

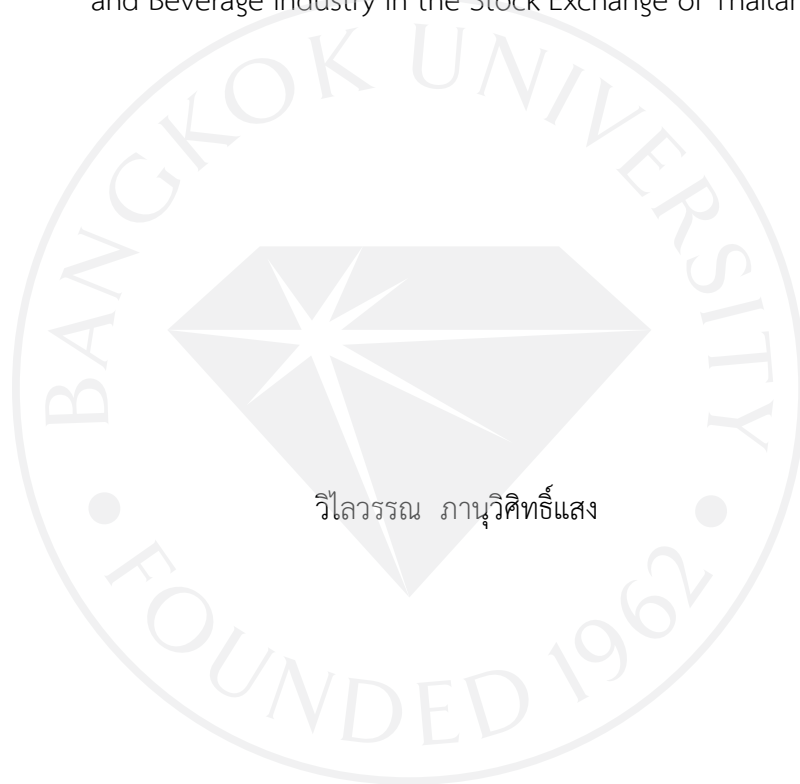
ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม
อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Factors Influencing Rate of Return from Common Stocks of Listed
Companies in Food and Beverage Industry in the Stock Exchange of
Thailand



ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรม
อาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Factors Influencing Rate of Return from Common Stocks of Listed Companies in Food
and Beverage Industry in the Stock Exchange of Thailand



การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
ปีการศึกษา 2558



© 2559

วิไลวรรณ ภาณุวิศิษฐ์แสง

สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

เรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม
อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้วิจัย วิไลวรรณ ภาณุวิศิทธิ์แสง

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น)

ผู้เชี่ยวชาญ

(ดร. สุมณี ศุภกรโกศัย)

(ดร. ศันสนีย์ เทพปัญญา)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

2 กันยายน 2559

วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง. ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, กันยายน 2559, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (87 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา: ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น

บทคัดย่อ

งานวิจัยเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 26 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ.2548 – 2557 รวมระยะเวลา 10 ปี โดยได้อาศัยกระบวนการวิเคราะห์การถดถอยแบบ Fixed Effects Regression และ Random Effects Regression เพื่อทำการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญจำนวน 8 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน อัตราการเติบโตของยอดขาย และอัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราการเติบโตของยอดขาย (SG) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับอัตราส่วนทางการเงินอื่น ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (PBV) อัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

คำสำคัญ: หุ้นสามัญ, อัตราผลตอบแทน, อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

Panuvisitsang, W. M.B.A., September 2016, Graduate School, Bangkok University.
Factors Influencing Rate of Return from Common Stocks of Listed Companies in Food and Beverage Industry in the Stock Exchange of Thailand (87 pp.)
Advisor: Asst. Prof. Supachet Chansarn, Ph.D.

ABSTRACT

This study aimed to examine the factors influencing rate of return from common stocks of 26 listed companies in food and beverage industry in the Stock Exchange of Thailand during 2005 – 2014, totally 10 years. This study employed the fixed effects regression analysis and the random effects regression analysis to analyze the influencing of eight factors, including current ratio, debt to equity ratio, return on equity, total asset turnover, price to book value, dividend yield, sales growth and market capitalization, on the rate of return from common stocks of these 26 listed companies.

The finding revealed that current ratio, return on equity and sales growth had a significantly positive relationship with the rate of return from common stocks. In contrast, dividend yield was found to have the significantly negative relationship with the rate of return from common stocks of listed companies in food and beverage industry. In addition, the other financial ratios, including debt to equity, total asset turnover, price to book value and market capitalization did not have any relationship with the stock return of the listed companies in Thailand's food and beverage industry.

Keywords: Common Stocks, The Return Rate, Food and Beverages Industry.

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยฉบับนี้สำเร็จสมบูรณ์ได้ด้วยความอนุเคราะห์จากบุคลากรและผู้ทรงคุณวุฒิหลายท่าน โดยเฉพาะด้วยความกรุณาอย่างยิ่งจากผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาเฉพาะบุคคล ที่ได้ให้คำปรึกษา แนะนำ พร้อมทั้งแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ตลอดระยะเวลาในการดำเนินงานทุกขั้นตอน ด้วยความเอาใจใส่อย่างดีและให้กำลังใจผู้วิจัยตลอดมา ตลอดจนบรรดาคณาจารย์ทุกท่านของโครงการหลักสูตรบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ที่ได้ประสิทธิประสาทวิชาความรู้ให้ จึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอขอบคุณ คุณพ่อคุณแม่ และเพื่อนๆ ทุกคน ที่คอยช่วยเหลือในการประสานงานทุกๆ เรื่อง และเป็นกำลังใจที่ดีเสมอมาตลอดระยะเวลาในการทำวิจัย และผู้วิจัยต้องขอขอบพระคุณทุกท่านที่มีส่วนร่วมให้งานวิจัยฉบับนี้สำเร็จได้โดยสมบูรณ์

สุดท้ายนี้ คุณค่าความดีอันเกิดจากประโยชน์ของการวิจัยในครั้งนี้ ขอมอบเป็นเครื่องบูชาพระคุณ คุณพ่อ คุณแม่ บรรดาคณาจารย์ และผู้มีพระคุณทุกท่านด้วยความเคารพ

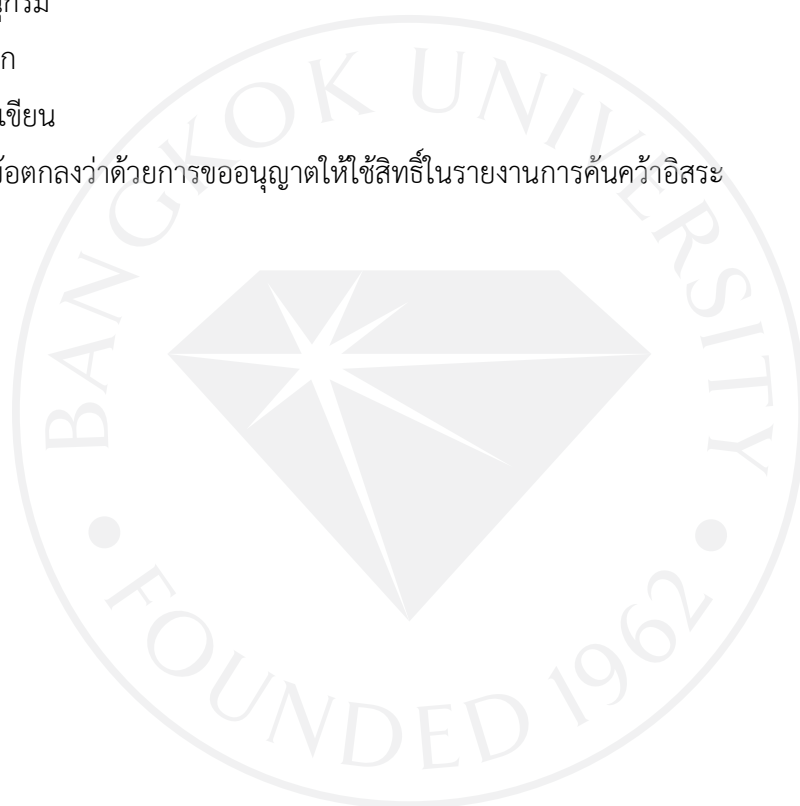
วิไลวรรณ ภาณุวิศิษฐ์แสง

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ณ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	2
1.3 ขอบเขตของการศึกษา	3
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	3
1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ	4
บทที่ 2 การทบทวนวรรณกรรม	
2.1 แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	7
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	26
2.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย	30
บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย	
3.1 บริษัทที่ทำการศึกษา	33
3.2 ข้อมูลและแหล่งข้อมูล	34
3.3 กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล	35
3.4 สมมติฐานในการวิจัย	40
บทที่ 4 ผลการศึกษา	
4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา	42
4.2 ผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม	47
4.3 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม	52

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 บทสรุป และข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลการศึกษา	56
5.2 อภิปรายผล	59
5.3 ข้อเสนอแนะ	63
บรรณานุกรม	65
ภาคผนวก	67
ประวัติผู้เขียน	87
เอกสารข้อตกลงว่าด้วยการขออนุญาตให้ใช้สิทธิ์ในรายงานการค้นคว้าอิสระ	



สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 3.1: รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	33
ตารางที่ 3.2: ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยศึกษา	35
ตารางที่ 4.1: ข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม	42
ตารางที่ 4.2: อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม	45
ตารางที่ 4.3: ราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม	48
ตารางที่ 4.4: อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม	50
ตารางที่ 4.5: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ	52
ตารางที่ 4.6: ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้วยวิธี Fixed และ Random Effects Regression	53
ตารางที่ 5.1: สรุปอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นสามัญที่มีค่าเป็นบวก	56
ตารางที่ 5.2: สรุปอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นสามัญที่มีค่าเป็นลบ	58

สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 2.1: แสดง The Du Pont Model	26
ภาพที่ 2.2: แสดงกรอบแนวคิด	30



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) ถือได้ว่าเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญ ซึ่งทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ให้เป็นไปตามข้อกำหนดและยุติธรรม เพื่อสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุนและก่อให้เกิดการระดมเงินออมจากประชาชนไปลงทุนในกิจการต่างๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคม โดยการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ถือเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ และยังเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูง แต่ก็มีความเสี่ยงสูง ดังนั้นการลงทุน ผู้ลงทุนต้องมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ (Market Price)

การลงทุนในตลาดหุ้น ก็เป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่เหมาะสมอย่างยิ่งสำหรับผู้ที่มีเงินออมโดยเฉพาะผู้ที่ต้องการความหลากหลายในการลงทุน ทั้งประเภทของสินค้าที่จะลงทุน ผลตอบแทนจากการลงทุน เพราะในตลาดหุ้น มีสินค้าหรือตราสารการลงทุนหลายประเภท ซึ่งออกโดย บริษัทที่ประกอบธุรกิจในหลายประเภทอุตสาหกรรม สำหรับให้เลือกลงทุนได้ตามความต้องการ ทั้งนี้การเข้ามาลงทุน และถือหุ้นในกิจการใดๆ ก็ตามในตลาดหลักทรัพย์ จะเกิดผลประโยชน์หลายประการ ทั้งต่อตนเอง และต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวม เพราะเราจะได้มีโอกาสเข้าไปมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการต่างๆ ที่มีศักยภาพหรือธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดี และมีโอกาสได้รับผลตอบแทนทางการเงินจากการลงทุนในรูปแบบต่างๆ เช่น ได้รับเงินปันผลสิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่ หรือกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม การลงทุนย่อมมีความเสี่ยงตามมาด้วยเสมอ ดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรศึกษาวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนอย่างละเอียด และการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นการวิเคราะห์หุ้นโดยมีลำดับขั้นตอนจากการวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis) การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) และการวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) ในการวิจัยในครั้งนี้ได้เลือกศึกษาเกี่ยวกับการวิเคราะห์บริษัท ซึ่งเป็นปัจจัยภายใน เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Earnings) และสามารถเลือกลงทุนในหลักทรัพย์และกลุ่มอุตสาหกรรมที่ดี ซึ่งจะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมในการเข้าไปลงทุนซื้อหุ้น

อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ถือเป็นหนึ่งในอุตสาหกรรมศักยภาพของประเทศไทย จากการศึกษาที่มีทรัพยากรธรรมชาติอันอุดมสมบูรณ์ มีพื้นฐานเป็นประเทศเกษตรกรรม มีผลผลิตทางการเกษตรปริมาณมาก ซึ่งนำมาใช้เป็นวัตถุดิบในอุตสาหกรรมอาหาร และยังมีเทคโนโลยีการผลิตที่

ทันสมัย สามารถเพิ่มพูนมูลค่าผลผลิตทางการเกษตร ซึ่งนอกจากจะช่วยสร้างความแข็งแกร่งด้านความมั่นคงทางด้านอาหารของประเทศแล้ว ยังทำให้ไทยเป็นฐานการผลิตอาหารในภูมิภาคอาเซียน รวมถึงเป็นผู้ส่งออกสินค้าอาหารที่สำคัญในตลาดโลก จากข้อมูลของสำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม รวบรวมและคำนวณโดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย พบว่า ด้านปริมาณการผลิตของอุตสาหกรรมอาหารเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในปี 2557 ปริมาณการผลิตในอุตสาหกรรมอาหารรวม 28.5 ล้านล้านตัน โดยส่วนใหญ่ร้อยละ 59 เป็นการผลิตเพื่อการจำหน่ายในประเทศ ร้อยละ 35 เพื่อการส่งออกซึ่งมีมูลค่า 900,705 ล้านบาท และร้อยละ 6 เพื่อเป็นสินค้าคงคลัง ทั้งนี้การส่งเสริมจากภาครัฐ ด้วยการวางนโยบาย “ครัวไทยสู่ครัวโลก (Kitchen of the World)” ที่มุ่งเน้นการเป็นผู้นำการผลิตอาหารในอาเซียนและขยายช่องทางการลงทุนไปตลาดโลกมากขึ้น จะเป็นแรงขับเคลื่อนให้อุตสาหกรรมอาหารของไทยมีการขยายตัวในอนาคต และข้อมูลจากสถาบันอาหาร กระทรวงพาณิชย์ รวบรวมและประมาณการโดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย พบว่ามูลค่าตลาดอาหารในประเทศในปี 2557 คิดเป็นเงิน 1.43 ล้านล้านบาทและคาดว่าในปี 2558 จะขยายตัวอยู่ในช่วงที่ร้อยละ 3.0-5.0 ต่อปี หรือคิดเป็นมูลค่า 1.49 ล้านล้านบาท จากการขยายตัวของความเป็นเมืองและรวมถึงการขยายตัวของธุรกิจค้าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภค และธุรกิจบริการร้านอาหาร (ศูนย์วิจัยกสิกรไทย, 2558)

จากความสำคัญของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ทำให้งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 26 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2548 – 2557 โดยมีเป้าหมายเพื่อนำเสนอปัจจัยที่มีความเหมาะสมที่จะใช้เป็นหลักเกณฑ์ในการพิจารณาเลือกลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม เพื่อให้นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทได้อย่างเหมาะสมและประสบความสำเร็จ

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

งานวิจัยเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ในที่นี้ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน อัตราการเติบโตของยอดขาย และอัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

1.3 ขอบเขตของการศึกษา

ขอบเขตของการศึกษาวิจัยเรื่องนี้ ได้แก่

1.3.1 งานวิจัยนี้เน้นศึกษาอัตราผลตอบแทนรายปีของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นการศึกษาในระดับบริษัท ไม่ได้เน้นทั้งกลุ่มธุรกิจ

1.3.2 งานวิจัยนี้ครอบคลุมช่วงระยะเวลาระหว่างปี พ.ศ. 2548 - 2557 รวมเป็นระยะเวลา 10 ปี เท่านั้น

1.3.3 งานวิจัยนี้ครอบคลุมบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และคัดเลือกเฉพาะบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ อย่างน้อย 5 ปีขึ้นไป นับจากปี 2548 เป็นต้นไป เท่านั้น

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.4.1 เพื่อให้ได้ทราบถึงความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4.2 นักลงทุน สามารถนำข้อมูลที่ได้จากงานวิจัยไปเป็นข้อมูลวิเคราะห์ในการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่ดียิ่งขึ้น

1.4.3 บริษัทหลักทรัพย์ สามารถนำผลที่ได้จากการวิจัยเป็นข้อมูลในการดำเนินงานโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับ เพื่อให้ให้นักลงทุนนำข้อมูลทางการเงินไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนกับบริษัทหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้นต่อไป

1.4.4 เพื่อให้หน่วยงานภาครัฐ เช่น ต.ล.ท. หรือ ก.ล.ต. สามารถนำข้อมูลที่ได้จากวิจัยไปใช้ในการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายและให้ข้อมูลที่จำเป็นต่อการตัดสินใจลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มเพื่อให้เกิดความมั่นใจของผู้ลงทุนต่อไปในอนาคต

1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ

1.5.1 กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม (Food & Beverage) หมายถึง ผู้ผลิตอาหาร โดยแปรรูปจากผลิตผลทางการเกษตร ผู้ประกอบกิจการร้านอาหาร ตัวแทนจำหน่ายอาหารและรวมถึงผู้ผลิตเครื่องดื่ม

1.5.2 อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงสภาพคล่องทางการเงิน หรือความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ ในการดำเนินกิจการ สภาพคล่องถือว่าเป็นสิ่งสำคัญ หากกิจการมีสภาพคล่องที่ดี แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นดีตามไปด้วย

1.5.3 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) หมายถึง การวัดอัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets) กับหนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities) อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่า กิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียน (แปลงสภาพเป็นเงินสดภายใน 1 ปี) เพียงพอสำหรับชำระคืนหนี้สินระยะสั้น (มีภาระต้องจ่ายคืนภายใน 1 ปี) หรือไม่ ค่าที่ควรเป็น ควรมีค่ามาก

1.5.4 อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน (Leverage Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดจำนวนเงินทุนของกิจการที่ได้จากการกู้ยืมหรือจากหนี้สิน (มีสิทธิ์ในการเรียกร้องก่อนส่วนของเจ้าของ) กับเงินทุนที่ได้จากเจ้าของ กิจการที่มีโครงสร้างทางการเงินจากหนี้สินที่ต่ำ จะมีความเสี่ยงที่น้อยกว่า เนื่องจากมีภาระที่ต้องชำระดอกเบี้ยและเงินต้นคืนที่น้อยกว่า แต่การกู้ยืมเงินก็ทำให้สามารถขยายกิจการได้มากขึ้นจากเงินทุนที่มีอยู่เดิม หากกิจการยังสามารถจัดการกับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นได้

1.5.5 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E Ratio) หมายถึง การวัดอัตราส่วนระหว่างหนี้สินรวมกับส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้เห็นว่าหนี้สินที่กิจการมีอยู่ทั้งหมด เป็นกี่เท่าของส่วนของผู้ถือหุ้น หากมีค่ามากกว่า 1 หมายความว่า มีการกู้ยืมจากเจ้าหนี้มากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้ใช้พิจารณาความเสี่ยงทางการเงิน ยิ่งมีค่าสูง กิจการก็มีความเสี่ยงมากยิ่งขึ้น โอกาสที่เจ้าหนี้จะให้กู้ยืมลดลง ค่าที่ควรเป็น ควรมีค่าน้อย

1.5.6 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดผลของการดำเนินงานของกิจการว่า มีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด เพราะเป้าหมายหลักของการดำเนินธุรกิจก็คือการทำกำไร

1.5.7 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) หมายถึง อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นการประเมินค่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นในฐานะเจ้าของกิจการจะได้รับ ค่าที่ควรเป็น ควรมีค่ามาก

1.5.8 อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Assets Management Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดทรัพยากรที่มีอยู่ว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่ สินทรัพย์ที่ใช้ในการวิเคราะห์ เช่น สินทรัพย์รวม ลูกหนี้ สินค้าคงเหลือ และยังใช้ประเมินประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการได้

1.5.9 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover Ratio) หมายถึง การวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวม แสดงถึงความสามารถในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมี ค่าที่ควรเป็น ควรมีค่ามาก

1.5.10 อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด (Market Value Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของกิจการในรูปแบบของกำไรสุทธิต่อหุ้น มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และอัตราเงินปันผล

จ่ายต่อหุ้น ใช้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของราคาหุ้นในแง่ราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ ราคาตามบัญชีต่อหุ้น นิยมใช้ประกอบเพื่อพิจารณาตัดสินใจในการลงทุน

1.5.11 ราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price to Book Value Ratio: P/BV) หมายถึง อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญ 1 หุ้นตามงบการเงิน โดย P/BV จะบอกให้ทราบว่า ราคาหุ้น ณ ขณะนั้น สูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น

1.5.12 อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) หมายถึง อัตราเปรียบเทียบเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาดของหุ้นสามัญ เพื่อดูผลตอบแทนว่าหากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น

1.5.13 อัตราการเติบโตของยอดขาย (Sale Growth) หมายถึง อัตราการเจริญเติบโตของรายได้จากการขายสินค้า หรือให้บริการของบริษัทในปีปัจจุบัน เมื่อเทียบกับปีที่แล้ว

1.5.14 อัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) หมายถึง มูลค่าตามราคาตลาดโดยรวมของหลักทรัพย์จดทะเบียน ซึ่งเป็นค่าที่คำนวณจากการนำราคาปิดของหลักทรัพย์จดทะเบียน คูณกับจำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียน ปัจจุบัน การคำนวณมูลค่าตามราคาตลาดรวมของหลักทรัพย์จดทะเบียน ครอบคลุมหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ และใบสำคัญแสดงสิทธิในการจองซื้อหุ้นสามัญ (วอร์แรนต์)

1.5.15 บริษัทจดทะเบียน (Listed Company) หมายถึง บริษัทมหาชนจำกัดที่จดทะเบียนหลักทรัพย์ของบริษัท เพื่อให้มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทดังกล่าวต้องมีคุณสมบัติตามเกณฑ์และต้องปฏิบัติตามข้อตกลงที่ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดขึ้นด้วย

1.5.16 หุ้นสามัญ (Common Stock) หมายถึง หลักทรัพย์ประเภทตราสารทุน ที่บริษัทออกจำหน่ายเพื่อเป็นการระดมเงินทุนมาดำเนินกิจการ ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิร่วมเป็นเจ้าของบริษัท มีสิทธิออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อตัดสินใจในกิจการที่สำคัญ ๆ ของบริษัท โดยออกเสียงได้ตามสัดส่วนหุ้นที่ตนถืออยู่ รวมทั้งจะได้รับผลตอบแทนในรูปเงินปันผล หากบริษัทผู้ออกหุ้นสามัญมีกำไรเพียงพอที่จะจ่ายปันผล และได้สิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนตามที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติไว้

1.5.17 งบการเงิน (Financial Statement) หมายถึง รายงานข้อมูลทางการเงินที่ได้จัดทำขึ้นจากข้อมูลทางการเงินที่กิจการได้จัดบันทึกไว้ในรอบระยะเวลาหนึ่ง ซึ่งสามารถแสดงให้เห็นถึงผลการดำเนินการ ฐานะการเงินหรือการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของกิจการในรอบระยะเวลานั้นๆ

1.5.18 งบแสดงฐานะการเงิน (Statement of Financial Position) หมายถึง งบที่แสดงฐานะการเงินหรือความมั่งคั่งของกิจการ ณ วันใดวันหนึ่ง ประกอบด้วย 3 ส่วนหลัก คือ ด้านสินทรัพย์ ด้านหนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น

1.5.19 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (Statement of Comprehensive Income) หมายถึง งบที่แสดงผลการดำเนินงานของกิจการในรอบระยะเวลาบัญชีที่กำหนดแต่จะต้องไม่เกิน 1 ปี เพื่อวัดผล

การดำเนินงานของธุรกิจว่ามีรายได้และค่าใช้จ่ายในรอบระยะเวลาสั้นเท่าใด และเมื่อนำรายได้หักด้วยค่าใช้จ่ายแล้ว จะเป็นกำไรสุทธิ (Net Income หรือ Net Profit) หรือขาดทุนสุทธิ (Net Loss)

1.5.20 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง สถาบันประเภทตลาดรอง ที่ถูกจัดตั้งขึ้นมาเพื่อทำหน้าที่ในการส่งเสริมการระดมเงินทุน และจัดสรรเงินทุนในตลาดทุน ซึ่งก่อให้เกิดประโยชน์ในด้านการส่งเสริมและการสร้างการพัฒนาระบบเศรษฐกิจของประเทศในระยะยาว

1.5.21 ราคาตลาด (Market Price) หมายถึง ราคาของหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายกันครั้งล่าสุดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นราคาที่สะท้อนถึงความต้องการซื้อและความต้องการขายของผู้ลงทุนโดยรวม ณ เวลานั้นๆ ซึ่งราคาตลาดอาจจะมีราคาสูงหรือต่ำกว่ามูลค่าหุ้นก็ได้



บทที่ 2

การทบทวนวรรณกรรม

จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถแบ่งออกนำเสนอได้เป็น 3 ส่วน ดังนี้

2.1 แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 แนวคิดเกี่ยวกับการออมและลงทุน

2.1.2 แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุน

2.1.3 แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

2.1.4 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงิน

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 แนวคิดเกี่ยวกับการออมและลงทุน

2.1.1.1 ความหมายของการออม

รัตนา สายคณิต (2547) ให้ความหมายของการออมว่าหมายถึง ในแง่ของบุคคล ถ้าบุคคลใช้จ่ายรายได้ของเขาไปในการบริโภคน้อยกว่ารายได้ที่ได้รับ รายได้ส่วนที่เหลือจากใช้จ่าย เรียกว่าเงินออม กล่าวคือ เงินออม หมายถึงรายได้สุทธิส่วนที่เหลือจากการใช้จ่าย ถ้ารายได้สุทธิอยู่ในระดับต่ำ เงินออมย่อมต่ำไปด้วย และเงินออมจะเพิ่มสูงขึ้นเมื่อรายได้สูงขึ้น ดังนั้น เงินออมย่อมมีความสัมพันธ์กับรายได้สุทธิของบุคคล

2.1.1.2 ทฤษฎีพฤติกรรมกรรมการออม (The Theory of Saving Behavior)

Mikesell & Zinger (1973) ได้กล่าวถึง ทฤษฎีการออมของเคนส์ (Keynesian Saving Theory) ว่าเป็นทฤษฎีภายใต้เงื่อนไขตลาดสภาพที่มีการจ้างงานไม่เต็มที่ สมมติฐานทางทฤษฎีกล่าวว่า การออมในปัจจุบันขึ้นอยู่กับรายได้ในปัจจุบันและรายได้ขึ้นอยู่กับการลงทุนโดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ เมื่อบุคคลมีรายได้หลังจากหักภาษี ให้รัฐบาลแล้ว บุคคลจะนำรายได้นั้น ไปใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนหนึ่ง และเก็บออมไว้ส่วนหนึ่ง เมื่อรายได้สูงขึ้นการออมเพียงในการออมเฉลี่ย (APS) จะสูงขึ้นและความโน้มเอียงในการบริโภคเฉลี่ย (ACP) มีแนวโน้มลดลง

2.1.1.3 ความหมายของการลงทุน

Reilly & Brown (2003) กล่าวว่า การลงทุน หมายถึง การกักเงินไว้จำนวนหนึ่ง ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง เพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคต ซึ่งจะชดเชยให้แก่ผู้รับเงิน โดยกระแสเงินสดรับนี้ ควรคุ้มค่ากับเวลาที่เสียไป อัตราเงินเฟ้อ และคุ้มกับความไม่แน่นอนที่จะเกิดแก่กระแสเงินสดรับในอนาคต

Reilly & Norton (2003) กล่าวว่า การลงทุน (Investment) คือ การนำเงินออม หรือการกักเงินเพิ่มจำนวนหนึ่ง ซื้อสินทรัพย์ของบุคคลหรือสถาบัน ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง เพื่อ ก่อให้เกิดรายได้ในอนาคตเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นการชดเชยให้กับนักลงทุน สำหรับระยะเวลาการลงทุน อัตราเงินเฟ้อ และความไม่แน่นอนของผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ

Bodie, Kane & Marcus (2005, p. 1) ได้ให้ความหมายของการลงทุนว่า (Investment) คือ การนำเงินที่เหลือจากการใช้จ่ายหรือเงินที่เกินจากความต้องการปกติไปใช้เพื่อ ก่อให้เกิดผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตมากขึ้น หรือกล่าวได้อีกนัยหนึ่งว่า การลงทุน หมายถึง การนำเงินจำนวนหนึ่งไปใช้เพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคต โดยกระแสเงินสดรับในอนาคตจะต้องสามารถชดเชยอัตราเงินเฟ้อ และชดเชยความไม่แน่นอนที่จะเกิดแก่กระแสเงินสดรับในอนาคตได้

Graham (2003, p.18) ได้นิยามคำว่า การลงทุนว่า การลงทุนเป็นการกระทำที่ตั้ง อยู่บนพื้นฐานของการวิเคราะห์อย่างละเอียด ซึ่งจะปกป้องเงินต้นและสร้างผลตอบแทนที่เพียงพอ ให้แก่ผู้ลงทุน ส่วนการกระทำใดๆ ที่นอกเหนือจากเกณฑ์นี้จะถือว่าเป็นการเก็งกำไร

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน (2549, หน้า 2) ได้ให้ความหมายของการลงทุนไว้ว่า เป็นกระบวนการที่ผู้ลงทุนเลือกที่จะชะลอการใช้จ่ายในวันนี้ เพื่อสร้างความมั่งคั่งให้เพิ่มสูงขึ้นในอนาคต ไม่ว่าจะเป็นการซื้อหลักทรัพย์หรือตราสารการเงินประเภทต่าง ๆ เช่น ตราสารทุน ตราสารหนี้หรือด้วยวิธีการอื่นๆ โดยมุ่งหวังเพื่อให้ได้รับกระแสเงินสดจากการลงทุนนั้น ๆ และมุ่งหวังให้หลักทรัพย์หรือตราสารการเงินที่ได้ลงทุนไปมีมูลค่าสูงขึ้น ทั้งนี้เพื่อให้คุ้มกับต้นทุนค่าเสียโอกาส และเพื่อชดเชยอำนาจซื้อที่สูญเสียไปอันเนื่องมาจากภาวะเงินเฟ้อ รวมทั้งชดเชยความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือตราสารการเงิน ตลอดช่วงระยะเวลาลงทุน

สุใจ น้าผุด (2543) ได้ให้ความหมายของการลงทุนหมายถึง การซื้อ อสังหาริมทรัพย์หรือหลักทรัพย์ของบุคคลหรือสถาบัน ซึ่งเป็นผลตอบแทนเป็นสัดส่วนกับอัตรา ดอกเบี้ยและความเสี่ยง โดยการลงทุนแบ่งเป็น 3 ประเภท คือ การลงทุนเพื่อการบริโภค การลงทุนใน ธุรกิจ และการลงทุนในหลักทรัพย์ ส่วนปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดในการลงทุน คือ อัตราดอกเบี้ย และ ปัจจัยอื่น ๆ ที่มีอิทธิพลต่อการลงทุน

เพชรี ชุมทรัพย์ (2544) กล่าวว่า การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นการลงทุนทางอ้อม ต่างจากการลงทุนแบบธุรกิจ นักลงทุนไม่จำเป็นต้องประกอบธุรกิจเองก็สามารถได้รับผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ยหรือเงินปันผล ขึ้นอยู่กับประเภทของหลักทรัพย์รวมทั้งผลตอบแทนจากกำไร (Capital Gain) หรือขาดทุน (Capital Loss) ในการขายหลักทรัพย์

2.1.1.4 จุดมุ่งหมายในการลงทุน

เพชรี ชุมทรัพย์ (2544, หน้า 4-6) กล่าวว่า จุดมุ่งหมายในการลงทุน ผู้ลงทุนแต่ละคนต่างก็มีจุดมุ่งหมายในการลงทุนของตัวเองตามความต้องการ และภาวะแวดล้อมของผู้ลงทุนเอง โดยจุดมุ่งหมายดังกล่าวสามารถแบ่งออกไปในลักษณะต่าง ๆ ได้ ดังนี้

1. ความปลอดภัยของเงินลงทุน (Security of Principal) หมายถึง การรักษาเงินลงทุนเริ่มแรกให้คงไว้ตลอดจนสามารถรักษาอำนาจซื้อของเงินลงทุนนั้นไว้ได้
2. เสถียรภาพของรายได้ (Stability of Income) หมายถึง การลงทุนในสินทรัพย์ที่มีรายได้ให้อย่างสม่ำเสมอ เช่น จ่ายดอกเบี้ย หรือเงินปันผลให้แก่ผู้ลงทุนทุก ๆ ปี เป็นต้น
3. ความมั่งคั่งของเงินลงทุน (Capital Growth) หมายถึง การทำให้เงินลงทุนที่ลงทุนไปเพิ่มพูนขึ้น ซึ่งความมั่งคั่งของเงินลงทุนนี้ให้ประโยชน์แก่ผู้ลงทุนหลายประการเช่น เพื่อปรับฐานะทางการเงินของผู้ลงทุนให้ดีขึ้น เพื่อรักษาอำนาจซื้อของเงินลงทุนให้คงไว้และเพื่อสร้างสภาพคล่อง เป็นต้น
4. ความคล่องตัวในการซื้อขาย (Market Ability) หมายถึง การลงทุนในสินทรัพย์ที่สามารถซื้อหรือขายได้ง่าย สะดวกและรวดเร็ว ทั้งนี้จะขึ้นอยู่กับราคา ขนาดของสินทรัพย์ที่ลงทุน จำนวนผู้ลงทุน และความสนใจที่ผู้ลงทุนมีต่อสินทรัพย์นั้น สินทรัพย์ที่มีราคาสูงมักจะขายได้ยากกว่าสินทรัพย์ที่มีราคาต่ำกว่า ยกตัวอย่างเช่น หุ้นราคา 1,000 บาท ย่อมขายได้ยากกว่าหุ้นราคา 10 บาท เป็นต้น
5. ความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที (Liquidity) ผู้ลงทุนต้องการลงทุนในสินทรัพย์ที่มี Liquidity หรือสินทรัพย์ที่ใกล้เคียงกับเงินสด เพราะหวังว่าหากเกิดเหตุการณ์ฉุกเฉินหรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดใด ๆ ขึ้น ผู้ลงทุนจะสามารถแปลงสินทรัพย์ที่ลงทุนเป็นเงินสดได้ทันที
6. การกระจายเงินลงทุน (Diversification) คือ ความต้องการที่จะกระจายความเสี่ยง ซึ่งสามารถกระทำได้โดยการลงทุนในสินทรัพย์หลาย ๆ อย่างที่มีลักษณะแตกต่างกัน ตัวอย่างเช่น ลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีความแตกต่างกันทางด้านภูมิศาสตร์ เพื่อลดความเสี่ยงเรื่องน้ำท่วมหรือภัยธรรมชาติ หรือลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีลักษณะการผลิตที่ต่างกันแบบ Vertical หรือ Horizontal ถ้าเป็นแบบ Vertical หมายถึง การลงทุนในธุรกิจต่างๆ ตั้งแต่วัตถุดิบไปจนถึงสินค้าสำเร็จรูป ถ้าเป็นแบบ Horizontal จะเป็นการลงทุนในกิจการที่ประกอบธุรกิจในลักษณะเดียวกัน เป็นต้น

7. ความพอใจในด้านภาษี (Favorable Tax Status) หมายถึง สิทธิประโยชน์ทางภาษีต่าง ๆ ที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการลงทุนในสินทรัพย์แต่ละประเภท ได้แก่ การซื้ออสังหาริมทรัพย์ต่าง ๆ การลงทุนในกองทุน LTF และ RMF เป็นต้น

2.1.1.5 ความสัมพันธ์ระหว่างการออมและการลงทุน

กรณีการ เอกเผ่าพันธ์ (2546) ได้กล่าวถึงความสัมพันธ์ของการออมและการลงทุนไว้ว่า การออมและการลงทุนต่างก็มีความสัมพันธ์กันในแง่ที่ว่า แหล่งเงินทุนนั้นได้มาจากแหล่งเงินออม การออมจึงถือว่าเป็นส่วนสนับสนุนการลงทุนเพื่อให้การผลิตของประเทศสามารถขยายตัวได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยมีแนวคิดที่กล่าวถึงความสัมพันธ์ระหว่างการออมและการลงทุน 2 แนวคิด คือ

1. แนวคิดว่าด้วยการออมนำการลงทุน (The Prior-Saving Approach)

ตามแนวคิดนี้เป็นแนวคิดของนักเศรษฐศาสตร์สำนักคลาสสิก ซึ่งเห็นว่าการออมเป็นสิ่งที่เกิดก่อนการลงทุนหรือเป็นเงื่อนไขก่อนการลงทุน (Prerequisite) โดยเมื่อการออมเกิดการเปลี่ยนแปลง เช่น การลงทุนก็จะเปลี่ยนแปลงตามในระดับที่เท่ากันเสมอ ทั้งนี้การปรับตัว ดังกล่าวจะอาศัยการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเป็นตัวปรับการเคลื่อนย้ายเงินออม (Mobilization of Savings)

2. แนวคิดของพวกเคนส์เชื่อว่าด้วยเงินทุนเพื่อการพัฒนา

แนวคิดนี้เชื่อว่าการออมถูกกำหนดโดยการลงทุน หมายความว่า การออมจะปรับเปลี่ยนไปตามระดับความต้องการที่จะลงทุน โดยในกรณีที่เศรษฐกิจมีระดับการจ้างงานยังไม่เต็มที่ เมื่อมีการลงทุนเพิ่มขึ้นจะทำให้ผลผลิตเพิ่มขึ้น เมื่อผลผลิตเพิ่มการออมก็จะเพิ่มขึ้นด้วย แต่สำหรับกรณีที่เศรษฐกิจมีระดับการจ้างงานเต็มที่การลงทุนเพิ่มจะไม่ทำให้ผลผลิตเพิ่มแต่จะเพิ่มระดับราคาแทน อย่างไรก็ตามการออมยังสามารถปรับตัวเพิ่มขึ้นตามได้โดยผ่านการกระจายใหม่ระหว่างผู้ที่ออมในอัตราต่ำ (Low Savers) และผู้ออมในอัตราสูง (High Savers) ซึ่งการลงทุนจะทำให้ผู้ที่ออมในอัตราสูงได้ประโยชน์เพิ่มขึ้นจึงออมเพิ่มขึ้น แนวคิดนี้ไม่เชื่อว่าการลงทุนจะถูกจำกัดด้วยการออมเนื่องจากผู้ประกอบการสามารถหาทุนจากตลาดทุนได้

2.1.1.6 ปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน

ภาพรวมของการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545, หน้า 7-15) ปัจจัยทางเศรษฐกิจถือเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ ปัญหาทางเศรษฐกิจอาจส่งผลกระทบต่อปัญหาอื่นๆ ได้อีกมากมาย และก่อให้เกิดผลกระทบทางจิตวิทยาต่อผู้ลงทุนได้มากที่สุด ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ผู้ลงทุนควรคำนึงถึง ได้แก่ สภาพคล่องทางการเงิน เมื่อใดก็ตามที่เกิดปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน หมายความว่าธุรกิจหรือกิจการทั้งหลายขาดเงินหมุนเวียนที่จะใช้ในการดำเนินงาน ย่อมก่อให้เกิดปัญหาอื่นๆ ตามมา เช่น อัตราดอกเบี้ย เมื่อเกิดปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน อัตราดอกเบี้ยจะขยับตัวสูงขึ้น ทำให้ต้นทุนการ

ผลิตของกิจการ หรืออุตสาหกรรมต่างๆ สูงขึ้นตามไปด้วย ในทางตรงกันข้าม หากสภาพคล่องทางการเงินมีมาก อัตราดอกเบี้ยจะลดต่ำลง ผู้คนในสังคมจะมีกำลังซื้อมากขึ้น ส่งผลให้อุตสาหกรรมขยายตัว ธุรกิจต่างๆ รวมถึงการลงทุนในหลักทรัพย์ก็ได้รับผลดีตามไปด้วย และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ หรือค่าเงิน ปัญหาอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจะเกิดขึ้น เฉพาะอุตสาหกรรมที่ต้องพึ่งพาวัตถุดิบจากต่างประเทศ หากค่าของเงินบาทอ่อนตัวลง ย่อมทำให้ค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อสินค้าเข้ามาผลิต หรือจำหน่ายสูงขึ้นตามไปด้วย แต่สำหรับกิจการที่ส่งออกสินค้าหรือบริการ อาจได้รับผลดี อย่างไรก็ตาม สำหรับประเทศไทยซึ่งอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ต้องพึ่งพาการนำเข้าวัตถุดิบ และมีภาระหนี้สินต่างประเทศค่อนข้างมากค่าเงินบาทที่อ่อนตัวลงจะส่งผลทางลบแก่ธุรกิจการผลิต ซึ่งภาพโดยกว้างอาจหมายถึงตลาดการค้า โดยเฉพาะปัจจุบันคือตลาดต่างประเทศ หากอุตสาหกรรมภาคการผลิตและบริการของเรา สามารถผลิตและจำหน่ายสินค้าที่ตรงตามความต้องการของประเทศคู่ค้าได้ ทั้งยังมีราคาและคุณภาพที่เหมาะสม หรือดีกว่าสินค้าจากประเทศคู่แข่ง มีต้นทุนการผลิตที่ต่ำ ได้รับการสนับสนุนที่เข้มแข็งจากภาครัฐ ปัจจัยเหล่านี้ก็จะส่งผลให้สามารถจำหน่ายสินค้าและบริการได้ดีขึ้น นำเงินตราต่างประเทศเข้ามาเสริมสภาพคล่องได้มากขึ้น และกำลังซื้อของประชาชนที่มีมากขึ้นจะกระจายผลดีไปยังกิจการอื่นๆ ภายในประเทศได้ ส่วนภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งภาวะเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า หากอยู่ในสภาพดี ความต้องการสินค้านำเข้ามีมากขึ้น ส่งผลดีต่อยอดขายและเม็ดเงินที่กลับเข้ามาในประเทศไทย ในทางตรงข้าม หากเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าประสบปัญหา จะทำให้อัตราจำหน่ายสินค้าและอุตสาหกรรมต่างๆ ของประเทศลดน้อยลง ซึ่งจะก่อให้เกิดผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศโดยรวม

1. ปัจจัยทางการเมือง เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นได้อย่างรวดเร็วและรุนแรงโดยเฉพาะอย่างยิ่งปัจจัยการเมืองในประเทศ เนื่องจากรัฐบาลเป็นผู้กำหนดนโยบายต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็นการกำหนดอัตราภาษี การส่งเสริมการลงทุน การหาตลาดต่างประเทศ เป็นต้น

2. ปัจจัยอื่น ๆ เช่น ปัจจัยจากธรรมชาติ อันได้แก่ ฝนแล้ง น้ำท่วม แผ่นดินไหว หรือภัยพิบัติต่างๆ รวมทั้งความไม่สงบภายในประเทศ หรือบริเวณชายแดนกับประเทศเพื่อนบ้าน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อภาวะทางเศรษฐกิจด้านอื่นๆ

3. ปัจจัยที่เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ หรือตัวหลักทรัพย์ เช่น การเกิดข่าวลือ การเก็งกำไรที่มากเกินไปจนปัจจัยพื้นฐานรองรับไม่ไหว กฎระเบียบที่เข้มงวด หรือหย่อนยานเกินไป อัตราดอกเบี้ยและดอกเบี้ยที่ไม่เอื้อต่อผู้ลงทุน เหล่านี้คือปัจจัยทางลบของตลาด ส่วนปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับตัวหลักทรัพย์ เช่น ผลกำไร ฐานะการเงินของบริษัทจดทะเบียน การประกาศเพิ่มทุน การประกาศจ่ายเงินปันผล หรือข่าวเกี่ยวกับผู้บริหารของบริษัท ก็อาจส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ได้ทั้งสิ้น

2.1.2 แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุน

2.1.2.1 ความหมายของผลตอบแทนจากการลงทุน

จอร์จ สันท์แกว (2544) ได้กล่าวถึงความหมายของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนว่า หมายถึง ผลตอบแทนในหลักทรัพย์ที่นักลงทุนต้องการจากหลักทรัพย์นั้น ซึ่งมีด้วยกัน 2 แบบ คือ

1. Yield คือ กระแสเงินสดหรือรายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับในช่วงระยะเวลาที่ลงทุน ซึ่งอาจเป็นเงินปันผล (Dividend) หรือดอกเบี้ย (Interest) ที่ผู้ออกตราสารหรือหลักทรัพย์จ่ายให้แก่ผู้ลงทุน

2. Capital Gain (Loss) คือ กำไร (ขาดทุน) ที่ผู้ลงทุนขายหลักทรัพย์ได้ในราคาที่สูงขึ้น (ต่ำลง) กว่าราคาที่ซื้อ

ไพบูลย์ เสรีวิวัฒนา (2548) ได้อธิบายไว้ว่าในการคาดการณ์อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางการเงินนั้น จะใช้ข้อมูลในอดีตเพื่อไปพยากรณ์ในอนาคต ดังนั้น จะต้องมีการเก็บข้อมูลในอดีตเพื่อนำมาใช้เป็นตัวแทน (Proxy) ในแบบจำลอง ซึ่งการเก็บข้อมูลเหล่านี้จะนำหลักสถิติ เพื่อใช้ในการวิเคราะห์เข้ามาเกี่ยวข้องด้วย ในการหาค่าเบต้า เพื่อนำมาใช้แทนค่าในแบบจำลองนั้นต้องเก็บข้อมูลผลตอบแทนสินทรัพย์ที่ต้องการคาดการณ์ผลตอบแทนกับผลตอบแทนของตลาดแล้วนำมาเข้าสมการถดถอยดังนี้

$$R_i = a + bR_m + e$$

ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร R_m หรือค่า b ที่ได้จากสมการถดถอยแสดงถึงความสัมพันธ์ของ R_i กับ R_m ซึ่งเราใช้เป็นตัวแทนของค่าเบต้า ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์ b นี้จะถูกนำไปเป็นตัวแทนของเบต้าในแบบจำลอง CAPM จะเห็นได้ว่าตัวแปรต่าง ๆ ในแบบจำลองนี้ทุกตัวนั้นไม่ว่าจะเป็น B_i , $E(R_i)$, $E(R_m)$ เป็นการใช้อัตราผลตอบแทนในอดีต เพื่อใช้ในการพยากรณ์ในอนาคตทั้งสิ้น ซึ่งจะไม่คงที่เมื่อเวลาผ่านไปจะมีการเปลี่ยนแปลงไปมากบ้างน้อยบ้างแล้วแต่ชนิดของสินทรัพย์แล้วแต่ปัจจัยต่างๆ ที่เข้ากระทบและในการคาดการณ์อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์นั้น นักลงทุนก็ได้พิจารณาเพียงเฉพาะความเสี่ยงที่เป็นระบบเท่านั้นยังมีปัจจัยอื่น ๆ อีกมากมาย เช่น ผลทางจิตวิทยาก็เข้าไปเกี่ยวข้องด้วย

2.1.2.2 อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสามารถแบ่งได้เป็น 4 ประเภท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2553) ได้แก่

1. กำไรจากการขายตราสารหนี้หรือตราสารทุนในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อ มาเรียกว่า Capital Gain

2. เงินที่ได้จากดอกเบี้ย (Interest Income) หรือเงินปันผล (Dividend Income) เงินได้จากดอกเบี้ยเป็นเงินได้ที่ผู้ออกตราสารหนี้สัญญาว่าจะจ่ายให้แก่ผู้ลงทุนในแต่ละงวดเวลาตามที่ได้ตกลงกันไว้ล่วงหน้า ซึ่งเป็นเงินรายได้ในจำนวนที่แน่นอน และโดยทั่วไปจะเท่ากันตลอดอายุของตราสารหนี้ในส่วนของเงินปันผลจะเป็นเงินได้ที่ผู้ออกตราสารหนี้ตกลงที่จะจ่ายให้แก่ผู้ถือตราสารหนี้ โดยจำนวนเงินปันผลที่จ่ายนั้นจะเป็นไปตามมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทเป็นผู้ออกตราสารหนี้

3. เงินได้จากส่วนลด (Discount) เป็นส่วนต่างระหว่างราคาของตราสารหนี้ที่ได้รับการไถ่ถอนกับราคาตราสารหนี้ที่ผู้ลงทุนได้ซื้อหรือเป็นส่วนต่างระหว่างราคาของตราสารหนี้ที่ได้ระบุไว้ (Face Value) กับราคาของผู้ลงทุนซื้อตราสารหนี้

4. เงินได้จากการนำผลตอบแทนที่ได้รับไปลงทุนต่อ หรือรายได้จากการ Reinvestment หรือ Interest on Interest คือ ผลตอบแทนที่ได้รับจากการที่ผู้ถือตราสารหนี้เงินได้ที่ได้รับจากตราสารหนี้ไปลงทุนต่อ

2.1.2.3 ความหมายของความเสี่ยง

โรจนา ธรรมจินดา (2547) ได้อธิบายเรื่องความเสี่ยงจากการลงทุน หมายถึง โอกาสที่จะไม่ได้รับอัตราผลตอบแทนตามที่คาดไว้ ซึ่งถ้าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนมีความไม่แน่นอนมากขึ้น การลงทุนนั้นก็ยิ่งมีความเสี่ยงมากขึ้น ในการวิเคราะห์การลงทุนโดยทั่วไปถือว่า ผู้ลงทุนเป็นบุคคลที่ไม่ชอบความเสี่ยง (Risk Averse) หรือต้องการหลีกเลี่ยงความเสี่ยง หากการลงทุนใดมีความเสี่ยงสูง ผู้ลงทุนย่อมต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยง

Fisher & Jordan (1995, pp.70-76) ได้กล่าวถึงความเสี่ยงว่า หมายถึง ความผันแปรของอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังหรือโอกาสที่อัตราผลตอบแทนที่ได้รับน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังโดยความเสี่ยงมี 2 ส่วน คือ ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk)

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) เกิดจากปัจจัยที่กระทบต่อตลาดโดยรวม เช่น การเปลี่ยนแปลงภาวะเศรษฐกิจของประเทศ การเปลี่ยนแปลงต้นทุนพลังงาน การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง การเปลี่ยนแปลงทางสังคม เป็นต้น เป็นความเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อหุ้นของทุกบริษัท และไม่สามารถลดความเสี่ยงโดยการกระจายการลงทุน แบ่งเป็น 3 ประเภท ดังนี้

1.1 ความเสี่ยงทางตลาด (Market Risk) เป็นความเสี่ยงในความผันผวนของราคาหุ้น อันเนื่องมาจากการคาดคะเนในผลประกอบการของบริษัท โดยมีสาเหตุจากนโยบายการเมือง สงครามการกีดกันทางการค้า ฯลฯ

1.2 ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย (Interest - Rate Risk) หมายถึง ความไม่แน่นอนของผลประกอบการที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย ซึ่งมักจะแปรผันกับราคาหุ้น กล่าวคือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดสูงขึ้น ราคาหลักทรัพย์จะลดลง

1.3 ความเสี่ยงในอำนาจซื้อ (Purchasing-Power Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากความไม่แน่นอนในอำนาจซื้อ ซึ่งมีสาเหตุสำคัญ คือ ภาวะเงินเฟ้อ (Inflation) หรือ ภาวะเงินฝืด (Deflation)

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกับบริษัทหรืออุตสาหกรรมกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งอาจเกิดขึ้นเพราะการมีคู่แข่งรายใหม่ การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยี ฯลฯ ความเสี่ยงนี้จะมีประมาณร้อยละ 60 - 75 ของความเสี่ยงรวม ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบสามารถลดความเสี่ยงโดยการกระจายการลงทุนที่มีประสิทธิภาพ ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบแบ่งเป็น 2 ประเภท คือ

2.1 ความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business Risk) หมายถึง ความเสี่ยงอันเกิดจากความเปลี่ยนแปลงความสามารถในการหากำไร และความสามารถในการจ่ายเงินปันผล มีสาเหตุมาจากความเสี่ยงที่เกิดจากภายในธุรกิจเอง (Internal Business Risk) เช่น ประสิทธิภาพของผู้บริหาร และความเสี่ยงที่เกิดจากภายนอกธุรกิจ (External Business Risk) เช่น การเปลี่ยนแปลงพิภคอัตราศุลกากร การเปลี่ยนแปลงทางประชากรศาสตร์ เป็นต้น

2.2 ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) อาจมีสาเหตุมาจากโครงสร้างเงินทุนที่ไม่เหมาะสม เช่น การกู้ยืมมากเกินไปทำให้มีภาระในการจ่ายดอกเบี้ยสูงมีผลกระทบต่อความสามารถในการจ่ายเงินปันผล เป็นความเสี่ยงที่สามารถลดความเสี่ยงได้โดยการบริหารหนี้ให้มีประสิทธิภาพ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2553, หน้า 17) กล่าวว่า ความเสี่ยงของการลงทุน หมายถึง เหตุการณ์ที่อาจจะมีผลลัพธ์ (Outcome) ที่เกิดขึ้นจริงแตกต่างไปจากผลลัพธ์ที่คาดหวัง (Expectation) ไม่ว่าจะเป็นการเบี่ยงเบนไปในทางที่ดีหรือแย่งกว่าที่คาดไว้ก็ตาม หากการลงทุนใดๆ มีความแน่นอนของผลลัพธ์หรืออัตราผลตอบแทน ผู้ลงทุนนั้นก็จะได้รับผลตอบแทนเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk Free) ความเสี่ยงในการลงทุน ได้แก่

1. ความเสี่ยงด้านธุรกิจ คือ ความไม่แน่นอนของกระแสเงินสดที่จะได้รับจากการลงทุน อันเนื่องมาจากลักษณะทางธุรกิจ เช่น ธุรกิจอาหาร โดยปกติแล้วจะมีความเสี่ยงอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าธุรกิจบันเทิงที่ขึ้นอยู่กับระดับรายได้ในแต่ละช่วงเวลา เนื่องจากธุรกิจอาหารเป็นสิ่งที่คนในสังคมต้องบริโภคในชีวิตประจำวัน ทั้งนี้ความเสี่ยงด้านธุรกิจอาจมีความแตกต่างกัน เนื่องจากโครงสร้างต้นทุนในการผลิตด้วย เช่น บางธุรกิจต้องใช้ต้นทุนคงที่ในการดำเนินงานในสัดส่วนที่สูง เมื่อเกิดความผันผวนในยอดขาย กำไรจากการดำเนินงานก็จะมีความผันผวนมากกว่าธุรกิจที่ใช้ต้นทุนคงที่

ในการดำเนินงานต่ำ จึงมีความเสี่ยงมากกว่าธุรกิจที่ใช้ต้นทุนคงที่ในระดับต่ำด้วย ซึ่งโรจนา ธรรมจินดา (2547) ได้กล่าวถึงความเสี่ยงทางธุรกิจซึ่งเป็นความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการหากำไรของบริษัท ซึ่งเป็นเหตุให้ผู้ลงทุนต้องสูญเสียรายได้หรือเงินลงทุนประกอบด้วย

1.1 ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) หมายถึง โอกาสที่ผู้ลงทุนจะสูญเสียรายได้และเงินลงทุนหากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่มีเงินชำระหนี้หรือถึงกับล้มละลาย ความเสี่ยงทางการเงินของธุรกิจผู้ออกหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นด้วยสาเหตุต่างๆ เช่น มีการกู้เพิ่มขึ้น ราคาวัตถุดิบสูงขึ้น มีคู่แข่งเพิ่มขึ้น เงินทุนของบริษัทขาดสภาพคล่อง เป็นต้น

1.2 ความเสี่ยงทางการบริหาร (Management Risk) เป็นความเสี่ยงอันเกิดจากการบริหารงานของผู้บริหาร เช่น ความผิดพลาดในการตัดสินใจของผู้บริหาร การทุจริตของผู้บริหาร เป็นต้น

1.3 ความเสี่ยงทางอุตสาหกรรม (Industry Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากแรงผลักดันบางอย่างที่ทำให้ผลตอบแทนของธุรกิจทุกแห่งในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน หรือบางอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบ เช่น เมื่อสภาพแรงงานในอุตสาหกรรมสิ่งทอนัดหยุดงาน ธุรกิจต่างๆ ในอุตสาหกรรมประเภทนั้น ลูกค้านักอุตสาหกรรมประเภทนั้น และผู้ขายวัตถุดิบจะได้รับผลกระทบ นอกจากนี้ความเสี่ยงทางอุตสาหกรรมอาจเกิดจากสาเหตุอื่นๆ เช่น วัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตขาดแคลน มีพระราชบัญญัติอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมไม่ให้เป็นพิษ ทำให้โรงงานบางแห่งต้องปรับปรุงโรงงานใหม่ และบางแห่งอาจต้องย้ายทำเล เป็นต้น

2. ความเสี่ยงด้านการเงิน คือ ความไม่แน่นอนของกระแสเงินสดที่จะได้รับจากการลงทุน อันเนื่องมาจากโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจ หากมีการกู้ยืมเงินเพื่อมาลงทุนในธุรกิจ ธุรกิจนั้นก็จะมีภาระในการจ่ายคืนดอกเบี้ย ซึ่งคงที่ให้กับเจ้าหนี้ แต่ผู้ถือหุ้นสามัญจะแบกรับความผันผวนของกำไรสุทธิเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในกำไรจากการดำเนินงานและหากมีการกู้ยืมในระดับที่สูง ผู้ยืมก็จะมีความเสี่ยงของการล้มละลายที่สูงขึ้นด้วย

3. ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง คือ ความไม่แน่นอนของการลงทุนในตลาดรอง อันเนื่องมาจากความสามารถในการเปลี่ยนสภาพหลักทรัพย์ที่ลงทุนมาเป็นเงินสดได้ในเวลาที่รวดเร็ว และในราคาที่เหมาะสม ในการประเมินความเสี่ยงด้านสภาพคล่องนั้น ผู้วิเคราะห์จะต้องคำนึงถึงปัจจัยที่เกี่ยวกับประเภทของหลักทรัพย์จังหวะในการเข้าซื้อขายหลักทรัพย์และระยะเวลาในการถือครองหลักทรัพย์เพื่อประกอบการพิจารณาด้วย

4. ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน คือ ความไม่แน่นอนของผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนเผชิญ เมื่อผู้ลงทุนซื้อหลักทรัพย์ในสกุลเงินที่แตกต่างไปจากสกุลเงินหลักที่ใช้ในประเทศของผู้ลงทุนนั้น ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนอาจมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นหรือลง และมีผลต่อผลตอบแทนของผู้ลงทุนได้

5. ความเสี่ยงระดับประเทศและการเมือง คือ ความไม่แน่นอนของผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจากโอกาสความเป็นไปได้ที่จะมีการเปลี่ยนแปลงในสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจและการเมืองภายใน ประเทศของผู้ลงทุน เช่น ในประเทศที่อยู่ภายใต้ระบอบสังคมนิยมรัฐบาลอาจประกาศยึดกิจการของบริษัทที่ดำเนินการอยู่ในประเทศให้ตกเป็นของรัฐบาลเมื่อใดก็ได้ เป็นต้น

ผลตอบแทนจากการลงทุนประเภทต่างๆ มักแสดงในรูปร้อยละ (ศิริศักดิ์ ภารัตภูมิกุล, 2553) โดยเทียบกับเงินลงทุนต้นงวดและมักคิดต่อระยะเวลาหนึ่งปี (แต่อาจคิดเป็นงวดเวลาใดๆก็ได้) โดยเรียกรวมๆว่า “อัตราผลตอบแทน” ซึ่งเป็นสิ่งที่บ่งบอกถึงผลได้ที่ผู้ลงทุนได้รับหรือได้รับในหนึ่งงวดเวลาจากการลงทุนประเภทนั้นๆ และผู้ลงทุนจะใช้อัตราผลตอบแทนนี้เปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่ต้องเผชิญเพื่อใช้ในการตัดสินใจ ทั้งนี้การคำนวณอัตราผลตอบแทนต่องวดดังกล่าวไม่จำเป็นว่าผู้ลงทุนต้องมีการขายหลักทรัพย์จริง

2.1.2.4 แนวคิดเกี่ยวกับความเสี่ยงจากการลงทุน

ตามทฤษฎีของการลงทุนความเสี่ยงในการลงทุนคือการที่ “อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนนั้นได้รับจริง” (Actual Return) คาดเคลื่อนหรือเบี่ยงเบนหรือแตกต่างไปจาก “อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนนั้นคาดหวังไว้ว่าจะได้รับ” (Expected Return) (อัญญา ชันฉวีทย์, 2546, หน้า 34) ได้สรุปว่าความเสี่ยง คือ การที่ผลตอบแทนจริง (Actual Return) ที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนมีโอกาสที่จะเบี่ยงเบนหรือแตกต่างไปจากผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนนั้นคาดหวังไว้ (Expected Return) ถ้าโอกาสที่การลงทุนเบี่ยงเบนหรือแตกต่างมากก็ยิ่งมีความเสี่ยงสูงกว่าแต่ถ้าเบี่ยงเบนหรือแตกต่างน้อยก็จะมีความเสี่ยงต่ำกว่า

2.1.3 แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานเป็นแนวคิดที่มุ่งวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดราคาหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงจากการลงทุน ปัจจัยพื้นฐานต่างๆ ได้แก่ ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ภาวะการเมือง ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และปัจจัยที่เกี่ยวกับผลการดำเนินงาน รวมทั้งฐานะทางการเงินของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ดังนั้นวิธีวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานจึงเป็นการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะการเมือง ภาวะอุตสาหกรรม และภาวะบริษัทเพื่อนำไปใช้ในการกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2553)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์เป็นการวิเคราะห์ที่ประกอบด้วยขั้นตอนการเก็บรวบรวมข้อมูล การศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูล เพื่อนำมาพิจารณากำหนดหลักทรัพย์หรือกลุ่มหลักทรัพย์ที่จะลงทุนตามระดับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง เพื่อให้ได้มาซึ่งหลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุนดีที่สุดในอัตราผลตอบแทนสูงสุด ณ ความเสี่ยงระดับที่ผู้ลงทุนสามารถยอมรับได้ ซึ่งอาจแตกต่างกันไป ดังนั้นผู้วิเคราะห์หลักทรัพย์จำเป็นต้องวิเคราะห์ข้อมูล ตรวจสอบ และตัดสินใจให้สอดคล้องกับเป้าหมายการ

ลงทุนที่ผู้ลงทุนตั้งไว้อย่างชัดเจนและสมเหตุสมผล วัตถุประสงค์สุดท้ายของการวิเคราะห์ตามแนวคิด ปัจจัยพื้นฐาน คือ การกำหนดมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ของหลักทรัพย์เพื่อเปรียบเทียบกับ ราคาตลาด (Market Value) ของหลักทรัพย์นั้น และตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ดังต่อไปนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2553)

1. หากพบว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงที่คำนวณได้หรือที่เรียกว่าราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Underpriced) ก็ควรซื้อหลักทรัพย์นั้น เพราะย่อมหมายถึงการจะได้รับ อัตราผลตอบแทนในระดับสูงกว่าที่ผู้ลงทุนต้องการ

2. หากพบว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงที่คำนวณได้หรือที่เรียกว่าราคาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overpriced) ก็ไม่ควรซื้อหลักทรัพย์นั้น หรือหากถือหลักทรัพย์นั้นอยู่ก็ ควรจะขายหลักทรัพย์นั้นไป หากผู้ลงทุนได้ซื้อหลักทรัพย์ที่มีราคาสูงกว่าที่ควรจะเป็น ย่อมทำให้ผู้ ลงทุนได้รับผลตอบแทนต่ำกว่าระดับอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ

เหตุผลทางทฤษฎีที่ใช้สนับสนุนการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานนั้นมีรากฐานจากแนวคิดที่ว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์จะปรับตัวเข้าหามูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ของหลักทรัพย์นั้น กล่าวคือ เมื่อผู้ลงทุนพบว่าหลักทรัพย์ราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Underpriced) ก็ตัดสินใจซื้อ หากผู้ลงทุนส่วนใหญ่เห็นเช่นเดียวกัน การซื้อจะเป็นการกระตุ้นให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์ปรับตัว สูงขึ้น จนกระทั่งราคาตลาดเข้าหามูลค่าที่แท้จริง ซึ่งเป็นราคาดุลยภาพ อันเป็นราคาที่ทำให้ผู้ลงทุน ได้รับผลตอบแทนเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ และกลับกันหากผู้ลงทุนพบว่าราคาตลาดสูงกว่า ที่ควรจะเป็น (Overpriced) ก็ตัดสินใจขาย การขายของนักลงทุนส่วนใหญ่เป็นการกระตุ้นให้ราคา ตลาดของหลักทรัพย์ปรับตัวลดลง จนกระทั่งราคาตลาดเข้าหามูลค่าที่แท้จริง ซึ่งเป็นราคาดุลยภาพ อันเป็นราคาที่ทำให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการเช่นกัน (ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2553)

การวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานเป็นการวิเคราะห์ที่ลำดับการพิจารณาจากสภาพเศรษฐกิจ มายังสภาพอุตสาหกรรมตลอดถึงผลการดำเนินงานของบริษัท โดยรวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม ของบริษัทมาวิเคราะห์แต่ละส่วน เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต ของบริษัท และทำให้ผู้ลงทุนสามารถกำหนดค่าตัวแปรที่ใช้ในการประเมินหามูลค่าที่แท้จริงของ หลักทรัพย์ สำหรับปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์มีดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2553)

1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis)

การวิเคราะห์เศรษฐกิจเป็นขั้นตอนที่มีความสำคัญต่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทาง ปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ เช่น หลักทรัพย์บางกลุ่มมีระดับราคาลดลงเมื่อสภาพเศรษฐกิจชะลอตัวและจะมีระดับราคาสูงขึ้นเมื่อ เศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้น พฤติกรรมดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าสภาพเศรษฐกิจโดยทั่วไปน่าจะมีผลกระทบต่อ

ผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ เมื่อสภาพเศรษฐกิจเปลี่ยนไปอุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมไม่ได้เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับสภาพเศรษฐกิจหรือด้วยขนาดของการเปลี่ยนแปลงเท่าเทียมกันเสมอไป หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรมอาจจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจเพียงเล็กน้อย ขณะที่หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรมอาจจะได้รับผลกระทบอย่างมากเมื่อภาวะเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง

2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis)

ข้อมูลในระดับอุตสาหกรรมนั้นเป็นการพิจารณาเจาะจงเกี่ยวกับกลุ่มธุรกิจที่ประกอบกิจการในอุตสาหกรรมต่างๆ ซึ่งจะแสดงถึงโอกาสในการดำเนินธุรกิจต่อไปในอนาคต รวมทั้งยังสามารถแสดงให้เห็นถึงช่องทางธุรกิจของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นๆ ได้โดยข้อมูลในระดับอุตสาหกรรมเหล่านี้จะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถรับทราบสถานการณ์และสามารถใช้เป็นข้อมูลประกอบการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของบริษัทแต่ละบริษัทในอุตสาหกรรมนั้นเป็นการเฉพาะเจาะจงต่อไปได้ นอกจากนี้ข้อมูลยังแสดงให้เห็นถึงความสามารถของบริษัทและบริษัทอื่นๆ ที่อยู่ในกลุ่มเดียวกันเกี่ยวกับผลประกอบการ ลักษณะการแข่งขัน รวมทั้งสภาพแวดล้อมของอุตสาหกรรม ซึ่งส่งผลต่อความสามารถในการดำเนินงานและผลกำไรที่ได้รับ การวิเคราะห์อุตสาหกรรมจึงพิจารณาข้อมูลที่เกี่ยวข้องภายในอุตสาหกรรมรวมทั้งปัจจัยด้านมหภาคอื่นๆ

3. การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis)

ขั้นแรกของการวิเคราะห์บริษัทเป็นการทำความเข้าใจเกี่ยวกับประเภทของบริษัทและหลักทรัพย์ก่อน ทั้งนี้หลักทรัพย์ไม่จำเป็นต้องจัดอยู่ในประเภทเดียวกับบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ เนื่องจากการพิจารณาประเภทหลักทรัพย์จะดูความสามารถในการทำกำไรของบริษัทแล้วยังต้องพิจารณาลักษณะความเคลื่อนไหวของราคาว่ามีลักษณะอย่างไร

การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพโดยทั่วไปส่วนใหญ่จะค้นหาข้อมูลของบริษัท โดยใช้ข้อมูลจากเว็บไซต์หรือรายงานประจำปี เพราะมีการนำเสนอข้อมูลอย่างเป็นระบบสามารถนำมาใช้ได้ทันที แต่มีข้อพึงระวังว่าบริษัทอาจนำเสนอเฉพาะในด้านที่ดีหรือเสนอด้านดีและด้านเสีย แต่มีความไม่ครบถ้วนการใช้ข้อมูลเชิงคุณภาพของบริษัทจากแหล่งภายนอกจะช่วยยืนยันความถูกต้องของข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณของบริษัท โดยพิจารณาจากงบต่างๆ ในอดีตและปัจจุบันโดยงบการเงินที่นำมาใช้วิเคราะห์สามารถนำไปใช้ประโยชน์ในการวิเคราะห์บริษัท ทำให้ทราบถึงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทว่าเป็นอย่างไร มีความมั่นคงที่ดีขึ้นหรือแย่ลง และการเปลี่ยนแปลงทางการเงินเหล่านั้นมาจากสาเหตุใด ผลการวิเคราะห์งบการเงินที่ได้จะนำไปใช้ประกอบกับข้อมูลที่วิเคราะห์ในส่วนอื่นๆ งบการเงินที่นำมาใช้วิเคราะห์ได้แก่ งบดุล งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสด และอัตราส่วนทางการเงินต่างๆ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2553)

2.1.4 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงิน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545, หน้า 31-49) การวิเคราะห์งบการเงินโดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาในช่วงเวลาที่เปรียบเทียบกันได้จะช่วยให้นักลงทุนเห็นแนวโน้มที่เกิดขึ้นเทคนิคที่ใช้ในการวิเคราะห์งบการเงินที่นิยมใช้ได้แก่ (1) การวิเคราะห์ฐานร่วม (2) การวิเคราะห์อัตราการเปลี่ยนแปลงของยอดดุลในรายการบัญชีตามแนวนอนและ (3) การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

1. การวิเคราะห์ฐานร่วม (Common-size Analysis) คือ การวิเคราะห์สัดส่วนของแต่ละองค์ประกอบในงบการเงินการวิเคราะห์ฐานร่วมในงบกำไรขาดทุนจะกำหนดให้ “รายได้รวม” ในส่วนแรกของงบกำไรขาดทุนเท่ากับ 100% และเปรียบเทียบรายการแต่ละรายการในงบกำไรขาดทุนเป็นสัดส่วนต่อรายได้รวมนั้น การวิเคราะห์ดังกล่าวจะช่วยให้ นักลงทุนและนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้รับข้อมูลเกี่ยวกับอัตรากำไรในแต่ละขั้นตอนและทราบว่าค่าใช้จ่ายแต่ละรายการมีสัดส่วนเท่าใดเมื่อเทียบกับรายได้รวมการวิเคราะห์ฐานร่วมในงบแสดงฐานะการเงินจะเปรียบเทียบรายการสินทรัพย์หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละรายการเป็นสัดส่วนต่อ “สินทรัพย์รวม” การวิเคราะห์ดังกล่าวจะช่วยให้ นักลงทุนและนักวิเคราะห์หลักทรัพย์เห็นความสำคัญของแต่ละองค์ประกอบของงบแสดงฐานะการเงินเพื่อประเมินความสำคัญของแต่ละรายการในการประกอบธุรกิจและชี้ให้เห็นประเด็นที่ต้องให้ความสนใจในการวิเคราะห์ทางการเงิน เพื่อประเมินความยืดหยุ่นของการวัดมูลค่าและการรับรู้รายการที่จะทำให้อำนาจเงินในงบการเงินเกิดความแตกต่างในการวิเคราะห์งบการเงินและการเปรียบเทียบระหว่างกิจการ

2. การวิเคราะห์อัตราการเปลี่ยนแปลงของยอดดุลในรายการบัญชีตามแนวนอน (Horizontal Analysis) คือ การวิเคราะห์อัตราการเติบโตของแต่ละรายการในงบการเงินเป็นร้อยละของจำนวนเงินในหุ้นสามัญรอบระยะเวลาบัญชีก่อนหน้าอัตราการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในการวิเคราะห์ศักยภาพในการเติบโตและการก่อให้เกิดกระแสเงินสดในอนาคต ได้แก่ อัตราการเติบโตของรายได้ที่ปรากฏในงบกำไรขาดทุน อัตราการเติบโตของกำไรในแต่ละขั้นตอนที่แตกต่างกันอย่างมีสาระสำคัญอาจเป็นข้อบ่งชี้ให้นักลงทุนและนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้ศึกษารายการนั้นอย่างละเอียด ตัวอย่างเช่น บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศสหรัฐอเมริกาแห่งหนึ่งมีอัตราการเติบโตของรายได้ 12% แต่มีอัตราการเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานสูงถึง 53% ในรอบระยะเวลาเดียวกัน หากกำไรจากการดำเนินงานมาจากกิจกรรมการดำเนินงานหลักที่น่าจะแปรผันตรงตามรายได้แล้วกิจการไม่น่าจะก่อให้เกิดกำไรจากการดำเนินงานได้สูงขึ้นมากกว่าอัตราการเติบโตของรายได้มากนัก การศึกษาในรายละเอียดพบว่ากิจการนำกำไรจากการขายหลักทรัพย์ที่น่าจะรายงานเป็นรายได้อื่นมาเป็นส่วนหักในค่าใช้จ่ายในการบริหาร การวิเคราะห์ดังกล่าวอาจเป็นเครื่องบ่งชี้ถึงความผิดปกติในการรับรู้รายการในงบการเงินได้ อัตราการเติบโตของรายการสินทรัพย์หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นในงบ

แสดงฐานะการเงินอาจชี้ให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงในองค์ประกอบต่างๆ ที่อาจมีนัยต่อการดำเนินธุรกิจและความเสี่ยงของกิจการได้ เช่น กิจการที่มีการลงทุนในโรงงานเพื่อเพิ่มระดับการผลิตจะแสดงอัตราการเติบโตของรายการที่ดินอาคารและอุปกรณ์ ที่อาจสะท้อนให้เห็นศักยภาพในการก่อให้เกิดรายได้สูงขึ้นในอนาคต หรือกิจการมีอัตราการเติบโตของสินค้าคงเหลือที่สูงกว่ารายได้ อาจชี้ให้เห็นว่าความสามารถของกิจการในการขายสินค้าลดลงหรือกิจการอาจจัดเก็บสินค้ามากขึ้น เพื่อรองรับการขายที่จะมีปริมาณสูงขึ้นในอนาคต เป็นต้น

3. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545, หน้า 50-55) การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินคือ การหาความสัมพันธ์ระหว่างรายการบัญชีอย่างน้อย 2 รายการ โดยแสดงในรูปอัตราส่วนที่ช่วยให้นักลงทุนและนักวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถตีความได้ ประเด็นการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินได้แก่ (1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (2) อัตราส่วนนโยบายทางการเงิน (3) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (4) อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพ การวิเคราะห์งบการเงินด้วยเทคนิคต่างๆ ที่นำเสนอไปในส่วนนี้ตั้งอยู่บนพื้นฐานของข้อมูลบัญชีที่มีหลักการในการวัดมูลค่าและการรับรู้รายการตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่นักลงทุนและนักวิเคราะห์หลักทรัพย์พึงตระหนัก

3.1 อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratio)

3.1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนหรืออัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงสุด (สินทรัพย์หมุนเวียน) กับหนี้สินที่ถึงกำหนดชำระเร็วที่สุด (หนี้สินหมุนเวียน) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่สูงจะชี้ถึงสภาพคล่องที่สูงและความเสี่ยงทางการเงินที่ต่ำ อย่างไรก็ตาม ตัวเลขที่สูงเกินไปอาจบ่งชี้ว่า มีการลงทุนที่ไม่จำเป็นในสินทรัพย์หมุนเวียนหรือมีการเก็บหนี้ที่ล้มเหลวหรือบริษัทมีสินค้าคงเหลือในระดับสูงเกินไป ซึ่งสิ่งเหล่านี้ล้วนส่งผลเชิงลบต่อกำไรของบริษัททั้งสิ้น อัตราส่วนที่ต่ำเกินไป แสดงถึงการขาดสภาพคล่องของบริษัท และโอกาสที่บริษัทอาจไม่สามารถชำระหนี้ระยะสั้นได้ อัตราส่วนที่ต่ำยังชี้ว่า บริษัทอาจไม่สามารถรับมือกับเหตุการณ์เชิงลบที่ไม่คาดคิดได้ โดยปกติ อัตราส่วน 2:1 ถือว่าเหมาะสมแล้ว

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน (CA)}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน (CL)}}$$

3.1.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio or Acid Test Ratio) จะคล้ายกับอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน แต่จะอนุรักษ์นิยมยิ่งขึ้น อัตราส่วนนี้จะไม่นำสินค้าคงเหลือมาคิดรวม ด้วยเหตุผลที่ว่าสินค้าคงเหลืออาจไม่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็วเสมอไป นอกจากนั้นการ

ขายสินค้าคงเหลืออย่างรวดเร็ว บริษัทอาจต้องลดราคาสินค้าลงมาก โดยปกติอัตราส่วน 1:1 ถือว่าเหมาะสมแล้ว

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน (CA)} - \text{สินค้าคงเหลือ (Inventory)}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน (CL)}}$$

3.2 อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Leverage Ratio or Financial Ratio)

อัตราส่วนนี้จะแสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจว่าประกอบด้วยหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าไร หากสัดส่วนหนี้สินมีสูงมากเท่าไร ก็แสดงว่าธุรกิจมีความเสี่ยงสูงในการดำเนินธุรกิจและความสามารถในการกู้ยืมใหม่ เพื่อรักษาสภาพคล่องจะต่ำ โอกาสที่ธุรกิจจะเกิดปัญหาถูกฟ้องล้มละลายก็มีความเป็นไปได้ หากไม่สามารถจัดหาเงินทุนหมุนเวียนหรือเพิ่มทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นได้

3.2.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) อัตราส่วนนี้จะแสดงถึงส่วนของหนี้สินที่ได้รับควบคุมครองจากส่วนของผู้ถือหุ้นหรือไม่ หากอัตราส่วนดังกล่าวมากกว่าหนึ่ง แสดงว่าบริษัทมีหนี้สินมากกว่าทุน จึงมีส่วนของหนี้สินบางส่วนที่ไม่ได้รับความคุ้มครองจากส่วนของผู้ถือหุ้น ยิ่งอัตราส่วนนี้สูงแสดงว่า บริษัทมีการก่อหนี้มากจนมีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้สูง อย่างไรก็ตาม การก่อหนี้อย่างระมัดระวังสามารถทำให้ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นได้

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt/Equity Ratio)} = \frac{\text{หนี้สินรวม (Total Debt)}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity)}}$$

3.2.2 ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage) (หน่วย: เท่า) เป็นอัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายคืนดอกเบี้ยของบริษัท อัตราส่วนนี้จะชี้ว่า บริษัทมีความสามารถในการสร้างผลกำไร เพื่อนำมาชำระดอกเบี้ยได้ดีเพียงไร ยิ่งอัตราส่วนนี้สูงและมีเสถียรภาพมากขึ้น ความเสี่ยงในการผิดนัดชำระดอกเบี้ยจะลดลง ดอกเบี้ยจ่ายที่เกิดจากการกู้ยืมของบริษัทจะต้องได้รับการชำระ ไม่ว่าจะกระแสเงินสดของบริษัทจะเป็นอย่างไรก็ตาม มีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย} = \frac{\text{(กำไรสุทธิ (NP) + ภาษีเงินได้ (Tax) + ดอกเบี้ยจ่าย (Interest))}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย (Interest)}}$$

3.2.3 อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) แสดงถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจ อัตราส่วนที่กล่าวมาเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน เพื่อจะได้นำไปพิจารณางบการเงินได้ในระดับหนึ่ง

$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout)} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น (Dividend/Share)}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)}}$$

3.3 อัตราส่วนความสามารถในการหากำไร (Profitability Ratio)

3.3.1 อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) (หน่วย: %) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงการตัดสินใจทางด้านราคาและต้นทุนการผลิตสินค้าของบริษัท ยิ่งอัตราส่วนกำไรขั้นต้นของบริษัทสูงและมีเสถียรภาพมากขึ้น ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทยิ่งสูงขึ้น นักลงทุนควรติดตามแนวโน้มของอัตราส่วนนี้ เนื่องจากเป็นสัญญาณบ่งบอกถึงการเปลี่ยนแปลงของการแข่งขันในตลาดได้

$$\text{อัตรากำไรขั้นต้น} = \frac{\text{ขายสุทธิ} - \text{ต้นทุนขาย}}{\text{ขายสุทธิ}}$$

3.3.2 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) (หน่วย: %) เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสัมพันธ์ระหว่างยอดขายและต้นทุนที่อยู่ในการควบคุมของผู้บริหารก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน นักลงทุนควรมองหาบริษัทที่มีอัตราส่วนนี้สูงอย่างมีเสถียรภาพ

$$\text{อัตรากำไรจากการดำเนินงาน} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ยอดขาย}}$$

3.3.3 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) (หน่วย: %) หมายถึง หลังจากหักค่าใช้จ่ายและต้นทุนรวมทั้งภาษีเงินได้แล้วกิจการสามารถทำกำไรได้เท่าใด หากมีค่าสูง แสดงว่าบริษัทสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายต่างๆ และต้นทุนได้ดี

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขาย}}$$

3.3.4 อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity or ROE) (หน่วย: %) เป็นการวัดผลตอบแทนที่จะได้มาจากการดำเนินงานของกิจการในอัตราส่วนเท่าไร ได้ค่ายิ่งสูงยิ่งดี แสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนในส่วนของเจ้าของ จะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของกิจการนั้นในอัตราส่วนเท่าไร หากมีค่าสูง แสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสูงด้วย

$$\text{อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

3.3.5 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Total Asset or ROA) (หน่วย: %) เป็นการวัดประสิทธิภาพการสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทมีอยู่ ตัวเลขผลตอบแทนที่สูงจะบ่งบอกว่า มีการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทอย่างดีเป็นการวัดความสามารถในการหากำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ธุรกิจใช้ในการดำเนินงาน ว่าให้ผลตอบแทนจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด หากมีค่าสูง แสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

3.4 อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการทำงาน (Efficiency Ratio)

3.4.1 อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกประสิทธิภาพของนโยบายเครดิตของบริษัท และเป็นตัวชี้ถึงระดับการลงทุนที่จำเป็นในบัญชีลูกหนี้การค้าเพื่อรักษาระดับยอดขายของบริษัท อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้จะแสดงให้เห็นว่า บริษัทมีการเรียกเก็บหนี้ได้เร็วเพียงใด ยิ่งอัตราส่วนนี้สูงขึ้นเท่าใด ช่วงเวลานับตั้งแต่การขายเกิดขึ้นจนถึงการเก็บเงินสดจากลูกค้าก็จะสั้นลงเท่านั้น การลดลงของอัตราส่วนนี้ในช่วงเวลาหนึ่งๆ นับเป็นสัญญาณที่นักลงทุนต้องระวัง

$$\text{อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (A/R Turnover)} = \frac{\text{ขายเชื่อสุทธิหรือขายยอดขายรวม}}{\text{ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย}}$$

โดยที่

$$\text{ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย} = \frac{\text{ลูกหนี้ต้นงวด} + \text{ลูกหนี้ปลายงวด}}{2}$$

3.4.2 ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ (Average Collection Period) เป็นการนำอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้มาแปลงให้เป็นจำนวนวัน ตัวเลขนี้จะแสดงถึงระยะเวลาที่บริษัทใช้ในการเรียกเก็บหนี้ ตัวเลขที่สูงเกินไปถือว่าไม่ดี ขณะที่ตัวเลขที่ต่ำเกินไปจะแสดงถึงนโยบายทางด้านเครดิตที่เข้มงวดเกินไปของบริษัท จึงอาจทำให้เสียโอกาสในการขายสินค้าได้ ขณะที่ตรวจสอบตัวเลขเหล่านี้ นักลงทุนจะต้องทำการเปรียบเทียบกับตัวเลขของบริษัทอื่นๆ ในอุตสาหกรรม รวมทั้งทำความเข้าใจเกี่ยวกับนโยบายทางด้านเครดิตของบริษัทด้วย

$$\text{ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ (Avg. Collection Period)} = \frac{365 \text{ วัน}}{\text{อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้}}$$

3.4.3 อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) เป็นอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือเป็นตัวบ่งชี้ว่า สินค้าคงเหลือถูกใช้หมดไป และนำมาเพิ่มเติมใหม่กี่ครั้งในแต่ละปี อัตราส่วนที่สูงจะชี้ว่าสินค้าคงเหลือของบริษัทไม่ได้ตกค้างตามโกดังหรือตามชั้นวางสินค้าเป็นเวลานานเกินไป แต่ละอุตสาหกรรมจะมีอัตราส่วนที่แตกต่างกันออกไป

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover)} = \frac{\text{ต้นทุนสินค้าขาย (COGS)}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย (Avg. Inventory)}}$$

โดยที่

$$\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย} = \frac{\text{สินค้าต้นงวด} + \text{สินค้าปลายงวด}}{2}$$

3.4.4 ระยะเวลาในการจำหน่าย (ขาย) สินค้า (Inventory Outstanding Period) เป็นการนำอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมาแปลงให้เป็นจำนวนวัน ตัวเลขนี้จะแสดงถึงระยะเวลาที่บริษัทใช้การขายสินค้าคงเหลือหมดหนึ่งรอบ หากตัวเลขจำนวนวันที่ปรากฏสูงกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกัน นักลงทุนควรระมัดระวังว่า สินค้าของบริษัทไม่เป็นที่นิยมของตลาดหรือล้าสมัย

$$\text{ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า} = \frac{365}{\text{อัตราหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover)}}$$

3.4.5 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (ROFA) มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{รวมสินทรัพย์ถาวร}}$$

3.4.6 อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ถาวร}}$$

ได้ค่ายิ่งสูงยิ่งดี

3.4.7 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) (ครั้งหรือเท่า) มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

จำนวนครั้งหรือเท่ายิ่งสูงยิ่งดี เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมด (TA) เมื่อเทียบกับยอดขาย (SALES) ถ้าอัตราส่วนนี้ต่ำ แสดงว่า บริษัทมีสินทรัพย์มากเกินไปความต้องการ

ทฤษฎี Du Pont เป็นการขยายความจากค่าของ ROA และ ROE โดยจากการพิจารณานั้น ทำให้ทราบว่าค่า ROA และ ROE ยังไม่สามารถบอกถึงรายละเอียดว่าเกิดอะไรขึ้นกับกิจการและการหาค่าของ ROA จะได้ดังนี้

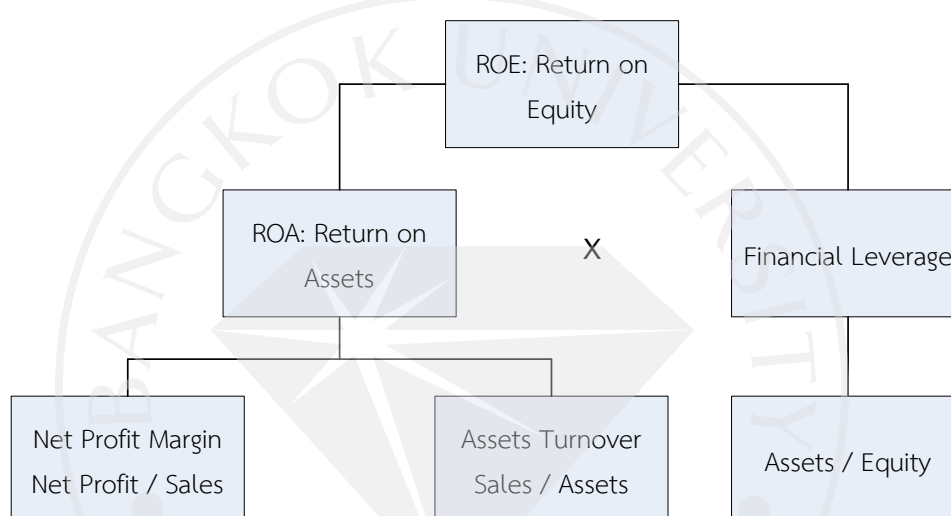
$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

และการหาค่าของ ROE จะได้ดังนี้

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Assets}} \times \frac{\text{Assets}}{\text{Equity}}$$

ซึ่งในแต่ละพจน์นั้นสามารถแสดงให้เห็นได้ว่าการดำเนินงานของกิจการนั้นๆ ดำเนินการเป็นอย่างไร โดยจะสามารถวิเคราะห์จากสมการข้างต้นได้

ภาพที่ 2.1: แสดง The Du Pont Model



2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ชนิกามหาวิระพจน์ (2552) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2549-2551 โดยแบ่งขนาดบริษัทออกเป็น 3 กลุ่ม คือ กลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ กลุ่มบริษัทขนาดกลาง และกลุ่มบริษัทขนาดเล็กเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างราคาของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงิน ทดสอบโดยวิธีสหสัมพันธ์ โดยเลือกใช้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นพบว่า ในกลุ่มบริษัทขนาดกลางอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ แต่เมื่อทดสอบด้วยวิธีสมการถดถอยพบว่า การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนใดๆ ที่ทำการทดสอบเลย

อดิศักดิ์ อธิมงคล (2554) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินเฉลี่ยกับราคาหุ้นสามัญเฉลี่ยของบริษัทตัวแทนกลุ่มพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอัตราส่วนที่นำมาทำการวิจัยนั้น มีทั้งหมด 4 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเฉลี่ย อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานเฉลี่ย อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย ส่วนบริษัทที่เป็นตัวแทนกลุ่มพลังงานนั้นนำมาใช้ทั้งหมด 4 บริษัท ที่มีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดรวมกันประมาณร้อยละ 56.04 ของมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดของกลุ่มพลังงานทั้งหมด โดยใช้ข้อมูลผลการดำเนินงานและราคาปิด ณ วันทำการสุดท้ายของแต่ละไตรมาสของบริษัทตัวแทนทั้ง 4 บริษัท มาหาค่าเฉลี่ย ในช่วงเวลา 8 ปี ย้อนหลังตั้งแต่ พ.ศ.2543 - 2550 รวมทั้งหมด 32 ไตรมาส ผลการศึกษาด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่า อัตราส่วนทางการเงินเฉลี่ยที่มีความสัมพันธ์ และสามารถชี้ราคาหุ้นโดยเฉลี่ยของบริษัทที่เป็นตัวแทนของบริษัทในกลุ่มพลังงาน มี 2 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเฉลี่ย (Current Ratio) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (DE Ratio) โดยมีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญ สำหรับอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ ได้แก่ อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานเฉลี่ย (Operating Income Margin) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (Return on Equity) นั้น ไม่พบว่ามีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญของบริษัทตัวแทนกลุ่มพลังงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

กฤตยชญ์ ศรีสุข (2556) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ในดัชนี SET50 การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในดัชนี SET50 ว่ามีอัตราส่วนทางการเงินใดที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์มากที่สุด โดยเลือกใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA), อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Ratio: P/BV), อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E Ratio), อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Yield), อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) มีการเก็บข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2550 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี 2554 ของหลักทรัพย์ที่อยู่ในดัชนี SET50 ตลอดช่วงระยะเวลาที่กำหนดทั้งหมด 30 บริษัท ทำการวิเคราะห์แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์และแบบจำลองสมการถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมากที่สุด คือ อัตราผลตอบแทน

ของส่วนของผู้ถือหุ้น ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร คือ ผลตอบแทนของสินทรัพย์ ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมบริการนั้นไม่มีอัตราส่วนทางการเงินใดมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ และในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี คือ อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี จากผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินนั้นมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์นี้กองทุนสามารถนำผลการศึกษาที่ได้นี้ไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนต่อไป

แก้วมณี อุทธิรัมย์ (2556) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มีวิธีวิจัยโดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินปี พ.ศ. 2553 ถึงปี 2555 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ผลการวิจัย พบว่าในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 20 อัตราส่วนไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีเพียงอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมีเพียงอัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีระยะเวลาในการขายสินค้า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรต่อหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนต่างมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ยกเว้นอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง และในกลุ่มรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม มีเพียงอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง

นันทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 9 ธนาคาร (180 ตัวอย่าง) ศึกษาในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2552-2556 โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิจัยอธิบายฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของธนาคาร 4 ด้าน คือ ด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability) ด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency) ด้านความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage) และด้านมูลค่าตลาดหรือการเติบโต (Market Value or Growth) โดยเลือกใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์แต่ละไตรมาส เพื่อให้เห็นว่าข้อมูลทางการเงินในไตรมาส

มาสนั้นๆ มีความสัมพันธ์และสะท้อนให้เห็นถึงราคาหลักทรัพย์ในไตรมาสเดียวกันได้ โดยวิธีทางสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และวิเคราะห์สมการถดถอย ผลการศึกษาพบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถใช้ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีทั้งสิ้น 3 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิ และอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร โดยที่อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และ อัตราส่วนกำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์ เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญ

สินี ภาคย์อุฬาร (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) โดยอาศัยข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2548 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2557 ของหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 8 อุตสาหกรรม คือ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อหาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มี ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

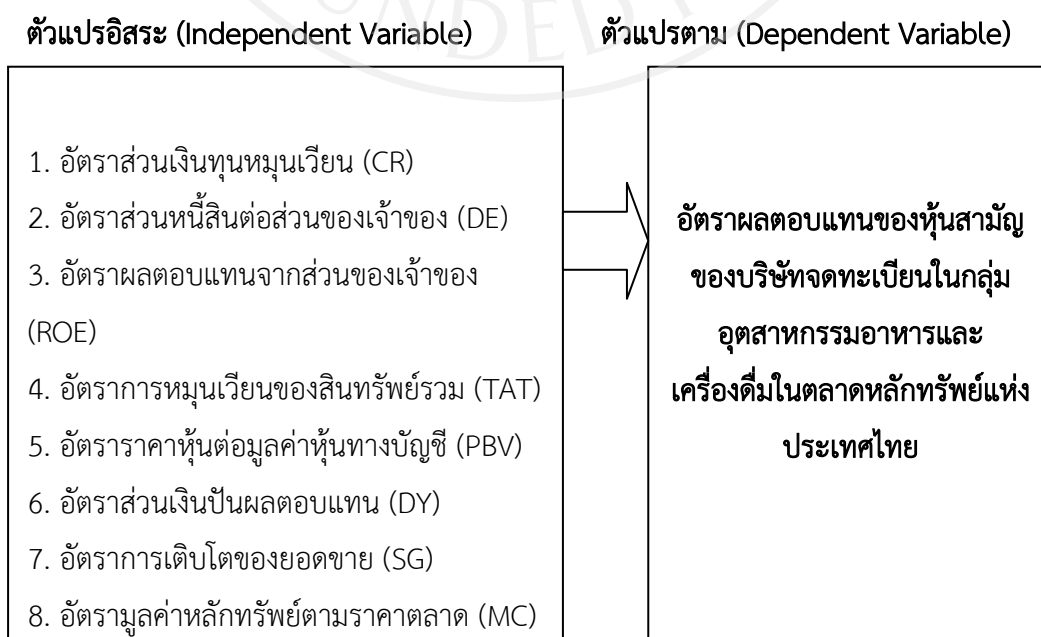
ชาลินี แสงสร้อย (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เพื่อศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ทั้งนี้อุตสาหกรรมบริการ จัดเป็นกลุ่มที่มีความสำคัญในเศรษฐกิจของประเทศไทย และเป็นตัวกลางในการขับเคลื่อนหลายด้านในเศรษฐกิจ ทั้ง

ยังเป็นกลุ่มที่ได้รับความสนใจจากผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นอย่างมาก ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้ใช้ตัวแปรอิสระคือ กลุ่มของอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราเงินทุนหมุนเวียน อัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราหมุนเวียนลูกหนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนระยะเวลาในการเก็บหนี้ อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ อัตราระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่าง ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2551 จนถึง ไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ.2557 (โดยภาคบริการทั้งสิ้น 82 บริษัท 25 ช่วงเวลา) จากการประมาณค่าแบบจำลองโดยวิธี Random Effects พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีนัยสำคัญทิศทางตรงกันข้ามกับกับราคาหลักทรัพย์ ตามลำดับ ในขณะที่อัตราส่วนการทางการเงินอื่นๆ นั้นไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ นักลงทุนสามารถนำการวิจัยในครั้งนี้เพื่อเป็นประโยชน์ในการศึกษาครั้งต่อไป

2.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้น ทั้งจากแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง สามารถกำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยและนำเสนอได้ดังภาพที่ 2.2 ต่อไปนี้

ภาพที่ 2.2: แสดงกรอบแนวคิด



จากภาพที่ 2.2 ข้างต้นสามารถสรุปตัวแปรตามและตัวแปรอิสระในงานวิจัยได้ดังนี้

ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวัดจาก อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาปิดของราคาหลักทรัพย์ ซึ่งคำนวณได้จาก ราคาปิดของปีปัจจุบัน - ราคาปิดของปีก่อน / ราคาปิดของปีก่อน $\times 100$ (หน่วย : ร้อยละ)

ตัวแปรอิสระ มีจำนวน 8 ตัว ซึ่งประกอบด้วย

1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio, หน่วย: เท่า) โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets)}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน (Current Liability)}}$$

2. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio : D/E Ratio) โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio)} = \frac{\text{หนี้สินรวม (Total Debt)}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity)}}$$

3. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE, หน่วย: ร้อยละ) โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ (Net Profit)}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity)}}$$

4. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover Ratio, หน่วย: เท่า) โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{ขายสุทธิ (Sales)}}{\text{สินทรัพย์รวม (Total Assets)}}$$

5. อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price to Book Value Ratio: P/BV, หน่วย: เท่า) โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{ราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price to Book Value Ratio)} = \frac{\text{ราคาหุ้น (Price)}}{\text{มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น (Book Value)}}$$

6. อัตราส่วนเงินปันผลต่อแบบแทน (Dividend Yield, หน่วย: ร้อยละ) โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินปันผลต่อแบบแทน (Dividend Yield)} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น (Dividend per Share)} \times 100}{\text{ราคาหุ้น (Price)}}$$

7. อัตราการเติบโตของยอดขาย (Sale Growth, หน่วย: ร้อยละ) โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราการเติบโตของยอดขาย (Sale Growth)} = \frac{\text{ยอดขายปีปัจจุบัน} - \text{ยอดขายปีก่อน} \times 100}{\text{ยอดขายปีก่อน}}$$

8. อัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization, หน่วย: ร้อยละ) โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด} = \frac{\text{มูลค่าหลักทรัพย์ปีปัจจุบัน} - \text{มูลค่าหลักทรัพย์ปีก่อน} \times 100}{\text{มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดปีก่อน}}$$

บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย

3.1 บริษัทที่ทำการศึกษ

งานวิจัยเรื่องนี้ครอบคลุมบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 26 บริษัท โดยคัดเลือกข้อมูลของบริษัทดังกล่าวในระหว่างปี พ.ศ. 2548 – 2557 มาใช้ในการศึกษา ซึ่งมีรายละเอียดดังตารางที่ 3.1 ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 3.1: รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับที่	หลักทรัพย์	บริษัท	ปีที่เข้าซื้อขาย	ช่วงเวลาการศึกษา	จำนวนปีที่ศึกษา
1	APURE	บมจ.อกริเพียวโฮลดิ้งส์	2536	2548-2557	10
2	CFRESH	บมจ.ซีเฟรชอินดัสตรี	2536	2548-2557	10
3	CPF	บมจ.เจริญโภคภัณฑ์อาหาร	2530	2548-2557	10
4	F&D	บมจ.ฟู๊ดแอนด์ดริ้งส์	2537	2548-2557	10
5	HTC	บมจ.หาดทิพย์	2531	2548-2557	10
6	KSL	บมจ.น้ำตาลขอนแก่น	2548	2549-2557	9
7	LST	บมจ.ลำสูง (ประเทศไทย)	2539	2548-2557	10
8	MALEE	บมจ.มาลีสามพราน	2535	2548-2557	10
9	MINT	บมจ.ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล	2531	2548-2557	10
10	OISHI	บมจ.โออิชิ กรุ๊ป	2547	2548-2557	10
11	PB	บมจ.เพรซิเดนท เบเกอร์รี่	2545	2548-2557	10
12	PM	บมจ.พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง	2551	2552-2557	6
13	PR	บมจ.เพรซิเดนทโรสโปรดักส์	2530	2548-2557	10
14	SAUCE	บมจ.ไทยเทพรส	2538	2548-2557	10
15	SFP	บมจ.อาหารสยาม	2528	2548-2557	10
16	SNP	บมจ. เอสแอนด์ พี ซินดิเคท	2532	2548-2557	10

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 3.1(ต่อ): รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ ที่	หลัก ทรัพย์	บริษัท	ปีที่เข้าซื้อ ขาย	ช่วงเวลา ที่ ศึกษา	จำนวนปีที่ ศึกษา
17	SORKON	บมจ. ส.ขอนแก่นฟู้ดส์	2536	2548-2557	10
18	SSC	บมจ. เสริมสุข	2518	2548-2557	10
19	SSF	บมจ. สุรพลฟู้ดส์	2532	2548-2557	10
20	SST	บมจ. ทรัพย์ศรีไทย	2530	2548-2557	10
21	TC	บมจ. ทรอปีคอลแคนนิง (ประเทศไทย)	2533	2548-2557	10
22	TF	บมจ. ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู้ดส์	2521	2548-2557	10
23	TIPCO	บมจ. ทิปโก้ฟู้ดส์	2532	2548-2557	10
24	TU	บมจ. ไทยยูเนี่ยน โฟรเซ่น โปรดักส์	2537	2548-2557	10
25	TVO	บมจ. น้ำมันพืชไทย	2533	2548-2557	10
26	TWFP	บมจ. ไทยวาฟูดโปรดักส์	2532	2548-2557	10

3.2 ข้อมูลและแหล่งข้อมูล

งานวิจัยเรื่องนี้ได้อาศัยข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จำนวน 26 แห่งข้างต้น ในรูปแบบข้อมูลอนุกรมเวลารายปี ซึ่งได้มาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Source) นั่นคือ งบการเงินประจำปีของแต่ละบริษัท ได้แก่ งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน เบ็ดเสร็จ รายการย่อแสดงสินทรัพย์และหนี้สิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 26 บริษัท และมีข้อมูลที่ต้องใช้ในการวิจัยอย่างครบถ้วน ทั้งนี้ ข้อมูลที่นำมาวิเคราะห์เป็นข้อมูลรายปีอยู่ในช่วงเวลาระหว่างปี พ.ศ. 2548- 2557 โดยสืบค้นจากฐานข้อมูล SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้มีรายละเอียดดังปรากฏในตารางที่ 3.2

ตารางที่ 3.2: ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยศึกษา

ที่	ข้อมูลที่ศึกษา	หน่วย	แหล่งที่มาของข้อมูล
1	ราคาหุ้น	บาท	ฐานข้อมูล SETSMART
2	สินทรัพย์หมุนเวียน	ล้านบาท	งบแสดงฐานะการเงิน
3	สินทรัพย์รวม	ล้านบาท	งบแสดงฐานะการเงิน
4	หนี้สินหมุนเวียน	ล้านบาท	งบแสดงฐานะการเงิน
5	หนี้สินรวม	ล้านบาท	งบแสดงฐานะการเงิน
6	ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	ล้านบาท	งบแสดงฐานะการเงิน
7	ยอดขายรวม	ล้านบาท	งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ
8	รายได้รวม	ล้านบาท	งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ
9	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ล้านบาท	รายงานข้อมูลประจำปี
10	อัตราเงินปันผลตอบแทน	ร้อยละ	จากการคำนวณ ⁽¹⁾
11	อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี	เท่า	จากการคำนวณ ⁽²⁾

หมายเหตุ: 1. อัตราเงินปันผลตอบแทน เท่ากับเงินปันผลต่อหุ้น/ราคาหุ้นX100

2. อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี เท่ากับ ราคาหุ้น/มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น

3.3 กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล

กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูลสำหรับงานวิจัยเรื่องนี้แบ่งออกเป็น 3 ส่วนได้แก่ (1) การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (2) การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ (3) การวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยรายละเอียดมีดังนี้

1. การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา

ในส่วนนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 26 บริษัท โดยอาศัยสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean Value) ค่าสูงสุด (Maximum Value) ค่าต่ำสุด (Minimum Value) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมทั่วไปของข้อมูล และลักษณะการแจกแจงค่าสถิติเบื้องต้น โดยการวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนาได้แบ่งการวิเคราะห์มาเป็น 2 ส่วนได้แก่

1.1 การวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยนำเสนอสถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลทางการเงิน ดังนี้

1.1.1 รายการที่แสดงฐานะทางการเงินของบริษัท ได้แก่ สินทรัพย์รวม หนี้สินรวม และส่วนของผู้ถือหุ้นรวม

1.1.2 รายการที่แสดงผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ ยอดขายรวม รายได้รวม และกำไรสุทธิ

1.2 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยนำเสนอสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงินและข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการวิจัย ดังนี้

1.2.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน

1.2.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

1.2.3 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

1.2.4 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม

1.2.5 อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี

1.2.6 อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

1.2.7 อัตราการเติบโตของยอดขาย

1.2.8 อัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

2. การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

ในส่วนนี้จะนำเสนอสถิติราคาหุ้นสามัญรายบริษัทและอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ โดยคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทน} = \frac{\text{ราคาปิดปีปัจจุบัน} - \text{ราคาปิดปีก่อน} \times 100}{\text{ราคาปิดปีก่อน}}$$

เมื่อทำการคำนวณได้แล้วจะนำมาวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนาเพื่อสะท้อนอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของแต่ละบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไป

3. การวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

ในส่วนนี้จะทำการวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอาศัยการ

วิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งตัวแปรตามได้แก่ อัตราผลตอบแทนของราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม (PF) และตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (PBV) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) อัตราการเติบโตของยอดขาย (SG) และอัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) โดยสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Equation) ที่ใช้ในวิเคราะห์มีรูปแบบดังนี้

$$PF = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DE + \beta_3 ROE + \beta_4 TAT + \beta_5 PBV + \beta_6 DY + \beta_7 SG + \beta_8 MC + a + \mu$$

กำหนดให้

PF	หมายถึง	อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม
β_i	หมายถึง	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย
CR	หมายถึง	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน
DE	หมายถึง	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
ROE	หมายถึง	อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น
TAT	หมายถึง	อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม
PBV	หมายถึง	อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี
DY	หมายถึง	อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน
SG	หมายถึง	อัตราการเติบโตของยอดขาย
MC	หมายถึง	อัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด
a	หมายถึง	ตัวแปรที่อยู่นอกเหนือจากงานวิจัย
μ	หมายถึง	ค่าความคลาดเคลื่อน

ทั้งนี้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในงานวิจัยฉบับนี้จะเริ่มจากการตรวจสอบปัญหาทางสถิติที่อาจเกิดขึ้น รายละเอียดมีดังนี้

1. การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)

งานวิจัยนี้จะทำการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) โดยการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละคู่ เพื่อศึกษาระดับความสัมพันธ์ระหว่างกันของตัวแปรอิสระ เพื่อตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ซึ่งเกิดจากการที่ตัวแปรอิสระในสมการมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างกัน

ระดับสูง โดยจะอาศัยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ทั้งนี้ในการวิเคราะห์หากค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์ของเพียร์สัน มีค่าสูงกว่า 0.7 หรือต่ำกว่า -0.7 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จะถือว่าเกิดปัญหา Multicollinearity

2. การวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วย Fixed และ Random Effects Regression Analysis

เนื่องจากข้อมูลที่ทำกรวิเคราะห์ในงานวิจัยเรื่องนี้เป็นแบบ Panel Data ซึ่งประกอบด้วย บริษัทที่ทำการศึกษากำนวน 26 บริษัท ในช่วงเวลา 10 ปี นั่นคือระหว่างปี พ.ศ.2548-2557 รวม ข้อมูลทั้งหมด 222 ปี-บริษัท ทำให้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุแบบ Pooled Ordinary Least Square ไม่เหมาะสมที่จะใช้วิเคราะห์ข้อมูล เนื่องจากกระบวนการวิเคราะห์ดังกล่าวไม่สามารถ วิเคราะห์อิทธิพลของผลกระทบที่ไม่สามารถสังเกตได้ (Unobserved Effect) ที่มีต่อการเปลี่ยนแปลง ของอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญที่เป็นตัวแปรในงานวิจัยนี้ได้ ทำให้ตัวประมาณค่าจาก กระบวนการ Pooled OLS มีลักษณะ Biased และ Inconsistent (Wooldridge, 2003) ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงเลือกใช้กระบวนการวิเคราะห์แบบ Fixed Effects Regression และ Random Effects Regression แทน เพื่อแก้ปัญหาดังกล่าว

2.1 Fixed Effects Regression Analysis

แบบจำลอง Fixed Effects Regression Model มีรูปแบบดังต่อไปนี้

$$PF = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DE + \beta_3 ROE + \beta_4 TAT + \beta_5 PBV + \beta_6 DY + \beta_7 SG + \beta_8 MC + a + \mu \dots\dots (1)$$

ปรับให้เป็นสมการค่าเฉลี่ยจะได้

$$\overline{PF} = \beta_0 + \beta_1 \overline{CR} + \beta_2 \overline{DE} + \beta_3 \overline{ROE} + \beta_4 \overline{TAT} + \beta_5 \overline{PBV} + \beta_6 \overline{DY} + \beta_7 \overline{SG} + \beta_8 \overline{MC} + a + \overline{\mu} \dots\dots (2)$$

นำสมการ (1) - (2) จะได้

$$PF - \overline{PF} = \beta_1 (CR - \overline{CR}) + \beta_2 (DE - \overline{DE}) + \beta_3 (ROE - \overline{ROE}) + \beta_4 (TAT - \overline{TAT}) + \beta_5 (PBV - \overline{PBV}) \\ + \beta_6 (DY - \overline{DY}) + \beta_7 (SG - \overline{SG}) + \beta_8 (MC - \overline{MC}) + (\mu - \overline{\mu}) \dots\dots (3)$$

อย่างไรก็ตาม การวิเคราะห์โดยวิธี Fixed Effects Regression จะมีความเหมาะสมในการวิเคราะห์ข้อมูล Panel Data ในครั้งนี้ หากผลกระทบที่สังเกตไม่ได้ (Unobserved Effect) นั้นคือ ตัวแปร a_i ในสมการ มีสหสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระในสมการอย่างน้อย 1 ตัว ในทางตรงกันข้าม หากผลกระทบที่สังเกตไม่ได้ (พฤติกรรมของแต่ละบริษัท) ดังกล่าวไม่มีสหสัมพันธ์ใดๆ กับตัวแปรอิสระในแบบจำลอง การวิเคราะห์ด้วยวิธี Random Effects Regression จะมีความเหมาะสมมากกว่า (Wooldridge, 2003)

2.2 Random Effects Regression Analysis

หากผลกระทบที่สังเกตไม่ได้ นั้นคือ ตัวแปร a ในแบบจำลองไม่มีสหสัมพันธ์ใดๆ กับตัวแปรอิสระในแบบจำลอง การวิเคราะห์ด้วยวิธี Random Effects Regression จะมีความเหมาะสมในการวิเคราะห์ข้อมูล Panel Data มากกว่าวิธี Fixed Effects Regression ในกรณีนี้กำหนดให้

$$\text{Cov}(x_{it}, a_i) = 0, t = 1, 2, \dots, 10 \text{ และ } i = 1, 2, \dots, 26$$

ในกรณีนี้ a จะเป็นส่วนหนึ่งของค่า Residual ซึ่งในที่นี้เรียกว่า Composite Error Term นั้นคือ v โดยที่ $v = a + \mu$ ทำให้แบบจำลอง Random Effects Regression Model มีรูปแบบดังนี้

$$PF = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DE + \beta_3 ROE + \beta_4 TAT + \beta_5 PBV + \beta_6 DY + \beta_7 SG + \beta_8 MC + v \dots \dots \dots (4)$$

เนื่องจาก a_i เป็นส่วนหนึ่งของค่า Composite Error ในแต่ละช่วงเวลา ทำให้ V_i มีสหสัมพันธ์ระหว่างช่วงเวลา นั้นคือ

$$\text{Corr}(V_{it} V_{is}) = \frac{\sigma_\alpha^2}{(\sigma_\alpha^2 + \sigma_\mu^2)}, t \neq s$$

กำหนดให้ σ_α^2 คือ ความแปรปรวนของ α_i และ σ_μ^2 คือ ความแปรปรวนของ μ

The Hausman Test

หลังจากทำการวิเคราะห์ Fixed Effects และ Random Effects Regression เป็นที่เรียบร้อยแล้ว งานวิจัยเรื่องนี้จะทำการทดสอบ Hausman Test เพื่อทำการตัดสินใจว่าจะเลือกใช้

Fixed Effects หรือ Random Effects Regression ทั้งนี้ การทดสอบ Hausman Test จะทำการทดสอบว่าผลกระทบที่สังเกตได้ (a) มีสหสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระในแบบจำลองหรือไม่ หากมีสหสัมพันธ์ จะถือว่าแบบจำลอง Fixed Effects มีความเหมาะสมมากกว่า เนื่องจากแบบจำลอง Random Effects จะมีลักษณะ Biased และ Inconsistent ในทางตรงกันข้าม หากผลการทดสอบ Hausman Test ระบุว่าผลกระทบที่สังเกตไม่ได้ไม่มีสหสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระ จะถือว่าแบบจำลอง Random มีความเหมาะสมมากกว่า เนื่องจากมีลักษณะ Unbiased และ Consistent

สมมติฐานหลัก (H_0) และสมมติฐานรอง (H_1) ในการทดสอบ Hausman Test มีดังนี้

H_0 : Random Effects Model มีลักษณะ Unbiased และ Consistent เหมาะสมที่จะนำมาใช้ประมาณค่าแบบจำลอง (เลือก Random Effects)

H_1 : Random Effects Model มีลักษณะ Biased และ Inconsistent ไม่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ประมาณค่าแบบจำลอง (เลือก Fixed Effects)

3.4 สมมติฐานในการวิจัย

ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผู้วิจัยได้ดำเนินการสมมติฐานในการวิจัยดังต่อไปนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีผลกระทบในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของเจ้าของ มีผลกระทบในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ

สมมติฐานที่ 3 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ มีผลกระทบในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ

สมมติฐานที่ 4 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีผลกระทบในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ

สมมติฐานที่ 5 อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี มีผลกระทบในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ

สมมติฐานที่ 6 อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน มีผลกระทบในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ

สมมติฐานที่ 7 อัตราการเติบโตของยอดขาย มีผลกระทบในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ

สมมติฐานที่ 8 อัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด มีผลกระทบในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ



บทที่ 4 ผลการศึกษา

ผลวิจัยเรื่องนี้จะแบ่งการนำเสนอออกเป็น 3 ส่วนได้แก่ (1) ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (2) ผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ (3) ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา

ในส่วนนี้จะทำการนำเสนอค่าเฉลี่ย (Mean Value) ค่าสูงสุด (Maximum Value) ค่าต่ำสุด (Minimum Value) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้ง 26 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ.2548 – 2557 ซึ่งผลการคำนวณสามารถสรุปได้ดังตารางที่ 4.1 ต่อไปนี้

ตารางที่ 4.1: ข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

บริษัท	ข้อมูลงบการเงิน					
	สินทรัพย์รวม (ล้านบาท)	หนี้สินรวม (ล้านบาท)	ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	ยอดขายรวม (ล้านบาท)	รายได้รวม (ล้านบาท)	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)
APURE	751.11	381.94	355.54	1,294.96	1,309.33	5.42
CFRESH	2,242.74	802.20	1,406.30	3,745.49	3,818.30	140.13
CPF	188,912.24	111,596.71	67,927.50	226,210.94	233,888.79	8,966.78
F&D	772.86	311.41	461.45	592.29	620.51	13.72
HTC	2,138.40	978.68	1,159.71	3,285.28	3,538.17	66.47
KSL	24,180.83	12,943.27	9,453.91	13,967.65	14,473.79	1,218.39
LST	4,664.99	2,268.18	2,071.27	7,309.31	7,389.36	245.22
MALEE	2,355.69	1,908.75	446.52	4,106.65	4,181.36	134.33
MINT	36,668.87	21,347.42	14,356.17	21,451.92	22,784.54	2,328.59
OISHI	4,961.31	2,327.86	2,632.73	8,121.77	8,185.58	616.73
PB	3,664.01	945.11	2,718.90	4,424.51	4,455.11	593.99

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.1 (ต่อ): ข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

บริษัท	ข้อมูลงบการเงิน					
	สินทรัพย์รวม (ล้านบาท)	หนี้สินรวม (ล้านบาท)	ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	ยอดขายรวม (ล้านบาท)	รายได้รวม (ล้านบาท)	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)
PM	1,920.08	644.77	1,275.31	3,492.80	3,541.34	345.45
PR	2,312.01	181.48	2,130.52	1,177.89	1,414.78	314.63
SAUCE	2,421.88	210.68	2,211.20	2,408.78	2,443.15	411.48
SFP	3,082.48	817.55	2,264.35	2,628.85	2,855.02	126.77
SNP	2,867.44	871.32	1,916.99	5,210.31	5,288.20	379.76
SORKON	1,112.17	746.54	359.07	1,456.78	1,477.90	47.86
SSC	11,272.51	3,644.77	7,627.75	18,000.68	18,385.20	293.86
SSF	2,701.23	803.76	1,439.50	5,289.07	5,422.00	144.80
SST	2,267.80	1,158.28	1,053.47	816.43	943.78	76.96
TC	2,404.45	802.31	1,602.15	4,078.82	4,119.62	47.76
TF	9,725.49	1,471.07	7,392.94	8,725.50	9,045.29	1,147.62
TIPCO	4,965.97	2,874.53	1,779.50	4,734.95	5,158.48	244.19
TU	63,993.86	38,234.18	23,392.47	81,332.22	82,241.63	3,199.70
TVO	9,151.08	4,098.18	4,818.21	21,670.48	21,917.38	1,127.29
TWFP	1,143.39	210.07	931.99	1,040.96	1,074.80	175.13
Mean	15,102.11	8,176.19	6,276.36	17,560.59	18,075.90	862.04
Std. Dev.	38,074.67	22,683.40	13,595.47	45,431.56	46,871.43	1,815.56
Max	188,912.24	111,596.71	67,927.50	226,210.94	233,888.79	8,966.78
Min	751.11	181.48	355.54	592.29	620.51	5.42

หมายเหตุ: 1. ค่าที่แสดงในตาราง คือ ค่าเฉลี่ยของข้อมูลแต่ละบริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2548 - 2557

2. APURE=อกริเพียว โฮลดีนึ่งส์, CFRESH=ซีเฟรชอินดัสตรี, CPF=เจริญโภคภัณฑ์อาหาร, F&D=ฟู้ด แอนด์ดริงส์, HTC=หาดทิพย์, KSL=น้ำตาลขอนแก่น, LST=ลำสูง (ประเทศไทย), MALEE=มาลีสามพราน, MINT=ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล, OISHI=โออิชิ กรุ๊ป, PB=เพรซิเดนท เบเกอร์รี่, PM=พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง, PR=เพรซิเดนท ไรซ์โปรดักส์, SAUCE=ไทยเทพรส, SFP=อาหารสยาม, SNP=เอส แอนด์ พี ซินดิเคท, SORKON=ส.ขอนแก่นฟู้ดส์, SSC=เสริมสุข, SSF=สุรพลฟู้ดส์, SST=ทรัพย์ศรีไทย, TC=ทรอปิคอลแคนนิง (ประเทศไทย), TF=ไทยเพรซิเดนท ฟู้ดส์, TIPCO=ทิปโก้ฟู้ดส์, TU=ไทยยูเนียน โพรเซิน โปรดักส์, TVO=น้ำมันพืชไทย และ TWFP=ไทยวาฟูด โปรดักส์

จากตารางที่ 4.1 ผลการคำนวณค่าสถิติเชิงพรรณนา พบว่า สินทรัพย์รวมของทั้ง 26 บริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 15,102.11 ล้านบาทและมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 38,074.67 ล้านบาท โดย

บริษัทที่มีสินทรัพย์รวมมากที่สุดคือ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) มีค่าเท่ากับ 188,912.24 ล้านบาท และบริษัทที่มีสินทรัพย์รวมน้อยที่สุดคือ บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (APURE) มีค่าเท่ากับ 751.11 ล้านบาท นอกจากนี้ยังพบว่าหนี้สินรวมของทั้ง 26 บริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8,176.19 ล้านบาท และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 22,683.40 ล้านบาท โดยบริษัทที่มีหนี้สินรวมมากที่สุดคือ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) มีค่าเท่ากับ 111,596.71 ล้านบาท และบริษัทที่มีหนี้สินรวมน้อยที่สุดคือ บริษัท เพอร์ซิเดนทีโรซโซโปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (PR) มีค่าเท่ากับ 181.48 ล้านบาท

ในส่วนของผู้ถือหุ้นของทั้ง 26 บริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6,276.36 ล้านบาท และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13,595.47 ล้านบาท โดยบริษัทที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุดคือ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) มีค่าเท่ากับ 67,927.50 ล้านบาท และบริษัทที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยที่สุดคือ บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (APURE) มีค่าเท่ากับ 355.54 ล้านบาท สำหรับยอดขายรวมของทั้ง 26 บริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 17,560.59 ล้านบาท และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 45,431.56 ล้านบาท โดยบริษัทที่มียอดขายรวมมากที่สุดคือ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) มีค่าเท่ากับ 226,210.94 ล้านบาท และบริษัทที่มียอดขายรวมน้อยที่สุดคือ บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริงส์ จำกัด (มหาชน) (F&D) มีค่าเท่ากับ 592.29 ล้านบาท

ส่วนรายได้รวม พบว่าของทั้ง 26 บริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 18,075.90 ล้านบาท และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 46,871.43 ล้านบาท โดยบริษัทที่มีรายได้รวมมากที่สุดคือ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) มีค่าเท่ากับ 233,888.79 ล้านบาท และบริษัทที่มีรายได้รวมน้อยที่สุดคือ บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริงส์ จำกัด (มหาชน) (F&D) มีค่าเท่ากับ 620.51 ล้านบาท และกำไรสุทธิของทั้ง 26 บริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 862.04 ล้านบาท และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1,815.56 ล้านบาท โดยบริษัทที่มีกำไรสุทธิมากที่สุดคือ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) มีค่าเท่ากับ 8,966.78 ล้านบาท และบริษัทที่มีกำไรสุทธิน้อยที่สุดคือ บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (APURE) มีค่าเท่ากับ 5.42 ล้านบาท

ตารางที่ 4.2: อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

บริษัท	CR (เท่า)	DE (เท่า)	ROE (%)	TAT (%)	PBV (เท่า)	DY (%)	SG (%)	MC (%)
APURE	1.079	1.375	-1.760	1.884	2.185	N/A	-2.216	20.263
CFRESH	7.153	0.573	9.871	1.691	1.498	9.478	8.999	21.229
CPF	1.359	1.490	14.406	1.426	1.859	3.407	13.480	25.302
F&D	0.897	0.750	2.568	0.808	0.665	2.453	-2.202	19.294
HTC	0.997	0.807	5.401	1.716	0.987	3.768	9.762	20.616
KSL	0.830	1.280	13.024	0.661	2.108	2.309	19.715	23.635
LST	1.144	1.118	12.159	1.611	1.267	4.601	3.241	21.627
MALEE	0.702	10.387	50.637	1.804	5.421	4.440	1.758	20.350
MINT	0.900	1.477	17.931	0.692	3.933	1.311	13.939	24.538
OISHI	1.016	0.793	25.269	1.814	4.666	3.972	18.552	23.051
PB	1.536	0.373	22.616	1.315	3.872	2.721	12.286	22.808
PM	2.230	0.513	28.672	1.920	2.487	5.340	13.738	21.756
PR	2.628	0.087	14.752	0.645	1.575	4.629	6.262	21.718
SAUCE	6.754	0.095	18.694	1.021	2.986	6.239	3.469	22.508
SFP	1.923	0.365	5.474	0.928	1.097	4.465	3.469	21.434
SNP	1.751	0.447	19.864	1.883	3.850	5.344	8.444	22.416
SORKON	0.688	2.492	12.613	1.351	1.442	3.320	8.281	19.672
SSC	1.632	0.480	4.294	1.726	1.765	4.549	-7.045	22.971
SSF	1.889	0.567	10.083	2.031	1.119	5.985	0.625	21.018
SST	1.144	0.798	8.105	0.355	1.436	4.302	21.206	20.895
TC	2.429	0.495	2.921	1.735	0.527	3.011	5.292	20.481
TF	4.315	0.193	16.411	1.018	2.433	2.660	8.897	23.456
TIPCO	0.886	1.654	16.360	1.090	1.589	6.001	4.171	21.681
TU	1.669	1.583	15.931	1.577	2.113	3.702	8.682	24.415
TVO	1.676	1.007	25.867	2.479	2.676	6.995	4.438	23.102
TWFP	2.776	0.245	19.529	1.009	1.436	5.462	6.056	20.887
Mean	2.000	1.209	15.065	1.392	2.192	4.249	7.435	21.966
Std. Dev.	1.668	1.959	10.591	0.527	1.252	1.913	6.842	1.545
Max	7.153	10.387	50.637	2.479	5.421	9.478	21.206	25.302
Min	0.688	0.087	-1.760	0.355	0.527	0.000	-7.045	19.294

หมายเหตุ: 1. ค่าที่แสดงในตาราง คือ ค่าเฉลี่ยของข้อมูลแต่ละบริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2548 – 2557

2. CR = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน, DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น, TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม, PBV = อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี, DY = อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน, SG = อัตราการเติบโตของยอดขาย, MC = อัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

3. APURE=อกริเพียว โฮลดิ้งส์, CFRESH=ซีเฟรชอินดัสตรี, CPF=เจริญโภคภัณฑ์อาหาร, F&D=ฟู้ดแอนด์ดริงส์, HTC=หาดทิพย์, KSL=น้ำตาลขอนแก่น, LST=ลำสูง (ประเทศไทย), MALEE=มาลีสามพราน, MINT=ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล, OISHI=โออิชิ

กรุ๊ป, PB=เพรซิเดนท์ เบเกอร์รี่, PM=พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง, PR=เพรซิเดนท์ไรซ์โปรดักส์, SAUCE=ไทยเทพรส, SFP=อาหารสยาม, SNP=เอส แอนด์ พี ซินดิเคท, SORKON=ส.ขอนแก่นฟู้ดส์, SSC=เสริมสุข, SSF=สุรพลฟู้ดส์, SST=ทรัพย์ศรีไทย, TC=ทรอปิคอลแคนนิง (ประเทศไทย), TF=ไทยเพรซิเดนท์ฟู้ดส์, TIPCO=ทิบโก้ฟู้ดส์, TU=ไทยยูเนียน โพรเซสโปรดักส์, TVO=น้ำมันพืชไทย และ TWFP=ไทยวาฟูด โปรดักส์

จากตารางที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการคำนวณค่าสถิติเชิงพรรณนา พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.00 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.67 เท่า โดยบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมและเครื่องดื่มที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มมากที่สุดคือ บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) (CFRESH) มีค่าเท่ากับ 7.15 เท่า และบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มน้อยที่สุดคือ บริษัท ส.ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) (SORKON) มีค่าเท่ากับ 0.69 เท่า

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.21 เท่าและมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.96 เท่า โดยบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมและเครื่องดื่มที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มมากที่สุดคือ บริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน) (MALEE) มีค่าเท่ากับ 10.39 เท่า และบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มน้อยที่สุดคือ บริษัท เพรซิเดนท์ไรซ์โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (PR) มีค่าเท่ากับ 0.09 เท่า

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 15.07 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 10.59 โดยบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมและเครื่องดื่มที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มมากที่สุดคือ บริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน) (MALEE) มีค่าเท่ากับร้อยละ 50.64 และบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มน้อยที่สุดคือ บริษัท อกริเพียว โฮลดีนึ่ง จำกัด (มหาชน) (APURE) มีค่าเท่ากับร้อยละ -1.76

อัตรากារหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.39 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 0.53 โดยบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมและเครื่องดื่ม ที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มมากที่สุดคือ บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน) (TVO) มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.48 และบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มน้อยที่สุดคือ บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน) (SST) มีค่าเท่ากับร้อยละ 0.36

อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (PBV) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.19 เท่าและมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.25 เท่าโดยบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมและเครื่องดื่ม ที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มมากที่สุดคือ บริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน) (MALEE) มีค่าเท่ากับ 5.42 เท่า และบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มน้อยที่สุดคือ บริษัท ทropicคอลแคนนิ่ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (TC) มีค่าเท่ากับ 0.53 เท่า

อัตรารส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 4.25 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 1.91 โดยบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมและเครื่องดื่มที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มมากที่สุดคือ บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) (CFRESH) มีค่าเท่ากับร้อยละ 9.48 และบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มน้อยที่สุดคือ บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (APURE) มีค่าเท่ากับร้อยละ 0.00

อัตรากำไรสุทธิของยอดขาย (SG) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 7.44 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 6.84 โดยบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมและเครื่องดื่มที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มมากที่สุดคือ บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน) (SST) มีค่าเท่ากับร้อยละ 21.21 และบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มน้อยที่สุดคือ บริษัท ส.ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) (SSC) มีค่าเท่ากับร้อยละ -7.05

อัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 21.97 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.55 โดยบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมและเครื่องดื่มที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มมากที่สุดคือ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) มีค่าเท่ากับ 25.30 และบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มน้อยที่สุดคือ บริษัท ฟู้ดแอนด์ดีริงส์ จำกัด (มหาชน) (F&D) มีค่าเท่ากับ 19.29

4.2 ผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

ในส่วนนี้จะทำการนำเสนอข้อมูลราคาหุ้นสามัญ อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้ง 26 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ.2548 – 2557 รวมถึงแสดงค่าเฉลี่ย (Mean Value) ค่าสูงสุด (Maximum

Value) ค่าต่ำสุด (Minimum Value) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ซึ่งผลการคำนวณสามารถแสดงได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4.3: ราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

บริษัท	2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	Mean	SD
APURE	2.35	1.92	2.11	0.66	0.89	0.77	0.78	1.88	1.12	1.76	1.42	0.64
CFRESH	2.52	2.28	1.82	1.02	3.76	4.88	4.50	10.00	7.75	8.45	4.70	3.07
CPF	6.10	5.00	4.60	3.18	11.40	24.70	33.00	33.75	32.00	27.25	18.10	13.14
F&D	18.00	9.50	6.50	3.00	20.7	28.25	23.00	61.50	33.00	24.60	22.81	16.66
HTC	3.41	3.48	2.65	1.80	2.00	4.51	6.22	15.70	12.10	12.00	6.39	5.01
KSL	N/A	4.17	5.37	2.46	6.29	5.21	5.54	5.71	5.00	4.92	4.96	1.11
LST	1.50	1.82	2.40	2.00	3.68	5.55	3.30	4.04	4.18	4.12	3.26	1.30
MALEE	1.94	3.20	4.00	1.50	0.78	N/A	10.80	56.75	30.00	27.50	15.16	19.23
MINT	4.85	8.94	13.67	6.53	9.34	9.75	9.26	17.82	18.82	29.55	12.85	7.41
OISHI	30.75	24.50	26.50	30.00	65.50	99.75	64.25	157.00	86.50	70.00	65.48	41.74
PB	5.95	7.40	7.15	7.90	18.35	22.50	37.75	55.50	43.50	42.00	24.80	18.43
PM	N/A	N/A	N/A	N/A	2.20	2.46	2.70	7.35	7.30	9.00	5.17	3.04
PR	7.78	8.95	8.70	7.70	17.07	20.76	34.94	51.47	40.00	44.00	24.14	16.92
SAUCE	9.40	10.10	12.00	12.20	14.20	17.60	22.40	33.00	23.90	25.00	17.98	7.81
SFP	45.00	94.00	90.00	51.00	70.00	80.00	60.00	234.00	180.00	267.00	117.10	80.13
SNP	4.46	6.45	6.20	4.44	6.20	14.00	15.30	34.50	27.00	27.00	14.56	11.15
SORKON	6.07	7.41	5.62	4.11	7.50	18.84	28.11	69.50	71.25	77.00	29.54	30.64
SSC	20.80	19.60	18.40	7.70	16.50	46.00	54.00	196.00	88.00	81.00	54.80	56.97
SSF	2.80	2.40	2.20	1.84	6.95	6.00	8.35	13.90	8.10	8.70	6.12	3.88
SST	2.06	1.95	1.78	2.92	1.92	3.18	3.96	6.38	7.80	17.78	4.97	4.94
TC	1.62	1.44	1.30	1.30	2.78	3.62	3.08	3.88	3.06	4.00	2.61	1.10
TF	35.00	50.00	50.40	48.00	69.00	103.60	129.50	184.00	170.00	168.00	100.75	58.03
TIPCO	4.60	7.00	7.20	4.90	4.78	4.22	3.76	5.45	7.10	6.40	5.54	1.28
TU	7.13	5.84	5.26	4.51	7.07	12.35	13.77	18.00	17.94	22.62	11.45	6.43
TVO	9.04	6.56	13.50	8.65	17.80	32.50	17.30	24.10	18.50	21.30	16.93	7.93
TWFP	10.30	6.60	7.95	7.20	12.90	13.15	15.30	17.00	20.70	23.90	13.50	5.81
Mean	10.14	12.02	12.29	9.06	15.37	23.37	23.50	50.70	37.10	40.57	23.27	
SD.	12.99	25.51	24.51	16.21	22.37	30.27	33.82	79.19	58.80	74.57		20.71
Max	45.00	94.00	90.00	51.00	70.00	103.60	129.50	234.00	180.00	267.00	117.10	
Min	1.50	1.44	1.30	0.66	0.78	0.77	0.78	1.88	1.12	1.76	1.42	

หมายเหตุ: 1. ค่าที่แสดงในตาราง คือ ราคาเฉลี่ยของหลักทรัพย์ข้อมูลแต่ละบริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2548-2557 (หน่วย: บาท)

2. APURE=อกริเพียว โฮลดีงส์, CFRESH=ซีเฟรชอินดัสตรี, CPF=เจริญโภคภัณฑ์อาหาร, F&D=ฟู้ดแอนด์ดริงส์, HTC=หาดทิพย์, KSL=น้ำตาลขอนแก่น, LST=ลำสูง (ประเทศไทย), MALEE=มาลีสามพราน, MINT=ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล, OISHI=โออิชิ กรุ๊ป, PB=เพรซิเดนท เบเกอร์รี่, PM=พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง, PR=เพรซิเดนทโรซิปโรดส์, SAUCE=ไทยเทรส, SFP=อาหารสยาม, SNP=เอส แอนด์ พี ซินดิเคท, SORKON=ส.ขอนแก่นฟู้ดส์, SSC=เสริมสุข, SSF=สุรพลฟู้ดส์, SST=ทรัพย์ศรีไทย, TC=ทรอปิคอลแคนนิง (ประเทศไทย), TF=ไทยเพรซิเดนทฟู้ดส์, TIPCO=ทีบีโก้ฟู้ดส์, TU=ไทยยูเนียน โพรเซ่น โปรดักส์, TVO=น้ำมันพืชไทย และ TWFP=ไทยวาฟุด โปรดักส์

จากตารางที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์ราคาของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการคำนวณค่าสถิติเชิงพรรณนา พบว่าราคาของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของทั้ง 26 บริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 23.27 บาทและมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 20.71 บาท โดยบริษัทที่มีราคาเฉลี่ยของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มมากที่สุดคือ บริษัท อาหารสยาม จำกัด (มหาชน) (SFP) มีค่าเท่ากับ 117.10 บาท และบริษัทที่มีราคาเฉลี่ยต่ำที่สุดคือ บริษัท อกริเพียว โฮลดีงส์ จำกัด (มหาชน) (APURE) มีค่าเท่ากับ 1.42 บาท

พิจารณาจากราคาหุ้นสามัญของบริษัท อาหารสยาม จำกัด (มหาชน) (SFP) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2548-2557 พบว่า บริษัทมีราคาหุ้นที่มีการปรับตัวสูงขึ้น และมีแนวโน้มว่าราคาเพิ่มสูงขึ้น แปลว่าบริษัทมีผลการดำเนินงานที่มั่นคงสม่ำเสมอ ในระยะยาวบริษัทสามารถเติบโตได้เรื่อยๆ และสามารถควบคุมการบริหารได้เป็นอย่างดี มีความเหมาะสมที่จะซื้อเพื่อทำกำไรในอนาคตได้ รองลงมาคือ บริษัท ไทยเพรซิเดนทฟู้ดส์ จำกัด (TF) และบริษัทที่มีราคาหุ้นต่ำและมีการปรับตัวต่ำคือ บริษัท อกริเพียว โฮลดีงส์ จำกัด (APURE)

ตารางที่ 4.4: อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

บริษัท	2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	Mean	SD.
APURE	63.83	-22.40	9.00	-219.70	25.84	-15.58	1.28	58.51	-67.86	36.36	-13.07	82.65
CFRESH	-18.25	-10.53	-25.27	-78.43	72.87	22.95	-8.44	55.00	-29.03	8.28	-1.09	43.55
CPF	38.03	-22.00	-8.70	-44.65	72.11	53.85	25.15	2.22	-5.47	-17.43	9.31	36.82
F&D	-91.67	-89.47	-46.15	-116.67	85.51	26.73	-22.83	62.60	-86.36	-34.15	-31.25	69.50
HTC	1.76	2.01	-31.32	-47.22	10.00	55.65	27.49	60.38	-29.75	-0.83	4.82	35.7
KSL	N/A	N/A	22.35	-118.29	60.89	-20.73	5.96	2.98	-14.20	-1.63	-7.83	51.25
LST	-56.00	17.58	24.17	-20.00	45.65	33.69	-68.18	18.32	3.35	-1.46	-0.29	37.48
MALEE	-1.55	39.38	20.00	-166.67	-92.31	N/A	N/A	80.97	-89.17	-9.09	-27.30	81.83
MINT	59.38	45.75	34.60	-109.34	30.09	4.21	-5.29	48.04	5.31	36.31	14.91	48.48
OISHI	N/A	-25.51	7.55	11.67	54.20	34.34	-55.25	59.08	-81.50	-23.57	-2.11	48.30
PB	47.06	19.59	-3.50	9.49	56.95	18.44	40.40	31.98	-27.59	-3.57	18.93	26.10
PM	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	10.57	8.89	63.27	-0.68	18.89	20.19	25.07
PR	9.64	13.07	-2.87	-12.99	54.89	17.77	40.58	32.12	-28.68	9.09	13.26	24.93
SAUCE	-9.57	6.93	15.83	1.64	14.08	19.32	21.43	32.12	-38.08	4.40	6.81	19.61
SFP	-73.33	52.13	-4.44	-76.47	27.14	12.50	-33.33	74.36	-30.00	32.58	-1.89	51.01
SNP	-8.52	30.85	-4.03	-39.64	28.39	55.71	8.50	55.65	-27.78	N/A	9.91	32.46
SORKON	-5.11	18.08	-31.85	-36.74	45.20	60.19	32.98	59.55	2.46	7.47	15.22	34.58
SSC	-4.81	-6.12	-6.52	-138.96	53.33	64.13	14.81	72.45	-122.73	-8.64	-8.31	71.71
SSF	-3.57	-16.67	-9.09	-19.57	73.53	-15.83	28.14	39.93	-71.60	6.90	1.22	39.38
SST	22.33	-5.64	-9.55	39.04	-52.08	39.62	19.70	37.93	18.21	56.13	16.57	31.61
TC	-6.17	-12.50	-10.77	N/A	53.24	23.20	-17.53	20.62	-26.80	23.50	4.68	24.65
TF	22.86	30.00	0.79	-5.00	30.43	33.40	20.00	29.62	-8.24	-1.19	15.27	16.68
TIPCO	-1.74	34.29	2.78	-46.94	-2.51	-13.27	-12.23	31.01	23.24	-10.94	0.37	24.36
TU	18.65	-22.09	-11.03	-16.63	36.21	42.75	10.31	23.50	-0.33	20.69	10.20	22.16
TVO	8.85	-37.8	51.41	-56.07	51.40	45.23	-87.86	28.22	-30.27	13.15	-1.38	48.95
TWFP	-1.94	-56.06	16.98	-10.42	44.19	1.90	14.05	10.00	17.87	13.39	5.00	25.92
Mean	0.44	-0.71	0.01	-52.74	35.17	24.43	0.35	41.94	-28.68	6.72	2.77	
SD.	23.39	30.12	19.02	42.42	30.99	25.62	33.29	19.32	38.82	17.46		18.67
Max	63.83	52.13	51.41	39.04	85.51	64.13	40.58	80.97	23.24	56.13	20.19	
Min	-91.67	-89.47	-46.15	-219.7	-92.31	-20.73	-87.86	2.22	-122.73	-34.15	-31.25	

หมายเหตุ: 1. ค่าที่แสดงในตาราง คือ อัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของหลักทรัพย์ข้อมูลแต่ละบริษัทตั้งแต่ปี พ.ศ. 2548-2557 (หน่วย: บาท)

2. APURE=อกริเพียว โอลดิงส์, CFRESH=ซีเฟรชอินดัสตรี, CPF=เจริญโภคภัณฑ์อาหาร, F&D=ฟู้ดแอนด์ดริ้งส์, HTC=หาดทิพย์, KSL=น้ำตาลขอนแก่น, LST=ลำสูง (ประเทศไทย), MALEE=มาลีสามพราน, MINT=ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล, OISHI=โออิชิ กรุ๊ป, PB=เพรซิเดนซ์ เบเกอร์รี่, PM=พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง, PR=เพรซิเดนซ์ ไรซ์โปรดักส์, SAUCE=ไทยเทพรส, SFP=อาหารสยาม, SNP=

เอส แอนด์ พี ซินดิเคท, SORKON=ส.ขอนแก่นฟู้ดส์, SSC=เสริมสุข, SSF=สุรพลฟู้ดส์, SST=ทรัพย์ศรีไทย, TC=ทรอปิคอลแคนนิง (ประเทศไทย), TF=ไทยเฟรชเดนท์ฟู้ดส์, TPCO=ทิปโก้ฟู้ดส์, TU=ไทยยูเนียน โพรเซ่น โปรดักส์, TVO=น้ำมันพืชไทย และ TWFP=ไทยวาฟูด โปรดักส์

3. N/A คือ ไม่มีข้อมูล

จากตารางที่ 4.4 ซึ่งผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการคำนวณค่าสถิติเชิงพรรณนา พบว่า อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของทั้ง 26 บริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.77 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ ร้อยละ 18.67 โดยบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มมากที่สุดคือ บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน) (PM) มีค่าเท่ากับร้อยละ 20.19 แต่เป็นบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบ 10 ปี และบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนน้อยที่สุดคือ บริษัท บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริงส์จำกัด (มหาชน) (F&D) มีค่าเท่ากับร้อยละ -31.25

พิจารณาอัตราผลตอบแทนของบริษัทพบว่า บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง (PM) บริษัท เพรซิเดนท์ เบเกอรี่ (PB) บริษัท ทรัพย์ศรีไทย (SST) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2548-2557 พบว่า บริษัทมีอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นอยู่ในระดับสูง และมีแนวโน้มที่จะเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง แปลว่า บริษัทสามารถสร้างผลตอบแทนจากเงินลงทุนได้ในอัตราที่สูงขึ้นได้ และบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนน้อยที่สุดคือ บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริงส์จำกัด (มหาชน) (F&D)

4.3 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

การนำเสนอผลการวิเคราะห์ในส่วนนี้ผู้วิจัยจะเริ่มจากการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระต่างๆ ดังที่แสดงในตารางที่พบว่าไม่มีตัวแปรอิสระคู่ใดที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สูงกว่า 0.7 หรือต่ำกว่า -0.7 ซึ่งหมายความว่า ไม่มีปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระเกิดขึ้นในการวิเคราะห์การถดถอย

ตารางที่ 4.5: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	CR	DE	ROE	TAT	PBV	DY	SG	MC
CR	1.000							
DE	-0.155**	1.000						
ROE	0.000	-0.191**	1.000					
TAT	-0.060	0.086	0.094	1.000				
PBV	-0.055	0.512***	0.085	0.153**	1.000			
DY	0.248***	-0.202***	-0.092	0.241***	-0.304***	1.000		
SG	-0.022	0.004	0.048	0.047	0.074	-0.125*	1.000	
MC	0.037	-0.102	0.098	-0.013	0.433***	-0.320***	0.148**	1.000

หมายเหตุ: *, **, *** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10, 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ โดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบ Fixed Effects และ Random Effects (Fixed and Random Effects Regression Analysis) ซึ่งตัวแปรอิสระที่นำมาวิเคราะห์ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน อัตราการเติบโตของยอดขาย และ อัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ส่วนตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มซึ่งผลการวิเคราะห์สามารถแสดงได้ดังตารางที่ 4.6 ต่อไปนี้

ตารางที่ 4.6: ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้วยวิธี Fixed และ Random Effects Regression

Variable	Fixed Effects Model			Random Effects Model		
	Coefficient	Std. Error	P-Value	Coefficient	Std. Error	P-Value
CR	2.710*	1.537	0.079	2.790***	1.089	0.010
DE	-6.435	6.753	0.342	-3.501	3.581	0.328
ROE	1.204***	0.389	0.002	0.879***	0.285	0.002
TAT	11.483	14.956	0.444	3.916	4.265	0.359
PBV	3.807	3.320	0.253	1.139	2.034	0.576
DY	-4.877***	1.197	0.000	-5.162***	0.918	0.000
SG	0.365*	0.203	0.074	0.518***	0.154	0.001
MC	0.748	5.567	0.893	-1.824	1.769	0.303
CONSTANT	-33.513	123.050	0.786	41.790	38.084	0.273
Observations	222			222		
R ²	0.3289			0.3052		

หมายเหตุ: 1. *, **, *** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10, 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ
2. Hausman Test Statistic มีค่าเท่ากับ 21.190 และ P-Value มีค่าเท่ากับ 0.007

จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระโดยวิธีทางสถิติ คือ Fixed Effects Regression และ Random Effects Regression พบว่า ค่าสถิติทดสอบของ Hausman Test Statistic มีค่าเท่ากับ 21.190 และ P-Value มีค่าเท่ากับ 0.007 ซึ่งจากผลการทดสอบ P-Value มีค่าน้อยกว่า 0.01 แสดงว่ามีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ทำให้ตัดสินใจเลือกใช้แบบจำลอง Fixed Effects Regression เนื่องจาก Random Effects มีลักษณะ Unbiased และ Inconsistent โดยสามารถสรุปเป็นสมการได้ดังนี้

$$PF = -33.513 + 2.710CR - 6.435DE + 1.204ROE + 11.483TAT + 3.807PBV - 4.877DY + 0.365SG + 0.748MC + \mu$$

จากตารางที่ 4.6 จากผลการวิเคราะห์สามารถสรุปได้ดังนี้

1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 เนื่องจากค่า P-Value ของตัวแปรอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีค่าเท่ากับ 0.079 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญ 0.10 ดังนั้นจึงถือได้ว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ

ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีค่าเท่ากับ 2.710 แสดงว่า หากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งวัดโดย อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อหนี้สินหมุนเวียน เพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้ อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.710

2. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 เนื่องจากค่า P-Value ของตัวแปรอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเท่ากับ 0.342 ซึ่งมีความมากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.10 จึงถือได้ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 เนื่องจากค่า P-Value ของตัวแปรอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเท่ากับ 0.002 ซึ่งมีความน้อยกว่าระดับนัยสำคัญ 0.01 ดังนั้นจึงถือได้ว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเท่ากับ 1.204 แสดงว่า หากอัตราอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งวัดโดยอัตรากำไรสุทธิ ต่อ อัตราส่วนของผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.204

4. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 เนื่องจากค่า P-Value ของตัวแปรอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีค่าเท่ากับ 0.444 ซึ่งมีความมากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.10 จึงถือได้ว่าอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5. อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (PBV) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 เนื่องจากค่า P-Value ของตัวแปรอัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี มีค่าเท่ากับ 0.253 ซึ่งมีความมากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.10 จึงถือได้ว่าอัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

6. อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 เนื่องจากค่า P-Value ของตัวแปรอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนมีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งมีความน้อยกว่าระดับนัยสำคัญ

0.01 ดังนั้นจึงถือได้ว่าอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนมีค่าเท่ากับ 4.877 แสดงว่า หากอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนซึ่งวัดโดย อัตราเงินปันผลต่อหุ้นต่ออัตราส่วนราคาหุ้น เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน ลดลงร้อยละ 4.877

7. อัตราการเติบโตของยอดขาย (SG) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 เนื่องจากค่า P-Value ของตัวแปรอัตราการเติบโตของยอดขายมีค่าเท่ากับ 0.074 ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 จึงถือได้ว่าอัตราการเติบโตของยอดขายมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของอัตราการเติบโตของยอดขายมีค่าเท่ากับ 0.365 แสดงว่า หากอัตราการเติบโตของยอดขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.365

8. อัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 เนื่องจากค่า P-Value ของตัวแปรอัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด มีค่าเท่ากับ 0.748 ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.10 จึงถือได้ว่าอัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บทที่ 5 บทสรุป และข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

งานวิจัยฉบับนี้ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 26 บริษัท โดยอาศัยกระบวนการทางสถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมานเพื่อทำการวิเคราะห์ข้อมูลอนุกรมเวลารายปีในช่วงปีพ.ศ. 2548- 2557

จากการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นสามัญของบริษัทที่ทำการศึกษาทั้งหมด 26 บริษัท ตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษา มีค่าเป็นบวกจำนวน 16 บริษัท และมีค่าเป็นลบจำนวน 10 บริษัท โดยการเรียงจากน้อยไปมากแสดงดังตารางดังนี้

ตารางที่ 5.1: สรุปอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นสามัญที่มีค่าเป็นบวก

ที่	บริษัท	อัตราผลตอบแทน (ร้อยละต่อปี)
1	TIPCO	0.37
2	SSF	1.22
3	TC	4.68
4	HTC	4.82
5	TWFP	5.00
6	SAUCE	6.81
7	CPF	9.31
8	SNP	9.91
9	TU	10.20
10	PR	13.26
11	MINT	14.91
12	SORKON	15.22
13	TF	15.27
14	SST	16.57

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 5.1 (ต่อ): สรุปอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นสามัญที่มีค่าเป็นบวก

ที่	บริษัท	อัตราผลตอบแทน (ร้อยละต่อปี)
15	PB	18.93
16	PM	20.19
	Mean	10.42
	Std. Dev.	6.19
	Maximum	20.19
	Minimum	0.37

หมายเหตุ: 1. ค่าที่แสดงในตารางเป็นอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่มีค่าเป็นบวกของแต่ละบริษัท ปี พ.ศ. 2548-2557

2. APURE=อกริเพียว โฮลดิ้งส์, CFRESH=ซีเฟรชอินเตอร์, CPF=เจริญโภคภัณฑ์อาหาร, F&D=ฟู๊ดแอนด์ดริงส์, HTC=หาดทิพย์, KSL=น้ำตาลขอนแก่น, LST=ลำสูง (ประเทศไทย), MALEE=มาลีสามพราน, MINT=ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล, OISHI=โออิชิ กรุ๊ป, PB=เพรซิเดนท เบเกอร์รี่, PM=พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง, PR=เพรซิเดนทโรสโปรดักส์, SAUCE=ไทยเทพรส, SFP=อาหารสยาม, SNP=เอส แอนด์ พี ซินดิเคท, SORKON=ส.ขอนแก่นฟู๊ดส์, SSC=เสริมสุข, SSF=สุรพลฟู๊ดส์, SST=ทรัพย์ศรีไทย, TC=ทรอปิคอลแคนนิง (ประเทศไทย), TF=ไทยเพรซิเดนทฟู๊ดส์, TIPCO=ทิปโก้ฟู๊ดส์, TU=ไทยยูเนียน โพรเซิน โปรดักส์, TVO=น้ำมันพืชไทย และ TWFP=ไทยวาฟู๊ด โปรดักส์

จากตารางที่ 5.1 ผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการคำนวณค่าสถิติเชิงพรรณนาพบว่า อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของทั้ง 26 บริษัท พบว่ามีจำนวน 16 บริษัท ที่มีอัตราผลตอบแทนเป็นบวก โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 10.42 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ ร้อยละ 6.19 มากที่สุดคือบริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน) (PM) มีค่าเท่ากับ ร้อยละ 20.19 และบริษัทที่มีน้อยที่สุดคือ บริษัท ทิปโก้ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) (TIPCO) มีค่าเท่ากับ ร้อยละ 0.37

ตารางที่ 5.2: สรุปอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นสามัญที่มีค่าเป็นลบ

ที่	บริษัท	อัตราผลตอบแทน
1	F&D	-31.25
2	MALEE	-27.30
3	APURE	-13.07
4	SSC	-8.31
5	KSL	-7.83
6	OISHI	-2.11
7	SFP	-1.89
8	TVO	-1.38
9	CFRESH	-1.09
10	LST	-0.29
	Mean	-9.45
	Std. Dev.	11.26
	Max	-0.29
	Min	-31.25

หมายเหตุ: 1. ค่าที่แสดงในตารางเป็นอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่มีค่าเป็นลบของแต่ละบริษัทระหว่างปีพ.ศ. 2548-2557

2. APURE=อกริเพียว โฮลดิ้งส์, CFRESH=ซีเฟรชอินดัสตรี, CPF=เจริญโภคภัณฑ์อาหาร, F&D=ฟู้ดแอนด์ดริงส์, HTC=หาดทิพย์, KSL=น้ำตาลขอนแก่น, LST=ลำสูง (ประเทศไทย), MALEE=มาลีสามพราน, MINT=ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล, OISHI=โออิชิ กรุ๊ป, PB=เพรซิเดนท เบเกอร์รี่, PM=พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง, PR=เพรซิเดนท ไรซ์โปรดักส์, SAUCE=ไทยเทพรส, SFP=อาหารสยาม, SNP=เอส แอนด์ พี ซินดิเคท, SORKON=ส.ขอนแก่นฟู้ดส์, SSC=เสริมสุข, SSF=สุรพลฟู้ดส์, SST=ทรัพย์ศรีไทย, TC=ทรอปิคอลแคนนิง (ประเทศไทย), TF=ไทยเพรซิเดนทฟู้ดส์, TIPCO=ทิปโก้ฟู้ดส์, TU=ไทยยูเนียน โพรเซ่น โปรดักส์, TVO=น้ำมันพืชไทย และ TWFP=ไทยวาฟุด โปรดักส์

จากตารางที่ 5.2 ผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการคำนวณค่าสถิติเชิงพรรณนาพบว่า อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของทั้ง 26 บริษัท พบว่ามีจำนวน 10 บริษัท ที่มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ -9.45 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ ร้อยละ 11.26 มากที่สุดคือ บริษัท ลำสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (LST) มีค่าเท่ากับ ร้อยละ -0.29 และบริษัทที่มีน้อยที่สุดคือ บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริงส์จำกัด (มหาชน) (F&D) มีค่าเท่ากับ ร้อยละ -31.25

จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ โดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regressions Analysis) เพื่อทำการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน หากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนซึ่งวัดโดย อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อหนี้สินหมุนเวียน เพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.710 นอกจากนี้ยังพบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน หากอัตราอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งวัดโดย อัตรากำไรสุทธิ ต่ออัตราส่วนของผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.204 นอกจากนี้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน หากอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนซึ่งวัดโดยอัตราเงินปันผลต่อหุ้น ต่อ อัตราส่วนราคาหุ้น เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน ลดลงร้อยละ 4.877 และอัตรการเติบโตของยอดขายมีนัยสำคัญทางสถิติโดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน หากอัตรการเติบโตของยอดขายซึ่งวัดโดย อัตรายอดขายปีปัจจุบันและอัตรายอดขายปีก่อน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.365

5.2 อภิปรายผล

จากผลการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีประเด็นที่สามารถนำมาอภิปรายผลการศึกษาได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานนี้ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนจะเป็นตัววัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัท ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่ประกอบไปด้วย เงินสด ลูกหนี้ และสินค้าคงเหลือมากกว่าหนี้ระยะสั้น ทำให้คล่องตัวในการชำระหนี้ระยะสั้นมีค่อนข้างมาก ซึ่งจะทำ

ให้มีความเสี่ยงทางการเงินที่ต่ำ ทำให้ผู้ลงทุนเลือกการลงทุนกับบริษัทที่มีสภาพคล่องที่สูงและมีความเสี่ยงที่ต่ำ เนื่องจากบริษัทที่มีอัตราส่วนเงินหมุนเวียนที่ไม่สูงเกินไปแสดงถึงการจัดการสภาพคล่องที่ดี ซึ่งจะเป็นโอกาสให้ได้รับอัตราผลตอบแทนสูงสุดในอนาคตได้ ซึ่งได้สอดคล้องกันกับจอร์นส์สันส์แกว (2543) ที่ได้อธิบายแนวคิดตามทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของมาร์โควิทซ์ (Markowitz Portfolio Theory) ไว้ว่า ภายใต้ความเสี่ยงระดับหนึ่งผู้ลงทุนจะเลือกการลงทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดในทำนองเดียวกันภายใต้อัตราผลตอบแทนระดับหนึ่งผู้ลงทุนจะเลือกการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำสุด

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐานนี้ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะ แม้ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะแสดงโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่าสินทรัพย์ของกิจการมาจากการกู้ยืม หรือมาจากทุนของกิจการ และแสดงถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยที่บริษัทจะต้องจ่ายไม่ว่าบริษัทจะมีกำไรหรือขาดทุนก็ตาม จะเห็นได้ว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในระดับที่ไม่สูงมากนัก แสดงถึงความสามารถในการสร้างกำไรของบริษัทที่สามารถนำไปชำระหนี้สินได้ แต่ทั้งนี้ทั้งนั้นผู้ลงทุนอาจพิจารณาปัจจัยอื่นๆ ที่อาจเป็นตัวแปรที่ทำให้ผู้ลงทุนใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนกับธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มและเห็นว่าสามารถให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่มนี้ได้ ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของ Gramham (2003) ที่กล่าวว่า การลงทุนเป็นการกระทำที่ตั้งอยู่บนพื้นฐานของการวิเคราะห์อย่างละเอียด ซึ่งจะปกป้องเงินต้นและสร้างผลตอบแทนที่เพียงพอให้แก่ผู้ลงทุน

สมมติฐานที่ 3 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานนี้ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะลักษณะของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม มีขนาดของทุนในแต่ละบริษัทที่แตกต่างกัน ดังนั้นหากนำกำไรสุทธิที่เกิดขึ้นเปรียบเทียบกับเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นแล้วทำให้ได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินกิจการของกิจการนั้นจะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการหากำไรของบริษัทที่ลงทุน ซึ่ง

บริษัทที่ให้ผลตอบแทนที่สูง ทำให้นักลงทุนพิจารณาตัดสินใจลงทุนได้ง่ายขึ้นด้วย ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของการวิเคราะห์อุตสาหกรรมโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2553) พบว่า ข้อมูลในระดับอุตสาหกรรมสามารถใช้เป็นข้อมูลประกอบการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของบริษัทแต่ละบริษัทในอุตสาหกรรมนั้นเป็นการเฉพาะเจาะจง และยังเป็นการแสดงให้เห็นถึงความสามารถของบริษัทเกี่ยวกับผลประกอบการ ลักษณะการแข่งขัน รวมทั้งสภาพแวดล้อมของอุตสาหกรรมซึ่งส่งผลต่อความสามารถในการดำเนินงานและผลกำไรที่ได้รับ

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐานนี้ อาจเป็นเพราะนักลงทุนเห็นว่าถึงแม้ว่าธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท เพื่อให้เกิดรายได้ แต่การลงทุนเพื่อให้ได้ผลตอบแทนของหุ้นสามัญนั้นอาจมีปัจจัยอื่นๆ ที่สามารถนำไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้ได้ผลตอบแทนตามที่คาดหวังไว้ สอดคล้องกับผลการวิจัยของแก้วมณี อุทธิรัมย์ (2556) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีแล้วพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง

สมมติฐานที่ 5 อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากผลการศึกษาพบว่า อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐานนี้ อาจเป็นเพราะผู้ลงทุนให้คุณค่ากับหุ้นสามัญของบริษัทมากกว่ามูลค่าทางบัญชีของบริษัทเพียงใด ถ้ามีค่ามากอาจบอกได้ว่าหลักทรัพย์นั้นมีความน่าสนใจในการลงทุนมากตามไปด้วย แต่ถึงกระนั้นผู้ลงทุนคงเห็นว่าบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มนี้มีความสามารถในการทำกำไรและให้ผลตอบแทนที่ดีต่อเนื่อง จึงทำให้ผู้ลงทุนส่วนใหญ่อาจจะให้คุณค่ากับหุ้นสามัญของบริษัทมากกว่ามูลค่าทางบัญชี หรือปัจจัยอื่นๆ ที่จะสามารถทำให้ได้ผลตอบแทนที่ดีกว่า สอดคล้องกับเพชร ชุมทรัพย์ (2544) ที่กล่าวถึงจุดมุ่งหมายของการลงทุนไว้ว่าการลงทุนในสินทรัพย์ที่สามารถซื้อหรือขายได้ง่าย สะดวกและรวดเร็ว ทั้งนี้จะขึ้นอยู่กับราคา ขนาด

ของสินทรัพย์ที่ลงทุน และความสนใจที่ผู้ลงทุนมีต่อสินทรัพย์นั้น สินทรัพย์ที่มีราคาสูงมักจะขายได้ยากกว่าสินทรัพย์ที่มีราคาต่ำกว่า

สมมติฐานที่ 6 อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานนี้ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะอัตราส่วนนี้ใช้วิเคราะห์ผลตอบแทนของการลงทุน เปรียบเทียบเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาดของหุ้นเพื่อดูผลตอบแทนว่ามีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าใด ผู้ลงทุนจึงเลือกลงทุนกับบริษัทที่ให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนที่ดี แต่จากการศึกษากลับพบว่า อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนมีผลเชิงลบกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ เพราะอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนนั้น เป็นอัตราเปรียบเทียบเงินปันผลต่อหุ้นต่อปีกับราคาหุ้น แสดงว่า ราคาหุ้นไม่มีผลกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน เนื่องจากการจ่ายปันผลจะขึ้นอยู่กับกำไรสุทธิ ซึ่งไม่เกี่ยวกับราคาหุ้นเลยเท่าไร เห็นได้จากพฤติกรรมของนักลงทุนว่า เมื่อใดที่มีการประกาศจ่ายเงินปันผลออกมา นักลงทุนจะเทขายหุ้นออกมามาก ทำให้ราคาหุ้นต่ำลง ซึ่งสอดคล้องกับผลการทดสอบในครั้งนี้ แต่อาจจะเห็นว่าเงินต้นจากการลงทุนจะเปลี่ยนแปลงไปตามราคาหุ้นที่เปลี่ยนไปเมื่อทำการขายหุ้น ดังนั้นอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนจึงเป็นเพียงตัวบ่งชี้หนึ่งที่ใช้ในการตัดสินใจของนักลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับจอร์ตัน สังก์แก้ว (2543) ที่ได้กล่าวถึงแนวคิดตามทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของมาร์โควิทซ์ไว้ว่า ผู้ลงทุนแต่ละคนจะประมาณความเสี่ยงในการลงทุนบนพื้นฐานของความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ มีความสอดคล้องกับงานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของสินี ภาคย์อุฬาร (2558) ที่ได้ศึกษาพบว่า อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และสอดคล้องกับงานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีของแก้วมณี อุทิรัมย์ (2556) แล้วพบว่า อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังอย่างมีนัยสำคัญในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

สมมติฐานที่ 7 อัตราการเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากผลการศึกษาพบว่า อัตราการเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานนี้ ทั้งนี้เนื่องจากนักลงทุนได้ทำการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของรายได้ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มแล้วเห็นว่า มีอัตราการเติบโตของยอดขายอยู่ในระดับดีและมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น ทำให้ผู้ลงทุนเห็นว่ามีแนวโน้มที่จะลงทุนกับบริษัทที่มียอดขายเพิ่มสูงขึ้นแสดงถึงกำไรที่มากขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนที่มากขึ้นด้วย

สมมติฐานที่ 8 อัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากผลการศึกษาพบว่า อัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐานนี้ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะมูลค่าดังกล่าวจะสะท้อนให้ผู้ลงทุนเห็นถึงขนาดและความน่าสนใจลงทุนในแง่ของสภาพคล่องปริมาณและประเภทสินค้าที่จะเลือกลงทุน ซึ่งธุรกิจอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มมีขนาดของหลักทรัพย์ที่แตกต่างกัน ซึ่งแต่ละธุรกิจมีการดำเนินกิจการที่แตกต่างกัน ทำให้ปัจจัยในส่วนนี้นักลงทุนอาจจะเห็นว่าไม่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนมากนัก สอดคล้องกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2553) ที่กล่าวถึงการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนไว้ว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงที่คำนวณได้ ย่อมหมายถึงการจะได้รับอัตราผลตอบแทนในระดับสูงกว่าที่ผู้ลงทุนต้องการ หากพบว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงที่คำนวณได้ก็ไม่ควรซื้อหลักทรัพย์นั้น เพราะย่อมทำให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนต่ำกว่าระดับอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ

5.3 ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะสำหรับการนำไปใช้

1. สำหรับนักลงทุนทั่วไป ที่มีความสนใจจะลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม สามารถนำผลการวิจัยที่ได้ในครั้งนี้ไปประกอบการตัดสินใจในการพิจารณาการลงทุน นอกเหนือจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน อัตราการเติบโตของยอดขายที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนนี้แล้ว ยังควรให้ความสำคัญกับปัจจัยอื่นๆ ทั้งภายในและภายนอกบริษัท เพื่อใช้ในการวิเคราะห์แนวโน้มของราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มได้แม่นยำมากขึ้น

2. สำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม สามารถนำผลที่ได้จากการศึกษาในครั้งนี้ ไปเป็นข้อมูลในการพัฒนากลยุทธ์ กำหนดทิศทางของบริษัทในการระดม

เงินทุน พัฒนาปรับปรุงผลประกอบการของบริษัทให้มีอัตราส่วนทางการเงินที่ดี เพื่อทำให้เป็นที่สนใจของนักลงทุนทั่วไป

3. หน่วยงานภาครัฐ เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ สามารถนำข้อมูลที่ได้จากวิจัยไปใช้ในการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อขายและให้ข้อมูลที่จำเป็นต่อการตัดสินใจลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มเพื่อให้เกิดความมั่นใจของผู้ลงทุนต่อไปในอนาคต

ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยในครั้งต่อไป

1. จากการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ดังนั้นการศึกษาครั้งต่อไปควรศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทในกลุ่มอื่น เพื่อเป็นแนวทางในการลงทุนของนักลงทุนไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนต่อไป

2. การวิจัยในครั้งนี้เป็นการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่อธิบายถึงความสัมพันธ์ได้เพียงบางอัตราส่วน ซึ่งงานวิจัยในอนาคตผู้วิจัยสามารถนำวิธีการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธีการอื่นๆ เพื่อให้มีความแม่นยำและมีความน่าเชื่อถือมากขึ้นต่อไป

บรรณานุกรม

- กรรณิการ์ เอกเผ่าพันธ์. (2546). *การศึกษาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลระหว่างการออม การลงทุน และดุลบัญชีเดินสะพัด*. กรุงเทพฯ: กระทรวงการคลัง.
- กลการ วัฒนาสุรกิตต์. (2541). *การวิเคราะห์เปรียบเทียบโครงสร้างฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม*. บพนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษมบัณฑิต.
- แก้วมณี อุทิรัมย์. (2556). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี*. การศึกษาอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2544). *การลงทุน*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ชนิกา มหาวีระพจน์. (2552). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การศึกษาอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ชาลินี แสงสร้อย. (2558). *ความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ*. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2545). *เทคนิคการวิเคราะห์งบการเงินบริษัทจดทะเบียน (พิมพ์ครั้งที่ 3)*. กรุงเทพฯ: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2553). *ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์*. กรุงเทพฯ: อัมรินทร์พรินตติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.
- นันทนา ศรีสุริยาภรณ์. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2544). *หลักการลงทุน (พิมพ์ครั้งที่ 12)*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ไพบุลย์ เสรีวิวัฒนา. (2548). CAPM และ BETA และการนำไปใช้ในเมืองไทย. *วารสารพัฒนาบริหารศาสตร์*, 45(พิเศษ1), 1-22.
- รัตนา สายคณิต. (2547). *หลักเศรษฐศาสตร์เบื้องต้น (พิมพ์ครั้งที่ 3)*. กรุงเทพฯ: เอียร์บุ๊กพับลิชเชอร์.
- โรจนา ธรรมจินดา. (2547). *การวิเคราะห์การลงทุน*. เชียงใหม่: มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

- ศิริศักดิ์ ภารัตภูมิกุล. (2553). *การประเมินอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมของ 50 หลักทรัพย์ในดัชนี SET50 โดยใช้แบบจำลองประเมินราคาสินทรัพย์ทุน (CAPM)*. รายงานการวิจัยปริญญา มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2549). *ทฤษฎีตลาดทุน* (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้ง.
- สินี ภาคย์อุฬาร. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สุขใจ น้ำผุด. (2543). *กลยุทธ์การบริหารการเงินบุคคล*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อรรถชัย เตชะลปนรัมย์. (2549). *อัตราส่วนทางการเงิน: ตัวชี้วัดกลุ่มอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินและกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ*. งานวิจัยปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อดิศักดิ์ อธิมงคล. (2554). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินเฉลี่ยกับราคาหุ้นสามัญเฉลี่ยของบริษัทตัวแทนกลุ่มพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- อัญญา ชันฉวีทย์. (2546). *กลไกของตลาดการเงินในระบบเศรษฐกิจไทย* (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2005). *Investments* (6th ed.). New York: McGraw-Hill
- Fisher, D. E., & Jordan, R. J. (1995). *Security analysis and portfolio management* (6th ed.). New York: Prentice Hall International.
- Graham, B. (2003). *The intelligent investor* (Rev. ed.). New York: Harper Collins.
- Mikesell R. F., & Zinger, J. F. (1973). The nature of the savings function in developing countries: A survey of the theoretical and empirical litterateur. *Journal of Economic Literature*, 11(1), 1-26.
- Reilly, F.K., & Brown, K.C. (2003). *Investment analysis portfolio management* (7th ed.). Cincinnati: Thomson-SouthWestern.
- Reilly, F.K., & Norton, E.A. (2003). *Investment* (6th ed.). Ohio: South-Western.
- Wooldridge, J.M. (2003). *Introduction econometrics: A modern approach*. Australia: South-Western Thomson Learning.



ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย รายชื่อบริษัทที่ใช้ในการศึกษา

1. APURE บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ เป็นบริษัทลงทุน (Holding Company) โดยดำเนินธุรกิจผ่านทางบริษัทย่อยซึ่งดำเนินธุรกิจหลักเกี่ยวกับการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ทางการเกษตรแปรรูป ประเภทข้าวโพดบรรจุกระป๋อง ผัก ผลไม้สดและเมล็ดพันธุ์ข้าวโพด
2. CFRESH บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์กุ้งแช่แข็ง โดยมีการส่งออกสินค้าหลักส่วนใหญ่ ภายใต้แบรนด์ของตัวเองและผลิตภายใต้แบรนด์ของลูกค้า
3. CPF บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ บริษัทดำเนินธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารในลักษณะครบวงจรในภาคพื้นเอเชียแปซิฟิก ครอบคลุมประเภทของสัตว์บกและสัตว์น้ำ โดยมีประเภทสัตว์หลัก ได้แก่ สุกร ไก่เนื้อ ไก่ไข่ เป็ด กุ้ง และปลา โดยกระบวนการผลิตครบวงจรนั้นเริ่มตั้งแต่ การผลิตอาหารสัตว์ การเพาะพันธุ์สัตว์ การเลี้ยงสัตว์เพื่อการค้า การแปรรูปเนื้อสัตว์ขั้นพื้นฐาน การผลิตสินค้าเนื้อสัตว์แปรรูปกึ่งปรุงสุกและปรุงสุก การผลิตผลิตภัณฑ์อาหารสำเร็จรูปหรือผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมรับประทาน
4. F&D บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริ้งส์ จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ บริษัทประกอบธุรกิจหลักคือผลิตและจำหน่ายอาหารเพื่อส่งออกและขายในประเทศ โดยสินค้าอาหารดังกล่าว เป็นการแปรรูปผักผลไม้และเนื้อสัตว์เป็นอาหารนานาชาติ ขึ้นอยู่กับความต้องการของลูกค้า ทั้งนี้ สินค้าที่ผลิตรวมถึง ผัก ผลไม้ เครื่องเทศ อาหารบรรจุภาชนะปิดผนึก ผลิตภัณฑ์เนื้อปรุงรสบรรจุกระป๋อง และซอสเนื้อ ผัก อาหารสำเร็จรูปแช่แข็ง น้ำผัก ผลไม้ และเครื่องดื่ม
5. HTC บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่ม น้ำอัดลม ซึ่งได้รับลิขสิทธิ์จากโคคา-โคลา คัมปะนี (ประเทศสหรัฐอเมริกา) เมืองแอตแลนต้า มลรัฐจอร์เจีย ให้ผลิตและจำหน่ายภายใต้เครื่องหมายการค้า โคคา-โคลา แฟนต้า สไปร์ท และผลิตภัณฑ์อื่นที่โคคา-โคลา คัมปะนี เป็นเจ้าของ ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มินิ เมด สแปลช น้ำดื่มน้ำทิพย์ มีขอบเขตการผลิตเพื่อจำหน่ายเฉพาะใน 14 จังหวัดภาคใต้
6. KSL บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทรายเป็นหลัก และผลิตภัณฑ์เกี่ยวเนื่อง เช่น กากน้ำตาล (Molasses) กากอ้อย (Bagasses) และกากหม้อกรอง (Filter Cake) รวมทั้งขยายการลงทุนต่อยอดจากกระบวนการผลิต

7. LST บริษัท ลำสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผลิตและจำหน่ายน้ำมันปาล์ม น้ำมันพืชไขมันพืชผสม และเนยเทียม ผักและผลไม้แช่แข็งหรือบรรจุกระป๋อง น้ำมัน กาแฟ เครื่องดื่มต่างๆ และซอสปรุงรส

8. MALEE บริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผลิตและจำหน่ายผลไม้กระป๋องและน้ำมัน ภายใต้อเครื่องหมายการค้า มาลี โดยมีจำหน่ายทั้งในประเทศและต่างประเทศ

9. MINT บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ บริษัทดำเนินธุรกิจประกอบด้วย 3 ธุรกิจหลัก ได้แก่ ธุรกิจร้านอาหาร ธุรกิจโรงแรม และธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้าแฟชั่น ธุรกิจร้านอาหาร ได้แก่ เดอะ พิชซ่า คอมปะนี, สเวนเซ่นส์, ซิซซ์เลอร์, แดรี่ควีน, เบอร์เกอร์คิง, ไทยเอ็กซ์เพรส, เดอะ คอฟฟี่ คลับ, ริบส์ แอนด์ รัมส์ และริเวอร์ไซด์ ธุรกิจโรงแรมประกอบด้วย โรงแรมทั้งสิ้น 42 โรงแรม และ 40 เซอร์วิส สวีท ภายใต้อเครื่องหมายการค้าอนันตรา, โอ๊คส์, อวานี, โฟร์ซีซั่นส์, เซ็นต์ รีจิส, แมริออท, เอลเวาน่า ธุรกิจด้านการจัดจำหน่ายสินค้าแฟชั่นจากต่างประเทศ ได้แก่ แก๊ป, เอสปรี, บอสสตี, ชาร์ล แอนด์ คีธ, เพโดร, เรดเฮิร์ธ, ทุมมี่

10. OISHI บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ธุรกิจร้านอาหารญี่ปุ่น ร้านเบเกอรี่ หลากหลายประเภท รวมถึงเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่มประเภทต่างๆ เช่น ชาเขียวโออิชิ อะมิโนโอเค กาแฟพร้อมดื่ม

11. PB บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผลิตและจำหน่ายขนมปังและเบเกอรี่ ภายใต้อแบรนด์ ฟาร์มเฮ้าส์ โดยมีสายธุรกิจแบ่งเป็น

11.1 ธุรกิจเบเกอรี่ค้าส่ง (Wholesale)

11.2 ธุรกิจค้าปลีก (Retail)

11.3 ธุรกิจฟาสต์ฟู้ด และร้านอาหาร / ภัตตาคาร (Fast food & Catering)

11.4. ธุรกิจส่งออก (Export)

12. PM บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ จัดจำหน่ายและเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าอุปโภคและบริโภค แบ่งเป็น 5 กลุ่ม ได้แก่ ผลิตภัณฑ์ขนมขบเคี้ยว ผลิตภัณฑ์อาหารและเครื่องดื่ม ผลิตภัณฑ์ลูกอม ผลิตภัณฑ์ยาและอาหารเสริม ผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนตัวและของใช้ในครัวเรือน โดยมีร้านค้าที่ติดต่อกับค้าขายโดยตรงทั่วประเทศมากกว่า 30,000 ร้านค้า และมีบริษัทย่อย 3 แห่ง ได้แก่ บริษัท พี.एम.ฟู้ด จำกัด ผลิตและจำหน่ายสินค้าปลาเส้นและปลาแผ่นปลาสวรรค์ ทาโร บริษัท พรีเมียร์ แคนนิง อินดัสตรี จำกัด ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปลาทูน่าและผลิตภัณฑ์อาหารทะเลสำเร็จรูปอื่นส่งออกไปจำหน่ายในต่างประเทศ และผลิตสินค้าซอสมะเขือเทศและซอสพริก ตราคิงส์ คิทเชน บริษัท พรีเมียร์ โพรเซ่น โพรดักส์ จำกัด ผลิตอาหารสำเร็จรูปแช่แข็งตามคำสั่งซื้อของลูกค้าและให้บริการรับฝากแช่ผลิตภัณฑ์ในห้องเย็น

13. PR บริษัท เพอร์ซิเดนทีโรซ์โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผลิตผลิตภัณฑ์เส้นขาว โจ๊ก ข้าวต้มกึ่งสำเร็จรูป วุ้นเส้นกึ่งสำเร็จรูป ข้าวอบไม่โครเวฟ โดยเน้นการวิจัยพัฒนาเพื่อให้ได้สินค้าที่มีคุณภาพ และมีต้นทุนที่แข่งขันได้ นอกจากนี้ บริษัทลงทุนในบริษัทร่วม คือ บริษัท เพอร์ซิเดนทีเบเกอรี่ จำกัด (มหาชน) ซึ่งประกอบธุรกิจด้านการผลิตขนมปังและเบเกอรี่อื่นๆ ภายใต้เครื่องหมายการค้า ฟาร์มเฮ้าส์

14. SAUCE บริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เครื่องปรุงรสอาหาร ภายใต้เครื่องหมายการค้า ภูเขาทอง ประกอบด้วยซอสปรุงรส ซอสพริก น้ำส้มสายชูกลั่น ซอสมะเขือเทศ ซอสพริกผสมมะเขือเทศ ซอสหอยนางรม ซีอิ๊วขาว ซอสผง ซีอิ๊วผง ซอสหอยนางรม ต้าโฮ ซอสพริก ศรีราชาพานิช และซีอิ๊วญี่ปุ่น คินซัน นอกจากนี้ยังผลิตตามเครื่องหมายการค้าของลูกค้าด้วย

15. SFP บริษัท อาหารสยาม จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผลิตและส่งออกผลิตภัณฑ์สับปะรดบรรจุกระป๋อง ผลไม้รวมบรรจุกระป๋อง นำสับปะรดเข้มข้นบรรจุในถุงปลอดเชื้อ

16. SNP บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ธุรกิจร้านอาหารและร้านเบเกอรี่ รวมทั้งจำหน่ายผลิตภัณฑ์ แบ่งเป็น 1) ร้านอาหารและร้านเบเกอรี่ในประเทศ 2) ร้านอาหาร ในต่างประเทศ 3) ผลิตและจำหน่ายสินค้าเบเกอรี่ อาหารสำเร็จรูปแช่แข็ง ผ่านสาขา ร้านอาหารและเบเกอรี่ และซูเปอร์มาร์เก็ต รวมทั้งส่งสินค้าออกไปต่างประเทศ 4) ให้บริการที่เกี่ยวข้องเนื่องอื่นๆเช่น บริการจัดส่งอาหารถึงบ้าน และบริการรับจัดเลี้ยงนอกสถานที่

17. SORKON บริษัท ส. ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารพื้นเมือง เช่น แหนม หมูยอ และไส้กรอกอีสาน รวมถึงผลิตภัณฑ์อาหารทะเลแปรรูป เช่น ลูกชิ้นปลา และลูกชิ้นกุ้ง ตลอดจนขนมขบเคี้ยวจากเนื้อสัตว์ ภายใต้ตรา อองเทร

18. SSC บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผู้ผลิตและจัดจำหน่ายเครื่องดื่ม ทั้งเครื่องดื่มน้ำอัดลม และเครื่องดื่มไม่อัดลม ภายใต้ยี่ห้อเอส ชาเขียวโออิชิชา ลิปตัน น้ำดื่ม และน้ำโซดา คริสตัล, เครื่องดื่มเกลือแร่ เกเตอเรด และเครื่องดื่มบำรุงกำลัง แร่งเยอร์

19. SSF บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผลิตและจัดจำหน่ายอาหารแช่เยือกแข็ง ทั้งผลิตภัณฑ์ในกลุ่มพร้อมปรุง (Ready-to-cook) และกลุ่มพร้อมรับประทาน (Ready-to-eat) ที่มีความหลากหลาย พร้อมทั้งกระบวนการผลิต ได้ผ่านการรับรองมาตรฐานคุณภาพจากหน่วยงานนานาชาติต่างๆ มากมาย อาทิเช่น GMP, BRC, HACCP, ISO 22000

20. SST บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ประกอบธุรกิจร้าน Dunkin Donuts, ธุรกิจอาหารภายใต้ตรา Au Bon Pain และยังคงขยายกิจการต่อไปในธุรกิจอาหาร โดยได้ซื้อสินทรัพย์ที่ใช้ในการประกอบกิจการจำหน่ายไอศกรีมภายใต้แบรนด์ Baskin Robbins

21. TC บริษัท ทรอปปิคอลแคนนิง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผลิตและส่งออกอาหารทะเลบรรจุกระป๋องและซอง แบ่งเป็น 3 กลุ่ม คือ 1) กลุ่มผลิตภัณฑ์ปลาทูน่าบรรจุกระป๋องและบรรจุซอง (Regular Tuna Products) มีผลิตภัณฑ์หลักคือ ปลาทูน่าในน้ำแร่ ปลาทูน่าในน้ำเกลือ ปลาทูน่าในน้ำมัน 2) กลุ่มผลิตภัณฑ์แปรรูปพร้อมทานบรรจุกระป๋องและบรรจุซอง (Ready-To-Serve Products) มีผลิตภัณฑ์หลักคือ ปลาซาร์ดีนในซอสมะเขือเทศ ปลาแมคเคอเรลในซอสมะเขือเทศ ปลาทูน่าแปรรูปพร้อมทาน ปลาแซลมอนแปรรูปพร้อมทาน 3) กลุ่มอาหารสัตว์เลี้ยงบรรจุกระป๋องและบรรจุซอง (Pet Food) มีผลิตภัณฑ์หลักคือ อาหารสัตว์เลี้ยงจากวัตถุดิบปลาซาร์ดีน อาหารสัตว์เลี้ยงจากวัตถุดิบปลาทูน่า และ อาหารสัตว์เลี้ยงจากวัตถุดิบเครื่องในสัตว์

22. TF บริษัท ไทยเพอร์ซิเทนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผลิตและมีกิ่งสำเร็จรูป (ประเภทเส้นเหลือง) ภายใต้เครื่องหมายการค้า มาม่า บะหมี่เส้นอบ ตรา เมนตาเกะ ขนมปังกรอบ และเวเฟอร์ ตรา บิสชิน และ โฮมมี่

23. TIPCO บริษัท ทิปโก้ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผลิตและจำหน่ายสับปะรดกระป๋อง น้ำสับปะรดเข้มข้น น้ำผลไม้รวมและเครื่องดื่มบรรจุพร้อมดื่ม เช่น น้ำสมุนไพรและน้ำแร่ธรรมชาติพร้อมดื่ม โดยจำหน่ายทั้งในประเทศและต่างประเทศ ภายใต้เครื่องหมายการค้าหลัก TIPCO

24. TU บริษัท ไทยยูเนียน โพรเซิน โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผลิตและส่งออกอาหารสำเร็จรูปแช่แข็งและบรรจุกระป๋อง และขยายธุรกิจให้ครบวงจรด้วยธุรกิจอาหารสำเร็จรูปและอาหารว่าง โดยเน้นอาหารทะเล ธุรกิจบรรจุภัณฑ์และสิ่งพิมพ์ ธุรกิจการตลาด ภายในประเทศ ธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจกองเรือประมง และธุรกิจพัฒนาสายพันธุ์กุ้งเพื่อจำหน่าย

25. TVO บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ ผลิตและจำหน่ายน้ำมันถั่วเหลือง ตราอรุณ และวัตถุดิบอาหารสัตว์ ได้แก่ กากถั่วเหลือง, ดิฮัล ซอยมีล, พูลแพตชอย, ดิฮัล พูลแพตชอย รวมทั้ง เลซิดิน น้ำมันทานตะวัน และกากทานตะวัน

26. TWFP บริษัท ไทยวาฟูด โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) ลักษณะธุรกิจ เป็นผู้นำในอุตสาหกรรมวุ้นเส้น โดยมีผลิตภัณฑ์เป็นที่ยอมรับภายใต้เครื่องหมายการค้า มังกรคู่ หงษ์ และ กิเลนคู่ และเข้าสู่อุตสาหกรรมเส้นก๋วยเตี๋ยว นอกจากนี้ ยังได้ผลิตและจำหน่ายสินค้าอื่น เช่น ผลิตภัณฑ์แป้งสาลี แป้งมันสำปะหลัง สาคุ แป้งข้าวเหนียว ฯลฯ

ตารางแสดงบริษัทที่ทำการศึกษา

	หลักทรัพย์	บริษัท	ปีที่เข้า ซื้อขาย	ช่วงเวลา ที่ ศึกษา	จำนวนปีที่ศึกษา
1	APURE	บมจ.อกริเพียวโฮลดิ้งส์	2536	2548- 2557	10
2	CFRESH	บมจ.ซีเฟรชอินดัสตรี	2536	2548- 2557	10
3	CPF	บมจ.เจริญโภคภัณฑ์อาหาร	2530	2548- 2557	10
4	F&D	บมจ.ฟู๊ดแอนด์ดริ้งส์	2537	2548- 2557	10
5	HTC	บมจ.หาดทิพย์	2531	2548- 2557	10
6	KSL	บมจ.น้ำตาลขอนแก่น	2548	2549- 2557	9
7	LST	บมจ.ลำสูง (ประเทศไทย)	2539	2548- 2557	10
8	MALEE	บมจ.มาลีสามพราน	2535	2548- 2557	10
9	MINT	บมจ.ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล	2531	2548- 2557	10
10	OISHI	บมจ.โออิชิ กรุ๊ป	2547	2548- 2557	10
11	PB	บมจ.เพรซิเดนท เบเกอร์	2545	2548- 2557	10
12	PM	บมจ.พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง	2551	2552- 2557	6
13	PR	บมจ.เพรซิเดนทโรสโปรดักส์	2530	2548- 2557	10

	หลักทรัพย์	บริษัท	ปีที่เข้า ซื้อขาย	ช่วงเวลาที่ ศึกษา	จำนวนปีที่ศึกษา
14	SAUCE	บมจ.ไทยเทพรส	2538	2548- 2557	10
15	SFP	บมจ.อาหารสยาม	2528	2548- 2557	10
16	SNP	บมจ. เอสแอนด์ พี ซินดิเคท	2532	2548- 2557	10
17	SORKON	บมจ. ส.ขอนแก่นฟู้ดส์	2536	2548- 2557	10
18	SSC	บมจ.เสริมสุข	2518	2548- 2557	10
19	SSF	บมจ.สุรพลฟู้ดส์	2532	2548- 2557	10
20	SST	บมจ.ทรัพย์ศรีไทย	2530	2548- 2557	10
21	TC	บมจ.ทรอปิคอลแคนนิง (ประเทศไทย)	2533	2548- 2557	10
22	TF	บมจ.ไทยเพรซิเดนท์ฟู้ดส์	2521	2548- 2557	10
23	TIPCO	บมจ.ทิปโก้ฟู้ดส์	2532	2548- 2557	10
24	TU	บมจ. ไทยยูเนียน โพรเซ่น โพร ดักส์	2537	2548- 2557	10
25	TVO	บมจ.น้ำมันพืชไทย	2533	2548- 2557	10
26	TWFP	บมจ.ไทยวาฟูดโปรดักส์	2532	2548- 2557	10

ตารางที่ 4.1: ข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

บริษัท	ข้อมูลงบการเงิน					
	สินทรัพย์รวม (ล้านบาท)	หนี้สินรวม (ล้านบาท)	ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	ยอดขายรวม (ล้านบาท)	รายได้รวม (ล้านบาท)	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)
APURE	751.11	381.94	355.54	1,294.96	1,309.33	5.42
CFRESH	2,242.74	802.20	1,406.30	3,745.49	3,818.30	140.13
CPF	188,912.24	111,596.71	67,927.50	226,210.94	233,888.79	8,966.78
F&D	772.86	311.41	461.45	592.29	620.51	13.72
HTC	2,138.40	978.68	1,159.71	3,285.28	3,538.17	66.47
KSL	24,180.83	12,943.27	9,453.91	13,967.65	14,473.79	1,218.39
LST	4,664.99	2,268.18	2,071.27	7,309.31	7,389.36	245.22
MALEE	2,355.69	1,908.75	446.52	4,106.65	4,181.36	134.33
MINT	36,668.87	21,347.42	14,356.17	21,451.92	22,784.54	2,328.59
OISHI	4,961.31	2,327.86	2,632.73	8,121.77	8,185.58	616.73
PB	3,664.01	945.11	2,718.90	4,424.51	4,455.11	593.99
PM	1,920.08	644.77	1,275.31	3,492.80	3,541.34	345.45
PR	2,312.01	181.48	2,130.52	1,177.89	1,414.78	314.63
SAUCE	2,421.88	210.68	2,211.20	2,408.78	2,443.15	411.48
SFP	3,082.48	817.55	2,264.35	2,628.85	2,855.02	126.77
SNP	2,867.44	871.32	1,916.99	5,210.31	5,288.20	379.76
SORKON	1,112.17	746.54	359.07	1,456.78	1,477.90	47.86
SSC	11,272.51	3,644.77	7,627.75	18,000.68	18,385.20	293.86
SSF	2,701.23	803.76	1,439.50	5,289.07	5,422.00	144.80
SST	2,267.80	1,158.28	1,053.47	816.43	943.78	76.96
TC	2,404.45	802.31	1,602.15	4,078.82	4,119.62	47.76
TF	9,725.49	1,471.07	7,392.94	8,725.50	9,045.29	1,147.62
TIPCO	4,965.97	2,874.53	1,779.50	4,734.95	5,158.48	244.19
TU	63,993.86	38,234.18	23,392.47	81,332.22	82,241.63	3,199.70
TVO	9,151.08	4,098.18	4,818.21	21,670.48	21,917.38	1,127.29
TWFP	1,143.39	210.07	931.99	1,040.96	1,074.80	175.13

บริษัท	ข้อมูลงบการเงิน					
	สินทรัพย์รวม (ล้านบาท)	หนี้สินรวม (ล้านบาท)	ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	ยอดขายรวม (ล้านบาท)	รายได้รวม (ล้านบาท)	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)
Mean	15,102.11	8,176.19	6,276.36	17,560.59	18,075.90	862.04
Std. Dev.	38,074.67	22,683.40	13,595.47	45,431.56	46,871.43	1,815.56
Max	188,912.24	111,596.71	67,927.50	226,210.94	233,888.79	8,966.78
Min	751.11	181.48	355.54	592.29	620.51	5.42

ตารางที่ 4.2: อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

บริษัท	CR (เท่า)	DE (เท่า)	ROE (%)	TAT (%)	PBV (เท่า)	DY (%)	SG (%)	MC (%)
APURE	1.079	1.375	-1.760	1.884	2.185	N/A	-2.216	20.263
CFRESH	7.153	0.573	9.871	1.691	1.498	9.478	8.999	21.229
CPF	1.359	1.490	14.406	1.426	1.859	3.407	13.480	25.302
F&D	0.897	0.750	2.568	0.808	0.665	2.453	-2.202	19.294
HTC	0.997	0.807	5.401	1.716	0.987	3.768	9.762	20.616
KSL	0.830	1.280	13.024	0.661	2.108	2.309	19.715	23.635
LST	1.144	1.118	12.159	1.611	1.267	4.601	3.241	21.627
MALEE	0.702	10.387	50.637	1.804	5.421	4.440	1.758	20.350
MINT	0.900	1.477	17.931	0.692	3.933	1.311	13.939	24.538
OISHI	1.016	0.793	25.269	1.814	4.666	3.972	18.552	23.051
PB	1.536	0.373	22.616	1.315	3.872	2.721	12.286	22.808
PM	2.230	0.513	28.672	1.920	2.487	5.340	13.738	21.756
PR	2.628	0.087	14.752	0.645	1.575	4.629	6.262	21.718
SAUCE	6.754	0.095	18.694	1.021	2.986	6.239	3.469	22.508
SFP	1.923	0.365	5.474	0.928	1.097	4.465	3.469	21.434
SNP	1.751	0.447	19.864	1.883	3.850	5.344	8.444	22.416
SORKON	0.688	2.492	12.613	1.351	1.442	3.320	8.281	19.672
SSC	1.632	0.480	4.294	1.726	1.765	4.549	-7.045	22.971
SSF	1.889	0.567	10.083	2.031	1.119	5.985	0.625	21.018

บริษัท	CR (เท่า)	DE (เท่า)	ROE (%)	TAT (%)	PBV (เท่า)	DY (%)	SG (%)	MC (%)
SST	1.144	0.798	8.105	0.355	1.436	4.302	21.206	20.895
TC	2.429	0.495	2.921	1.735	0.527	3.011	5.292	20.481
TF	4.315	0.193	16.411	1.018	2.433	2.660	8.897	23.456
TIPCO	0.886	1.654	16.360	1.090	1.589	6.001	4.171	21.681
TU	1.669	1.583	15.931	1.577	2.113	3.702	8.682	24.415
TVO	1.676	1.007	25.867	2.479	2.676	6.995	4.438	23.102
TWFP	2.776	0.245	19.529	1.009	1.436	5.462	6.056	20.887
Mean	2.000	1.209	15.065	1.392	2.192	4.249	7.435	21.966
Std. Dev.	1.668	1.959	10.591	0.527	1.252	1.913	6.842	1.545
Max	7.153	10.387	50.637	2.479	5.421	9.478	21.206	25.302
Min	0.688	0.087	-1.760	0.355	0.527	0.000	-7.045	19.294

ตารางที่ 4.3: ราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

บริษัท	2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	Mean	SD.
APURE	2.35	1.92	2.11	0.66	0.89	0.77	0.78	1.88	1.12	1.76	1.42	0.64
CFRESH	2.52	2.28	1.82	1.02	3.76	4.88	4.5	10	7.75	8.45	4.7	3.07
CPF	6.1	5	4.6	3.18	11.4	24.7	33	33.75	32	27.25	18.1	13.14
F&D	18	9.5	6.5	3	20.7	28.25	23	61.5	33	24.6	22.81	16.66
HTC	3.41	3.48	2.65	1.8	2	4.51	6.22	15.7	12.1	12	6.39	5.01
KSL	N/A	4.17	5.37	2.46	6.29	5.21	5.54	5.71	5	4.92	4.96	1.11
LST	1.5	1.82	2.4	2	3.68	5.55	3.3	4.04	4.18	4.12	3.26	1.3
MALEE	1.94	3.2	4	1.5	0.78	N/A	10.8	56.75	30	27.5	15.16	19.23
MINT	4.85	8.94	13.67	6.53	9.34	9.75	9.26	17.82	18.82	29.55	12.85	7.41
OISHI	30.75	24.5	26.5	30	65.5	99.75	64.25	157	86.5	70	65.48	41.74
PB	5.95	7.4	7.15	7.9	18.35	22.5	37.75	55.5	43.5	42	24.8	18.43
PM	N/A	N/A	N/A	N/A	2.2	2.46	2.7	7.35	7.3	9	5.17	3.04
PR	7.78	8.95	8.7	7.7	17.07	20.76	34.94	51.47	40	44	24.14	16.92
SAUCE	9.4	10.1	12	12.2	14.2	17.6	22.4	33	23.9	25	17.98	7.81
SFP	45	94	90	51	70	80	60	234	180	267	117.1	80.13
SNP	4.46	6.45	6.2	4.44	6.2	14	15.3	34.5	27	27	14.56	11.15
SORKON	6.07	7.41	5.62	4.11	7.5	18.84	28.11	69.5	71.25	77	29.54	30.64
SSC	20.8	19.6	18.4	7.7	16.5	46	54	196	88	81	54.8	56.97

SSF	2.8	2.4	2.2	1.84	6.95	6	8.35	13.9	8.1	8.7	6.12	3.88
SST	2.06	1.95	1.78	2.92	1.92	3.18	3.96	6.38	7.8	17.78	4.97	4.94
TC	1.62	1.44	1.3	1.3	2.78	3.62	3.08	3.88	3.06	4	2.61	1.1
TF	35	50	50.4	48	69	103.6	129.5	184	170	168	100.75	58.03
TIPCO	4.6	7	7.2	4.9	4.78	4.22	3.76	5.45	7.1	6.4	5.54	1.28
TU	7.13	5.84	5.26	4.51	7.07	12.35	13.77	18	17.94	22.62	11.45	6.43
TVO	9.04	6.56	13.5	8.65	17.8	32.5	17.3	24.1	18.5	21.3	16.93	7.93
TWFP	10.3	6.6	7.95	7.2	12.9	13.15	15.3	17	20.7	23.9	13.5	5.81
Mean	10.14	12.02	12.29	9.06	15.37	23.37	23.5	50.7	37.1	40.57	23.27	
SD.	12.99	25.51	24.51	16.21	22.37	30.27	33.82	79.19	58.8	74.57		20.71
Max	45	94	90	51	70	103.6	129.5	234	180	267	117.1	
Min	1.5	1.44	1.3	0.66	0.78	0.77	0.78	1.88	1.12	1.76	1.42	

ตารางที่ 4.4: อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

บริษัท	2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	Mean	SD.
APURE	63.83	-22.4	9	-219.7	25.84	-15.58	1.28	58.51	-67.86	36.36	-13.07	82.65
CFRESH	-18.25	-10.53	-25.27	-78.43	72.87	22.95	-8.44	55	-29.03	8.28	-1.09	43.55
CPF	38.03	-22	-8.7	-44.65	72.11	53.85	25.15	2.22	-5.47	-17.43	9.31	36.82
F&D	-91.67	-89.47	-46.15	-116.67	85.51	26.73	-22.83	62.6	-86.36	-34.15	-31.25	69.5
HTC	1.76	2.01	-31.32	-47.22	10	55.65	27.49	60.38	-29.75	-0.83	4.82	35.7
KSL	N/A	N/A	22.35	-118.29	60.89	-20.73	5.96	2.98	-14.2	-1.63	-7.83	51.25
LST	-56	17.58	24.17	-20	45.65	33.69	-68.18	18.32	3.35	-1.46	-0.29	37.48
MALEE	-1.55	39.38	20	-166.67	-92.31	N/A	N/A	80.97	-89.17	-9.09	-27.3	81.83
MINT	59.38	45.75	34.6	-109.34	30.09	4.21	-5.29	48.04	5.31	36.31	14.91	48.48
OISHI	N/A	-25.51	7.55	11.67	54.2	34.34	-55.25	59.08	-81.5	-23.57	-2.11	48.3
PB	47.06	19.59	-3.5	9.49	56.95	18.44	40.4	31.98	-27.59	-3.57	18.93	26.1
PM	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	10.57	8.89	63.27	-0.68	18.89	20.19	25.07
PR	9.64	13.07	-2.87	-12.99	54.89	17.77	40.58	32.12	-28.68	9.09	13.26	24.93
SAUCE	-9.57	6.93	15.83	1.64	14.08	19.32	21.43	32.12	-38.08	4.4	6.81	19.61
SFP	-73.33	52.13	-4.44	-76.47	27.14	12.5	-33.33	74.36	-30	32.58	-1.89	51.01
SNP	-8.52	30.85	-4.03	-39.64	28.39	55.71	8.5	55.65	-27.78	N/A	9.91	32.46
SORKON	-5.11	18.08	-31.85	-36.74	45.2	60.19	32.98	59.55	2.46	7.47	15.22	34.58
SSC	-4.81	-6.12	-6.52	-138.96	53.33	64.13	14.81	72.45	-122.73	-8.64	-8.31	71.71
SSF	-3.57	-16.67	-9.09	-19.57	73.53	-15.83	28.14	39.93	-71.6	6.9	1.22	39.38
SST	22.33	-5.64	-9.55	39.04	-52.08	39.62	19.7	37.93	18.21	56.13	16.57	31.61
TC	-6.17	-12.5	-10.77	N/A	53.24	23.2	-17.53	20.62	-26.8	23.5	4.68	24.65

TF	22.86	30	0.79	-5	30.43	33.4	20	29.62	-8.24	-1.19	15.27	16.68
TIPCO	-1.74	34.29	2.78	-46.94	-2.51	-13.27	-12.23	31.01	23.24	-10.94	0.37	24.36
TU	18.65	-22.09	-11.03	-16.63	36.21	42.75	10.31	23.5	-0.33	20.69	10.2	22.16
TVO	8.85	-37.8	51.41	-56.07	51.4	45.23	-87.86	28.22	-30.27	13.15	-1.38	48.95
TWFP	-1.94	-56.06	16.98	-10.42	44.19	1.9	14.05	10	17.87	13.39	5	25.92
Mean	0.44	-0.71	0.01	-52.74	35.17	24.43	0.35	41.94	-28.68	6.72	2.77	
SD.	23.39	30.12	19.02	42.42	30.99	25.62	33.29	19.32	38.82	17.46		18.67
Max	63.83	52.13	51.41	39.04	85.51	64.13	40.58	80.97	23.24	56.13	20.19	
Min	-91.67	-89.47	-46.15	-219.7	-92.31	-20.73	-87.86	2.22	-122.73	-34.15	-31.25	

ตารางที่ 4.5: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	CR	DE	ROE	TAT	PBV	DY	SG	MC
CR	1.000							
DE	-0.155**	1.000						
ROE	0.000	-0.191**	1.000					
TAT	-0.060	0.086	0.094	1.000				
PBV	-0.055	0.512***	0.085	0.153**	1.000			
DY	0.248***	-0.202***	-0.092	0.241***	-0.304***	1.000		
SG	-0.022	0.004	0.048	0.047	0.074	-0.125*	1.000	
MC	0.037	-0.102	0.098	-0.013	0.433***	-0.320***	0.148**	1.000

ตารางที่ 4.6: ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้วยวิธี Fixed และ Random Effects Regression

Variable	Fixed Effects Model			Random Effects Model		
	Coefficient	Std. Error	P-Value	Coefficient	Std. Error	P-Value
CR	2.710*	1.537	0.079	2.790***	1.089	0.010
DE	-6.435	6.753	0.342	-3.501	3.581	0.328
ROE	1.204***	0.389	0.002	0.879***	0.285	0.002
TAT	11.483	14.956	0.444	3.916	4.265	0.359
PBV	3.807	3.320	0.253	1.139	2.034	0.576
DY	-4.877***	1.197	0.000	-5.162***	0.918	0.000
SG	0.365*	0.203	0.074	0.518***	0.154	0.001
MC	0.748	5.567	0.893	-1.824	1.769	0.303
CONSTANT	-33.513	123.050	0.786	41.790	38.084	0.273
Observations	222			222		
R ²	0.3289			0.3052		

ค่าตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ

Firm	no	Year	PF	CR	DE	ROE	TAT	PBV	DY	SG	MC
APURE	1	2548	63.830	0.810	1.930	5.060	2.520	3.390		16.662	20.455
	1	2549	-22.396	0.940	1.940	3.300	2.440	2.660		0.789	20.292
	1	2550	9.005	0.820	2.730	-29.280	2.560	4.040		7.324	20.383
	1	2551	-219.697	0.710	2.500	-27.800	2.570	1.430		-14.746	19.227
	1	2552	25.843	1.550	0.710	11.870	1.930	1.760		-30.563	20.092
	1	2553	-15.584	1.420	0.560	-14.530	1.470	1.270		-31.500	19.957
	1	2554	1.282	1.320	0.690	3.230	1.640	1.410		5.587	19.969
	1	2555	58.511	0.940	1.490	14.820	1.400	2.730		15.970	20.847
	1	2556	-67.857	1.120	0.550	3.430	1.130	1.320		-2.201	20.474
CFRESH	1	2557	36.364	1.160	0.650	12.300	1.180	1.840		10.518	20.928
	2	2548	-18.254	4.900	0.200	8.080	1.140	0.790	10.320	-29.421	20.801
	2	2549	-10.526	7.070	0.130	4.740	1.350	0.720	11.840	10.348	20.701
	2	2550	-25.275	7.560	0.110	1.060	1.350	0.570	8.790	-7.528	20.476
	2	2551	-78.431	7.930	0.110	3.740	1.220	0.350	15.800	-15.605	19.897
	2	2552	72.872	25.050	0.030	13.590	1.520	1.210	6.650	18.705	21.201
	2	2553	22.951	11.800	0.060	10.730	1.750	1.580	8.190	9.430	21.498
	2	2554	-8.444	2.420	0.440	16.520	2.130	1.530	10.150	33.653	21.417
	2	2555	55.000	2.110	0.780	33.100	2.360	2.670	4.540	40.720	22.228
CPF	2	2556	-29.032	1.300	2.260	-22.900	1.970	2.770	9.020	11.796	21.987
	2	2557	8.284	1.390	1.610	30.050	2.120	2.790		17.895	22.089
	3	2548	38.033	1.330	1.050	18.170	1.440	1.060	1.370	19.069	24.549
	3	2549	-22.000	1.160	1.260	5.890	1.380	0.880	9.430	9.227	24.350
	3	2550	-8.696	1.200	1.340	2.970	1.390	0.790	4.130	7.307	24.267
	3	2551	-44.654	1.180	1.380	7.050	1.510	0.510	2.820	13.715	23.898
	3	2552	72.105	1.800	1.170	21.020	1.510	1.570	1.710	5.347	25.174
	3	2553	53.846	1.800	1.120	24.680	1.610	3.050	2.960	12.687	25.948
	3	2554	25.152	1.700	1.470	26.050	1.490	4.000	2.980	8.273	26.237
F&D	3	2555	2.222	1.150	1.820	22.350	1.610	2.630	3.400	42.297	26.289
	3	2556	-5.469	1.080	2.140	6.590	1.200	2.330	3.440	8.240	26.236
	3	2557	-17.431	1.190	2.150	9.290	1.120	1.770	1.830	8.635	26.075
	4	2548	-91.667	0.690	1.070	-2.390	0.900	0.540	1.940	28.221	19.232
	4	2549	-89.474	0.600	1.400	-13.500	0.890	0.320		9.895	18.593
	4	2550	-46.154	0.510	1.240	-3.780	0.760	0.240		-22.567	18.213
	4	2551	-116.667	0.450	1.230	3.900	0.780	0.110		-7.659	17.440
	4	2552	85.507	0.700	0.590	17.550	0.790	0.740		1.770	19.554
	4	2553	26.726	1.190	0.390	13.080	0.940	0.810	3.220	13.881	19.865
4	2554	-22.826	1.280	0.490	4.920	0.720	0.670	4.830	-25.523	19.659	

Firm	no	Year	PF	CR	DE	ROE	TAT	PBV	DY	SG	MC
HTC	4	2555	62.602	1.510	0.290	8.340	0.950	1.650	0.860	23.562	20.643
	4	2556	-86.364	1.150	0.360	2.160	0.680	0.870	3.180	-42.953	20.020
	4	2557	-34.146	0.890	0.440	-4.600	0.670	0.700	0.690	-0.645	19.726
	5	2548	1.760	0.970	0.600	1.300	1.320	0.660	7.140	2.095	20.257
	5	2549	2.011	1.040	0.630	5.270	1.510	0.660	2.590	14.126	20.278
	5	2550	-31.321	0.950	0.600	0.340	1.640	0.520	8.160	6.137	20.006
	5	2551	-47.222	0.910	0.690	2.270	1.760	0.340		8.230	19.621
	5	2552	10.000	0.910	0.760	4.560	1.770	0.380	3.150	7.445	19.725
	5	2553	55.654	0.990	0.600	6.720	1.890	0.670	2.800	14.810	20.537
	5	2554	27.492	0.950	0.780	3.290	1.950	1.000	3.620	11.644	20.859
	5	2555	60.382	0.970	1.030	9.540	1.970	2.470	0.640	15.890	21.681
	5	2556	-29.752	1.130	1.170	13.100	1.760	1.590	2.480	7.708	21.603
	5	2557	-0.833	1.150	1.210	7.620	1.590	1.580	3.330	9.537	21.595
KSL	6	2548									
	6	2549		1.180	0.520	10.810	0.670	2.430	1.600		23.464
	6	2550	22.346	1.240	0.530	11.400	0.730	3.000	1.710	28.136	23.719
	6	2551	-118.293	1.130	0.770	10.280	0.730	1.090	3.730	21.354	22.936
	6	2552	60.890	1.020	1.100	10.440	0.640	2.660	1.460	6.508	23.876
	6	2553	-20.729	0.700	1.610	1.870	0.570	2.290	1.200	4.589	23.687
	6	2554	5.957	0.660	1.500	21.030	0.680	2.140	0.520	26.662	23.764
	6	2555	2.977	0.490	1.710	23.490	0.810	2.160	3.540	25.898	23.825
	6	2556	-14.200	0.470	1.810	14.850	0.600	1.660	4.050	-17.270	23.742
	6	2557	-1.626	0.580	1.970	13.050	0.520	1.540	2.970	1.270	23.705
LST	7	2548	-56.000	1.200	1.140	4.040	1.460	0.840	4.940	0.652	20.930
	7	2549	17.582	1.200	0.990	15.070	1.560	0.930	1.650	3.571	21.124
	7	2550	24.167	1.070	1.430	11.010	1.690	1.220	8.330	19.733	21.400
	7	2551	-20.000	1.080	1.240	19.820	2.140	0.840	5.000	30.611	21.218
	7	2552	45.652	1.060	1.110	17.710	1.470	1.440	5.430	-38.615	21.828
	7	2553	33.694	1.080	1.130	9.370	1.570	2.110	4.500	8.208	22.239
	7	2554	-68.182	1.080	1.450	7.810	1.710	1.300	4.550	15.770	21.719
	7	2555	18.317	1.180	1.030	12.140	1.430	1.430	1.980	-16.721	21.921
	7	2556	3.349	1.190	0.920	10.180	1.420	1.310	4.780	-5.092	21.955
	7	2557	-1.456	1.300	0.740	14.440	1.660	1.250	4.850	14.290	21.941
MALEE	8	2548	-1.546	0.580	15.830	3.950	1.880	2.510		11.334	19.083
	8	2549	39.375	0.550	15.120	19.340	1.940	2.800		10.314	19.920
	8	2550	20.000	0.560	44.260	-94.790	1.750	19.130		-2.357	20.143
	8	2551	-166.667	0.470	-9.130		1.740			-8.116	19.163
	8	2552	-92.308	0.540	5.590	312.670	1.530			-20.137	18.515
	8	2553		0.600	4.520	29.620	1.340	0.280		-8.986	18.515
	8	2554		0.760	3.140	48.540	1.680	3.360		22.722	21.137

Firm	no	Year	PF	CR	DE	ROE	TAT	PBV	DY	SG	MC
MINT	8	2555	80.969	0.990	1.520	79.900	2.530	7.660		40.552	22.796
	8	2556	-89.167	0.990	1.550	26.700	1.940	4.030	5.010	-21.025	22.158
	8	2557	-9.091	0.980	1.950	29.800	1.710	3.600	3.870	-6.717	22.071
	9	2548	59.381	0.510	1.800	21.930	0.710	3.740	1.580	19.663	23.569
	9	2549	45.749	0.630	1.280	19.910	0.750	4.850	1.040	14.572	24.263
	9	2550	34.601	1.130	1.260	19.200	0.720	6.270	0.810	14.501	24.709
	9	2551	-109.342	0.890	1.070	18.120	0.710	2.360	1.610	14.393	24.075
	9	2552	30.086	0.740	1.450	12.210	0.650	3.460	2.270	3.925	24.326
	9	2553	4.205	1.130	1.470	10.310	0.630	3.180	1.270	9.261	24.374
	9	2554	-5.292	0.890	1.800	21.110	0.770	2.630	1.340	30.596	24.326
	9	2555	48.036	1.150	1.740	20.980	0.720	4.350	0.680	16.523	25.004
	9	2556	5.313	0.970	1.320	18.980	0.670	3.570	1.430	9.688	25.140
	9	2557	36.311	0.960	1.580	16.560	0.590	4.920	1.080	6.273	25.591
OISHI	10	2548		1.300	0.410	36.210	1.830	3.040	3.250		22.475
	10	2549	-25.510	0.990	0.370	10.080	1.520	2.590	6.940	-18.128	22.248
	10	2550	7.547	1.750	0.350	28.240	1.740	2.370	1.960	13.844	22.326
	10	2551	11.667	1.650	0.380	26.330	1.950	2.530	9.000	22.969	22.450
	10	2552	54.198	1.240	0.490	32.010	2.130	5.590	4.580	16.491	23.231
	10	2553	34.336	1.020	0.790	40.290	2.240	7.570	3.210	22.412	23.652
	10	2554	-55.253	0.820	0.970	28.960	1.840	4.200	4.980	3.307	23.212
	10	2555	59.076	0.530	1.330	21.700	1.800	9.610	1.400	18.336	24.106
	10	2556	-81.503	0.510	1.320	13.950	1.620	5.240	2.540	4.699	23.509
	10	2557	-23.571	0.350	1.520	14.920	1.470	3.920	1.860	1.583	23.298
PB	11	2548	47.059	0.710	0.620	20.660	1.540	2.430	2.980	15.730	21.541
	11	2549	19.595	1.520	0.330	20.560	1.310	2.040	2.880	15.255	21.926
	11	2550	-3.497	1.490	0.340	15.580	1.160	1.820	4.340	8.160	21.892
	11	2551	9.494	0.920	0.420	20.170	1.330	1.810	3.940	24.102	21.992
	11	2552	56.948	1.060	0.330	22.820	1.280	3.700	2.430	7.169	22.834
	11	2553	18.444	1.250	0.390	24.280	1.330	3.990	2.510	14.874	23.038
	11	2554	40.397	1.600	0.370	28.060	1.380	5.870	1.810	16.946	23.556
	11	2555	31.982	1.920	0.340	25.400	1.310	7.550	1.640	6.096	23.941
	11	2556	-27.586	2.250	0.300	24.710	1.280	5.140	2.180	7.750	23.698
	11	2557	-3.571	2.640	0.290	23.920	1.230	4.370	2.500	6.780	23.662
PM	12	2548									
	12	2549									
	12	2550									
	12	2551									
	12	2552		1.720	0.550	34.450	1.870	1.480			21.081
	12	2553	10.569	2.000	0.470	20.550	1.870	1.400	6.850	6.670	21.193
	12	2554	8.889	1.960	0.640	26.470	2.000	1.580	5.950	12.381	21.286

Firm	no	Year	PF	CR	DE	ROE	TAT	PBV	DY	SG	MC
PR	12	2555	63.265	2.370	0.520	33.680	2.070	3.600	3.270	13.916	22.287
	12	2556	-0.685	2.600	0.470	29.430	1.900	3.210	5.070	2.896	22.280
	12	2557	18.889	2.730	0.430	27.450	1.810	3.650	5.560	1.517	22.407
	13	2548	9.640	4.330	0.090	10.050	0.620	0.800	5.740	13.160	20.833
	13	2549	13.073	1.750	0.090	10.980	0.620	0.870	5.470	2.950	20.973
	13	2550	-2.874	1.880	0.070	8.910	0.620	0.810	6.510	6.310	20.945
	13	2551	-12.987	1.350	0.110	11.750	0.690	0.680	6.280	12.130	20.822
	13	2552	54.892	1.510	0.090	17.050	0.670	1.360	3.960	4.400	21.619
	13	2553	17.775	2.000	0.080	15.980	0.670	1.530	5.130	4.880	21.814
	13	2554	40.584	1.960	0.110	18.990	0.690	2.400	3.130	8.320	22.335
	13	2555	32.116	1.870	0.110	19.120	0.710	3.190	2.730	13.350	22.722
	SAUCE	13	2556	-28.675	5.090	0.060	17.290	0.620	2.050	3.730	-0.420
13		2557	9.091	4.540	0.060	17.400	0.540	2.060	3.610	-2.460	22.608
14		2548	-9.574	8.080	0.070	14.080	0.960	1.820	8.990	5.567	21.942
14		2549	6.931	8.190	0.070	16.520	1.020	1.940	7.920	5.800	22.014
14		2550	15.833	6.610	0.090	19.250	1.040	2.240	7.080	5.614	22.187
14		2551	1.639	8.050	0.070	18.270	1.050	2.180	7.150	4.268	22.203
14		2552	14.085	6.080	0.010	20.070	1.060	2.410	6.160	4.576	22.355
14		2553	19.318	5.600	0.110	18.790	1.040	2.950	5.740	5.066	22.570
14		2554	21.429	5.540	0.130	20.900	1.050	3.710	4.690	3.807	22.811
14		2555	32.121	6.420	0.110	23.910	1.010	5.080	3.700	-0.066	23.198
14		2556	-38.075	6.630	0.100	20.150	0.990	3.630	5.560	-0.528	22.875
14		2557	4.400	6.340	0.100	15.000	0.990	3.900	5.400	0.580	22.920
SFP	15	2548	-73.333	1.170	0.600	4.490	0.740	0.470	1.670	5.739	20.667
	15	2549	52.128	1.100	0.600	0.630	0.700	0.940	2.660	3.684	21.403
	15	2550	-4.444	1.030	0.520	-2.310	0.770	0.960	0.330	2.546	21.360
	15	2551	-76.471	1.600	0.270	14.000	1.060	0.470		21.635	20.792
	15	2552	27.143	2.070	0.200	7.260	0.950	0.650	14.290	-17.059	21.109
	15	2553	12.500	1.970	0.260	-0.580	1.090	0.770	5.000	10.043	21.242
	15	2554	-33.333	2.000	0.360	7.280	1.010	0.550		2.348	20.954
	15	2555	74.359	3.710	0.220	2.220	0.850	2.110	1.710	-21.183	22.315
	15	2556	-30.000	1.390	0.440	20.410	0.960	1.720	4.440	2.517	22.053
	15	2557	32.584	3.190	0.180	1.340	1.150	2.330	5.620	29.842	22.447
SNP	16	2548	-8.520	1.480	0.340	14.750	1.780	1.350	8.640	10.907	21.263
	16	2549	30.853	1.980	0.280	13.690	1.700	1.900	6.190	9.297	21.778
	16	2550	-4.032	1.980	0.300	9.890	1.660	1.790	6.020	7.674	21.900
	16	2551	-39.640	2.190	0.300	11.980	1.760	1.250	6.760	8.321	21.567
	16	2552	28.387	2.110	0.360	15.260	1.810	1.770	6.940	6.850	21.900
	16	2553	55.714	1.630	0.540	20.680	1.940	4.240	3.810	11.010	22.715
	16	2554	8.497	1.600	0.610	25.360	2.050	4.470	4.250	10.153	22.804

Firm	no	Year	PF	CR	DE	ROE	TAT	PBV	DY	SG	MC
	16	2555	55.652	1.700	0.590	35.680	2.050	8.740	2.320	9.931	23.617
	16	2556	-27.778	1.470	0.570	28.920	2.030	6.520	4.440	6.764	23.307
	16	2557	0.000	1.370	0.580	22.430	2.050	6.470	4.070	3.537	23.307
SORKON	17	2548	-5.107	0.660	2.970	9.910	1.170	0.640	7.270	10.215	18.606
	17	2549	18.084	0.660	3.100	10.850	1.080	0.510	0.570	-6.102	18.806
	17	2550	-31.851	0.660	3.570	-3.170	1.100	0.460	3.450	3.333	18.530
	17	2551	-36.740	0.640	3.370	4.520	1.230	0.330	4.950	11.618	18.218
	17	2552	45.200	0.500	3.060	16.110	1.300	0.550	4.080	9.479	18.818
	17	2553	60.191	0.570	2.600	18.450	1.480	1.240	2.700	17.346	19.740
	17	2554	32.978	0.620	2.550	16.290	1.520	1.730	2.170	10.531	20.140
	17	2555	59.554	0.880	1.140	20.390	1.520	3.050	1.440	7.730	21.245
	17	2556	2.456	0.890	1.140	15.340	1.580	2.950	3.410	8.532	21.270
	17	2557	7.468	0.800	1.420	17.440	1.530	2.960	3.160	10.125	21.348
SSC	18	2548	-4.808	1.750	0.480	8.720	1.900	0.930	4.320	8.117	22.429
	18	2549	-6.122	1.740	0.460	8.510	2.090	0.850	5.100	14.026	22.371
	18	2550	-6.522	1.740	0.490	5.260	2.040	0.780	5.430	0.400	22.309
	18	2551	-138.961	1.810	0.480	2.230	2.080	0.330	11.660	2.764	21.440
	18	2552	53.333	1.840	0.530	5.610	2.090	0.690	4.550	2.220	22.202
	18	2553	64.130	1.680	0.360	5.710	1.890	1.220	4.350	10.385	23.227
	18	2554	14.815	1.640	0.480	0.590	1.610	1.590	2.310	-3.216	23.388
	18	2555	72.449	1.540	0.480	6.690	1.760	5.580	0.380	6.699	24.677
	18	2556	-122.727	1.140	0.510	-3.740	0.880	2.960	2.840	-104.267	23.876
	18	2557	-8.642	1.440	0.530	3.360	0.920	2.720		-7.580	23.793
SSF	19	2548	-3.571	1.270	0.830	6.120	2.040	0.680	6.790	10.176	20.444
	19	2549	-16.667	1.870	0.590	6.000	1.920	0.560	5.420	-9.674	20.289
	19	2550	-9.091	1.990	0.540	6.180	1.830	0.500	7.270	-7.540	20.202
	19	2551	-19.565	2.080	0.460	13.570	2.190	0.400	9.780	19.327	20.024
	19	2552	73.525	2.680	0.280	18.950	2.260	1.270	4.320	4.252	21.353
	19	2553	-15.833	1.360	0.710	3.520	2.100	1.120	9.330	1.970	21.206
	19	2554	28.144	1.580	0.650	18.620	2.140	1.520	2.400	12.497	21.536
	19	2555	39.928	2.070	0.460	17.700	2.160	2.260	4.100	3.157	22.046
	19	2556	-71.605	1.810	0.600	-0.450	1.940	1.410	6.420	-14.102	21.506
	19	2557	6.897	2.180	0.550	10.620	1.730	1.470	4.020	-13.812	21.577
SST	20	2548	22.330	2.600	0.090	9.060	0.230	1.180	8.250	13.701	20.250
	20	2549	-5.641	0.490	0.240	9.350	0.230	1.130	10.250	10.232	20.196
	20	2550	-9.551	0.290	0.230	5.760	0.230	1.050	8.520	7.601	20.106
	20	2551	39.041	0.300	0.200	8.530	0.280	1.670	3.150	15.469	20.599
	20	2552	-52.083	0.140	0.370	10.380	0.290	1.070	6.640	8.526	20.180
	20	2553	39.623	4.560	0.550	6.030	0.240	0.830	1.830	29.133	20.684
	20	2554	19.697	1.940	1.040	30.930	0.360	0.890	3.980	33.685	20.904

Firm	no	Year	PF	CR	DE	ROE	TAT	PBV	DY	SG	MC
TC	20	2555	37.931	0.330	1.910	-11.740	0.580	1.440	0.140	81.279	21.601
	20	2556	18.205	0.330	2.030	-7.200	0.500	2.040	0.170	-0.771	21.801
	20	2557	56.130	0.460	1.320	19.950	0.610	3.060	0.090	13.201	22.625
	21	2548	-6.173	2.880	0.340	1.540	1.400	0.330	3.090	5.025	20.097
	21	2549	-12.500	2.160	0.470	-4.250	1.480	0.310	3.470	4.371	19.979
	21	2550	-10.769	2.110	0.440	-4.650	1.470	0.300	3.850	-3.371	19.877
	21	2551	0.000	2.710	0.370	7.330	2.000	0.290	3.850	22.925	19.877
	21	2552	53.237	2.870	0.360	8.340	1.870	0.570	2.880	-1.398	20.635
	21	2553	23.204	2.870	0.360	2.400	1.820	0.710	3.450	-0.402	20.901
	21	2554	-17.532	2.440	0.510	4.490	1.860	0.640	1.950	6.715	20.740
	21	2555	20.619	1.930	0.820	5.850	1.920	0.750	1.800	19.250	20.970
TF	21	2556	-26.797	2.290	0.570	-1.490	1.560	0.620	3.270	-20.650	20.733
	21	2557	23.500	2.030	0.710	9.650	1.970	0.750	2.500	20.450	21.001
	22	2548	22.857	4.150	0.150	16.880	1.050	1.460	3.410	10.020	22.564
	22	2549	30.000	3.850	0.170	16.790	1.060	1.890	3.180	14.289	22.920
	22	2550	0.794	3.620	0.210	13.700	1.110	1.770	4.340	16.356	22.928
	22	2551	-5.000	4.170	0.180	13.060	1.150	1.540	2.880	11.963	22.880
	22	2552	30.435	5.130	0.150	20.800	1.060	1.940	2.220	3.766	23.243
	22	2553	33.398	4.570	0.180	19.070	1.020	2.550	2.900	7.713	23.649
	22	2554	20.000	4.720	0.250	13.740	1.010	3.110	2.190	9.635	23.872
	22	2555	29.620	5.190	0.220	17.590	0.980	3.910	1.390	7.145	24.223
	22	2556	-8.235	3.830	0.210	17.280	0.930	3.260	1.860	5.387	24.144
TIPCO	22	2557	-1.190	3.920	0.210	15.200	0.810	2.900	2.230	2.693	24.132
	23	2548	-1.739	1.030	1.660	31.150	1.360	1.980	7.860	4.284	21.510
	23	2549	34.286	0.800	2.050	30.960	1.080	2.440	1.570	2.147	21.937
	23	2550	2.778	0.760	1.810	38.400	1.200	2.470	4.850	15.218	21.969
	23	2551	-46.939	0.990	1.900	3.780	1.140	1.330	16.330	14.827	21.584
	23	2552	-2.510	1.190	1.630	12.870	0.980	1.430	5.650	-15.009	21.559
	23	2553	-13.270	0.910	1.640	8.870	1.080	1.210	3.550	5.447	21.434
	23	2554	-12.234	0.960	1.660	18.660	1.010	1.000		2.307	21.319
	23	2555	31.009	0.840	1.570	10.510	1.000	1.250	2.200	11.338	21.690
	23	2556	23.239	0.700	1.430	5.080	1.000	1.460		2.614	21.955
	23	2557	-10.938	0.680	1.190	3.320	1.050	1.320		-1.460	21.851
TU	24	2548	18.654	1.860	1.210	18.540	2.120	2.360	5.090	12.849	24.001
	24	2549	-22.089	2.060	1.030	16.110	2.050	1.790	4.770	2.535	23.808
	24	2550	-11.027	1.720	1.450	14.170	1.850	1.560	5.000	0.844	23.708
	24	2551	-16.630	1.780	1.650	16.030	1.890	1.210	5.720	19.611	23.559
	24	2552	36.209	2.010	1.070	21.790	1.840	1.720	4.170	-0.078	24.009
	24	2553	42.753	1.620	2.460	15.410	1.320	2.960	3.380	3.514	24.639
24	2554	10.312	1.590	2.300	22.360	1.260	2.450	2.570	27.529	24.748	

Firm	no	Year	PF	CR	DE	ROE	TAT	PBV	DY	SG	MC
	24	2555	23.500	1.360	1.460	15.230	1.210	2.250	1.810	7.523	25.138
	24	2556	-0.334	1.180	1.640	7.430	1.130	2.170	2.930	5.420	25.134
	24	2557	20.690	1.510	1.560	12.240	1.100	2.660	1.580	7.075	25.405
TVO	25	2548	8.850	1.110	1.680	22.630	2.380	2.410	5.690	-7.286	22.450
	25	2549	-37.805	1.200	1.570	19.180	2.300	1.650	8.500	6.213	22.133
	25	2550	51.407	1.470	1.130	42.480	2.590	2.770	4.150	16.772	22.855
	25	2551	-56.069	1.180	1.610	24.330	3.180	1.450	13.870	22.674	22.410
	25	2552	51.404	1.560	0.830	42.350	2.720	3.490	6.590	-4.837	23.235
	25	2553	45.231	1.800	0.700	28.180	2.170	4.630	4.710	-8.518	23.919
	25	2554	-87.861	1.700	0.800	12.480	2.290	2.430	8.430	11.859	23.321
	25	2555	28.216	1.810	0.750	28.590	2.460	2.990	3.590	14.040	23.693
	25	2556	-30.270	2.080	0.600	14.220	2.270	2.380	9.730	-6.164	23.429
	25	2557	13.146	2.850	0.400	24.230	2.430	2.560	4.690	-0.370	23.570
TWFP	26	2548	-1.942	1.280	0.410	13.720	0.960	1.680	9.710	10.480	20.702
	26	2549	-56.061	1.370	0.290	12.470	0.900	1.070	7.580	3.460	20.257
	26	2550	16.981	1.340	0.350	15.190	1.000	1.390	4.400	6.700	20.443
	26	2551	-10.417	1.680	0.300	23.370	1.250	1.070	5.560	16.490	20.344
	26	2552	44.186	2.820	0.190	27.410	1.210	1.620	4.260	7.620	20.927
	26	2553	1.901	3.290	0.150	20.460	1.020	1.470	6.460	-7.220	20.946
	26	2554	14.052	4.010	0.180	22.530	1.070	1.540	5.230	10.990	21.098
	26	2555	10.000	4.060	0.210	20.860	1.000	1.460	4.120	7.450	21.203
	26	2556	17.874	4.830	0.190	23.020	0.900	1.520	3.620	5.480	21.400
	26	2557	13.389	3.080	0.180	16.260	0.780	1.540	3.680	-0.890	21.544

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล

นางวิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง

อีเมล

panuvisitseang@hotmail.com

ประวัติการศึกษา

พ.ศ.2540

ปริญญาบัญชีบัณฑิต สาขาการบัญชี

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ประสบการณ์การทำงาน

พ.ศ.2549 - 2557

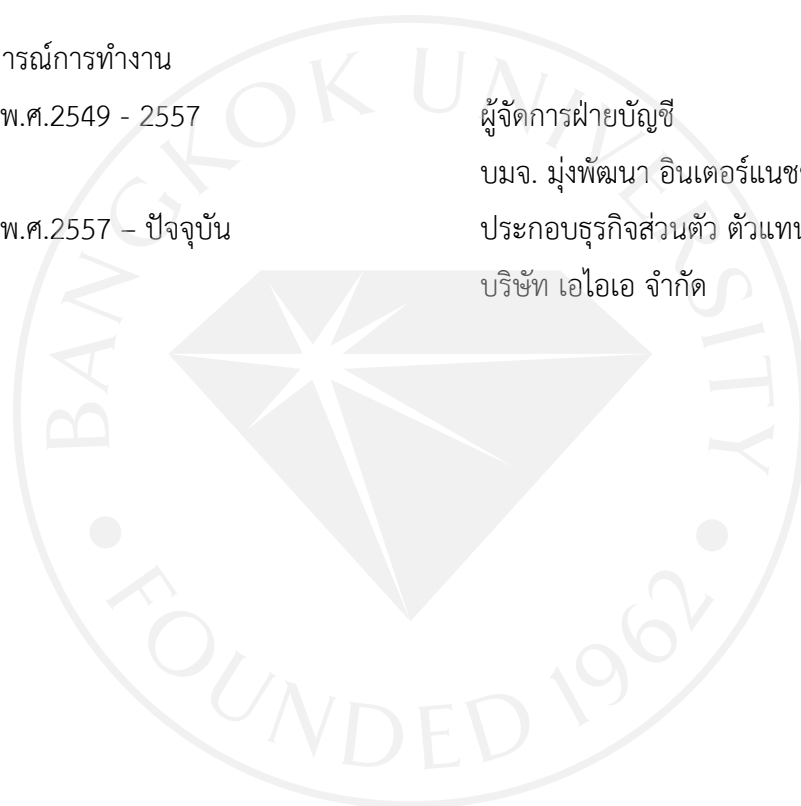
ผู้จัดการฝ่ายบัญชี

บมจ. มุ่งพัฒนา อินเตอร์เนชั่นแนล

พ.ศ.2557 – ปัจจุบัน

ประกอบธุรกิจส่วนตัว ตัวแทนขายประกันชีวิต

บริษัท เอไอเอ จำกัด



มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์

วันที่ 13 เดือน กันยายน พ.ศ. 2559

ข้าพเจ้า (นาย/นาง/นางสาว) วิไลวรรณ ภาณุศักดิ์แสง อยู่บ้านเลขที่ 99/42 ซ. 2

ชื่อย ช. พิณ คีตศิลป์ ถนน นวมินทร์ - บางพลี ตำบล/แขวง บางพลีใหญ่

อำเภอ/เขต บางพลี จังหวัด สมุทรปราการ รหัสไปรษณีย์ 10540

เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ รหัสประจำตัว 7550204056

ระดับปริญญา ตรี โท เอก

หลักสูตร บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชา -

คณะ บริหารธุรกิจ ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า “ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ” ฝ่ายหนึ่ง และ

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ตั้งอยู่เลขที่ 119 ถนนพระราม 4 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร

10110 ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า “ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ” อีกฝ่ายหนึ่ง ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ และผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้

สิทธิ ตกลงทำสัญญากันโดยมีข้อความดังต่อไปนี้

ข้อ 1. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิขอรับรองว่าเป็นผู้สร้างสรรค์และเป็นผู้มีสิทธิแต่เพียงผู้เดียวในงานวิทยานิพนธ์ / สารนิพนธ์หัวข้อ

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัท จำกัด เป็นต้น

ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ (ต่อไปนี้จะเรียกว่า “วิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์”)

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

ข้อ 3. หากกรณีมีข้อขัดแย้งในปัญหาสิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ระหว่างผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิกับ บุคคลภายนอกก็ดี หรือระหว่างผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือมีเหตุขัดข้องอื่นๆ เกี่ยวกับ ลิขสิทธิ์ อันเป็นเหตุให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิไม่สามารถนำงานนั้นออกทำซ้ำ เผยแพร่ หรือโฆษณาได้ ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิยินยอมรับผิดชอบและชดเชยค่าเสียหายแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิในความเสียหายต่างๆ ที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับ อนุญาตให้ใช้สิทธิทั้งสิ้น

สัญญานี้ทำขึ้นสองฉบับ มีข้อความเป็นอย่างเดียวกัน คู่สัญญาได้อ่านและเข้าใจข้อความในสัญญานี้โดยละเอียดแล้ว จึงได้ลงลายมือชื่อไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน และเก็บรักษาไว้ฝ่ายละฉบับ

ลงชื่อ [Redacted] ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ
()

ลงชื่อ [Redacted] ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ

(อาจารย์ อภิญญา จุลพิสิฐ)
ผู้อำนวยการสำนักหอสมุดและศูนย์การเรียนรู้

ลงชื่อ [Redacted] พยาน

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ กฤติกา ลิ่มลาวัลย์)
รองคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

ลงชื่อ [Redacted] พยาน

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เกษมสันต์ พิพัฒน์ศิริศักดิ์)
ผู้อำนวยการหลักสูตร/ ผู้รับผิดชอบหลักสูตร