสามารถแบ่งออกเป็นสองส่วนหลัก คือ งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนหุ้นสามัญ และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการติดแคชบาลานซ์ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

2.2.1 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนหุ้นสามัญ

ทิพวรรณ แม่นสำรวจการ (2550) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยตัวแปรอิสระมีทั้งหมด 7 ตัว ได้แก่ อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาด อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิของตลาด ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ มูลค่าตลาดรวม อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี อัตราดอกเบี้ยขึ้นดีสำหรับเงินกู้ยืม และอัตราเงินเฟ้อ ขณะที่ตัวแปรตาม คือ ดัชนีผลตอบแทนรวมของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยใช้วิธีวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression) แบบวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square)

ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้แก่ อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาด อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิของตลาด ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ มูลค่าตลาดรวม อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี อัตราดอกเบี้ยขึ้นดีสำหรับเงินกู้ยืม และอัตราเงินเฟ้อ โดยสามารถอธิบายดัชนีผลตอบแทนรวมของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้ร้อยละ 96.1

ปิยะ พังงา (2552) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ 3 ตัว คือ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น และอัตราการจ่ายเงินปันผล ขณะที่ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาส 1 ปี 2547 ถึงไตรมาส 4 ปี 2550 รวม 16 ไตรมาส และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ในกลุ่ม set50 โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยอย่างง่าย (Simple Linear Regression)

ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 3 ค่า มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระดับต่ำมาก เนื่องจากช่วงเวลาที่นำข้อมูลมาใช้วิเคราะห์เป็นช่วงที่มีการปฏิวัติในประเทศไทย ทำให้ราคาซื้อขายของหลักทรัพย์ ถูกอิทธิพลของปัจจัยด้านจิตวิทยาของนักลงทุนเข้ามาเป็นผลกระทบหลัก ส่งผลให้นักลงทุนรายย่อย นักลงทุนสถาบันลดการลงทุนโดยไม่ใช้ข้อมูลพื้นฐาน และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดที่มีขนาดเล็ก ทำให้ปัจจัยทางเทคนิค ปัจจัยทางจิตวิทยา หรือปัจจัยการเก็งกำไร ล้วนแต่เข้ามามีอิทธิพลอย่างมากต่อราคาหุ้น มากกว่าอัตราส่วนทางการเงิน

สุวัฒน์ จรตล (2552) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาด เอ็ม เอ ไอ เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของหลักทรัพย์ โดยมีตัวแปรอิสระ 7 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี โดยเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาส 1 ปี 2549 ถึง ไตรมาส 1 ปี 2551 ขณะที่ตัวแปรตามคือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 17 บริษัท ถ้าวเฉลี่ยตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2549 ถึง ไตรมาส 2 ปี 2551 โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยอย่างง่าย (Simple Linear Regression) ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ผลการศึกษาพบว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 7 อัตราส่วนที่ศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี ซึ่งอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์มากที่สุดถึง 10 หลักทรัพย์ในจำนวน 17 หลักทรัพย์ และมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์

ไพสิฐ โกวิทยามงคล (2553) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ 10 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี ขณะที่ตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์โดยรวบรวมข้อมูลหลักทรัพย์ที่อยู่ใน Set50 ปี 2550 ซึ่งเป็นช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจและปี 2551 เป็นปีที่เกิดวิกฤติทางเศรษฐกิจ จำนวนทั้งสิ้น 25 บริษัท โดยใช้วิธีทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ผลการศึกษาพบว่า ก่อนวิกฤตเศรษฐกิจมีเพียงอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น ที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ขณะที่ในช่วงที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ทั้ง 3 รูปแบบ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนรวม อัตราผลตอบแทนจากการขายหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ 2 รูปแบบ คือ อัตราผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ด้านอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ 2 รูปแบบเช่นเดียวกัน คือ อัตราผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนจากการขายหลักทรัพย์

2.2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการติดเคชบาลานซ์

พัฒนชิตา ศรีบุญเรือง (2556) ได้ทำการศึกษาปัจจัยทำนายการเป็นหลักทรัพย์ที่ต้องวางเงินสดเต็มจำนวน (เคชบาลานซ์) ของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อศึกษาสภาพปัญหาและปัจจัยในการพยากรณ์การเป็นหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดปกติและถูกกำหนดให้เป็นหลักทรัพย์ที่ต้องวางเงินสดเต็มจำนวน โดยกำหนดตัวแปรอิสระทั้งหมด 14 ตัว ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงของราคาสินทรัพย์ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผล อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย ผลการดำเนินงานของบริษัท อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อหุ้น ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ ขณะที่ตัวแปรตามจะกำหนดเป็นตัวแปรเชิงกลุ่มมีเพียง 2 ค่า คือ ถ้าหลักทรัพย์ที่เกิดเคชบาลานซ์ จะเท่ากับ 1 และหลักทรัพย์ที่ไม่เกิดเคชบาลานซ์ จะเท่ากับ 0 ซึ่งจะศึกษาข้อมูลตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม ถึง 31 มีนาคม 2556 โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกแบบ Binary

ผลการศึกษาพบว่าตัวแปรอิสระ 7 ตัว ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงของราคาสินทรัพย์ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผล อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิของสินค้าคงเหลือ ที่มีลักษณะเป็นปัจจัยทำนายหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติและถูกกำหนดให้เป็นหลักทรัพย์ที่ต้องวางเงินสดเต็มจำนวน โดยมีความสัมพันธ์ทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ขณะที่ตัวแปรอื่นๆ ไม่มีความสัมพันธ์กัน ในการทำนายหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติและถูกกำหนดให้เป็นหลักทรัพย์ที่ต้องวางเงินสดเต็มจำนวน

ภทรกิตต์ เนตินิยม (2557) ได้ทำการศึกษาตัวแปรบ่งชี้พัฒนาทางการเงินในหลักทรัพย์จดทะเบียนซึ่งถูกประกาศให้เป็นหลักทรัพย์ที่มีการเปลี่ยนมือสูง โดยมีวัตถุประสงค์การศึกษาเพื่อพิจารณาตัวแปรบ่งชี้ถึงการพัฒนาค่าเงินงานเชิงบวกในกลุ่ม หลักทรัพย์ที่ถูกประกาศให้ซื้อขายในบัญชีหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายเปลี่ยนมือสูง และเพื่อเป็นข้อมูล สนับสนุนการปรับปรุงการกำหนดหลักเกณฑ์เพื่อกำหนดให้หลักทรัพย์ที่ถูกประกาศให้ซื้อขายในบัญชี Cash balance ให้มีความเชื่อมโยงกับข้อมูลเชิงคุณภาพมากขึ้น โดยกำหนดตัวแปรตาม คือ ถ้าหลักทรัพย์นั้นๆ แสดงถึงแนวโน้มการฟื้นตัวของผลการดำเนินงาน มีค่าเท่ากับ 1 (แนวโน้มการฟื้นตัวดูจาก 1. การเติบโตของสินทรัพย์เกินกว่าร้อยละ 5 2. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเกินกว่า 1.5 เท่า) ตัวแปรอิสระมีทั้งหมด 9 ตัว คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของกำไรขั้นต้น อัตราการเปลี่ยนแปลงของหนี้สิน อัตราการเปลี่ยนแปลงของรายได้รวม อัตราการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดอิสระ อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น อัตราการเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้น ปริมาณกระแสเงินสด ปริมาณกำไรต่อหุ้น จำนวนครั้งการติด Turnover List ซึ่งขอบเขตของการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่อยู่ในบัญชี Turnover List ระยะเวลาตั้งแต่ 1 กรกฎาคม 2551 ถึง 30 ธันวาคม 2555 ทั้งนี้ กลุ่มหลักทรัพย์ที่อยู่ในขอบเขตดังกล่าวมีทั้งหมด 48 ตัว โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอดโลจิสติกส์ (Logistic Regression) ด้วยวิธี Binary Logistic Regression

ผลการศึกษาพบว่าตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อความเป็นไปได้ที่หลักทรัพย์จะเป็นหลักทรัพย์ที่มีการฟื้นตัวของการดำเนินงาน (Turnaround) คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของกำไรขั้นต้น อัตราการเปลี่ยนแปลงของหนี้สิน ปริมาณกระแสเงินสดอิสระและปริมาณกำไรต่อหุ้น โดยภายใต้สมมติฐานพัฒนาการของหลักทรัพย์ จากการมีการเติบโตของสินทรัพย์รวมมากกว่าร้อยละ 5 หรือมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมากกว่า 1.5 เท่า ตัวแปรบ่งชี้หลักทรัพย์ที่ถูกประกาศให้เป็นหลักทรัพย์ที่มีการแลกเปลี่ยนมือสูง มีแนวโน้มฟื้นตัวซึ่งพยากรณ์ได้จาก อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น อัตราการเพิ่มขึ้นของหนี้สิน การลดลงของกระแสเงินสดอิสระ และการเพิ่มขึ้นของปริมาณกำไรต่อหุ้น

ศิริภพ ปัทธอนันท์ (2557) ได้ทำการศึกษาประสิทธิผลของมาตรการแคชบาลานซ์สำหรับหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดปกติ ทั้งนโยบายเดิมและนโยบายใหม่ เพื่อศึกษาว่า 1. มาตรการแคชบาลานซ์ของตลาดหลักทรัพย์สามารถควบคุมความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ รวมถึงอัตราการซื้อขายหมุนเวียนได้หรือไม่ และเมื่อหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดปกติ ออกจากมาตรการแคชบาลานซ์แล้ว พฤติกรรมการซื้อขายของหลักทรัพย์นั้นๆ เป็นปกติหรือไม่ 2. ผลลัพธ์ของมาตรการนี้ในแง่มูลค่าต่างๆ ได้แก่ ความผันผวนของราคา อัตราการซื้อขายหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติ และสภาพคล่องของหลักทรัพย์นั้นๆ 3. ผลกระทบของมาตรการแคชบาลานซ์ต่อหลักทรัพย์แต่ละประเภทในเรื่องของขนาด อุตสาหกรรม และระยะเวลาในการติดขัด เพื่อให้ทราบว่ามาตรการดังกล่าวสามารถใช้ได้โดยทั่วไป หรือมีผลโดยเฉพาะเจาะจงกับหลักทรัพย์บางประเภทหรือบางกลุ่มหรือไม่ โดยใช้วิธีการศึกษาเหตุการณ์ (Event Study) ซึ่งให้ความสนใจในช่วงเวลาที่ต้องการศึกษาตั้งแต่ก่อนเข้ามาตรการแคชบาลานซ์ ระหว่างอยู่ในมาตรการ และหลังจากออกมาตรการ โดยในแต่ละช่วงอาศัยมาตรวัดด้านต่างๆ ได้แก่ ความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ อัตราการซื้อขายหมุนเวียน ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่เกินปกติ และสภาพคล่องของหลักทรัพย์

ผลการศึกษาพบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีส่วนของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์มากที่สุด ในช่วงนโยบายเดิม 3 สัปดาห์ และ นโยบายใหม่ 6 สัปดาห์ ขณะที่กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนของหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการแคชบาลานซ์น้อยที่สุดในนโยบายเดิม 3 สัปดาห์คือ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และนโยบายใหม่ 6 สัปดาห์คือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค เมื่อพิจารณากรณีมาตรการแคชบาลานซ์นโยบายเดิมและนโยบายใหม่ สามารถสรุปได้ว่ามาตรการแคชบาลานซ์นโยบายเดิม (3 สัปดาห์) สามารถควบคุมความผันผวนด้านราคาและอัตราการหมุนเวียนได้ดีในช่วงที่หลักทรัพย์ติดอยู่ในมาตรการแคชบาลานซ์ และเมื่อออกจากมาตรการแล้ว สำหรับหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการแคชบาลานซ์ตั้งแต่ครั้งที่ 1 ถึง ครั้งที่ 3 หรือหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์จำนวน 1 ครั้ง ถึง 3 ครั้ง แต่ถ้าลำดับหรือจำนวนครั้งตั้งแต่ 4 ขึ้นไป มาตรการแคชบาลานซ์นโยบายเดิมจะไม่สามารถควบคุมความผันผวนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ด้านอัตราผลตอบแทนและสภาพคล่องจะต่ำลง และมีค่าเฉลี่ยเท่าๆ กันทั้งหมดไม่ว่าจะติดมาตรการแคชบาลานซ์กี่ครั้ง ขณะที่มาตรการแคชบาลานซ์นโยบายใหม่ (6 สัปดาห์) สามารถควบคุมความผันผวนด้านราคาของหลักทรัพย์และอัตราการซื้อขายหมุนเวียนได้ดี โดยเฉพาะด้านอัตราการซื้อขายหมุนเวียนที่ควบคุมได้ดีกว่านโยบายเดิม อย่างไรก็ตามสภาพคล่องของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์นโยบายใหม่ จะลดลงอย่างมากและลดลงมากกว่าช่วงปกติ แม้ว่าจะออกจากมาตรการแคชบาลานซ์แล้วก็ตาม

อย่างไรก็ดีงานศึกษาในอดีตยังขาดการศึกษาหลักสูตรที่ติดแคลชบาลานซ์เฉพาะหลักสูตรที่
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และยังไม่มีการนำปัจจัยมูลค่าตามราคาตลาด และ CG
Score มาวิเคราะห์ ซึ่งการศึกษานี้จะเติมเต็มในช่องว่างนี้โดยการวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดลักษณะ
ของหลักสูตรที่ติดแคลชบาลานซ์ โดยมีการนำปัจจัยมูลค่าตามราคาตลาด และ CG Score มาเป็นตัว
แปรส่วนหนึ่งที่ใช้ในการวิเคราะห์



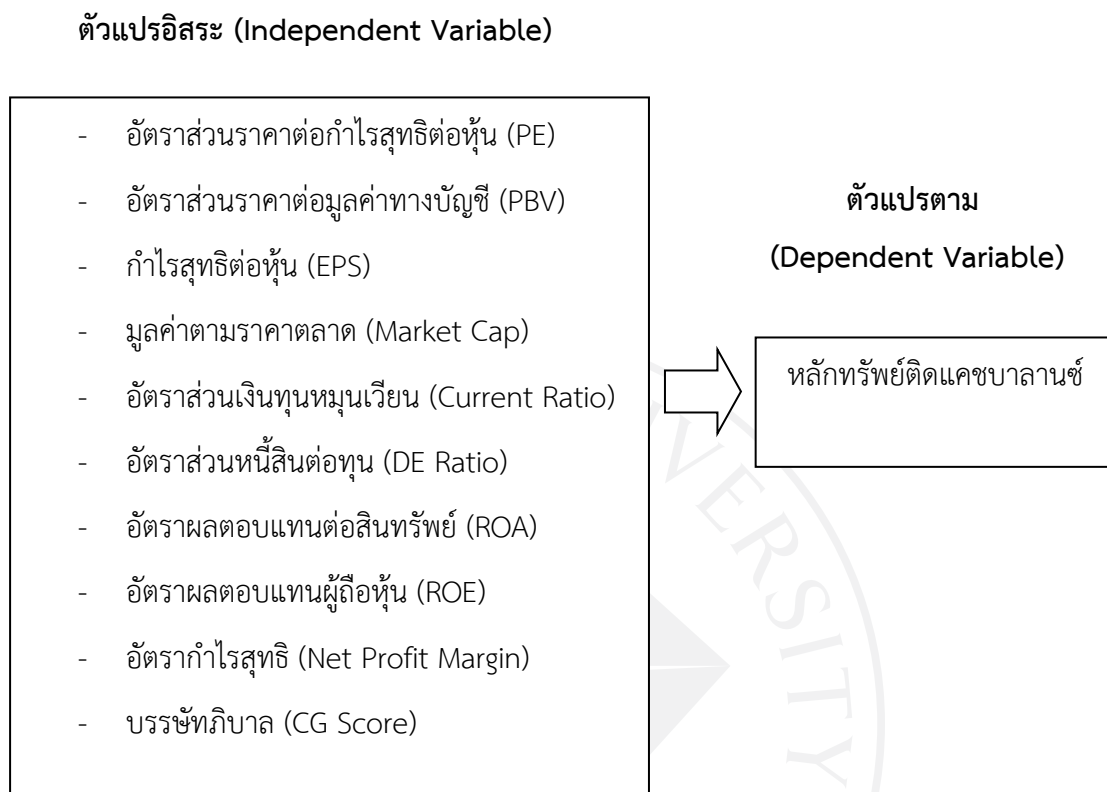
บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย

3.1 ขอบเขตการศึกษา

3.1.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวนทั้งหมด 50 ตัว แบ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ส่งผลให้ต้องติดมาตรการแซชบาลานซ์ จำนวน 30 ตัว และหลักทรัพย์ที่ไม่ได้ติดแซชบาลานซ์ 20 ตัว โดยช่วงเวลาที่เก็บข้อมูลคือ ตั้งแต่ 1 เมษายน 2557 ถึง 31 กรกฎาคม 2558 เนื่องจากช่วงเวลาดังกล่าวเป็นช่วงเวลาหลังจากมีการขยายมาตรการแซชบาลานซ์จากเดิม 3 สัปดาห์ เป็น 6 สัปดาห์ เป็นระยะเวลา 1 ปี แต่ยังคงมีหลักทรัพย์ติดแซชบาลานซ์จำนวนมาก

3.1.2 ข้อมูลทางการเงินที่ใช้ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มูลค่าตามราคาตลาด (Market Cap) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE Ratio) และบรรษัทภิบาลของบริษัท (CG Score) ของทั้ง 50 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2557 ถึง ไตรมาส 1 2558 รวม 4 ไตรมาส

ภาพที่ 3.1: ขอบเขตการศึกษา



3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

3.2.1 การวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Analyze)

การวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติกที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้ คือ Binary Logistic จะใช้เมื่อตัวแปรตาม Y เป็นตัวแปรเชิงกลุ่มที่มีค่าได้เพียง 2 ค่า เช่น

$$Y \begin{cases} 1 & \text{ถ้าหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์} \\ 0 & \text{ถ้าหลักทรัพย์ไม่ติดแคชบาลานซ์} \end{cases}$$

โดยพิจารณาจากตัวแปรต้น หรือตัวแปรอิสระ เช่น อัตราส่วนทางการเงิน

3.2.1.1 เหตุผลที่ใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติกแทนการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้น (สวัสดีชัย ศรีพนมธนากร, 2548)

1. เมื่อ Y มีค่าได้เพียง 2 ค่า ทำให้ค่าประมาณของ Y เป็นโอกาสที่เหตุการณ์ที่สนใจจะเกิด ซึ่งมี ค่าระหว่าง 0 ถึง 1 ถ้าใช้สมการถดถอยเชิงเส้นตรง คือ $Y = a + bX + v$ ค่า Y ที่ได้อาจจะไม่ได้อยู่ในช่วง 0 ถึง 1 หรือ อาจมีค่าน้อยกว่า 0 หรือ มากกว่า 1

2. Non-normal Error Terms ในการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้น มีเงื่อนไขว่า ค่าความคลาดเคลื่อนต้องมีการแจกแจงแบบปกติ แต่เมื่อ Y มีค่าเพียง 2 ค่า คือ 0 กับ 1 จะทำให้ค่าความคลาดเคลื่อน v มีค่าได้เพียง 2 ค่าด้วย ซึ่งเป็นไปไม่ได้ที่ v จะมีการแจกแจงแบบปกติ จึงทำให้ไม่สามารถใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นตรงโดยทั่วไป

3. Non-constant Error Variance เนื่องจากเงื่อนไขของการวิเคราะห์สมการถดถอย คือ ค่าแปรปรวน ของค่าความคลาดเคลื่อน หรือ $V(v)$ ต้องคงที่ทุกค่าของ X แต่ใน logistic นั้น เมื่อ Y มีค่าได้เพียง 2 ค่า และ Y มีการแจกแจงความน่าจะเป็นของตัวแปรสุ่ม โดยความน่าจะเป็นในการได้สิ่งที่สนใจจะคงที่ทุกๆ ครั้งของการทดลอง (Bernoulli Probability Distribution) ซึ่งทำให้ค่าแปรปรวนและค่าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์กัน จึงทำให้ เงื่อนไขที่ว่า $V(v)$ คงที่ไม่เป็นจริง ซึ่งทำให้ไม่สามารถใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นตรงตามปกติได้

3.2.1.2 วัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติก (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2546)

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่มีต่อโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ (ตัวแปรตาม) พร้อมทั้งศึกษาระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัว
2. เพื่อพยากรณ์โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ที่สนใจ จากสมการที่เหมาะสม หรือใช้สมการโดยการเลือกตัวแปรอิสระที่เหมาะสมเพื่อให้เปอร์เซ็นต์ของความถูกต้องในการพยากรณ์มีค่าสูงสุด

3.2.1.3 เงื่อนไขของการวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติก (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2546)

1. ตัวแปรอิสระอาจจะเป็นข้อมูลชนิด Dichotomous (มีค่าได้ 2 ค่า) หรือ เป็นสเกลอันดับ (Interval Scale) และสเกลอัตราส่วน (Ratio Scale) ก็ได้
2. ค่าคาดหวังของค่าความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์หรือ $E(v) = 0$
3. v_i และ v_j เป็นอิสระกัน
4. v_i และ X_i เป็นอิสระกัน
5. ตัวแปรอิสระไม่ควรมีความสัมพันธ์กัน (Multicollinearity)

3.2.1.4 แบบจำลองการวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติก (สวัสดีชัย ศรีพนมธนากร, 2548)
 ในกรณีที่มีตัวแปรอิสระเพียงตัวเดียว แบบจำลองการวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกสามารถเขียนได้ดัง
 สมการ

$$\text{Prob(Event)} = \frac{e^{\beta_0 + \beta_1 X}}{1 + e^{-(\beta_0 + \beta_1 X)}}$$

เมื่อ B_0 และ B_1 เป็นสัมประสิทธิ์ที่ประมาณได้จากข้อมูล
 X เป็นตัวแปรอิสระ
 e เป็น logarithms มีค่าประมาณ 2.718

จากสมการข้างต้น เราสามารถเขียนสมการใหม่ได้เป็น

$$\text{Prob(Event)} = \frac{e^z}{1 + e^{-z}}$$

โดย $Z = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_p X_p$

และโอกาสของการไม่เกิดเหตุการณ์จะประมาณได้จากสมการ

$$\text{Prob(Event)} = 1 - \text{Prob(Event)}$$

3.2.2 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

$$Y = \alpha + \beta_1(\text{PE}) + \beta_2(\text{PBV}) + \beta_3(\text{EPS}) + \beta_4(\text{Market}) + \beta_5(\text{DE}) +$$

$$\beta_6(\text{Current}) + \beta_7(\text{ROA}) + \beta_8(\text{ROE}) + \beta_9(\text{Net}) + \beta_{10}(\text{CG Score})$$

โดยที่	Y	คือ	1 = หลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ 0 = หลักทรัพย์ที่ไม่ได้ติดแคชบาลานซ์
	α	คือ	Intercept (ส่วนตัดแกน Y)

PE	คือ	อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (เท่า)
PBV	คือ	อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (เท่า)
EPS	คือ	กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)
Market	คือ	มูลค่าราคาตลาด (บาท)
DE	คือ	อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (เท่า)
Current	คือ	อัตราส่วนหมุนเวียน (เท่า)
ROA	คือ	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (%)
ROE	คือ	อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)
Net	คือ	อัตรากำไรสุทธิ (%)
CG Score	คือ	1 = หลักทรัพย์ที่มี CG Score 0 = หลักทรัพย์ที่ไม่มี CG Score

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวนทั้งหมด 50 ตัว จากทั้งหมด 117 ตัว คิดเป็นร้อยละ 42.74 แบ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ส่งผลให้ต้องติดมาตรการแคชบาลานซ์ จำนวน 30 ตัว และหลักทรัพย์ที่ไม่ได้ติดแคชบาลานซ์ 20 ตัว โดยช่วงเวลาเก็บข้อมูลคือ ตั้งแต่ 1 เมษายน 2557 ถึง 31 กรกฎาคม 2558 โดยครอบคลุมทั้งหมด 8 อุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี โดยแหล่งที่มาของข้อมูล คือ www.settrade.com

ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มูลค่าราคาตลาด (Market Cap) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE Ratio) และ บรรษัทภิบาลของบริษัท (CG Score) โดยจะเก็บรวบรวมมาจากงบการเงินของหลักทรัพย์ที่ใช้ในการศึกษาของทั้ง 50 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2557 ถึง ไตรมาส 1 ปี 2558 รวม 4 ไตรมาส โดยอัตราส่วนทางการเงินในส่วนที่เหลือที่ไม่ได้นำมาใช้ในการวิเคราะห์ เช่น ความสามารถในการชำระหนี้ (Interest Coverage Ratio) อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Receivable Turnover) เนื่องจากบางหลักทรัพย์ที่ใช้ในการวิเคราะห์ไม่มีการคำนวณอัตราส่วนดังกล่าว และอัตราส่วนที่เลือก

มาใช้ในการวิเคราะห์ จะเป็นอัตราส่วนที่นักลงทุนส่วนใหญ่รู้จักและใช้ในการวิเคราะห์เพื่อเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุน นอกจากนี้ เนื่องด้วยข้อจำกัดของข้อมูล CG Score การศึกษานี้จึงใช้จัดทำเป็นตัวแปรหุ่น (Dummy) ของตัวชี้วัดด้านธรรมาภิบาลเป็นการรายงานข้อมูล CG Score หรือไม่รายงาน แหล่งที่มาของข้อมูล คือ www.setsmart.com

3.4 วิธีการดำเนินการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้ ได้กำหนดแนวทางในการศึกษาข้อมูล ดังนี้

3.4.1 วิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ของตัวแปรที่ใช้ในแบบจำลอง ทั้งค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด

3.4.2 ทดสอบความสัมพันธ์กันระหว่างตัวแปรอิสระ เนื่องจากการวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติกแบบไบนารี (Binary Logistic Regression) ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าต้องไม่มีปัญหา Multicollinearity ระหว่างตัวแปรอิสระ ถ้าหากไม่ทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ จะทำให้โอกาสที่ค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยที่ประมาณได้จะมีอคติ (Bias) และนำไปสู่การสรุปผลการศึกษาที่ไม่น่าเชื่อถือโดยใช้โปรแกรม Stata ในการคำนวณหาค่า Correlation ระหว่างตัวแปรอิสระ

3.4.3 วิเคราะห์หาปัจจัยที่กำหนดลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายที่ผิดไปจากสภาพปกติของตลาด จึงส่งผลให้ติดมาตรการแคชบาลานซ์ ของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งมีแนวคิดเช่นเดียวกับการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้น เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ และนำสมการที่ได้ไปประมาณการตัวแปรตาม โดยการศึกษาครั้งนี้ได้เลือกใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติกด้วยวิธีไบนารี เนื่องจากตัวแปรตามเป็นตัวแปรเชิงกลุ่มที่มีค่าเพียง 2 ค่า ได้แก่

Y คือ 1 = หลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์
0 = หลักทรัพย์ที่ไม่ได้ติดแคชบาลานซ์

การวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติกด้วยวิธีไบนารี เป็นการวิเคราะห์โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ที่สนใจ คือ เกิดเหตุการณ์หลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์ และไม่เกิดเหตุการณ์หลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์ โดยวิเคราะห์จากตัวแปรอิสระทั้งหมด 10 ตัว คือ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มูลค่าราคาตลาด (Market Cap) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE Ratio) และ บรรษัทภิบาลของบริษัท (CG Score)

ตารางที่ 3.1: หลักทรัพย์ตัวอย่างที่นำมาใช้ศึกษา จำนวน 50 ตัว

หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
ABICO	บริษัท เอบีโก้ โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
HOTPOT	บริษัท ฮอท พอท จำกัด (มหาชน)
KASET	บริษัท ไทยฮา จำกัด (มหาชน)
TMILL	บริษัท ที เอส ฟลาวมิลล์ จำกัด (มหาชน)
AGE	บริษัท เอเซีย กรีน เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)
APCO	บริษัท เอเชียัน ไฟโตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน)
BGT	บริษัท บีจีที คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
ECF	บริษัท อีสต์โคสต์เฟออร์นิเทค จำกัด (มหาชน)
JUBILE	บริษัท ยูบิลลี่ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)
MOONG	บริษัท มุ่งพัฒนา อินเทอร์เน็ตแซนแนล จำกัด (มหาชน)
ACAP	บริษัท เอแคป แอ็ดไวเซอร์ จำกัด (มหาชน)
BROOK	บริษัท บรู๊คเคอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
GCAP	บริษัท จี แคปิตอล จำกัด (มหาชน)
DCORP	บริษัท ดีมีเตอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
CHO	บริษัท ช.ทวี ดอลลาเซียน จำกัด (มหาชน)
CHOW	บริษัท เชาว์ สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)
COLOR	บริษัท สาลี คัลเลอร์ จำกัด (มหาชน)
GIFT	บริษัท แกรททิทูต อินฟินิท จำกัด (มหาชน)
EFORL	บริษัท อี ฟอร์ แอล เอ็ม จำกัด (มหาชน)
DIMET	บริษัท ไดมัท (สยาม) จำกัด (มหาชน)
NBC	บริษัท เนชั่น บรอดแคสติ้ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
SEAOIL	บริษัท ซีออยล์ จำกัด (มหาชน)
SPVI	บริษัท เอส พี วี ไอ จำกัด (มหาชน)

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 3.1 (ต่อ): หลักทรัพย์ตัวอย่างที่นำมาใช้ศึกษา จำนวน 50 ตัว

VTE	บริษัท วินเทจ วิศวกรรม จำกัด (มหาชน)
E	บริษัท เอฟโวลูชั่น แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)
CHUO	บริษัท ชูโอ เซ็นโก (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
THANA	บริษัท ธนาสิริ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
BKD	บริษัท บางกอก เดค-คอน จำกัด (มหาชน)
BSM	บริษัท บีวเดอสมาร์ท จำกัด (มหาชน)
FVC	บริษัท ฟิลเตอร์ วิชั่น จำกัด (มหาชน)
ILINK	บริษัท อินเทอร์เน็ตลิงค์ คอมมิวนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)
IRCP	บริษัท อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล รีเสิร์ช คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
EA	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)
AUCT	บริษัท สหการประมูล จำกัด (มหาชน)
ARROW	บริษัท แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)
UWC	บริษัท เอื้อวิทยา จำกัด (มหาชน)
OCEAN	บริษัท โอเชียน คอมเมิร์ซ จำกัด (มหาชน)
2S	บริษัท 2 เอส เมทัล จำกัด (มหาชน)
TMW	บริษัท ไทยมิตซูวา จำกัด (มหาชน)
SWC	บริษัท เซอร์วิวด เคมีคอล จำกัด (มหาชน)
SANKO	บริษัท ซังโกะ ไตคาซดิง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
UREKA	บริษัท ยูเรกา ดีไซน์ จำกัด (มหาชน)
UEC	บริษัท ยูเรกา ดีไซน์ จำกัด (มหาชน)
DNA	บริษัท ดีเอ็นเอ 2002 จำกัด (มหาชน)
AKP	บริษัท อัครปราการ จำกัด (มหาชน)
WINNER	บริษัท วินเนอร์กรุ๊ป เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)
NINE	บริษัท เนชั่น อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล เอ็ดดูเทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)
TSF	บริษัท ทริซิกตีไฟว์ จำกัด (มหาชน)
TAPAC	บริษัท ทาปาโก้ จำกัด (มหาชน)
FPI	บริษัท ฟอร์จูน พาร์ท อินดัสตรี จำกัด (มหาชน)

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

4.1 ผลการศึกษา

การศึกษาลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการแคชบาลานซ์ในครั้งนี้ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ทั้งหมด 50 หลักทรัพย์ ตัวอย่าง โดยแบ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ส่งผลให้ต้องติดมาตรการแคชบาลานซ์ จำนวน 30 ตัว และหลักทรัพย์ที่ไม่ได้ติดแคชบาลานซ์ 20 ตัว ช่วงเวลาที่เก็บข้อมูลคือ ตั้งแต่ 1 เมษายน 2557 ถึง 31 กรกฎาคม 2558

ตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ทดสอบการศึกษามีทั้งหมด 10 ตัวแปร โดยเก็บข้อมูลย้อนหลัง 4 ไตรมาส ตั้งแต่ ไตรมาส 2 ปี 2557 ถึง ไตรมาส 1 ปี 2558 ได้แก่

1. อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)
2. อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV)
3. กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)
4. มูลค่าราคาตลาด (Market Cap)
5. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)
6. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)
7. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)
8. อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)
9. อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE Ratio)
10. บรรษัทภิบาลของบริษัท (CG Score)

การศึกษาจะใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติกด้วยวิธีไบนารี (Binary Logistic Regression) โดยใช้โปรแกรม Stata ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ศึกษา เพื่อให้ทราบถึงลักษณะของหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการแคชบาลานซ์ ซึ่งผลการศึกษาสรุปได้ ดังนี้

4.1.1 วิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ของตัวแปรที่ใช้ในแบบจำลอง ทั้งค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด

ตารางที่ 4.1: ผลสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด
อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ	58.37	49.22	1	150
อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี	5.13	5.93	0.28	28.78
กำไรสุทธิต่อหุ้น	0.0572	0.1653	-0.8577	1.0113
มูลค่าตามราคาตลาด	95.695	55.0813	1	192
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	3.32	5.94	0.17	48.94
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.92	0.79	0.05	5.77
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	6.38	15.24	-71.82	69.34
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	6.97	21.27	-101.54	62.08
อัตรากำไรสุทธิ	1.12	29.06	-188.28	105.12

4.1.1.1 อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (PE) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด อยู่ที่ 58.37, 49.22, 1 และ 150 เท่า ตามลำดับ

4.1.1.2 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด อยู่ที่ 5.13, 5.93, 0.28 และ 28.78 เท่า ตามลำดับ

4.1.1.3 กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด อยู่ที่ 0.0572, 0.1653, -0.8577 และ 1.0113 บาท ตามลำดับ

4.1.1.4 มูลค่าตามราคาตลาด (Market) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด อยู่ที่ 95.695, 55.0813, 1 และ 192 ล้านบาท ตามลำดับ

4.1.1.5 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด อยู่ที่ 3.32, 5.94, 0.17 และ 48.94 เท่า ตามลำดับ

4.1.1.6 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด อยู่ที่ 0.92, 0.79, 0.05 และ 5.77 เท่า ตามลำดับ

4.1.1.7 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด อยู่ที่ 6.38, 15.24, -71.82 และ 69.34 % ตามลำดับ

4.1.1.8 อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด อยู่ที่ 6.97, 21.27, -101.54 และ 62.08 % ตามลำดับ

4.1.1.9 อัตรากำไรสุทธิ (Net) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด อยู่ที่ 1.12, 29.06, -188.28 และ 105.12 % ตามลำดับ

4.1.2 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

การทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร โดยการวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติกมีข้อจำกัดด้านความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระต้องไม่อยู่ในระดับสูง



ตารางที่ 4.2: ผลทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

	PE	PBV	EPS	Market	Current	DE	ROA	ROE	Net	CG Score
PE	1.0000									
PBV	0.1991	1.0000								
EPS	0.1804	-0.0771								
Market	0.1336	0.1140	-0.0441	1.0000						
Current	-0.0582	-0.0247	-0.0336	-0.1186	1.0000					
DE	0.0995	0.0483	-0.0958	0.1474	-0.3558	1.0000				
ROA	0.3964	0.1703	0.4522	0.2022	0.0926	-0.0348	1.0000			
ROE	0.4379	0.1880	0.4489	0.2152	0.0322	0.0869	0.9571	1.0000		
Net	0.3092	0.0907	0.4777	0.2212	-0.0105	0.0738	0.7771	0.7340	1.0000	
CG Score	0.1212	0.0006	0.0015	-0.0552	0.2948	-0.0786	0.1503	0.1325	0.1387	1.0000

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระจากตารางที่ 4.2 สามารถสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ศึกษามีตัวแปรอิสระเพียงคู่เดียวที่มีความสัมพันธ์กันในระดับสูง (มากกว่าร้อยละ 80) คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) กับ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งมีความสัมพันธ์กันร้อยละ 95.71 สำหรับตัวแปรอิสระอื่นๆ ไม่มีความความสัมพันธ์กันในระดับสูง (น้อยกว่าร้อยละ 80)

4.1.3 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม

ตัวแปรอิสระทั้ง 9 ตัว มีคุณสมบัติตามข้อกำหนดของการวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติกด้วยวิธีไบนารี (Binary logistic regression) สามารถเขียนในรูปสมการได้ ดังนี้

$$\text{Cash Balance (Y)} = \alpha + \beta_1(X_1) + \beta_2(X_2) + \beta_3(X_3) + \beta_4(X_4) + \beta_5(X_5) + \beta_6(X_6) + \beta_7(X_7) + \beta_8(X_8) + \beta_9(X_9)$$

โดยที่	Y	คือ	1 = หลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ 0 = หลักทรัพย์ที่ไม่ได้ติดแคชบาลานซ์
	α	คือ	Intercept (ส่วนตัดแกน Y)
	$\beta_1 - \beta_9$	คือ	ระดับของปัจจัยตัวแปรที่ใช้กำหนดลักษณะของหลักทรัพย์ที่ติดมาตการแคชบาลานซ์
	$X_1 - X_9$	คือ	ตัวแปรอิสระลำดับที่ 1-9

เนื่องจาก อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และ อัตราผลตอบแทนต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กันในระดับสูง จึงแบ่งแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาออกเป็น 2 แบบ ดังนี้

$$4.1.3.1 \text{ Cash Balance(Y)} = \alpha + \beta_1(\text{PE}) + \beta_2(\text{PBV}) + \beta_3(\text{EPS}) + \beta_4(\text{Market}) + \beta_5(\text{DE}) + \beta_6(\text{Current}) + \beta_7(\text{ROA}) + \beta_8(\text{Net}) + \beta_9(\text{CG Score})$$

ตารางที่ 4.3: ผลการประมาณการของแบบจำลองที่หนึ่ง (ตัวแปร ROA)

Variable	ค่าสัมประสิทธิ์	$e^{\beta} - 1 \times 100$
	(a)	
PE	0.0109** (0.0046)	1.10%
PBV	0.1726* (0.0534)	18.84%
EPS	-6.1331** (2.6760)	99.78%
Market	0.0053 (0.0035)	0.53%
Current	0.1191*** (0.0623)	12.65%
DE	-0.2800 (0.2715)	24.42%
ROA	-0.0539*** (0.0306)	5.25%
Net	-0.0629** (0.0296)	6.10%
CG Score	-0.7058*** (0.3999)	50.63%
ค่าคงที่	-0.1889 (0.5988)	-

a) *, **, *** แสดงนัยสำคัญที่ระดับ 1%, 5%, 10 ตามลำดับ

b) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ในวงเล็บ

ผลการศึกษาของแบบจำลองแรกจากตารางที่ 4.3 สามารถสรุปได้ ดังนี้

สำหรับการตีความของค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากแบบจำลอง ผลจากตัวแปรอิสระที่เปลี่ยนแปลงไปจะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงในรูปร้อยละของหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์ โดยผลของการเปลี่ยนแปลงจะมีค่าเท่ากับ $e^{\beta} - 1$ ซึ่ง β คือ สัมประสิทธิ์ที่ได้จากแบบจำลอง และ e คือ logarithm ฐานธรรมชาติ

1. อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ทั้งนี้ค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น คือ 0.0109 ซึ่งสามารถแปลความหมายได้ว่า ถ้าอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) เพิ่มขึ้น 1 เท่า โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะเพิ่มขึ้น $(e^{0.0109} - 1) \times 100$ คือ ร้อยละ 1.10
2. อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ทั้งนี้ค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี คือ 0.1726 ซึ่งสามารถแปลความหมายได้ว่า ถ้าอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี เพิ่มขึ้น 1 เท่า โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะเพิ่มขึ้น $(e^{0.1726} - 1) \times 100$ คือ ร้อยละ 18.84
3. กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ทั้งนี้ค่าสัมประสิทธิ์ของกำไรสุทธิต่อหุ้น คือ -6.1331 ซึ่งสามารถแปลความหมายได้ว่า ถ้ากำไรสุทธิต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 1 บาทต่อหุ้น โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะลดลง $e^{-6.1331} - 1) \times 100$ คือ ร้อยละ 99.78
4. มูลค่าตลาด (Market) มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ในระดับที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ
5. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 ทั้งนี้ค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน คือ 0.1191 ซึ่งสามารถแปลว่าความหมายได้ว่า ถ้าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1 เท่า โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะเพิ่มขึ้น $(e^{0.1191} - 1) \times 100$ คือ ร้อยละ 12.65
6. อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ในระดับที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ
7. อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 ทั้งนี้ค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ คือ -0.0539 ซึ่งสามารถแปลความหมายได้ว่า ถ้าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 1% โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะลดลง $(e^{-0.0539} - 1) \times 100$ คือ ร้อยละ 5.25
8. อัตรากำไรสุทธิ (Net) ความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ติด

แคชบาลานซ์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ทั้งนี้ค่าสัมประสิทธิ์ของอัตรากำไรสุทธิ คือ -0.0629 ซึ่งสามารถแปลความหมายได้ว่า ถ้าอัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะลดลง $(e^{-0.0629} - 1) \times 100$ คือ ร้อยละ 6.10

9. บรรษัทภิบาลของบริษัท (CG Score) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 ทั้งนี้ค่าสัมประสิทธิ์ของบรรษัทภิบาลของบริษัท คือ -0.7058 ซึ่งสามารถแปลความหมายได้ว่าถ้าบริษัทมีผลการประเมินบรรษัทภิบาล โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะลดลง $(e^{-0.7058} - 1) \times 100$ คือ ร้อยละ 50.63

$$4.1.3.2 \text{ Cash Balance}(Y) = \alpha + \beta_1(\text{PE}) + \beta_2(\text{PBV}) + \beta_3(\text{EPS}) + \beta_4(\text{Market}) + \beta_5(\text{DE}) + \beta_6(\text{Current}) + \beta_7(\text{ROE}) + \beta_8(\text{Net}) + \beta_9(\text{CG Score})$$

ตารางที่ 4.4: ผลการประมาณการของแบบจำลองที่สอง (ตัวแปร ROE)

Variable	ค่าสัมประสิทธิ์	$e^{\beta} - 1 \times 100$
	(a)	
PE	0.0091** (0.0046)	0.91%
PBV	0.1552* (0.0502)	16.79%
EPS	-7.3802** (2.8889)	99.94%
Market	0.0052 (0.0034)	0.52%
Current	0.1347** (0.0615)	14.42%

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.4 (ต่อ): ผลการประมาณการของแบบจำลองที่สอง (ตัวแปร ROE)

Variable	ค่าสัมประสิทธิ์	$e^{\beta} - 1 \times 100$
	(a)	
DE	-0.1480 (0.2623)	13.76%
ROE	-0.0098 (0.0167)	0.98%
Net	-0.0774* (0.0295)	7.45%
CG Score	-0.6804*** (0.3999)	49.36%
ค่าคงที่	-0.3766 (0.5712)	-

a) *, **, *** แสดงนัยสำคัญที่ระดับ 1%, 5%, 10 ตามลำดับ

b) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ในวงเล็บ

ผลการศึกษาจากตารางที่ 4.4 สามารถสรุปได้ ดังนี้

สำหรับการตีความของค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากแบบจำลอง ผลจากตัวแปรอิสระที่เปลี่ยนแปลงไปจะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงในรูปร้อยละของหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์ โดยผลของการเปลี่ยนแปลงจะมีค่าเท่ากับ $e^{\beta} - 1$ ซึ่ง β คือ สัมประสิทธิ์ที่ได้จากแบบจำลอง และ e คือ logarithm ฐานธรรมชาติ

1. อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ทั้งนี้ค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น คือ 0.0091 ซึ่งสามารถแปลความหมายได้ว่า ถ้าอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) เพิ่มขึ้น 1 เท่า โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะเพิ่มขึ้น $(e^{0.0091} - 1) \times 100$ คือ ร้อยละ 0.91

2. อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ทั้งนี้ค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี คือ 0.1552 ซึ่งสามารถแปลความหมายได้ว่า ถ้าอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี เพิ่มขึ้น 1 เท่า โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะเพิ่มขึ้น $(e^{0.1552} - 1) \times 100$ คือ ร้อยละ 16.79
3. กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ทั้งนี้ค่าสัมประสิทธิ์ของกำไรสุทธิต่อหุ้น คือ -7.3802 ซึ่งสามารถแปลความหมายได้ว่า ถ้ากำไรสุทธิต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 1 บาทต่อหุ้น โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะลดลง $e^{-7.3802} - 1) \times 100$ คือ ร้อยละ 99.94
4. มูลค่าตลาด (Market) มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ในระดับที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ
5. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ทั้งนี้ค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน คือ 0.1347 ซึ่งสามารถแปลว่าความหมายได้ว่า ถ้าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1 เท่า โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะเพิ่มขึ้น $(e^{0.1347} - 1) \times 100$ คือ ร้อยละ 14.42
6. อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์หลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ในระดับที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ
7. อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ในระดับที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ
8. อัตรากำไรสุทธิ (Net) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ทั้งนี้ค่าสัมประสิทธิ์ของอัตรากำไรสุทธิ คือ -0.0774 ซึ่งสามารถแปลความหมายได้ว่า ถ้าอัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะลดลง $(e^{-0.0774} - 1) \times 100$ คือ ร้อยละ 7.45
9. บรรษัทภิบาลของบริษัท (CG Score) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 ทั้งนี้ค่าสัมประสิทธิ์ของบรรษัทภิบาลของบริษัท คือ -0.6804 ซึ่งสามารถแปลความหมายได้ว่าถ้าบริษัทมีผลการประเมินบรรษัทภิบาล โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะลดลง $(e^{-0.6804} - 1) \times 100$ คือ ร้อยละ 49.36

บทที่ 5

สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาปัจจัยกำหนดลักษณะของหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์ ในช่วงระหว่าง 1 เมษายน 2557 ถึง 31 กรกฎาคม 2558 โดยทำการศึกษาข้อมูลทางการเงิน 10 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี กำไรสุทธิต่อหุ้น มูลค่าตามราคาตลาด อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ และ บริษัทภิบาลของบริษัท โดยใช้ข้อมูลทางการเงินเป็นรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2557 ถึง ไตรมาส 2 ปี 2558 เพื่อหาปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับการเกิดหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์ โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติก ด้วยวิธีไบนารี (Binary Logistic Regression) ทำการประมวลผลด้วยโปรแกรม Stata

จากการศึกษา เนื่องจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กันในระดับสูง จึงแบ่งแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาออกเป็น 2 แบบ และสามารถสรุปผลการศึกษาทั้ง 2 แบบจำลอง ได้ดังนี้

ผลการศึกษาในแบบจำลองที่หนึ่งด้วยตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มีข้อมูลทางการเงิน 7 ตัว เป็นปัจจัยกำหนดลักษณะของหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์ ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตรากำไรสุทธิ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ บริษัทภิบาลของบริษัท ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 ส่วนข้อมูลทางการเงินอื่นๆ ที่เหลือไม่มีความสัมพันธ์กับลักษณะของหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์

ผลการศึกษาในแบบจำลองที่สองด้วยอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น มีข้อมูลทางการเงิน 6 ตัว เป็นปัจจัยกำหนดลักษณะของหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์ ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี อัตรากำไรสุทธิ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และ บริษัทภิบาลของบริษัท ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 ส่วนข้อมูลทางการเงินอื่นๆ ที่เหลือไม่มีความสัมพันธ์กับลักษณะของหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

จากการศึกษาเพื่อหาปัจจัยกำหนดลักษณะของหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์ โดยการนำข้อมูลทางการเงิน 10 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี กำไรสุทธิต่อหุ้น มูลค่าตามราคาตลาด อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ และบริษัทภิบาลของบริษัท มาวิเคราะห์โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติกแบบไบนารี พบว่า มีข้อมูลทางการเงิน 7 ตัว เป็นปัจจัยกำหนดลักษณะของหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์ ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และบริษัทภิบาลของบริษัท มีรายละเอียดดังนี้

ผลการศึกษาของแบบจำลองแรกด้วยตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) เพิ่มขึ้น 1 เท่า โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะเพิ่มขึ้น ร้อยละ 1.10 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี เพิ่มขึ้น 1 เท่า โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะเพิ่มขึ้น ร้อยละ 18.84 กำไรสุทธิต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 1 บาทต่อหุ้น โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะลดลง ร้อยละ 99.78 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1 เท่า โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะเพิ่มขึ้น ร้อยละ 12.65 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 1% โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะลดลง ร้อยละ 5.25 อัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 1% โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะลดลง ร้อยละ 6.10 บริษัทภิบาลของบริษัท (CG Score) ถ้าบริษัทได้รับการประเมินบริษัทภิบาลตั้งแต่ระดับ 1 ดาว ขึ้นไป โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะลดลง ร้อยละ 50.63

ผลการศึกษาในแบบจำลองที่สองด้วยอัตราผลตอบแทนต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) เพิ่มขึ้น 1 เท่า โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะเพิ่มขึ้น ร้อยละ 0.91 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) เพิ่มขึ้น 1 เท่า โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะเพิ่มขึ้น ร้อยละ 16.79 กำไรสุทธิต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 1 บาทต่อหุ้น โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะลดลง ร้อยละ 99.94 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1 เท่า โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะเพิ่มขึ้น ร้อยละ 14.42 อัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 1% โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะลดลง ร้อยละ 7.45 บริษัทภิบาลของบริษัท (CG Score) ถ้าบริษัทได้รับการประเมินบริษัทภิบาลตั้งแต่ระดับ 1 ดาว ขึ้นไป โอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะลดลง ร้อยละ 49.36

จากผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยกำหนดลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์ มี 7 ตัว คือ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตรากำไรสุทธิ และ บริษัทภิบาลของบริษัท

โดยอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตรากำไรสุทธิ สอดคล้องกับการศึกษาของ สุวัฒน์ จรดล (2552) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาด เอ็ม เอ ไอ พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% และสอดคล้องกับการศึกษาของ ทิพวรรณ แม่นสารวการ (2550) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิของตลาด อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี เป็นปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กล่าวโดยสรุปคือ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และโอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์ ดังนั้นนักลงทุนควรที่จะศึกษาข้อมูลบริษัทอย่างถี่ถ้วนก่อนจะลงทุนในบริษัทที่มีลักษณะดังกล่าว

ขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์ในระดับที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเป็นผลการศึกษาที่สอดคล้องกับพัฒนาจิตา ศรีบุญเรือง (2556) ได้ทำการศึกษาปัจจัยทำนายการเป็นหลักทรัพย์ที่ต้องวางเงินสดเต็มจำนวน (แคชบาลานซ์) ของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ไม่มีลักษณะเป็นปัจจัยทำนายการเป็นหลักทรัพย์ที่ต้องวางเงินสดเต็มจำนวน (แคชบาลานซ์) ของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์ในระดับที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเป็นผลการศึกษาที่ขัดแย้งกับ สุวัฒน์ จรดล (2552) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาด เอ็ม เอ ไอ พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% เช่นเดียวกับมูลค่าตามราคาตลาด ที่การศึกษาครั้งนี้พบว่า มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์ในระดับที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเป็นผลการศึกษาที่ขัดแย้งกับ ประภาพร แซ่ฮุย (2551) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางการเงินและผลตอบแทนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 พบว่า มูลค่าตามราคาตลาดมีความสัมพันธ์ในทางลบกับผลตอบแทนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ทั้งนี้เนื่องจากผลการวิจัยในครั้งนี้ อาจทำการศึกษาข้อมูลในระยะเวลาที่สั้นเกินไป จึงทำให้ผลการวิจัยคลาดเคลื่อนจากผลการวิจัยที่ได้รับการยอมรับ

ตัวแปรที่น่าสนใจสำหรับการศึกษาคั้งนี้ คือ บรรษัทภิบาลของบริษัท ซึ่งยังไม่มีการศึกษาว่า เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลกับหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ หรือไม่ ทั้งนี้ จากการศึกษาครั้งนี้ พบว่า บรรษัทภิบาลของบริษัท เป็นปัจจัยกำหนดลักษณะของหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์ โดยบริษัท ที่มีผลการประเมินบรรษัทภิบาลมีโอกาสที่หลักทรัพย์จะติดแคชบาลานซ์จะลดลง

ดังนั้น นอกเหนือจากการศึกษาข้อมูลทางการเงินของบริษัทเป็นอย่างดี นักลงทุนควรให้ความสำคัญกับการศึกษาข้อมูลบรรษัทภิบาลของบริษัทเช่นกันก่อนจะลงทุนในบริษัทที่มีลักษณะดังกล่าว เพื่อช่วยให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้อย่างเหมาะสม

5.3 ข้อเสนอแนะ

5.3.1 การศึกษาคั้งนี้ใช้ข้อมูลทางการเงินของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ช่วงเวลาตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2557 ถึง ไตรมาส 1 ปี 2558 เป็นระยะเวลารวม 1 ปี ดังนั้น ในการศึกษาครั้งต่อไปอาจจะเก็บข้อมูลทางการเงินย้อนหลังเป็นระยะเวลานานขึ้น เพื่อให้ผลการวิจัยมีความละเอียดและชัดเจนมากยิ่งขึ้น อีกทั้งเพื่อให้สามารถใช้วิธีทางสถิติอื่นๆในการวิเคราะห์ได้ นอกจาก Logistic Regression เช่น Fixed Effect หรือ Random Effect

5.3.2 การศึกษาคั้งนี้ข้อมูลทางการเงินที่ใช้เป็นตัวแปรอิสระส่วนมากจะเป็นข้อมูลเชิงปริมาณมีเพียงบรรษัทภิบาลของบริษัทที่เป็นข้อมูลเชิงคุณภาพ ดังนั้นในการศึกษาคั้งต่อไปควรมนำ ข้อมูลเชิงคุณภาพ หรือข้อมูลเชิงปริมาณอื่นๆ ที่อาจจะส่งผลกระทบต่อลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ ติดแคชบาลานซ์ มาใช้ในการวิเคราะห์เพิ่มเติม เช่น จำนวนครั้งที่ติดแคชบาลานซ์ ไตรมาสที่ติดแคชบาลานซ์ เป็นต้น

5.3.3 การศึกษาคั้งนี้เน้นหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพียงอย่างเดียว ในการศึกษาครั้งถัดไปอาจจะใช้หลักทรัพย์ที่เป็น Non Set200 มาใช้ในการวิเคราะห์ เพื่อให้ครอบคลุมหลักทรัพย์ติดแคชบาลานซ์มากขึ้น เนื่องจากยังมีหลักทรัพย์อื่นๆ ที่ไม่ได้อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ติดแคชบาลานซ์

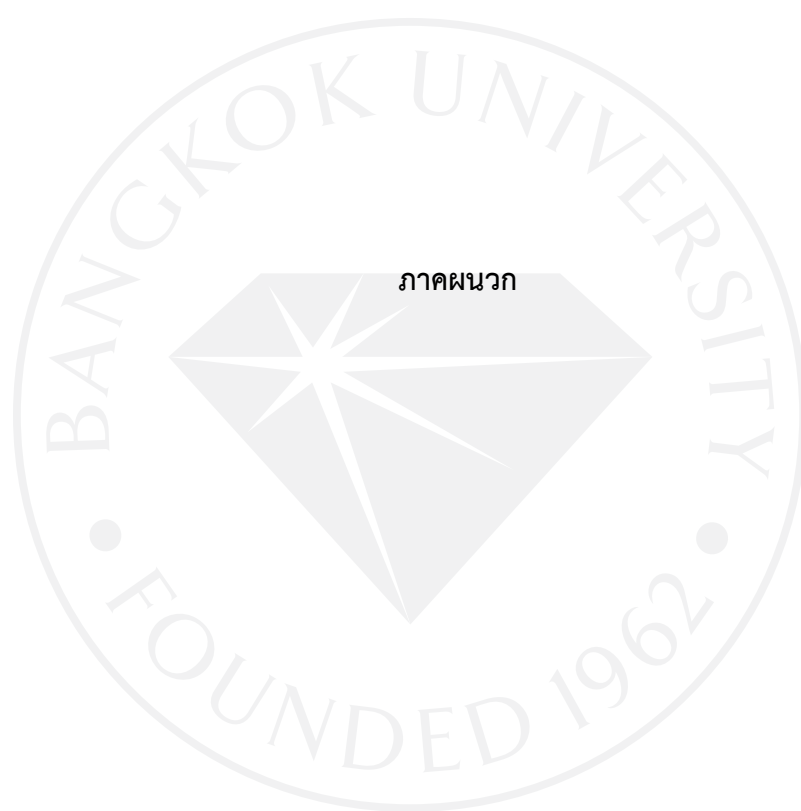
บรรณานุกรม

- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2546). *การวิเคราะห์สถิติขั้นสูงด้วย SPSS for Windows* (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพฯ: ศูนย์หนังสือแห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ข้อมูลทางการเงินของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. (2558). สืบค้นจาก <http://setsmart.bu.ac.th:8080/companyhighlight.html>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558ก). *การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน*. สืบค้นจาก http://www.set.or.th/yourfirststock/6steps_03.html.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558ข). *ข้อมูลหลักทรัพย์ที่ตีตรามาตรการแคชบาลานซ์*. สืบค้นจาก <http://www.set.or.th/set/cashbalancesecurity.do>.
- ทิพวรรณ แม่นสำรวจการ. (2550). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ*. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ปิยะ พังงา. (2552). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยราชภัฏพระนคร.
- ไพสิฐ โกวิทยามงคล. (2553). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- พัฒนจิตตา ศรีบุญเรือง. (2556). *ปัจจัยทำนายนายการเป็นหลักทรัพย์ที่ต้องวางเงินสดเต็มจำนวน (แคชบาลานซ์) ของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยขอนแก่น.
- ภัทรกิตต์ เนตินิม. (2557). *ตัวแปรบ่งชี้พัฒนาทาง การเงินในหลักทรัพย์จดทะเบียนซึ่งถูกประกาศให้เป็นหลักทรัพย์ที่มีการเปลี่ยนมือสูง*. ภาควิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์. สืบค้นจาก http://www.sec.or.th/TH/Documents/SEC_WPF/sec_wpf_03_02_01.pdf.
- ศิริภาพ ปัทมธนนันท. (2557). *ประสิทธิภาพของมาตรการแคชบาลานซ์สำหรับหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดปกติ ทั้งนโยบายเดิมและนโยบายใหม่*. สถาบันวิจัยเพื่อตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นจาก https://www.set.or.th/setresearch/files/cmresearch/2014.02_CMRI_Working_Paper.pdf.
- สวัสดีชัย ศรีพนมธนากร. (2548). *การวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติก*. สืบค้นจาก <http://www.thairenu.com/logistic.html>.

สุวัฒน์ จรดล. (2552). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาด เอ็ม เอ ไอ*. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

Ross, Wethersfield, Safe & Jordan. (2011). *Theory of the market efficiency. Corporate finance* (10th ed.). Columbus Ohio: McGraw-Hill Education.





ภาคผนวก

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

กำหนดให้	Stock	คือ หลักทรัพย์ที่ติดหรือไม่ติดแคชบาลานซ์
	PE	คือ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (หน่วย: เท่า)
	PBV	คือ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (หน่วย: เท่า)
	EPS	คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (หน่วย: บาท)
	Market	คือ มูลค่าตามราคาตลาด (หน่วย: บาท)
	Current	คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (หน่วย: เท่า)
	DE	คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (หน่วย: เท่า)
	ROA	คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (หน่วย: %)
	ROE	คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (หน่วย: %)
	Net	คือ อัตรากำไรสุทธิ (หน่วย: %)
	CG Score	คือ บรรษัทภิบาลของลบริษัท

ตารางผนวกที่ 1: ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	PE	PBV	EPS	Market	Current
Abico	1	1.29	0.31	0.1349	140,000,000	0.48
Abico	1	1.25	0.29	0.1688	140,000,000	0.48
Abico	1	1.46	0.28	0.0549	140,000,000	0.46
Abico	1	32.47	6.69	0.1594	3,572,000,000	0.5
Hotpot	0	36.39	3	0.0039	1,209,880,000	0.21

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	PE	PBV	EPS	Market	Current
Hotpot	0	91.5	3.46	-0.0200	1,372,280,000	0.22
Hotpot	0	0	3.21	-0.1000	1,242,360,000	0.24
Hotpot	0	0	3.72	-0.1100	1,291,080,000	0.17
Kaset	0	17.33	1.55	0.0304	900,600,000	1.04
Kaset	0	21.57	1.84	0.0631	1,031,700,000	1.22
Kaset	0	19.56	1.66	0.0473	957,600,000	1.36
Kaset	0	21.26	1.83	0.0540	1,083,000,000	1.1
Tmill	0	0	2.16	-0.1	508,500,000	1.07
Tmill	0	0	3.33	-0.08	706,500,000	1.04
Tmill	0	0	3.49	-0.06	680,138,794	1.22
Tmill	0	0	2.97	0.02	792,642,956	1.26
Age	1	54.02	2.6	0.0071	3,397,317,497	1.31
Age	1	76.43	2.84	0.0002	3,733,988,601	1.31
Age	1	83.63	2.28	-0.0518	2,999,433,466	1.21
Age	1	0	2.87	0.004	3,550,349,817	1.95
Apco	1	60.68	16.58	0.15	5,847,999,613	9.52
Apco	1	77	18.93	0.13	8,771,999,420	13.02

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	PE	PBV	EPS	Market	Current
Apco	1	55.78	14.21	0.06	7,071,999,532	11.11
Apco	1	61.83	14.26	0.008	7,343,999,514	2.69
Bgt	1	286.37	0.8	0.004	330,751,872	2.26
Bgt	1	0	1.23	-0.01	506,913,195	2.22
Bgt	1	0	1.06	0.03	435,010,614	2.33
Bgt	1	0	1.09	0.01	456,581,388	2.68
Ecf	1	26.8	3.85	0.02607	1,414,400,000	0.9
Ecf	1	37.16	6.32	0.0419	2,308,800,000	0.94
Ecf	1	37.38	6.23	0.02295	2,412,800,000	0.98
Ecf	1	35.57	6.23	0.03549	2,485,600,000	0.93
Jubile	0	25.04	7.26	0.363	4,879,647,500	2.27
Jubile	0	32.75	10.91	0.274	6,970,925,000	2.77
Jubile	0	27.51	8.83	0.28	5,838,149,688	2.49
Jubile	0	24.85	7.19	0.16192	5,097,488,906	2.23
Moong	0	11.36	1.37	0.11994	578,400,000	1.02
Moong	0	11.75	1.53	0.2117	630,000,000	1.1
Moong	0	9.24	1.62	0.07106	708,000,000	1.07

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	PE	PBV	EPS	Market	Current
Moong	0	15.07	1.95	0.10865	870,000,000	1.15
Acap	1	0	2.34	0.13	1,687,500,000	30.79
Acap	1	0	3.02	-0.15	2,225,000,000	31.97
Acap	1	0	1.85	-0.16934	1,325,000,000	31.3
Acap	1	0	2.1	-0.19202	1,462,500,000	48.94
Brook	0	0	1.93	0.15	2,072,970,064	33.77
Brook	0	44.43	2.86	0.19209	3,101,958,828	19.74
Brook	0	9.91	2.38	-0.08015	3,012,475,272	22.34
Brook	0	15.57	3.34	0.75962	3,984,358,933	11.68
Gcap	0	14.97	2.46	0.08	708,000,000	0.9
Gcap	0	19.48	3.52	0.07	1,020,000,000	0.9
Gcap	0	13.16	2.58	0.07	752,000,000	1.3
Gcap	0	13.06	2.54	0.09	776,000,000	1.67
Dcorp	1	53.57	8.87	0.00259	1,310,000,000	8.59
Dcorp	1	150.92	18.49	0.02571	2,740,000,000	4.77
Dcorp	1	179.52	18.92	-0.06432	2,900,000,000	1.33
Dcorp	1	3,573.34	28.78	-0.10328	2,031,067,500	1.74

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	PE	PBV	EPS	Market	Current
Cho	0	26.84	3.74	0.0297	1,987,200,000	1.24
Cho	0	43.65	6.97	0.0676	3,780,000,000	1.27
Cho	0	27.81	5.75	-0.0093	3,398,400,000	1.55
Cho	0	26.75	4.09	0.0093	2,602,568,420	1.61
Chow	1	21.88	1.73	0.05084	2,288,000,000	0.98
Chow	1	37.64	4.5	-0.0148	6,120,000,000	0.85
Chow	1	68.16	4.44	-0.02196	5,960,000,000	0.73
Chow	1	114.07	4.17	-0.02168	5,400,000,000	0.78
Color	1	0	2.71	-0.01143	807,590,001	1.19
Color	1	0	1.24	-0.0121	842,450,001	1.2
Color	1	0	1.03	-0.0141	697,985,576	1.21
Color	1	0	1.33	0.01752	889,931,610	1.23
Gift	0	19.3	2.59	0.1	870,564,796	1.63
Gift	0	17.92	3.05	0.09655	1,061,664,385	1.67
Gift	0	20.02	3.5	0.02769	917,278,029	1.72
Gift	0	20.43	4.06	0.08081	1,543,701,828	1.82
Eforl	1	133.6	13.09	0.00574	9,752,014,310	5.03

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	PE	PBV	EPS	Market	Current
Eforl	1	113.95	18.23	0.00927	14,536,021,330	3.35
Eforl	1	63.01	14.8	0.00615	13,064,019,170	0.66
Eforl	1	41.27	10.59	0.0112	9,936,014,580	0.64
Dimet	1	0	1.78	-0.02	189,000,000	1.26
Dimet	1	0	20.07	-0.01	2,052,000,000	1.26
Dimet	1	0	24.58	-0.03	2,484,000,000	1.54
Dimet	1	0	16.28	-0.002	2,126,418,832	1.68
Nbc	1	61.28	1.34	0.003	1,945,298,435	3.64
Nbc	1	74.04	1.23	0.002	1,763,594,735	3.14
Nbc	1	151.47	1.5	0.009	2,149,525,545	3.05
Nbc	1	196.62	1.49	0.006	2,106,748,917	2.89
Seaoil	1	20.08	3.44	0.11285	1,679,984,416	3.11
Seaoil	1	42.24	6.5	0.10328	3,296,969,416	4.1
Seaoil	1	49.72	7.02	0.11797	2,477,977,014	8.21
Seaoil	1	34.76	2.75	-0.01	2,598,724,070	1.13
Spvi	1	28.62	2.02	0.004	556,000,000	2.31
Spvi	1	41.6	2.64	0.006	712,000,000	2.71

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	PE	PBV	EPS	Market	Current
Spvi	1	40.59	2.25	0.017	612,000,000	2.57
Spvi	1	34.61	1.95	0.01	544,000,000	2.7
Vte	1	0	1.11	-0.01778	1,216,861,000	0.88
Vte	1	0	1.19	-0.07636	1,291,189,332	1.26
Vte	1	0	1.52	-0.85768	1,146,779,999	1.08
Vte	1	0	2.77	0.021	1,231,729,525	1.08
E	1	0	0.98	-0.03577	1,514,466,049	1.17
E	1	0	1.37	-0.033	2,047,962,003	1.19
E	1	0	1.24	-0.065	1,736,755,487	0.69
E	1	0	1.09	-0.036	1,736,755,487	1.5
Ajp	1	53.57	8.87	0.00259	1,310,000,000	8.59
Ajp	1	150.92	18.49	0.02571	2,740,000,000	4.77
Ajp	1	179.52	18.92	-0.06432	2,900,000,000	1.33
Ajp	1	3,573.34	28.78	-0.10328	2,031,067,500	1.74
Thana	1	20.06	1.19	0.0308	478,078,000	1.34
Thana	1	95.91	2.52	0.0016	1,031,642,000	1.34
Thana	1	158.31	1.9	0.0255	779,892,960	1.47

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	PE	PBV	EPS	Market	Current
Thana	1	118.2	2.06	-0.0575	860,920,800	1.35
Bkd	1	124.24	3.26	0.0607	1,890,000,000	2.56
Bkd	1	94.77	5.83	0.03416	3,402,000,000	2.58
Bkd	1	55.27	4.61	0.02409	2,800,000,000	3.65
Bkd	1	30.55	4.62	0.01868	2,884,000,000	3.6
Bsm	1	12	2.17	0.05	333,427,800	1.7
Bsm	1	15.83	3.33	0.01	501,059,700	1.7
Bsm	1	40.96	7.49	0.01	1,239,074,240	1.79
Bsm	1	46.32	6.16	0.01	1,136,416,015	1.83
Fvc	1	24.75	1.76	0.02	362,000,000	3.68
Fvc	1	34.45	2.25	0.02	456,000,000	3.4
Fvc	1	30.61	2.08	0.01	428,000,000	3.7
Fvc	1	39.87	2.39	0.01	500,000,000	3.54
llink	0	18.77	2.74	0.15	3,639,855,548	1.25
llink	0	23.77	3.66	0.18399	4,939,862,858	1.16
llink	0	20.69	3.17	0.31281	4,437,832,184	1.08
llink	0	23.85	3.5	0.42	5,220,984,840	1.06

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	PE	PBV	EPS	Market	Current
lrcp	0	16.29	2.04	0.19	824,798,300	1.55
lrcp	0	18.47	3.5	0.37707	1,377,588,650	1.45
lrcp	0	9.33	2.69	0.0729	1,272,448,027	1.5
lrcp	0	18.26	5.06	0.05363	2,439,735,061	1.69
EA	0	105.89	14.16	0.11	68,259,000,000	1.82
EA	0	90.94	17.52	0.1	90,266,000,000	1.65
EA	0	69.72	16.87	0.1	93,250,000,000	0.87
EA	0	58.55	15.98	0.16	94,182,500,000	1.1
Auct	1	33.22	8.21	0.08	3,575,000,000	1.75
Auct	1	69.33	22.86	0.1	9,790,000,000	1.63
Auct	1	40.22	17.88	0.11	7,150,000,000	2.16
Auct	1	46.73	20.59	0.11	9,460,000,000	1.4
Arrow	0	10.96	2.21	0.1456	1,460,000,000	4.62
Arrow	0	12.1	2.48	0.20164	1,610,000,000	4.97
Arrow	0	12.01	2.5	0.21557	1,650,000,000	6.89
Arrow	0	13.07	2.79	0.30923	1,940,000,000	6.86
Uwc	1	0	1.22	0.04	759,703,228	2.03

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	PE	PBV	EPS	Market	Current
Uwc	1	0	1.93	0.02	1,227,973,238	1.93
Uwc	1	0	22.21	-0.03	14,258,987,369	2.1
Uwc	1	346.32	18.67	0.0015	15,290,873,112	6.01
Ocean	1	37.26	3.77	0.01208	721,600,000	2.57
Ocean	1	32.9	3.59	0.01758	682,000,000	2.04
Ocean	1	41.05	4.29	0.01001	847,877,080	2
Ocean	1	40.07	3.61	0.0063	881,567,560	2.18
2s	0	11.72	1.1	0.0627	797,999,923	1.63
2s	0	20.47	2.28	0.00608	1,619,999,843	1.59
2s	0	18.93	1.61	-0.02423	1,145,999,889	1.77
2s	0	26.35	1.58	0.00525	1,103,999,893	1.9
Tmw	0	7.97	0.81	0.4198	1,187,025,000	2.38
Tmw	0	9.29	0.79	1.0113	1,177,050,000	2.44
Tmw	0	8.54	0.73	0.95686	1,077,300,000	2.65
Tmw	0	11.37	0.76	0.78547	1,147,125,000	2.63
Swc	0	11.17	1.9	0.19449	1,087,500,000	1.92
Swc	0	12.29	1.9	0.09969	1,080,000,000	1.8

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	PE	PBV	EPS	Market	Current
Swc	0	14.12	1.91	0.11406	1,057,500,000	2.26
Swc	0	12.72	1.96	0.15642	1,117,500,000	2.11
Sanko	1	0	2.04	-0.0169	280,537,581	0.61
Sanko	1	0	2.74	-0.0217	368,895,874	0.6
Sanko	1	0	2.11	-0.02063	275,623,676	0.59
Sanko	1	0	2.58	0.00592	328,970,194	0.63
Ureka	1	15.73	2.34	-0.04936	537,200,000	2.81
Ureka	1	38.89	2.77	-0.03798	557,600,000	2.23
Ureka	1	0	3.3	-0.02752	639,200,000	2.05
Ureka	1	0	3.05	-0.05	578,000,000	1.95
Uec	0	10.98	1.38	0.08	2,322,320,000	5.54
Uec	0	10.84	1.47	0.08	2,390,960,000	6.04
Uec	0	10.17	1.35	0.10944	2,162,160,000	7.98
Uec	0	10.76	1.37	0.03278	2,276,560,000	8.77
Dna	1	69.42	1.72	-0.01	979,333,139	2
Dna	1	0	5.04	-0.01	2,772,266,117	2.01
Dna	1	0	20.58	-0.03	11,299,997,760	1.55

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	PE	PBV	EPS	Market	Current
Dna	1	0	19.16	-0.02	10,254,165,069	2.21
Akp	0	21.87	2.37	0.04	937,280,000	2.89
Akp	0	26.43	3.73	0.03	1,462,480,000	3.08
Akp	0	24.56	3.52	0.02	1,422,080,000	3.51
Akp	0	29.35	3.49	0.03	1,438,240,000	3.9
Winner	0	12.58	2.21	0.04	1,176,000,000	1.8
Winner	0	15.51	2.26	0.04	1,240,000,000	1.89
Winner	0	12.98	1.88	0.07	1,008,000,000	2.19
Winner	0	14.43	1.96	0.04417	1,104,000,000	2.49
Nine	1	46.25	1.07	-0.03	567,961,609	3.27
Nine	1	244.41	1.17	0.02	595,169,351	3.41
Nine	1	455.78	1.54	0.02	789,024,511	3.42
Nine	1	935.8	3.13	0.01	1,615,459,667	3.34
Tsf	1	0	2.85	-0.0293	2,123,776,254	2.38
Tsf	1	0	3.03	-0.0304	1,974,938,911	1.62
Tsf	1	0	2.58	-0.055	1,521,914,797	1.03
Tsf	1	0	5.52	-0.0224	2,291,943,770	3.07

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	PE	PBV	EPS	Market	Current
Tapac	0	12.89	0.92	0.12099	333,325,166	0.5
Tapac	0	13.04	1.25	0.07036	472,793,690	0.53
Tapac	0	14.07	1.2	0.07155	460,670,775	0.63
Tapac	0	12.94	1.36	0.0099	537,323,994	0.58
Fpi	1	18.86	3.9	0.21	3,005,955,440	1.06
Fpi	1	22.02	4.78	0.14	3,847,622,963	1.07
Fpi	1	29.17	6.02	0.3	4,833,576,348	1.06
Fpi	1	33.13	7.44	0.03	6,603,822,410	1.06

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	DE	ROA	ROE	Net	CG Score
Abico	1	1.13	14.42	25.38	13.36	0
Abico	1	0.99	11.98	20.72	6.39	0
Abico	1	0.9	13.73	23.01	6.43	0
Abico	1	0.99	14.89	26.45	15.76	0
Hotpot	0	1.4	3.5	3.73	0.25	0
Hotpot	0	1.47	-0.82	-4.31	-1.68	0
Hotpot	0	1.84	-5.22	-14.39	-7.69	0
Hotpot	0	2.01	-9.45	-25.98	-8.48	0
Kaset	0	0.95	6.81	8.69	3.2	0
Kaset	0	1.1	6.87	8.62	6.34	0
Kaset	0	0.99	6.89	8.77	4.98	0
Kaset	0	2.04	5.65	9.35	5.63	0
Tmill	0	1.92	-7.56	-26.26	-7.68	0
Tmill	0	2.1	-9.15	-31.72	-6.14	0
Tmill	0	1.53	-7.87	-26.27	-4.79	0
Tmill	0	1.36	-5.45	-19.3	1.86	0
Age	1	1.7	3.14	3.84	0.62	0

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	DE	ROA	ROE	Net	CG Score
Age	1	1.58	2.93	2.81	0.02	0
Age	1	1.66	0.14	-2.9	-5.57	0
Age	1	1.53	-0.86	-4.79	0.48	0
Apco	1	0.11	32.23	27.74	32.52	1
Apco	1	0.08	34.03	28.91	30.53	1
Apco	1	0.09	28.99	25.84	17.39	1
Apco	1	0.41	25.88	29.05	22.62	1
Bgt	1	0.64	1.77	-0.6	0.7	0
Bgt	1	0.64	0.88	-2.09	-1.68	0
Bgt	1	0.63	2.01	-0.68	4.38	0
Bgt	1	0.52	4.81	3.22	2.42	0
Ecf	1	2.17	9.3	18.16	4.41	0
Ecf	1	2.04	9.54	17.8	7.19	0
Ecf	1	2.1	9.77	18.79	4.11	0
Ecf	1	2.32	8.66	16.75	5.49	0
Jubile	0	0.67	28.56	35.87	13.08	0
Jubile	0	0.49	29.05	34.48	11.29	0

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	DE	ROA	ROE	Net	CG Score
Jubile	0	0.57	24.92	30.73	10.84	0
Jubile	0	0.67	22.76	28.58	7.59	0
Moong	0	0.56	8.71	13.51	8.02	1
Moong	0	0.55	11.89	18.64	12.74	1
Moong	0	0.53	8.68	13.46	4.47	1
Moong	0	0.45	9.26	13.94	7.6	1
Acap	1	0.06	-5.19	-5.95	22.83	1
Acap	1	0.07	-6	-7.57	-74.34	1
Acap	1	0.07	-5.39	-5.98	-57.3	1
Acap	1	0.06	-6.33	-6.85	-87.17	1
Brook	0	0.05	7.47	6.44	48.97	1
Brook	0	0.08	33.31	27.78	60.57	1
Brook	0	0.06	30.31	23.24	105.12	1
Brook	0	0.11	69.34	62.08	80.27	1
Gcap	0	2.16	12.83	22.19	35.62	0
Gcap	0	2.1	12.39	27.16	30.2	0
Gcap	0	2.47	11.12	20.58	27.09	0

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	DE	ROA	ROE	Net	CG Score
Gcap	0	1.91	11.98	20.01	37.98	0
Dcorp	1	0.08	15.53	13.05	1.87	0
Dcorp	1	0.08	13.25	11.12	11.94	0
Dcorp	1	1.23	1.28	0.81	-48.83	0
Dcorp	1	0.26	-5.9	-7.73	-15.87	0
Cho	0	1.25	12.17	17.24	7.62	0
Cho	0	1.24	15.61	22.92	10.89	0
Cho	0	0.75	14.61	17.23	-1.61	0
Cho	0	0.65	11.72	11.77	3.53	0
Chow	1	1.94	6.24	12.31	3.11	1
Chow	1	1.82	3.85	6.51	-1.26	1
Chow	1	2.58	2.97	3.67	-3.5	1
Chow	1	3.21	1.23	-0.47	-2.61	1
Color	1	0.67	0.49	-5.12	-1.64	0
Color	1	0.6	-0.27	-6.1	-3.68	0
Color	1	0.58	0.61	-3.11	-3.7	0
Color	1	0.59	0.96	-1.51	4.75	0

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	DE	ROA	ROE	Net	CG Score
Gift	0	1.08	11.82	18.3	9.69	0
Gift	0	0.91	12.71	18.99	9.96	0
Gift	0	0.82	15.43	21.64	8.94	0
Gift	0	0.71	16.27	22.34	12.77	0
Eforl	1	0.24	17.13	19.23	21.01	0
Eforl	1	0.42	20.42	26.62	23.5	0
Eforl	1	5.77	7.45	29.42	8.17	0
Eforl	1	4.82	12.12	33.16	8.69	0
Dimet	1	1.46	-3.63	-9.82	-4.19	0
Dimet	1	1.49	-4.34	-11.39	-1.27	0
Dimet	1	1.01	-6.19	-13.85	-7.73	0
Dimet	1	0.83	-4.59	-10.13	-0.51	0
Nbc	1	0.92	2.07	2.62	1.01	1
Nbc	1	0.96	1.05	0.98	0.59	1
Nbc	1	0.99	0.89	0.75	2.05	1
Nbc	1	0.98	0.93	0.77	1.79	1
Seaoil	1	0.45	17.67	22.04	2.77	1

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	DE	ROA	ROE	Net	CG Score
Seoil	1	0.31	14.95	15.15	2.77	1
Seoil	1	0.14	12.61	11.02	3.72	1
Seoil	1	0.88	7.69	8.61	-0.26	1
Spvi	1	0.54	5.04	5.06	0.38	0
Spvi	1	0.49	6.38	6.83	0.65	0
Spvi	1	0.53	5.54	5.73	1.1	0
Spvi	1	0.49	5.59	5.73	1.04	0
Vte	1	0.74	-38.92	-61.04	-4.64	0
Vte	1	0.39	-41.33	-58.57	-34.97	0
Vte	1	0.74	-37.5	-67.73	-188.28	0
Vte	1	0.68	-36.81	-64.69	7.31	0
E	1	0.28	-8.03	-9.21	-50.74	0
E	1	0.26	-9.5	-10.89	-37.98	0
E	1	0.31	-12.73	-16.75	-58.36	0
E	1	0.27	-12.75	-15.99	-37.08	0
Ajp	1	0.08	15.53	13.05	1.87	0
Ajp	1	0.08	13.25	11.12	11.94	0

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	DE	ROA	ROE	Net	CG Score
Ajp	1	1.23	1.28	0.81	-48.83	0
Ajp	1	0.26	-5.9	-7.73	-15.87	0
Thana	1	2.37	2.98	2.68	4.06	1
Thana	1	2.25	2.65	1.22	0.27	1
Thana	1	2.04	3.08	1.76	3.01	1
Thana	1	2.35	2.55	0.06	-10.03	1
Bkd	1	0.44	6.67	7.91	16.06	0
Bkd	1	0.43	8.1	8.42	8.25	0
Bkd	1	0.3	15.73	15.82	9.13	0
Bkd	1	0.31	15.48	15.83	6.71	0
Bsm	1	1.01	15.24	23.18	7.26	0
Bsm	1	1.03	13.34	20.44	4.29	0
Bsm	1	0.93	10.97	15	4.5	0
Bsm	1	0.89	11.26	15.63	5	0
Fvc	1	0.38	7.56	7.98	4.56	0
Fvc	1	0.41	7.43	8.27	3.92	0
Fvc	1	0.37	6.75	6.08	3.12	0

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	DE	ROA	ROE	Net	CG Score
Fvc	1	0.38	6.72	6.02	2.03	0
llink	0	1.08	11.76	16.6	7.42	0
llink	0	1.4	10.37	16.54	6.84	0
llink	0	1.22	10.22	15.85	9.59	0
llink	0	1.27	11.91	19.04	11.49	0
lrcp	0	1.43	12.99	19.76	9.73	1
lrcp	0	1.82	18.01	32.02	12.22	1
lrcp	0	1.71	17.3	30.33	3.98	1
lrcp	0	1.25	20.68	31.36	4.66	1
EA	0	1.32	13.67	21.14	22.69	1
EA	0	1.68	14.36	27.32	20.01	1
EA	0	2.28	12.72	31.38	19.87	1
EA	0	2.14	13.27	30.61	28.81	1
Auct	1	0.86	29	49.77	25.71	0
Auct	1	0.91	30.54	47.3	28.31	0
Auct	1	0.55	36.11	47.73	29.76	0
Auct	1	1.22	31.26	51.04	31.01	0

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	DE	ROA	ROE	Net	CG Score
Arrow	0	0.18	21.3	21.56	12.91	0
Arrow	0	0.16	21.87	21.94	14.48	0
Arrow	0	0.12	23.01	22.51	16.5	0
Arrow	0	0.12	25.46	24.65	19.54	0
Uwc	1	0.72	-4.1	-9.83	6.94	1
Uwc	1	0.79	-4.16	-9.54	3.83	1
Uwc	1	0.7	5.02	6.1	17.97	1
Uwc	1	0.21	4.2	4.34	7.08	1
Ocean	1	0.51	10.11	18.16	6.8	0
Ocean	1	0.61	9.64	13.82	9.24	0
Ocean	1	0.63	8.65	10.19	5.91	0
Ocean	1	0.51	9.08	9.76	4.88	0
2s	0	0.9	10.39	11.54	1.71	1
2s	0	0.96	7.31	8.68	0.17	1
2s	0	0.72	6.14	6.02	-1.09	1
2s	0	0.6	2.84	1.53	0.15	1
Tmw	0	0.29	7.94	8.99	3.77	0

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	DE	ROA	ROE	Net	CG Score
Tmw	0	0.3	8.24	8.79	7.84	0
Tmw	0	0.3	6.56	6.78	7.17	0
Tmw	0	0.3	8.05	8.39	6.48	0
Swc	0	0.52	13.55	15.77	9.49	1
Swc	0	0.54	11.56	13.68	5.12	1
Swc	0	0.34	14.25	15.74	5.24	1
Swc	0	0.4	13.07	14.5	8.66	1
Sanko	1	1.45	-2.79	-14.2	-3.98	0
Sanko	1	1.57	-1.49	-12.49	-5	0
Sanko	1	1.63	-4.1	-12.22	-4.92	0
Sanko	1	1.58	-2.28	-8.83	1.19	0
Ureka	1	0.25	5.62	7.03	-14.35	0
Ureka	1	0.34	-1.49	-2.66	-9.03	0
Ureka	1	0.43	-5.56	-8.6	-4.68	0
Ureka	1	0.54	-8.23	-14.06	-17.3	0
Uec	0	0.17	14.44	13.82	11.85	0
Uec	0	0.16	14.53	13.45	13.43	0

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซ์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	DE	ROA	ROE	Net	CG Score
Uec	0	0.12	14	12.86	17.25	0
Uec	0	0.11	11.18	10.23	6.59	0
Dna	1	0.59	-2.29	-2.72	-1.12	1
Dna	1	0.64	-4.15	-6	-1.98	1
Dna	1	1.03	-4.44	-8.95	-4.77	1
Dna	1	0.59	-7.27	-13.09	-22.15	1
Akp	0	0.39	14.52	14.79	10.95	1
Akp	0	0.36	14.5	15.02	8.15	1
Akp	0	0.33	12.25	12.31	6.34	1
Akp	0	0.28	12.49	12.19	10.08	1
Winner	0	0.68	12.86	17.46	4.35	1
Winner	0	0.6	11.76	14.23	4.55	1
Winner	0	0.48	11.42	13.68	7.04	1
Winner	0	0.4	11.37	13.67	5.09	1
Nine	1	0.4	1.32	0.7	-9.4	1
Nine	1	0.38	0.84	0.33	4.94	1
Nine	1	0.38	0.83	0.33	3.43	1

(มีตารางต่อ)

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดแคชบาลานซีใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Name	Stocks	DE	ROA	ROE	Net	CG Score
Nine	1	0.39	0.85	0.26	1.95	1
Tsf	1	0.26	-53.57	-62.33	-102.86	0
Tsf	1	0.38	-51.49	-65.51	-110.87	0
Tsf	1	0.65	-71.82	-101.54	-151.56	0
Tsf	1	0.3	-41.09	-52.45	-89.41	0
Tapac	0	1.39	6.92	9.85	10.14	0
Tapac	0	1.36	6.48	8.69	5.79	0
Tapac	0	1.35	7.48	10.8	6.15	0
Tapac	0	1.41	7.48	11.09	0.9	0
Fpi	1	1.44	14.27	23.59	13.67	0
Fpi	1	1.47	13.32	21.64	9.21	0
Fpi	1	1.48	14.56	25.31	10.07	0
Fpi	1	1.38	14.51	23.57	8.3	0

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล

พรชัย ธนโสภณรัตน์

อีเมล

tupbenz@gmail.com

ประวัติการศึกษา

พ.ศ. 2552 – พ.ศ. 2556

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บริหารธุรกิจบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

ประสบการณ์ทำงาน

พ.ศ. 2556 – ปัจจุบัน

ธนาคารไทยพาณิชย์

ตำแหน่ง SCB First Relationship Management



มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์

วันที่ 28 เดือน มกราคม พ.ศ. 2559

ข้าพเจ้า (นาย/นาง/นางสาว) พวชัย นนัสภรณ์ อยู่บ้านเลขที่ 67/6

ซอย ปรังค์พูนมงคล 26 ถนน สุขุมวิท 71 ตำบล/แขวง คลองตันเหนือ

อำเภอ/เขต วัฒนา จังหวัด กรุงเทพฯ รหัสไปรษณีย์ 10110

เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ รหัสประจำตัว 7570600150

ระดับปริญญา ตรี โท เอก

หลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชา การเงิน

คณะ วิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี ซึ่งต่อไปนี้เรียกว่า “ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ” ฝ่ายหนึ่ง และ

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ตั้งอยู่เลขที่ 119 ถนนพระราม 4 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร

10110 ซึ่งต่อไปนี้เรียกว่า “ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ” อีกฝ่ายหนึ่ง ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ และผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้

สิทธิ ตกลงทำสัญญากันโดยมีข้อความดังต่อไปนี้

ข้อ 1. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิขอรับรองว่าเป็นผู้สร้างสรรค์และเป็นผู้มีสิทธิแต่เพียงผู้เดียวในงานวิทยานิพนธ์ / สารนิพนธ์หัวข้อ

ลักษณะ: บริษัทขององค์กรแม่ที่สังคมธุรกิจ แครนเบรก : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

เล่ม 1010

ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ (ต่อไปนี้เรียกว่า “วิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์”)

ข้อ 2. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิตกลงยินยอมให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิโดยปราศจากค่าตอบแทนและไม่มีกำหนดระยะเวลาในการนำวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ต่อสาธารณชน ให้เช่าต้นฉบับหรือสำเนา งาน ให้ประโยชน์อันเกิดจากลิขสิทธิ์แก่ผู้อื่น อนุญาตให้ผู้อื่นใช้สิทธิโดยจะกำหนดเงื่อนไขอย่างหนึ่งอย่างใดด้วยหรือไม่ก็ได้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน หรือการกระทำอื่นใดในลักษณะทำนองเดียวกัน

ข้อ 3. หากกรณีมีข้อขัดแย้งในปัญหาสิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ระหว่างผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือระหว่างผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือมีเหตุขัดข้องอื่นๆ เกี่ยวกับลิขสิทธิ์ อันเป็นเหตุให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิไม่สามารถนำงานนั้นออกทำซ้ำ เผยแพร่ หรือโฆษณาได้ ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิยินยอมรับผิดชอบและชดใช้ค่าเสียหายแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิในความเสียหายต่างๆ ที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิทั้งสิ้น

สัญญาฯนี้ทำขึ้นสองฉบับ มีข้อความเป็นอย่างเดียวกัน คู่สัญญาได้อ่านและเข้าใจข้อความในสัญญาฯนี้โดยละเอียดแล้ว จึงได้ลงลายมือชื่อให้ไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน และเก็บรักษาไว้ฝ่ายละฉบับ

ลงชื่อ.....ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ
()

ลงชื่อ.....ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ
(อาจารย์ อัมฤติภา จุลพิสิฐ)
ผู้อำนวยการสำนักหอสมุดและศูนย์การเรียนรู้

ลงชื่อ.....พยาน
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ กฤติกา ลีมล่าวลัย)
รองคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

ลงชื่อ.....พยาน
(ดร.สุเมณี ศุภกรโกศล)
ผู้อำนวยการหลักสูตร/ ผู้รับผิดชอบหลักสูตร