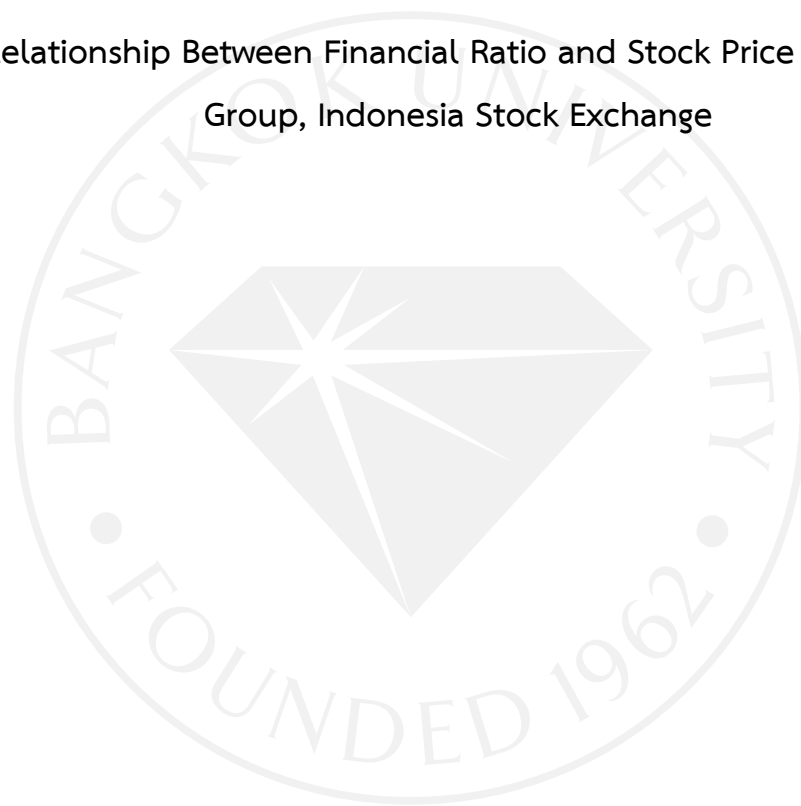


ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship Between Financial Ratio and Stock Price of Consumer
Group, Indonesia Stock Exchange



ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship Between Financial Ratio and Stock Price of Consumer Group,
Indonesia Stock Exchange



การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
ปีการศึกษา 2559



© 2560

ณัชพล ตั้งเมืองทอง

สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

เรื่อง ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอินโดนีเซีย

ผู้วิจัย ณิชพล ตั้งเมืองทอง

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

(ดร.รพีสร เพ็ญเกษม)

ผู้เชี่ยวชาญ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น)

(ดร.คັນสนีย์ เทพปัญญา)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

วันที่ 8 เดือน กันยายน พ.ศ. 2560

ณัชพล ตั้งเมืองทอง. ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, สิงหาคม 2560, บัณฑิตวิทยาลัย
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคของตลาด
หลักทรัพย์อินโดนีเซีย (65 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา: ดร.รพีสร เฟื่องเกษม

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้ทำขึ้นเพื่อศึกษาว่าอัตราส่วนทางการเงินแต่ละประเภทมีความสัมพันธ์กับราคา
หลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียอย่างไรบ้าง เพื่อเป็นข้อมูลในการ
ตัดสินใจเลือกใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่อวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยอัตราส่วนที่เลือกมาใช้ในการศึกษา
ได้แก่ อัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัว อัตราการหมุนของทรัพย์สินรวม อัตราส่วนแห่งหนี้สินรวม
ผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ และอัตราส่วนราคาต่อกำไร โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาราย
ไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2546 ถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2559 รวม 56 ไตรมาส จำนวน 11
หลักทรัพย์ แล้วนำไปวิเคราะห์เชิงพรรณนา และวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ที่ระดับความเชื่อมั่น
90%, 95% และ 99%

ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัย ผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ และอัตราส่วนราคา
ต่อกำไร มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์โดยเป็นไปในทิศทางเดียวกันที่ระดับความเชื่อมั่นที่ 99%
ส่วนอัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัว และอัตราส่วนแห่งหนี้สินรวม มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์
เพียงบางหลักทรัพย์เท่านั้น

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน, กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอินโดนีเซีย

Tangmuanthong, N. M.B.A., August 2016, Graduate School, Bangkok University.
The Relationship Between Finance Ratio and Stock Price of Consumer Group
,Indonesia Stock Exchange (65 pp.)
Advisor: Rapeesorn Fuangkasem, D.B.A.

ABSTACT

This research investigates the relationship between financial ratio and the stock price of Public Companies Listed in Consumer Products on Indonesia Stock Exchange. This study analyzed five ratios including Quick Ratio, Total Asset Turnover, Debt Ratio, Return on equity (ROE) and Price-Earnings Ratio (PE). The data is retrieved on quarterly basis from the first quarter of 2003 to the fourth quarter of 2016, Totally 56 quarters from 11 stocks. For methodology, the multiple linear regression models are used to find the relationship between the financial ratios and stock prices and accept the significant level 0.01 , 0.05 and 0.10

The evidences show that financial ratios correlated with stock price are Return on equity (ROE) and Price-Earnings Ratio (PE) at the significant level 0.01. Otherwise Quick Ratio, Total Asset -Turnover and Debt Ratio have no explanatory power toward stock prices.

Keywords: Financial Ratio, Consumer Products Group, Indonesia Stock Exchange

กิตติกรรมประกาศ

จากการทำงานวิจัยที่ผ่านมาจนสำเร็จลุล่วงได้นั้นต้องขอขอบคุณ ดร.รพีสร เพ็ญเกษม ที่เป็นอาจารย์ที่ปรึกษาเฉพาะบุคคล ที่กรุณาให้ความช่วยเหลือ ทั้งในด้านของแนวคิดในการทำงานวิจัย คอยดูแลเอาใจใส่ ตรวจสอบข้อผิดพลาด และแนะนำแนวทางในการแก้ไขปัญหา ทำให้งานวิจัยชิ้นนี้สำเร็จได้อย่างดีและมีคุณภาพ รวมถึงขอบคุณเพื่อนๆและคณะอาจารย์ท่านอื่นๆหลายท่านๆ ที่ช่วยกรุณาให้ความรู้ ทำให้เกิดแนวทางในเพื่อทำวิจัยนี้ด้วย และขอขอบคุณมหาวิทยาลัยกรุงเทพที่ให้โอกาส และ เอื้อเฟื้อสถานที่ รวมถึงอุปกรณ์ต่างๆช่วยในการทำงานวิจัยชิ้นนี้

ณัชพล ตั้งเมืองทอง



สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ฅ
สารบัญภาพ	ฎ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	2
1.3 ขอบเขตของงานวิจัย	3
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	3
บทที่ 2 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย	4
2.2 แนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน	4
2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	10
2.4 กรอบแนวคิดการวิจัย	11
บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย	
3.1 ประเภทงานวิจัย	12
3.2 กลุ่มตัวอย่าง	12
3.3 เครื่องมือในการวิเคราะห์ข้อมูล	13
3.4 แหล่งที่มาของข้อมูล	13
3.5 วิธีการทางสถิติ	13
3.6 สมมติฐานของการวิจัย	14
บทที่ 4 ผลการวิจัย	
4.1 ผลการวิเคราะห์เชิงพรรณนา	15
4.2 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ	20
บทที่ 5 สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลการวิจัย	33
5.2 การอภิปรายผลการวิจัย	35

สารบัญ(ต่อ)

	หน้า
5.3 ข้อเสนอแนะในการนำไปใช้	36
5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป	37
บรรณานุกรม	38
ภาคผนวก	40
ประวัติผู้เขียน	66
เอกสารข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิ์ในรายงานค้นคว้าอิสระ	



สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 3.1 : รายชื่อบริษัท	13
ตารางที่ 4.1 : สถิติเชิงพรรณนาของราคาหลักทรัพย์ทั้ง 11 หลักทรัพย์	15
ตารางที่ 4.2 : สถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัวของหลักทรัพย์ทั้ง 11 หลักทรัพย์	16
ตารางที่ 4.3 : สถิติเชิงพรรณนาของอัตรากาารหมุนของทรัพย์สินรวมของหลักทรัพย์ทั้ง 11 หลักทรัพย์	17
ตารางที่ 4.4 : สถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนแห่งหนี้สินรวมของหลักทรัพย์ทั้ง 11 หลักทรัพย์	17
ตารางที่ 4.5 : สถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วน ROE ของหลักทรัพย์ทั้ง 11 หลักทรัพย์	18
ตารางที่ 4.6 : สถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนราคาต่อกำไรของหลักทรัพย์ทั้ง 11 หลักทรัพย์	19
ตารางที่ 4.7 : ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ GGRM	20
ตารางที่ 4.8 : ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ HMSP	20
ตารางที่ 4.9 : ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ INAF	21
ตารางที่ 4.10 : ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ INDF	21
ตารางที่ 4.11 : ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ KAEF	22
ตารางที่ 4.12 : ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ KLBF	22
ตารางที่ 4.13 : ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ MYOR	23
ตารางที่ 4.14 : ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ RMBA	23
ตารางที่ 4.15 : ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ TSPC	24
ตารางที่ 4.16 : ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ ULTJ	24
ตารางที่ 4.17 : ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ UNVR	25
ตารางที่ 4.18 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ GGRM	25
ตารางที่ 4.19 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ HMSP	26
ตารางที่ 4.20 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ INAF	26
ตารางที่ 4.21 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ INDF	27
ตารางที่ 4.22 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ KAEF	28
ตารางที่ 4.23 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ KLBF	28
ตารางที่ 4.24 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ MYOR	29

สารบัญตาราง(ต่อ)

	หน้า
ตารางที่ 4.25 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ RBMA	30
ตารางที่ 4.26 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ TSPC	30
ตารางที่ 4.27 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ ULTJ	31
ตารางที่ 4.28 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ UNVR	32
ตารางที่ 5.1 : แสดงสรุปสมมติฐานการวิจัยของชุดข้อมูล	33
ตารางที่ 5.2 : สรุปอัตราส่วนทางการเงินที่มีระดับนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์	34



สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1 : กราฟวัฏจักรของ Jakarta Stock Exchange ในรอบ 5 ปี	2
ภาพที่ 2.1 : ภาพแสดงวัฏจักรเศรษฐกิจ	6
ภาพที่ 2.2 : กรอบแนวคิดการวิจัย	11



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ถึงแม้ว่าในปัจจุบันจะมีรูปแบบการลงทุนหลากหลายและให้ผลตอบแทนรวมถึงมีความเสี่ยงเล็กน้อยแตกต่างกันไป แต่นักลงทุนก็ยังคงให้ความสำคัญลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อยู่เนื่องจากสามารถสร้างผลตอบแทนได้มากทั้งจากผลต่างของราคาซื้อและราคาขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) และจากเงินปันผล (Dividend Yield) ซึ่งในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นเรื่องที่ทราบกันดีสำหรับนักลงทุนที่จะต้องพิจารณาช่วงสภาวะเศรษฐกิจที่ขึ้นหรือลงอยู่ในขณะนั้น ซึ่งสภาวะขาขึ้นหรือขาลงของเศรษฐกิจนั้นย่อมจะส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นนักลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาและวิเคราะห์หลักทรัพย์ให้ดีก่อนจึงจะตัดสินใจลงทุน

วิธีการหนึ่งที่จะใช้พิจารณาหลักทรัพย์และบ่งบอกสถานะต่างๆด้านการเงินของบริษัทนั้นคือ อัตราส่วนทางการเงินเมื่อนักลงทุนทราบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทต้องทำการพิจารณาว่าบริษัทนั้นมีแนวโน้มที่จะเติบโตหรือไม่ มีความสามารถที่จะสร้างกำไรหรือไม่ เป็นต้น เป็นการพิจารณาความน่าสนใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์นั้น หากพิจารณาได้ดีและแม่นยำแล้วก็จะช่วยลดความเสี่ยงในการลงทุนได้ โดยปกติอัตราส่วนทางการเงินแบ่งออกเป็น 5 ประเภท ได้แก่ อัตราส่วนวัดความคล่องตัวทางการเงิน (Liquidity Ratio or Ratios of Short-Term Solvency) อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการใช้ทรัพย์สิน (Activity Ratios) อัตราส่วนวัดความสามารถในการก่อหนี้ (Leverage ratio) อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio) และ อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price/Earnings Ratio: P/E) ซึ่งอัตราส่วนในแต่ละประเภทประกอบด้วยอัตราส่วนหลายตัวแล้วแต่ผู้ลงทุนจะเลือกว่าอัตราส่วนไหนเหมาะสมกับการนำมาพิจารณาบริษัทที่สนใจ และอัตราส่วนใดเหมาะสมจะใช้เปรียบเทียบกับบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกัน

นอกจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้วทั่วโลกยังคงมีตลาดหลักทรัพย์ในแต่ละประเทศ ประเทศอื่นๆอยู่โดยตลาดหลักทรัพย์หนึ่งที่น่าสนใจคือ ตลาด IDX (Indonesia Stock Exchange) หรือตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอินโดนีเซียที่เติบโตขึ้นในช่วงระยะเวลาหนึ่งปีที่ผ่านมา (ค.ศ.2016-2017) และมีการเคลื่อนตัวขึ้นลงเป็นรอบวัฏจักรในช่วง 5 ปี (ค.ศ.2013-2017) ดังแสดงในภาพที่ 1.1 ซึ่งจะเห็นได้ว่าเมื่อเคลื่อนตัวขึ้นลงครบรอบวัฏจักรตลาดที่แนวโน้มเติบโตมากขึ้น นอกจากนี้อินโดนีเซียยังเป็นประเทศที่อยู่ในกลุ่ม Asean Economics Community (AEC) เช่นเดียวกับประเทศไทยทำให้มีแนวโน้มว่าประเทศในกลุ่มนี้จะมีการเติบโตจากการลงทุนที่มากขึ้น โดยตลาด IDX ประกอบด้วยหุ้นทั้งหมด 8 กลุ่มซึ่งกลุ่มที่มีขนาดใหญ่ที่สุดหรือกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market capitalization) มากที่สุดคือกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer)

และเนื่องจากปัจจุบัน(ค.ศ.2017)อินโดนีเซียมีประชากร 260 ล้านคน(ที่มา:

<http://www.worldometers.info/world-population/indonesia-population/>) ทำให้
หลักทรัพย์กลุ่มนี้จึงมีความสำคัญและมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องเพราะประชากรของอินโดนีเซีย
เติบโตขึ้นในทุกๆปี และจากขนาด Market capitalization ที่มากของหลักทรัพย์กลุ่มนี้จึงส่งผลต่อ
ตลาด IDX ในภาพรวมทำให้ตลาดขยับตัวขึ้นหรือลงอีกด้วย

ภาพที่ 1.1: กราฟวัฏจักรของ Jakarta Stock Exchange ในรอบ 5 ปี



ที่มา : tradingeconomics. 2017. *Indonesia Stock Market (JCI)*. Retrieved from
<https://tradingeconomics.com/indonesia/stock-market>

จึงเป็นเหตุผลที่ทำให้ไม่จึงมีความน่าสนใจที่จะศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุปโภคบริโภคในตลาด
หุ้น IDX ของประเทศอินโดนีเซีย ผู้วิจัยจึงตั้งใจจะศึกษาโดยทดสอบว่าอัตราส่วนทางการเงินจะ
สามารถอธิบายแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุปโภคบริโภคที่ขึ้นลงได้หรือไม่ โดยจะใช้อัตราส่วน
ทางการเงินทั้ง 5 ประเภทได้แก่ อัตราส่วนวัดความคล่องตัวทางการเงิน อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพใน
การใช้ทรัพย์สิน อัตราส่วนวัดความสามารถในการก่อหนี้ อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร
และเพิ่มอัตราส่วนราคาต่อกำไร เพื่อไว้ใช้เป็นข้อมูลสำหรับผู้สนใจในอนาคต

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อทดสอบสมมติฐานว่าอัตราส่วนทางการเงินได้แก่ อัตราส่วนวัดความคล่องตัวทางการเงิน
อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการใช้ทรัพย์สิน อัตราส่วนวัดความสามารถในการก่อหนี้ อัตราส่วนวัด
ความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนราคาต่อกำไร มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่ม
สินค้าอุปโภคบริโภค ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อสังเกตว่าอัตราส่วนทางการเงิน
แต่ละอัตราส่วนอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้แตกต่างกันหรือไม่ อย่างไร

1.3 ขอบเขตงานวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนวัดความคล่องตัวทางการเงิน อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการใช้ทรัพย์สิน อัตราส่วนวัดความสามารถในการก่อหนี้ อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนราคาต่อกำไร กับราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอินโดนีเซีย มุ่งเน้นการวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เพียงแค่ 2 ส่วน คือ ราคาหลักทรัพย์ และ อัตราส่วนทางการเงิน

โดยมีการใช้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีข้อมูลย้อนหลังตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2546 ถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2559

ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) โดยทำการศึกษาเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2546 ถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2559 เป็นเวลา 14 ปี รวม 55 ไตรมาส ได้นำข้อมูลมาจากแหล่งที่น่าเชื่อถือ ดังนี้

1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอินโดนีเซีย (<http://www.idx.co.id>)
2. บริษัท Bloomberg

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.4.1 เพื่อให้นักลงทุนใช้ในการพิจารณาเลือกอัตราส่วนทางการเงินให้เหมาะสมในการพิจารณาหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยอินโดนีเซีย

1.4.2 เพื่อให้นักลงทุนทราบถึงอัตราส่วนที่ส่งผลสอดคล้องกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคเพื่อช่วยในการตัดสินใจลงทุน

1.4.3 เพื่อที่บริษัทต่างๆจะได้ใช้อัตราส่วนทางการเงินที่เป็นเครื่องมือชี้วัดได้อย่างเหมาะสม

1.4.4 เพื่อสถาบันทางการเงิน ภาครัฐ หรือผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ จะได้ใช้เป็นข้อมูลเพื่อเลือกอัตราส่วนทางการเงินที่เหมาะสม มาใช้ในการวิเคราะห์บริษัท

1.4.5 เพื่อใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงสำหรับผู้ที่มีความสนใจในงานวิจัยที่มีความเกี่ยวข้องในอนาคต

บทที่ 2

วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

บทนี้เป็นการทบทวนวรรณกรรมทั้งแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับวัฏจักรธุรกิจและการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ดังนี้

- ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย
- การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
 - การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis)
 - การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis)
 - การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis)
- งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
- กรอบแนวคิดการวิจัย

2.1 ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอินโดนีเซีย Indonesia Stock Exchange ใช้ตัวย่อ คือ IDX มีสถานที่ตั้งสำนักงานอยู่ที่ กรุงจาการ์ตา แต่เดิมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอินโดนีเซียใช้ชื่อว่า Jakarta Stock Exchange (JSX) โดยได้เปลี่ยนชื่อเป็นชื่อปัจจุบันภายหลังการรวมเข้ากับตลาด Surabaya Stock Exchange (SSX) ในปี ค.ศ. 2007

ในปัจจุบันตลาด IDX มีบริษัทจดทะเบียนทั้งหมด 555 บริษัท (ข้อมูลวันที่ 13 กันยายน 2560) และมีขนาด Market Capitalization 439 พันล้านเหรียญสหรัฐ มีขนาดใหญ่เป็นอันดับ 3 ในกลุ่มประเทศ Asean Economics Community หรือ AEC รองจากสิงคโปร์และไทย ตามลำดับ

ณ วันที่ 13 กันยายน 2560 อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินไทยและ เงินรูเปียของอินโดนีเซีย อยู่ที่ 1 บาท (THB) : 400 รูเปีย (IDR)

2.2 การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

เป็นการวิเคราะห์ปัจจัยที่จะส่งผล อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงในการลงทุน ราคาหลักทรัพย์ โดยมีปัจจัยพื้นฐานแบ่งออกเป็น 3 อย่าง คือ การวิเคราะห์เศรษฐกิจ การวิเคราะห์อุตสาหกรรม และการวิเคราะห์บริษัท ทั้งนี้เพื่อหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้นๆ

2.1.1 การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis)

โดยปกติแล้วสถานะเศรษฐกิจจะส่งผลต่อการดำเนินงานของธุรกิจและจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ ซึ่งแต่ละอุตสาหกรรมแต่ละธุรกิจจะได้รับผลกระทบทางเศรษฐกิจไม่เหมือนกัน ดังนั้นจึงมีความสำคัญที่ต้องคาดการณ์ทิศทางของเศรษฐกิจ เพื่อที่จะคาดได้ว่าอุตสาหกรรมนั้นๆหรือธุรกิจนั้นๆจะได้รับผลประโยชน์หรือผลกระทบต่อธุรกิจอย่างไร

2.1.1.1 วัฏจักรเศรษฐกิจ ได้มีผู้ให้ความหมายของวัฏจักรเศรษฐกิจ ไว้หลายนิยาม เช่น

“ภาวะการหมุนเวียนของเศรษฐกิจในระยะต่างๆ มีทั้งการขยายตัวและหดตัวตามภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งได้มีการแบ่งแยกออกเป็น 4 ช่วง โดยแต่ละช่วงไม่ได้เกิดในช่วงเวลาเดียวกัน” (สยามปัญจนางค์ชัย, 2558)

“ประเภทของความผันผวนซึ่งพบในกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ ซึ่งมีที่มาจากหน่วยธุรกิจเป็นส่วนใหญ่ วัฏจักรจะประกอบด้วย การขยายตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจหลายๆ กิจกรรมในช่วงเวลาเดียวกัน หลังจากนั้นก็เกิดการถดถอย หดตัว และการฟื้นตัวซึ่งต่อเนื่องกับการขยายตัวของวัฏจักรรอบต่อไป ขั้นตอนการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเกิดซ้ำแล้วซ้ำอีก แต่ไม่ได้เป็นช่วงเวลาที่แน่นอน วัฏจักรเศรษฐกิจอาจกินเวลาตั้งแต่หนึ่งปีขึ้นไปถึง 10 หรือ 12 ปี” (Burns and Mitchell อังโน เฉลิมพงษ์ ลิมเจริญ, 2548)

โดยสรุปแล้ววัฏจักรเศรษฐกิจหมายถึง ช่วงระยะเวลาของกิจกรรมทางเศรษฐกิจชุดหนึ่งซึ่งเกิดขึ้นและดำเนินติดต่อกันไปโดยมีทั้งหมด 4 ระยะซึ่งแต่ละระยะไม่จำเป็นต้องมีระยะเวลาเท่ากัน และเกิดขึ้นซ้ำอย่างมีระบบและคาดการณ์ได้ โดยระยะทั้ง 4 แบ่งออกเป็น

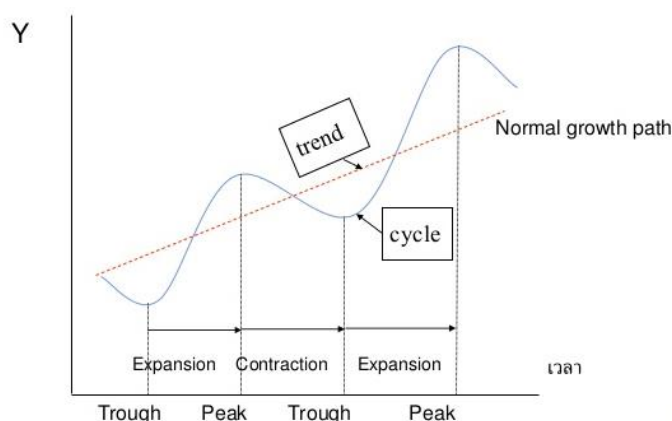
1.เศรษฐกิจขยายตัว (Expansion) คือ เป็นช่วงที่มีการผลิตและการจ้างงานเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทำให้รายได้และรายจ่ายต่อครัวเรือนสูงขึ้น รวมถึง GDP ที่สูงขึ้นอีกด้วยและมีแนวโน้มจะเกิดการลงทุนต่างๆมากขึ้น

2.เศรษฐกิจรุ่งเรือง (Peak) คือ เป็นระดับสูงสุดของวัฏจักร เป็นจุดที่การผลิตและดอกเบี้ยสูง ความเชื่อมั่นมีระดับมั่นคง ขาดแคลนวัตถุดิบและแรงงานในการผลิต เนื่องจากการผลิตเป็นจำนวนมาก ส่งผลให้ต้นทุนสินค้าสูง รวมถึงราคาสินค้าสูงขึ้น

3.เศรษฐกิจหดตัว (Recession) คือ การลงทุนในภาพรวมมีแนวโน้มลดลง กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ลดลง ส่งผลทำให้ GDP ลดลงตามไปด้วย ความต้องการสินค้าและการจ้างงานลดลง ธุรกิจบางธุรกิจเริ่มประสบปัญหาขาดแคลนสภาพคล่อง

4. เศรษฐกิจตกต่ำ (Trough) คือ เป็นระดับต่ำสุดของวัฏจักร เป็นจุดที่การผลิตต่ำเพราะเสี่ยงต่อการขาดทุน ดอกเบี้ยต่ำ อัตราการว่างงานสูง ความต้องการสินค้าลดลง ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจลดลง มาตรการทางเศรษฐกิจต่างๆจะถูกใช้เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อกลับไปเริ่มวัฏจักรใหม่อีกครั้ง

ภาพที่ 2.1 ภาพแสดงวัฏจักรเศรษฐกิจ



ที่มา: อรรถพิณร์ บัวลม. (2557). รายได้ประชาชาติ การบริโภค การออม และการลงทุน. สืบค้นจาก <https://www.slideshare.net/OptimisticDelight/9-38314913>

2.1.2 การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis)

เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลปัจจัยต่างๆที่จะส่งผลต่ออุตสาหกรรมที่นักลงทุนตั้งใจจะไปลงทุน ซึ่งปัจจัยทางเศรษฐกิจเดียวกันอาจส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมต่างๆไม่เหมือนกัน จึงต้องวิเคราะห์ก่อนจะตัดสินใจลงทุน โดยอุตสาหกรรมแบ่งเป็น 4 วัฏจักรดังนี้

ระยะเริ่มพัฒนา (Initial Development Stage) เป็นระยะเริ่มต้นของอุตสาหกรรม มีผู้ผลิตเพียงไม่กี่ราย และยังไม่เป็นที่รู้จักมากนัก ผู้ผลิตต่างๆยังต้องปรับปรุงและพัฒนาผลิตภัณฑ์ เพื่อให้เป็นที่รู้จักของตลาด ดังนั้นธุรกิจช่วงนี้อาจยังไม่มีกำไรมากนัก

ระยะเจริญเติบโต (Growth) เป็นระยะที่ผลิตภัณฑ์ของอุตสาหกรรมเริ่มเป็นที่รู้จักของตลาด สามารถสร้างกำไรได้มากขึ้น ทำให้เริ่มมีคู่แข่งเข้ามาในอุตสาหกรรมทำให้เกิดการแข่งขัน การลงทุนในอุตสาหกรรมในช่วงนี้สามารถคาดหวังผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผลได้ แต่อาจไม่มากนัก เพราะบริษัทอาจต้องเตรียมตัวสำหรับการพัฒนาตัวเองเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน

ระยะขยายตัว (Expansion) เป็นระยะที่อุตสาหกรรมขยายตัวเต็มที่ มีธุรกิจแข่งขันกันหลายรายในอุตสาหกรรม ธุรกิจสามารถทำกำไรได้ แต่อาจจะเติบโตน้อยกว่าระยะเจริญเติบโต เป็นระยะที่ธุรกิจสามารถนำกำไรมาจ่ายเงินปันผลได้มากขึ้น

ระยะอิ่มตัวหรือเสื่อมถอย (Maturity or Decline) เป็นช่วงระยะที่ผลิตภัณฑ์ของอุตสาหกรรมเริ่มอิ่มตัว หรือไม่เป็นที่ต้องการ มีแนวโน้มว่าจะผลิตภัณฑ์เข้ามาทดแทน หากธุรกิจไม่มีการปรับตัวจะเข้าสู่ระยะเสื่อมถอยในที่สุด

นักลงทุนควรพิจารณาว่าอุตสาหกรรมที่สนใจลงทุนอยู่ในระยะใด เพื่อจะได้พิจารณาความเสี่ยงต่างๆ และวิเคราะห์ว่ามีแนวโน้มรับผลตอบแทนตามที่คาดหวังหรือไม่

2.1.3 การวิเคราะห์บริษัท(Company Analysis)

เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลของบริษัทที่สนใจจะลงทุน เพื่อตัดสินใจว่าจะลงทุนในบริษัทนั้นๆ หรือไม่ โดยแบ่งออกเป็นการวิเคราะห์ 2 รูปแบบคือ การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ และการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ

2.1.3.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลที่ไม่ใช่ตัวเลข เพื่อประเมินความสามารถด้านต่างๆของบริษัท โดยตัวอย่างข้อมูลเชิงคุณภาพเช่น ขนาดของบริษัท ข้อมูลเจ้าของและผู้ถือหุ้น แผนงานของบริษัท ลักษณะสินค้าและตราสินค้าของบริษัท เป็นต้น จะช่วยให้ผู้ลงทุนคาดการณ์ผลกระทบทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่จะมีผลต่อบริษัทได้ โดยเครื่องมือที่นิยมใช้วิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพตัวหนึ่งคือ การวิเคราะห์ SWOT

2.1.3.2 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลที่เป็นตัวเลขของบริษัทจากแหล่งที่เชื่อถือได้ เพื่อบ่งบอกถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ผ่านมาของบริษัท รวมถึงเป็นการวิเคราะห์ที่เหมาะสมจะใช้ในการเปรียบเทียบข้อมูลระหว่างบริษัทหรือระหว่างอุตสาหกรรม แหล่งที่มาของข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญเช่น งบการเงิน และหมายเหตุประกอบงบการเงิน เครื่องมือที่เหมาะสมในการใช้วิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณคือ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน โดยทั่วไปแล้วอัตราส่วนทางการเงินแบ่งออกเป็น 4 ประเภท ได้แก่

1. อัตราส่วนวัดความคล่องตัวทางการเงิน (Liquidity Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ไว้วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น เนื่องจากหนี้สินหมุนเวียนต้องชำระเมื่อครบกำหนด จึงต้องวัดว่าบริษัทสามารถเปลี่ยนสินทรัพย์เป็นเงินสดได้มีจำนวนมากน้อยอย่างไร อัตราส่วนในประเภทนี้ได้แก่ อัตราส่วน อัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัว (Quick Ratio หรือ Acid Test Ratio) และ อัตราส่วนเงินหมุนเวียน (Current Ratio) มีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัว} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงคลัง}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

2. อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการใช้ทรัพย์สิน (Activity Ratios) เป็นอัตราส่วนที่วัดความสามารถในการสร้างรายได้จากทรัพย์สินประเภทต่างๆที่มีอยู่ เพื่อพิจารณาว่าบริษัทมีความสามารถในการใช้สินทรัพย์ที่เกิดประโยชน์มากน้อยเพียงใด อัตราส่วนในประเภทนี้ได้แก่ อัตราการหมุนของทรัพย์สินรวม (Total Asset Turnover) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) มีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราการหมุนของทรัพย์สินรวม} = \frac{\text{ยอดขายสุทธิ}}{\text{ทรัพย์สินรวม}}$$

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร} = \frac{\text{ยอดขายสุทธิ}}{\text{ทรัพย์สินถาวร}}$$

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้} = \frac{\text{ยอดขายเชื่อ}}{\text{ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย}}$$

3. อัตราส่วนวัดความสามารถในการก่อหนี้ (Leverage ratio) เป็นอัตราส่วนที่วัดความเข้มแข็งทางการเงินของบริษัท รวมถึงความสามารถจะกู้เงินเพิ่มในอนาคต หากบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินที่สูงแล้วมีโอกาสดำเนินการการเงินจะไม่ให้กู้เงินเพิ่มเติม อัตราส่วนในประเภทนี้ได้แก่ อัตราส่วนแห่งหนี้สินรวม (Debt Ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) มีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนแห่งหนี้สินรวม} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

$$\text{อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

4. อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio) ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเทียบกับส่วนต่างๆ เช่น สินทรัพย์ หรือ ส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนในประเภทนี้ได้แก่ ผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้ถือหุ้นหรือผู้เป็นเจ้าของ (Return on Equity : ROE) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit) มีสูตรคำนวณคือ

$$\text{ผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังหักภาษี} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

$$\text{อัตรากำไรขั้นต้น(\%)} = \frac{\text{กำไรขั้นต้น} \times 100}{\text{ยอดขายสุทธิ}}$$

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์(\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมด}}$$

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ(\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ยอดขายสุทธิ}}$$

อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price/Earnings Ratio: P/E) เป็นอัตราส่วนที่นักลงทุนนิยมใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ มีสูตรคำนวณคือ

$$\text{อัตราส่วนราคาต่อกำไร} = \frac{\text{ราคาหลักทรัพย์}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้นประจำงวด 12 เดือนของหุ้น (EPS)}}$$

เป็นอัตราส่วนที่ใช้พิจารณาราคาของหลักทรัพย์นั้นว่าต้องจ่ายเงินเป็นจำนวนกี่เท่าเมื่อเทียบกับผลตอบแทนที่จะได้ต่อหลักทรัพย์ โดยอัตราส่วนนี้นักลงทุนโดยทั่วไปมักใช้เปรียบเทียบกับบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน

2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

สัจฉพงษ์ คล่องวีระชัย (2559) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่าที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในแต่ละหมวดธุรกิจมากที่สุด ยกเว้นในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลมากที่สุด นอกจากนี้ ยังมีอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวมที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจธนาคารและหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค

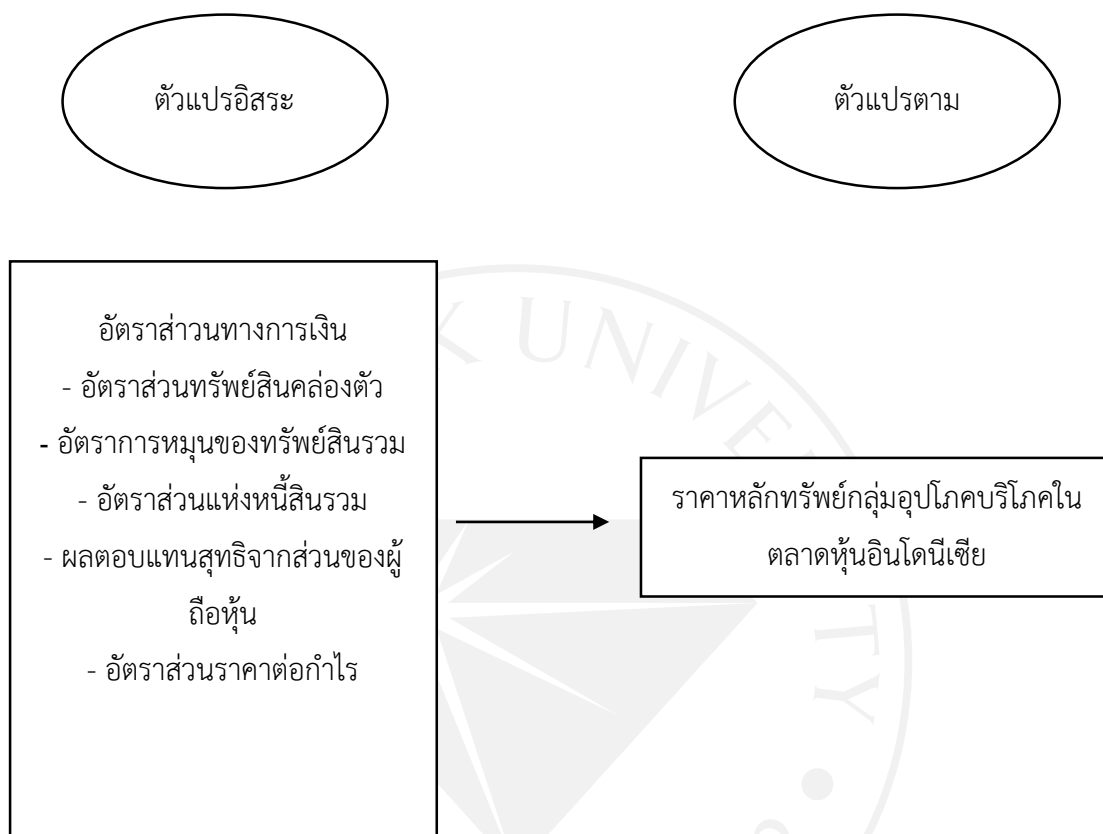
สินี ภาคย์อุฬาร (2558) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่าตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปีพ.ศ.2548 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปีพ.ศ.2557 อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น(ROE) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราเงินปันผลตอบแทน(DIY) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์(ROA)

บุญนาค เกิดสินธุ์ (2554) ได้ศึกษาศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ที่ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่า ผลการศึกษาพบว่า ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2552 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2554 อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 7 อัตราส่วนมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์โดย อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราเงินปันผลจ่ายต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมโดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน

Lievia Angela Pinkan Komala และ Paskah Ika Nugroho (2556) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินพื้นฐานทั้งหมด 3 ประเภทได้แก่ อัตราส่วนวัดความคล่องตัวทางการเงิน อัตราส่วนวัดความสามารถในการก่อหนี้ อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร กับผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอินโดนีเซีย พบว่า อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทน สำหรับอัตราส่วนอีกสองประเภทยังไม่มีความสัมพันธ์

2.4 กรอบแนวคิดการวิจัย

ภาพที่ 2.2 : กรอบแนวคิดการวิจัย



บทที่ 3

วิธีการดำเนินการวิจัย

3.1 ประเภทงานวิจัย

ผู้วิจัยได้ทำงานวิจัยเล่มนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) เน้นข้อมูลเชิงตัวเลขมาใช้ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 อัตราส่วนและราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ซึ่งได้รับการควบคุมตัวแปรที่ต้องการศึกษา โดยจัดเตรียมเครื่องมือและนำข้อมูลจากแหล่งที่เชื่อถือได้มาใช้ในการวิเคราะห์ให้ถูกต้อง และใช้วิธีการทางสถิติมาช่วยในการวิเคราะห์เพื่อหาความสัมพันธ์ เพื่อศึกษารูปแบบความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นว่าอัตราส่วนทางการเงินว่ามีอิทธิพลกับราคาหลักทรัพย์หรือไม่ และถ้ามีเป็นไปในทิศทางทิศทางใด

3.2 กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างบริษัทที่นำมาใช้ในงานวิจัยนี้เป็นกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer) จำนวน 11 บริษัท โดยทั้ง 11 บริษัทได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอินโดนีเซีย (IDX) และกลุ่มตัวอย่างบริษัทเป็นบริษัทในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ที่มีข้อมูลครบถ้วนตามช่วงเวลาที่ต้องการศึกษา โดยมีข้อมูลครบถ้วนตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2546 ถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2559 รวม 56 ไตรมาส มีรายชื่อบริษัทดังตารางที่ 3.1

ตารางที่ 3.1 : รายชื่อบริษัท

ลำดับ	ชื่อบริษัท	อักษรย่อ	ลักษณะธุรกิจ
1	Gudang Garam Tbk	GGRM	ผู้ผลิตยาสูบ
2	HM Sampoerna Tbk	HMSP	ผู้ผลิตยาสูบ
3	Indofarma Tbk	INAF	เภสัชกรรมและสุขภาพ
4	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	อาหารและเครื่องดื่ม
5	Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF	ร้านขายยา
6	Kalbe Farma Tbk	KLBF	ร้านขายยา
7	Mayora Indah Tbk	MYOR	ขนมขบเคี้ยว
8	Bentoel International Investama Tbk	RMBA	ลงทุนในการค้าทั่วไป
9	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	ผู้ผลิตยา

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 3.1 (ต่อ): รายชื่อบริษัท

ลำดับ	ชื่อบริษัท	อักษรย่อ	ลักษณะธุรกิจ
10	Ultra Jaya Milk Industry Tbk	ULTJ	อาหารและเครื่องดื่ม
11	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	ธุรกิจเครื่องสำอาง

ที่มา: Indonesia Stock Exchange. (2560). *Company Profile*. สืบค้นจาก www.idx.co.id

3.3 เครื่องมือในการวิเคราะห์ข้อมูล

ใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) และการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา

3.4 แหล่งที่มาของข้อมูล

งานวิจัยนี้ได้ใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary source) ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ย้อนหลัง อัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัว อัตราการหมุนของทรัพย์สินรวม อัตราส่วนหนี้สินรวม ผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาต่อกำไร โดยเป็นข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2546 ถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2559 รวม 56 ไตรมาส โดยนำข้อมูลมาจากบริษัท Bloomberg

3.5 วิธีการทางสถิติ

ผู้วิจัยได้สร้างแบบจำลองในรูปสมการเพื่อใช้ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ในการศึกษาปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุปโภคบริโภคแบบจำลองดังนี้

$$Price_{i,t} = \alpha_i + \beta_1 QUI_{i,t} + \beta_2 AST_{i,t} + \beta_3 TOT_{i,t} + \beta_4 ROE_{i,t} + \beta_5 PE_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

โดยที่ $QUI_{i,t}$ = อัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัว (Quick Ratio หรือ Acid Test Ratio)
เนื่องจากสินค้าคงคลังเป็นสินทรัพย์คล่องตัวที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้ช้าที่สุด จึงต้องพิจารณาว่าหากไม่นับสินค้าคงคลังบริษัทมีสภาพคล่องเป็นอย่างไร

$AST_{i,t}$ = อัตราการหมุนของทรัพย์สินรวม (Total Asset Turnover)
เพื่อพิจารณาว่าบริษัทสามารถใช้สินทรัพย์ที่มีสร้างรายรับได้มากน้อยเพียงใด ซึ่งเหมาะจะใช้อัตราส่วนนี้เปรียบเทียบกันระหว่างบริษัทในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค

$TOT_{i,t}$	=	อัตราส่วนหนี้สินรวม (Debt Ratio) เพื่อพิจารณาว่าทรัพย์สินที่มีมาจากการกู้ยืมภายนอกมากน้อยขนาดไหน และบริษัทมีภาระหนี้สินที่ต้องรับผิดชอบมากน้อยขนาดไหน
$ROE_{i,t}$	=	ผลตอบแทนสุทธิต่อส่วนของผู้เป็นเจ้าของ (Return on Equity : ROE) เพื่อพิจารณาว่าผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนเท่าไรจากการลงทุน ซึ่งหาก อัตราส่วนมีค่ามากแสดงว่าผู้ถือหุ้นจะได้ผลตอบแทนมาก
$PE_{i,t}$	=	อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price/Earnings Ratio: P/E) เพื่อพิจารณาราคาของหลักทรัพย์นั้นว่าต้องจ่ายเงินเป็นจำนวนกี่เท่าเมื่อ เทียบกับผลตอบแทนที่จะได้ต่อหลักทรัพย์ โดยอัตราส่วนนี้นิยมใช้เพื่อ เปรียบเทียบกันระหว่างบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน
$\alpha_{i,t}$	=	ค่าคงที่
β_i	=	ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน $i = 1, 2, \dots, 11$
$\epsilon_{i,t}$	=	ค่าความคลาดเคลื่อน
t	=	ไตรมาสที่ 1, 2, ..., 56

3.6 สมมติฐานของการวิจัย

- สมมติฐานที่ 1 : ปัจจัยอัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัว มีความสัมพันธ์แปรผันตรงกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุปโภคบริโภคของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย
- สมมติฐานที่ 2 : อัตราการหมุนของทรัพย์สินรวม มีความสัมพันธ์แปรผันตรงกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุปโภคบริโภคของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย
- สมมติฐานที่ 3 : อัตราส่วนหนี้สินรวม มีความสัมพันธ์แปรผกผันกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุปโภคบริโภคของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย
- สมมติฐานที่ 4 : ผลตอบแทนสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์แปรผันตรงกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุปโภคบริโภคของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย
- สมมติฐานที่ 5 : อัตราส่วนราคาต่อกำไร มีความสัมพันธ์แปรผันตรงกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุปโภคบริโภคของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย

บทที่ 4 ผลการวิจัย

4.1 ผลการวิเคราะห์เชิงพรรณนา

จากข้อมูลการเก็บรวบรวมข้อมูลปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่ได้มาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ ตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2546 ถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2559 รวม 56 ไตรมาส เป็นจำนวนทั้งหมด 11 หลักทรัพย์ โดยนำเสนอตารางแสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ค่ากลาง (Median) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของราคาหลักทรัพย์ (Price) และ อัตราส่วนทั้ง 5

ตารางที่ 4.1: สถิติเชิงพรรณนาของราคาหลักทรัพย์ทั้ง 11 หลักทรัพย์

หลักทรัพย์	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
GGRM	30936.16	69000	4250	21591.47
HMSP	1384.16	3950	117	1281.10
INAF	300.50	4680	50	690.05
INDF	3777.50	8700	600	2610.00
KAEF	499.46	2750	76	556.85
KLBF	662.53	1865	31	596.67
MYOR	465.42	1645	13	513.44
RMBA	415.13	940	90	287.34
TSPC	1561.08	4150	400	1097.68
ULTJ	1616.46	4570	250	1558.32
UNVR	16620.89	45075	1800	13337.83

จากตารางที่ 4.1 จากผลการทดสอบพบว่าหลักทรัพย์ที่มีราคาเฉลี่ยสูงสุดคือ GGRM ที่ 30,936.16 รูเปีย และยังเป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาสูงสุดที่ 69,000 รูเปีย ส่วนหลักทรัพย์ที่มีราคาต่ำ

ที่สุดคือ MYOR ที่ 13 รูเปีย และหลักทรัพย์ที่ราคามีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมากที่สุดคือ GGRM ที่ 21,591.47

ตารางที่ 4.2: สถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัวของหลักทรัพย์ทั้ง 11 หลักทรัพย์

หลักทรัพย์	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
GGRM	0.28	0.53	0.12	0.10
HMSP	0.44	1.49	0.07	0.36
INAF	0.55	1.17	0.32	0.16
INDF	0.84	1.37	0.41	0.27
KAEF	1.07	1.44	0.78	0.16
KLBF	1.97	3.29	0.93	0.54
MYOR	2.23	7.51	0.89	1.41
RMBA	0.58	1.39	0.07	0.38
TSPC	2.51	3.78	1.36	0.61
ULTJ	1.394	3.78	0.27	0.80
UNVR	0.71	1.75	0.35	0.31

จากตารางที่ 4.2 จากผลการทดสอบพบว่าอัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัวที่มีราคาเฉลี่ยสูงสุดคือ TSPC ที่ 2.51 และอัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัวที่มีค่าสูงสุดคือ MYOR ที่ 7.51 ส่วนหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัวต่ำที่สุดคือ HMSP และ RMBA ที่ 0.07 และหลักทรัพย์ที่อัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัวมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมากที่สุดคือ MYOR ที่ 1.41

ตารางที่ 4.3: สถิติเชิงพรรณนาของอัตราการหมุนของทรัพย์สินรวมของหลักทรัพย์ทั้ง 11 หลักทรัพย์

หลักทรัพย์	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
GGRM	1.26	1.58	1.14	0.08
HMSP	2.35	3.43	1.40	0.55
INAF	1.33	2.19	0.67	0.35
INDF	1.01	1.41	0.71	0.21
KAEF	1.79	2.12	1.43	0.19
KLBF	1.41	1.72	1.19	0.12
MYOR	1.41	1.97	0.76	0.30
RMBA	1.73	2.34	1.14	0.33
TSPC	1.29	1.49	1.07	0.14
ULTJ	0.92	1.36	0.42	0.32
UNVR	2.38	2.69	1.98	0.16

จากตารางที่ 4.3 จากผลการทดสอบพบว่าอัตราการหมุนของทรัพย์สินรวมที่มีราคาเฉลี่ยสูงสุดคือ UNVR ที่ 2.38 และอัตราการหมุนของทรัพย์สินรวมที่มีค่าสูงสุดคือ HMSP ที่ 3.43 ส่วนหลักทรัพย์ที่มีอัตราการหมุนของทรัพย์สินรวมต่ำที่สุดคือ ULTJ ที่ 0.42 และหลักทรัพย์ที่อัตราการหมุนของทรัพย์สินรวมมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมากที่สุดคือ HMSP ที่ 0.55

ตารางที่ 4.4: สถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนแห่งหนี้สินรวมของหลักทรัพย์ทั้ง 11 หลักทรัพย์

หลักทรัพย์	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
GGRM	18.74	32.37	3.59	6.64
HMSP	10.26	33.16	0.13	9.37
INAF	21.28	35.70	4.10	8.43
INDF	35.76	51.60	19.36	9.24

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.4(ต่อ): สถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนแห่งหนี้สินรวมของหลักทรัพย์ทั้ง 11 หลักทรัพย์

หลักทรัพย์	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
KAEF	7.51	20.36	0.89	4.30
KLBF	11.25	46.53	0.36	13.44
MYOR	30.66	49.19	15.10	8.98
RMBA	23.03	44.45	6.62	11.06
TSPC	2.11	5.27	0.64	0.97
ULTJ	18.09	47.97	0.26	14.02
UNVR	2.23	14.29	0	3.59

จากตารางที่ 4.4 จากผลการทดสอบพบว่าอัตราส่วนแห่งหนี้สินรวมที่มีราคาเฉลี่ยสูงสุดคือ INDF ที่ 35.76 และยังเป็นหลักทรัพย์ที่อัตราส่วนแห่งหนี้สินรวมมีค่าสูงสุดที่ 51.60 ส่วนหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนแห่งหนี้สินรวมต่ำที่สุดคือ UNVR ที่ 0 และหลักทรัพย์ที่อัตราส่วนแห่งหนี้สินรวมมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมากที่สุดคือ ULTJ ที่ 14.02

ตารางที่ 4.5: สถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วน ROE ของหลักทรัพย์ทั้ง 11 หลักทรัพย์

หลักทรัพย์	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
GGRM	16.36	22.93	7.67	3.90
HMSP	62.42	129.96	25.65	24.84
INAF	-2.85	21.74	-51.48	14.96
INDF	14.73	27.47	2.91	5.15
KAEF	10.14	19.70	3.99	4.39
KLBF	27.71	54.81	17.71	8.25
MYOR	18.31	30.98	4.12	7.73
RMBA	8.23	22.03	-8.12	7.65

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.5(ต่อ): สถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วน ROE ของหลักทรัพย์ทั้ง 11 หลักทรัพย์

หลักทรัพย์	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
TSPC	16.93	24.01	10.42	3.26
ULTJ	10.86	34.94	-0.63	10.32
UNVR	89.30	136.96	53.05	24.04

จากตารางที่ 4.5 จากผลการทดสอบพบว่าอัตราส่วน ROE ที่มีราคาเฉลี่ยสูงสุดคือ UNVR ที่ 89.30 และยังเป็นหลักทรัพย์ที่อัตราส่วน ROE มีค่าสูงสุดที่ 136.96 ส่วนหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วน ROE ต่ำที่สุดคือ INAF ที่ -51.58 และหลักทรัพย์ที่อัตราส่วน ROE มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมากที่สุดคือ HMSP ที่ 24.84

ตารางที่ 4.6: สถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนราคาต่อกำไรของหลักทรัพย์ทั้ง 11 หลักทรัพย์

หลักทรัพย์	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
GGRM	16.08	27.01	4.34	5.34
HMSP	19.84	36.97	7.69	8.39
INAF	138.55	1984.89	3.52	353.33
INDF	19.53	61.52	7.50	9.15
KAEF	19.68	57.11	6.11	9.47
KLBF	21.46	41.85	4.85	10.05
MYOR	17.76	51.46	2.38	11.31
RMBA	20.95	80.96	4.42	14.98
TSPC	14.79	28.90	5.59	6.13
ULTJ	83.30	1092.25	5.30	158.27
UNVR	32.14	56.20	13.01	11.11

จากตารางที่ 4.6 จากผลการทดสอบพบว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรที่มีราคาเฉลี่ยสูงสุดคือ INAF ที่ 138.55 และยังเป็นหลักทรัพย์ที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรมีค่าสูงสุดที่ 1984.89 ส่วน

หลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่ำที่สุดคือ MYOR ที่ 2.38 และหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาต่อกำไรมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมากที่สุดคือ INAF ที่ 353.33

4.2 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

4.2.1 ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (Multicollinearity)

นำข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 อัตรามาทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยแบ่งการตรวจสอบเป็น 11 ชุด ตามจำนวนหลักทรัพย์ทั้ง 11 ได้ผลดังนี้

ตารางที่ 4.7: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ GGRM

	QUI	AST	TOT	ROE	PE
QUI	1				
AST	0.41	1			
TOT	-0.48	-0.67	1		
ROE	-0.30	0.44	-0.38	1	
PE	-0.63	-0.18	0.10	0.26	1

จากตารางที่ 4.7 พบว่าอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีค่าความสัมพันธ์ต่ำกว่า 0.80 ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 4.8: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ HMSP

	QUI	AST	TOT	ROE	PE
QUI	1				
AST	-0.49	1			
TOT	0.17	-0.69	1		
ROE	-0.61	0.84*	-0.48	1	
PE	0.01	0.65	-0.46	0.48	1

จากตารางที่ 4.8 พบว่าเกิดปัญหา Multicollinearity ระหว่าง AST กับ ROE จึงจำเป็นต้องเลือกตัดตัวแปรออก เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) กับตัวแปรตามพบว่า AST ที่ค่าสูงกว่าที่ 0.7 เทียบกับ ROE ที่ 0.48 จึงตัดตัวแปร AST ออก

ตารางที่ 4.9: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ INAF

	QUI	AST	TOT	ROE	PE
QUI	1				
AST	-0.05	1			
TOT	-0.61	0.02	1		
ROE	0.29	0.53	-0.26	1	
PE	-0.23	-0.12	0.34	0.01	1

จากตารางที่ 4.9 พบว่าอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีค่าความสัมพันธ์ต่ำกว่า 0.80 ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 4.10: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ INDF

	QUI	AST	TOT	ROE	PE
QUI	1				
AST	-0.41	1			
TOT	-0.61	0.49	1		
ROE	0.21	-0.25	-0.31	1	
PE	-0.07	0.06	0.08	-0.62	1

จากตารางที่ 4.10 พบว่าอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีค่าความสัมพันธ์ต่ำกว่า 0.80 ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 4.11: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ KAEF

	QUI	AST	TOT	ROE	PE
QUI	1				
AST	0.40	1			
TOT	-0.67	-0.52	1		
ROE	0.24	0.16	-0.03	1	
PE	-0.14	-0.44	0.34	0.06	1

จากตารางที่ 4.11 พบว่าอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีค่าความสัมพันธ์ต่ำกว่า 0.80 ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 4.12: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ KLBF

	QUI	AST	TOT	ROE	PE
QUI	1				
AST	0.03	1			
TOT	-0.37	-0.33	1		
ROE	-0.39	-0.18	0.90	1	
PE	0.09	0.29	-0.62	-0.47	1

จากตารางที่ 4.12 พบว่าอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีค่าความสัมพันธ์ต่ำกว่า 0.80 ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 4.13: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ MYOR

	QUI	AST	TOT	ROE	PE
QUI	1				
AST	-0.77	1			
TOT	-0.36	0.33	1		
ROE	-0.48	0.50	0.63	1	
PE	-0.45	0.22	0.63	0.31	1

จากตารางที่ 4.13 พบว่าอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีค่าความสัมพันธ์ต่ำกว่า 0.80 ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 4.14: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ RBMA

	QUI	AST	TOT	ROE	PE
QUI	1				
AST	0.33	1			
TOT	-0.65	-0.40	1		
ROE	0.02	-0.33	0.19	1	
PE	-0.52	-0.11	0.36	-0.47	1

จากตารางที่ 4.14 พบว่าอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีค่าความสัมพันธ์ต่ำกว่า 0.80 ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 4.15: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ TSPC

	QUI	AST	TOT	ROE	PE
QUI	1				
AST	-0.70	1			
TOT	0.06	0.25	1		
ROE	0.35	-0.12	0.69	1	
PE	-0.57	0.63	0.17	0.01	1

จากตารางที่ 4.15 พบว่าอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีค่าความสัมพันธ์ต่ำกว่า 0.80 ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 4.16: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ ULTJ

	QUI	AST	TOT	ROE	PE
QUI	1				
AST	0.42	1			
TOT	-0.46	-0.96	1		
ROE	0.42	0.64	-0.65	1	
PE	-0.18	-0.39	0.42	-0.37	1

จากตารางที่ 4.16 พบว่าเกิดปัญหา Multicollinearity ระหว่าง AST กับ TOT จึงจำเป็นต้องเลือกตัดตัวแปรออก เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) กับตัวแปรตามพบว่า AST ที่ค่าสูงกว่าที่ 0.84 เทียบกับ TOT ที่ 0.78 จึงตัดตัวแปร AST ออก

ตารางที่ 4.17: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของอัตราส่วนทางการเงินหลักทรัพย์ UNVR

	QUI	AST	TOT	ROE	PE
QUI	1				
AST	0.16	1			
TOT	-0.54	-0.02	1		
ROE	-0.76	-0.38	0.61	1	
PE	-0.73	-0.35	0.61	0.80	1

จากตารางที่ 4.17 พบว่าอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีค่าความสัมพันธ์ต่ำกว่า 0.80 ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

4.2.1 การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

จากการวิเคราะห์แบบถดถอยแบบพหุคูณจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ ตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2546 ถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2559 รวม 56 ไตรมาส เป็นจำนวนทั้งหมด 11 หลักทรัพย์ ได้ผลดังตารางที่ 4.18: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ GGRM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
QUI	6067.64	4362.76	1.39	0.17
AST	-9125.57	8047.68	-1.133	0.26
TOT	12.06	44.23	0.27	0.78
ROE	1953.28	255.12	7.65	0***
PE	1945.63	105.93	18.36	0***
C	6067.64	4362.76	1.39	0.17
R-squared	0.98			

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

จากตารางที่ 4.18 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.98 ค่า Prob. ของตัวแปร QUI, AST และ TOT มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.10 แต่ตัวแปร ROE และ PE มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่

0.01 แสดงว่า ROE และ PE ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ GGRM ส่วนตัวแปร ROE และ PE มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาซึ่งตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

ตารางที่ 4.19: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ HMSP

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
QUI	151.15	168.85	0.90	0.37
TOT	-25.43	5.63	-4.52	0***
ROE	133.11	6.89	19.33	0***
PE	-0.28	2.95	-0.09	0.93
C	151.15	168.85	0.90	0.37
R-squared	0.93			

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

จากตารางที่ 4.19 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.93 เนื่องจากปัญหา Multicollinearity จึงตัดตัวแปร AST ออกไป ค่า Prob. ของตัวแปร QUI และ PE มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.10 ส่วน TOT และ ROE มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.01 โดยตัวแปร ROE มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนตัวแปร TOT มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงข้ามกับราคาซึ่งตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

ตารางที่ 4.20: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ INAF

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
QUI	-18.81	370.10	-0.05	0.95
AST	-62.10	161.68	-0.38	0.70
TOT	-2.52	7.14	-0.35	0.72
ROE	1.58	4.04	0.39	0.69
PE	1.73	0.14	12.21	0***

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.20(ต่อ): แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ INAF

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	211.37	400.04	0.52	0.59
R-squared	0.78			

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

จากตารางที่ 4.20 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.78 ค่า Prob. ของตัวแปร QUI, AST, TOT และ ROE มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.10 แต่ตัวแปร PE มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.01 แสดงว่า PE ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ INAF โดยตัวแปร PE มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาขัดแย้งกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

ตารางที่ 4.21: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ INDF

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
QUI	173.96	913.49	0.19	0.84
AST	-2687.14	2423.14	-1.10	0.27
TOT	-35.15	26.84	-1.30	0.19
ROE	157.65	37.19	4.23	0***
PE	48.49	15.57	3.11	0.0031***
C	4708.31	3451.73	1.36	0.17
R-squared	0.96			

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

จากตารางที่ 4.21 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.96 ค่า Prob. ของตัวแปร QUI, AST และ TOT มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.10 แต่ตัวแปร ROE และ PE มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.01 แสดงว่า ROE และ PE ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ INDF โดยตัวแปร ROE และ PE มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

ตารางที่ 4.22: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ KAEF

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
QUI	257.84	120.12	2.14	0.036**
AST	24.36	146.46	0.16	0.86
TOT	9.86	4.122	2.39	0.02**
ROE	27.30	11.31	2.41	0.01**
PE	33.88	1.39	24.20	0***
C	-649.37	467.15	-1.39	0.17
R-squared	0.96			

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

จากตารางที่ 4.22 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.96 ค่า Prob. ของตัวแปร AST มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.10 ตัวแปร QUI, TOT และ ROE มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ส่วนตัวแปร PE มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.01 แสดงว่า QUI, TOT, ROE และ PE ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ KAEF โดยตัวแปร QUI, ROE และ PE มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนตัวแปร TOT มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาซึ่งขัดแย้งกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

ตารางที่ 4.23: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ KLBF

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
QUI	7.61	19.14	0.39	0.69
AST	-39.42	92.92	-0.42	0.67
TOT	3.84	3.62	1.06	0.29
ROE	8.85	2.54	3.48	0.001***
PE	29.39	1.84	15.96	0***
C	-171.97	483.66	-0.35	0.72
R-squared	0.99			

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

จากตารางที่ 4.23 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.99 ค่า Prob. ของตัวแปร QUI, AST และ TOT มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.10 ตัวแปร ROE และ PE มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.01 แสดงว่า ROE และ PE ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ KLBF โดยตัวแปร ROE และ PE มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

ตารางที่ 4.24: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ MYOR

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
QUI	13.53	52.31	0.25	0.79
AST	12.95	204.27	0.06	0.94
TOT	-2.27	4.44	-0.51	0.61
ROE	27.58	4.27	6.45	0***
PE	19.75	2.46	8.02	0***
C	-157.32	493.47	-0.31	0.75
R-squared	0.97			

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

จากตารางที่ 4.24 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.97 ค่า Prob. ของตัวแปร QUI, AST และ TOT มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.10 ตัวแปร ROE และ PE มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.01 แสดงว่า ROE และ PE ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ MYOR โดยตัวแปร ROE มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ เช่นเดียวกับตัวแปร PE มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาซึ่งตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้เช่นเดียวกัน

ตารางที่ 4.25: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ RBMA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
QUI	-12.18	91.88	-0.13	0.89
AST	-70.09	113.74	-0.61	0.54
TOT	4.49	3.64	1.23	0.22
ROE	11.87	4.24	2.79	0.009***
PE	8.04	1.09	7.34	0***
C	213.66	275.49	0.77	0.44
R-squared	0.886431			

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

จากตารางที่ 4.25 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.88 ค่า Prob. ของตัวแปร QUI, AST และ TOT มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.10 ตัวแปร ROE และ PE มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.01 แสดงว่า ROE และ PE ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ RBMA โดยตัวแปร ROE และ PE มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

ตารางที่ 4.26: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ TSPC

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
QUI	94.45	48.09	1.96	0.055*
AST	-386.47	439.06	-0.88	0.38
TOT	-3.012	16.20	-0.18	0.85
ROE	60.67	19.06	3.18	0.002***
PE	106.66	4.75	22.43	0***
C	-851.40	731.19	-1.16	0.25
R-squared	0.99			

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

จากตารางที่ 4.26 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.99 ค่า Prob. ของตัวแปร AST และ TOT มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.10 ตัวแปร QUI มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.10 ตัวแปร ROE และ PE มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.01 แสดงว่า QUI, ROE และ PE ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ TSPC โดยตัวแปร QUI ,ROE และ PE มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

ตารางที่ 4.27: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ ULTJ

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
QUI	508.82	175.88	2.89	0.01***
TOT	-72.75	12.41	-5.86	0.***
ROE	10.52	16.05	0.66	0.51
PE	0.82	0.86	0.95	0.34
C	2040.25	456.89	4.47	0.00
R-squared	0.68			

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

จากตารางที่ 4.27 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.68 ค่า Prob. ของตัวแปร ROE และ PE มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.10 ตัวแปร QUI และ TOT มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.01 แสดงว่า QUI และ TOT ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ ULTJ โดยตัวแปร QUI มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนตัวแปร TOT มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงข้ามกับราคาตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

ตารางที่ 4.28: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของหลักทรัพย์ UNVR

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
QUI	2115.63	1555.65	1.35	0.18
AST	948.81	1214.88	0.78	0.43
TOT	-131.32	52.77	-2.48	0.016**
ROE	5.43	7.52	0.72	0.47
PE	502.96	28.69	17.52	0***
C	217.74	11449.36	0.02	0.98
R-squared	0.99			

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

จากตารางที่ 4.22 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.99 ค่า Prob. ของตัวแปร QUI, AST และ ROE มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.10 ตัวแปร TOT มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ตัวแปร PE มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.01 แสดงว่า TOT และ PE ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ UNVR โดยตัวแปร TOT มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงข้ามกับราคาตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนตัวแปร PE มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาซึ่งตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

บทที่ 5

สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2546 ถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2559 รวม 56 ไตรมาส

5.1 สรุปผลการวิจัย

จากการวิจัยโดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) กับชุดข้อมูล ได้ผลดังนี้

ตารางที่ 5.1: แสดงสรุปสมมติฐานการวิจัยของชุดข้อมูล

หลักทรัพย์	สมมติฐานที่ 1	สมมติฐานที่ 2	สมมติฐานที่ 3	สมมติฐานที่ 4	สมมติฐานที่ 5
GGRM	X	X	X	√	√
HMSP	X	X	√	√	X
INAF	X	X	X	X	√
INDF	X	X	X	√	√
KAEF	√	X	X	√	√
KLBF	X	X	X	√	√
MYOR	X	X	X	√	√
RMBA	X	X	X	√	√
TSPC	√	X	X	√	√
ULTJ	√	X	√	X	X
UNVR	X	X	√	X	√

หมายเหตุ : √ หมายถึง ยอมรับสมมติฐาน

X หมายถึง ปฏิเสธสมมติฐาน

จากตารางที่ 5.1 แสดงให้เห็นว่ามีสมมติฐานเพียงสมมติฐานเดียวที่ไม่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เลย ซึ่งผลการวิจัยได้ปฏิเสธสมมติฐานที่ 2 ในขณะที่สมมติฐานที่ 1 และ 3 ผลการวิจัยพบว่าสามารถอธิบายราคาได้บางหลักทรัพย์ ส่วนสมมติฐานที่ 4 และ 5 ผลการวิจัยส่วนมากยอมรับสมมติฐานทั้งสองสมมติฐานนี้

ตารางที่ 5.2: สรุพอัตราส่วนทางการเงินที่มีระดับนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์

หลักทรัพย์	QUI	AST	TOT	ROE	PE
GGRM				+++	+++
HMSP			---	+++	
INAF					+++
INDF				+++	+++
KAEF	++		++	++	+++
KLBF				+++	+++
MYOR				+++	+++
RMBA				+++	+++
TSPC	+			+++	+++
ULTJ	+++		---		
UNVR			--		+++

หมายเหตุ: +++, ++, + หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับ

ความเชื่อมั่น 99%, 95% และ 90% ในทิศทางบวก (+) ตามลำดับ

---, --, - หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับความเชื่อมั่น 99%, 95% และ 90% ในทิศทางลบ (-) ตามลำดับ

จากตารางที่ 5.2 จากตารางจะเห็นได้ชัดเจนว่าอัตราส่วนทางการเงิน PE มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์เกือบทุกหลักทรัพย์ที่ระดับความเชื่อมั่น 99% ยกเว้นหลักทรัพย์ HMSP และ ULTJ โดยอัตราส่วนทางการเงิน PE มีความสัมพันธ์เป็นบวกกับหลักทรัพย์ และอัตราส่วนทางการเงิน ROE มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์หลายหลักทรัพย์เช่นกันที่ระดับความเชื่อมั่นส่วนมากที่ 99% ยกเว้นหลักทรัพย์ INAF ,ULTJ และ UNVR ที่อัตราส่วน ROE ไม่มีความสัมพันธ์ โดยอัตราส่วนทางการเงิน

ROE มีความสัมพันธ์เป็นบวกกับหลักทรัพย์ ส่วนอัตราส่วน QUI และ TOT มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์อยู่บ้างบางหลักทรัพย์ แต่เป็นส่วนน้อยเท่านั้น และอัตราส่วน AST ไม่มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ใดๆเลย

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

จากผลการวิจัยจะพบว่าอัตราส่วนอัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว (QUI) มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์เพียง 3 หลักทรัพย์ ซึ่งถือว่ามีความสัมพันธ์น้อยเมื่อเทียบกับอัตราส่วน ROE และ PE โดยผลการวิจัยสอดคล้องกับงานวิจัยของ สันตพงษ์ คล่องวีระชัย(2559) ที่พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) ซึ่งเป็นอัตราส่วนประเภทอัตราส่วนวัดความคล่องตัวทางการเงิน (Liquidity Ratio) เช่นเดียวกับอัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของ 5 หมวดธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย ที่ระดับความมีนัยสำคัญ 0.05 โดยจากงานวิจัยชิ้นนี้อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัวยังมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์บ้าง เนื่องจากศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมและตลาดหลักทรัพย์ที่แตกต่างกัน ทำให้ผลการวิจัยที่ได้แตกต่างกันบ้างเล็กน้อย ส่วนสาเหตุที่อัตราส่วนนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับราคามากนัก เพราะ นักลงทุนอาจมองว่าถึงแม้อัตราส่วนนี้จะค่าสูงซึ่งหมายถึงธุรกิจมีสภาพคล่องมาก ไม่ได้การันตีว่าธุรกิจจะจ่ายเงินปันผลมาก หรือมีแนวโน้มจะมีผลกำไรมาก

ในส่วนของตัวเองแปรอัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม (AST) จากผลการวิเคราะห์พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ใดๆเลย ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ สันตพงษ์ คล่องวีระชัย(2559) ที่พบว่าอัตราการหมุนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคาร และกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ที่ระดับความมีนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งสาเหตุที่ผลการวิจัยขัดแย้งกัน น่าจะเป็นเพราะคนละกลุ่มอุตสาหกรรมจึงมีรูปแบบการดำเนินงานต่างกัน ทำให้อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม มีความสำคัญต่างกันจนเป็นสาเหตุให้ผลการวิจัยออกมาแตกต่างกัน ส่วนสาเหตุที่อัตราส่วนนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ อาจเป็นเพราะรูปแบบการดำเนินงานของธุรกิจ ยอดขายไม่ได้เกิดจากสินทรัพย์ที่ธุรกิจมี ทำให้อัตราส่วนนี้ไม่สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินงาน

อัตราส่วนแห่งนี้สินรวม (TOT) จากผลการวิเคราะห์พบว่ามีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์เพียง 4 หลักทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์แปรผกผันกับราคาหลักทรัพย์ 3 หลักทรัพย์ตามสมมติฐาน และ แปรผันโดยตรงกับราคาหลักทรัพย์ 1 หลักทรัพย์ซึ่งขัดแย้งกับสมมติฐาน สอดคล้องกับงานวิจัย

ของ บุญนาค เกิดสินธุ์(2554) ที่พบว่าอัตราแห่งหนี้สินรวม (TOT) มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในบางหลักทรัพย์เช่นเดียวกัน ซึ่งเป็นปกติที่นักลงทุนจะมองว่าหากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงขึ้น บริษัทกำลังมีภาระหนี้สินที่มากขึ้น นั่นหมายถึงบริษัทมีภาระดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้นด้วย ในกรณีที่อัตราส่วนนี้มีความสัมพันธ์ขัดแย้งกับสมมติฐาน อาจเป็นเพราะบริษัทที่นั่นกำลังมีแผนจะขยายธุรกิจจึงต้องสร้างหนี้สินเพิ่มเติม ซึ่งทำให้นักลงทุนมองว่ามีแนวโน้มที่จะเติบโตขึ้นในอนาคต

ในส่วนของผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จากผลการวิเคราะห์พบว่ามีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ถึง 8 หลักทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์แปรผันโดยตรงกับราคาหลักทรัพย์ตามที่ได้ตั้งสมมติฐานไว้ จึงเห็นได้ชัดว่าอัตราผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้ถือหุ้นสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียได้ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สินี ภาคย์อุฬาร(2558) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์จากกลุ่มตัวแทนอุตสาหกรรมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากเป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไร ซึ่งหากอัตราส่วนนี้สูงขึ้นจะแสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรมากขึ้น ทำให้ราคาหลักทรัพย์ขยับตัวขึ้นตาม

อัตราส่วนราคาต่อกำไร (PE) จากผลการวิเคราะห์พบว่ามีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ถึง 9 หลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์แปรผันโดยตรงกับราคาหลักทรัพย์สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ โดยผลการวิจัยสามารถสรุปได้ชัดเจนว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ ซึ่งผลการวิจัยขัดแย้งกับงานวิจัยของ บุญนาค เกิดสินธุ์(2554) ที่พบว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สาเหตุเนื่องจากการศึกษาหลักทรัพย์คนละประเทศกัน ปัจจัยแวดล้อมอื่นๆอาจต่างกัน เช่น เศรษฐกิจ การเมือง ประชากร ทำให้ได้ผลการวิจัยออกมาแตกต่างกัน ส่วนสาเหตุที่อัตราส่วนนี้มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์เมื่อปัจจัยด้านราคาสูงขึ้นก็จะทำให้อัตราส่วนนี้สูงขึ้นตามไปด้วย

5.3 ข้อเสนอแนะในการนำไปใช้

สำหรับผู้สนใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคในประเทศอินโดนีเซีย สามารถนำข้อมูลจากงานวิจัยนี้ไปพิจารณาเลือกอัตราส่วนทางการเงินที่เหมาะสม เพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุนต่อไป หรือหากผู้ลงทุนสนใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคในประเทศอื่นๆ ที่มีปัจจัยแวดล้อมใกล้เคียงก็สามารถนำข้อมูลนี้ไปใช้ช่วยประกอบการตัดสินใจลงทุนได้ด้วยเช่นกัน

สำหรับบริษัทเมื่อผลจากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินซึ่งเป็นตัวชี้วัดออกมาตามผลวิจัย บริษัทควรให้ความสำคัญกับรายการต่างๆในงบการเงิน ที่ตัวชี้วัดส่งผลกระทบต่อราคาเพื่อบริษัทจะได้เติบโตต่อไปได้

5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

1. ควรพิจารณาศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆที่น่าสนใจของตลาดหุ้นอินโดนีเซีย
2. ควรพิจารณาศึกษาหลักทรัพย์จากประเทศอื่นๆในละแวกใกล้เคียง เนื่องจากประเทศที่กำลังเติบโตและมีความน่าสนใจ
3. ควรพิจารณาใช้อัตราส่วนทางการเงิน อัตราส่วนอื่นๆ ในหมวดหมู่เดียวกันเพื่อสังเกตว่าผลที่ได้มีความแตกต่างกันหรือไม่

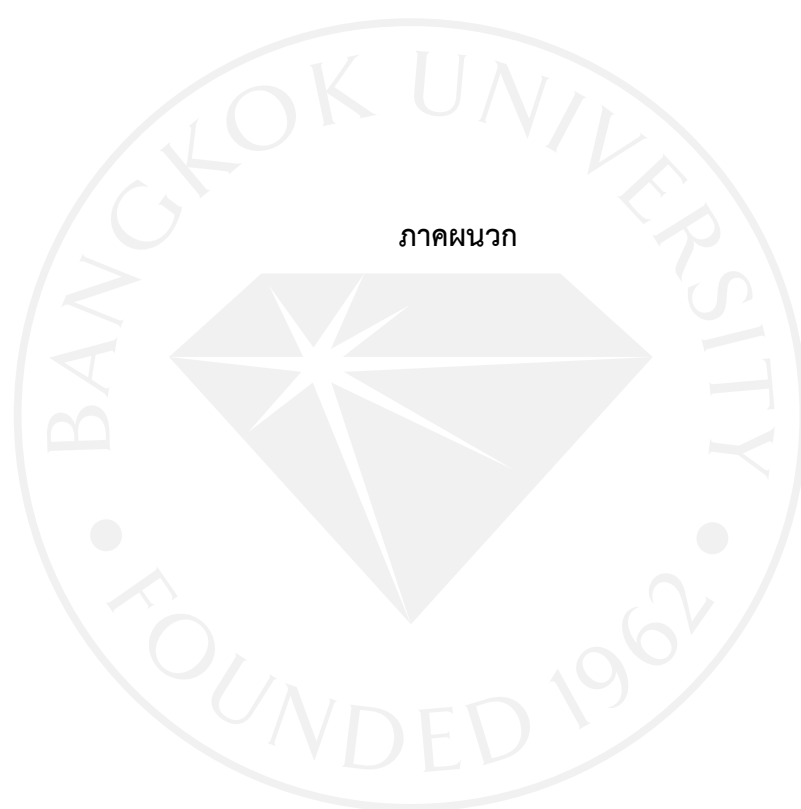


บรรณานุกรม

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). *วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน*. สืบค้นจาก https://www.set.or.th/education/th/begin/stock_content04.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). *ภาพรวมตลาดหุ้นไทยเชิงเปรียบเทียบ*. สืบค้นจาก https://www.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile_145750784623.pdf
- ธีระชัย สิริปัญญานนท์. (ม.ป.ป.). *การวิเคราะห์งบการเงิน (Financial Statement Analysis)*. สืบค้นจาก http://www.bfiia.org/images/introc_1157589704/CPIAT%2006.pdf
- บุญนาค เกิดสินธุ์. (2554). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- สยาม ปัญญาพงศ์ชัย. (2560). *ความสัมพันธ์ของวัฏจักรธุรกิจระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคกับราคาตัวแทนกลุ่มอุตสาหกรรมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระ ปริญญามหาบัณฑิต, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สันตพงษ์ คล่องวีระชัย. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระ ปริญญามหาบัณฑิต, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สินี ภาคย์อุฬาร. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- อรคัพพัมร์ บัวลม. (2557). *บทที่ 9 รายได้ประชาชาติ การบริโภค การออม และการลงทุน*. สืบค้นจาก <https://www.slideshare.net/OptimisticDelight/9-38314913>
- Indonesia Stock Exchange. (2017). *Company Profile*. Retrieved from www.idx.co.id
- Lievia Angela, Pinkan Komala. & Paskah, Ika Nugroho. (2013). The Effects of Profitability Ratio, Liquidity, and Debt towards Investment Return. *Journal of Business and Economics*, 4(11), 1176-1186.

Tradingeconomics. (2017). *Indonesia Stock Market (JCI)*. Retrieved from
<https://tradingeconomics.com/indonesia/stock-market>





ตารางภาคผนวกที่ 1: ข้อมูลพื้นฐานของหลักทรัพย์ GGRM

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
31/3/2003	7400	0.3847	1.5803	8.6782	21.7788	6.9169
30/6/2003	10200	0.3736	1.5005	8.6139	20.4457	10.2379
30/9/2003	11250	0.3696	1.3698	15.8296	19.5514	11.1274
30/12/2003	13600	0.3468	1.4112	20.7357	17.7817	14.2344
31/3/2004	12900	0.3971	1.4231	12.382	17.3352	13.1978
30/6/2004	13700	0.3179	1.4105	13.0966	17.6896	13.9175
30/9/2004	13000	0.3619	1.2697	20.5226	16.4614	13.4708
30/12/2004	13550	0.2869	1.2809	26.0354	15.463	14.5566
31/3/2005	16100	0.2994	1.2756	21.3852	14.6951	17.4271
30/6/2005	12650	0.313	1.2634	14.8431	16.0244	12.8497
30/9/2005	10900	0.341	1.149	27.6786	15.3023	11.077
29/12/2005	11650	0.2792	1.1633	25.6764	14.9407	11.8677
29/3/2006	10500	0.2733	1.1997	19.4404	12.537	12.3725
30/6/2006	9500	0.3011	1.2106	16.3017	10.9177	13.3997
29/9/2006	10350	0.3791	1.1459	23.4674	9.0149	17.0602
28/12/2006	10200	0.3713	1.201	22.6456	7.6733	19.4707
30/3/2007	10600	0.385	1.2542	16.8754	8.5883	17.6413
29/6/2007	11150	0.3631	1.2681	16.8754	8.9981	18.2922
28/9/2007	9400	0.5314	1.213	16.8754	9.8355	13.656
28/12/2007	8500	0.356	1.2374	18.5832	10.5846	11.3414
31/3/2008	7650	0.3159	1.2787	22.5713	9.8182	10.7073
30/6/2008	6450	0.3558	1.2738	19.0324	11.6372	7.647
29/9/2008	5900	0.4018	1.2417	23.8051	11.9158	6.5677
30/12/2008	4250	0.4201	1.2644	17.995	12.6893	4.3497
31/3/2009	5900	0.5107	1.2894	16.5137	15.1182	4.8838
30/6/2009	12550	0.4295	1.2112	10.8651	15.7228	9.9676
30/9/2009	14900	0.2668	1.1668	15.2602	17.5705	10.049

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 1(ต่อ): ข้อมูลทุดิยภูมิของหลักทรัพย์ GGRM

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
30/12/2009	21550	0.2809	1.2854	11.688	20.4354	11.9989
31/3/2010	24750	0.3661	1.3474	8.9536	20.282	13.2212
30/6/2010	34200	0.2964	1.3715	5.4067	21.6638	17.3077
30/9/2010	51600	0.2605	1.3406	15.7195	21.3446	24.8915
30/12/2010	40000	0.2538	1.3003	8.7297	20.9945	18.5615
31/3/2011	41850	0.395	1.4143	6.3783	20.7998	18.6414
30/6/2011	49800	0.3873	1.3624	3.5912	22.9391	20.5615
30/9/2011	52500	0.2547	1.2861	18.2775	22.7166	20.5158
30/12/2011	62050	0.1491	1.1996	15.7692	21.4674	24.4003
30/3/2012	55050	0.2311	1.3294	16.1629	20.8874	21.1812
29/6/2012	61500	0.2483	1.3133	13.0525	20.283	25.1843
28/9/2012	46450	0.1891	1.2455	23.2185	16.8743	21.7463
28/12/2012	56300	0.1933	1.2166	19.6687	15.7796	27.0058
28/3/2013	48950	0.2069	1.2661	15.4521	14.4995	24.463
28/6/2013	50600	0.1586	1.2384	19.4311	15.9209	23.664
30/9/2013	35000	0.1659	1.2079	28.2183	15.8251	15.871
30/12/2013	42000	0.1792	1.2015	25.5638	15.5323	18.6713
28/3/2014	49400	0.1934	1.2412	23.558	16.1462	20.2312
30/6/2014	53500	0.154	1.2381	22.8414	16.8108	21.2732
30/9/2014	56675	0.1293	1.2192	27.2546	17.1359	21.2337
30/12/2014	60700	0.1312	1.196	31.1626	17.3639	21.6049
31/3/2015	51000	0.1482	1.1679	25.4113	16.2035	18.6202
30/6/2015	45100	0.1281	1.1617	25.0358	15.8258	17.0282
30/9/2015	42000	0.2008	1.1733	23.5953	16.2249	14.7714
30/12/2015	55000	0.1786	1.156	32.3771	18.1541	16.441
31/3/2016	65300	0.1397	1.1772	19.8848	18.5142	18.3464
30/6/2016	69000	0.1528	1.2062	18.6186	19.8009	19.2339

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 1(ต่อ): ข้อมูลทุติยภูมิของหลักทรัพย์ GGRM

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
30/9/2016	62000	0.15	1.2372	20.7308	18.9459	17.2143
30/12/2016	63900	0.1703	1.2063	31.3784	17.2563	18.4141

ตารางภาคผนวกที่ 2: ข้อมูลทุติยภูมิของหลักทรัพย์ HMSP

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
31/3/2003	117	0.7997	22.6503	1.5471	34.494	7.6949
30/6/2003	165	0.7844	21.2244	1.4704	31.7978	11.6847
30/9/2003	180	0.7725	21.0049	1.4058	26.2576	14.1789
30/12/2003	178	1.1938	22.798	1.4664	25.6506	13.9697
31/3/2004	178	1.4953	20.9473	1.4545	26.1176	12.81
30/6/2004	203	0.8564	20.7678	1.469	32.2461	13.1087
30/9/2004	242	0.8073	20.5049	1.5193	32.944	13.9047
30/12/2004	264	0.7228	29.7698	1.6219	37.4836	14.6257
31/3/2005	411	0.8535	21.5245	1.6675	36.3723	20.8384
30/6/2005	334	0.8653	19.2139	1.6866	46.2031	14.8703
30/9/2005	345	0.4943	20.831	1.8498	49.703	14.2714
29/12/2005	353	0.3483	25.2779	1.8712	50.5155	16.4164
29/3/2006	330	0.4265	18.9478	2.0042	46.2944	14.1604
30/6/2006	310	0.5867	14.1008	2.0207	50.0753	12.6547
29/9/2006	322	0.4218	13.5244	2.0436	58.2371	11.9403
28/12/2006	385	0.2369	12.6358	2.1777	68.7568	12.1579
30/3/2007	520	0.301	12.633	2.1455	59.7755	15.7484
29/6/2007	548	0.3961	10.8527	1.9622	58.3393	16.456
28/9/2007	550	0.1899	18.5107	1.832	54.258	17.3717
28/12/2007	568	0.1718	14.596	2.1021	52.6843	17.2983
31/3/2008	516	0.1237	22.7678	2.1842	52.372	15.8794
30/6/2008	437	0.1032	11.2565	2.1829	53.1785	13.709

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 2(ต่อ): ข้อมูลสถิติของหลักทรัพย์ HMSP

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
29/9/2008	405	0.1367	12.3453	2.1692	51.7765	11.7279
30/12/2008	322	0.0827	13.4248	2.1802	48.3542	9.104
31/3/2009	429	0.2297	14.5631	2.2423	51.3896	11.3004
30/6/2009	369	0.2946	6.6326	2.294	63.6342	9.1445
30/9/2009	405	0.1478	11.5585	2.2673	53.737	10.1614
30/12/2009	413	0.1517	4.9804	2.3026	54.97	8.9593
31/3/2010	554	0.2468	2.4167	2.1855	49.1204	11.6464
30/6/2010	741	0.2347	0.6225	2.0907	74.8887	14.9703
30/9/2010	874	0.1708	0.5729	2.6742	68.8651	16.035
30/12/2010	1118	0.4158	0.4247	2.4874	62.1146	19.215
31/3/2011	1040	0.5457	0.4447	3.0179	56.053	17.0573
30/6/2011	1136	0.2557	0.443	3.3216	108.3367	17.1364
30/9/2011	1195	0.3201	0.3996	2.9367	89.3362	16.9954
30/12/2011	1549	0.3488	0.4139	2.6494	79.0097	21.1962
30/3/2012	2113	0.5671	0.4941	2.873	70.4597	26.7478
29/6/2012	2053	0.3602	0.5274	3.433	120.8815	24.7607
28/9/2012	2089	0.159	1.3291	3.1649	96.1094	24.1712
28/12/2012	2379	0.1563	9.0973	2.9207	84.6041	26.4003
28/3/2013	3356	0.2757	0.2953	2.9757	70.4179	36.7565
28/6/2013	3375	0.1005	0.2542	3.1023	121.113	36.978
30/9/2013	2597	0.096	4.4019	2.9135	92.3429	28.4513
30/12/2013	2478	0.1691	9.1082	2.7967	78.7846	25.2807
28/3/2014	2740	0.2652	0.1686	2.7451	66.7554	27.5783
30/6/2014	2672	0.0915	1.5504	2.9498	129.9623	27.2081
30/9/2014	2859	0.1059	3.098	3.0094	99.7205	28.8794
30/12/2014	2726	0.079	10.1779	2.8929	73.6342	29.5529
31/3/2015	2918	0.141	0.549	2.8235	61.9384	31.1828

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 2(ต่อ): ข้อมูลทุดิยภูมิของหลักทรัพย์ HMSP

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
30/6/2015	2859	0.145	13.8496	3.115	90.5943	31.0491
30/9/2015	3017	0.0831	33.1645	3.0058	102.7612	32.8934
30/12/2015	3760	0.9204	0.1608	2.6832	45.5388	32.2958
31/3/2016	3936	0.9922	0.1376	2.3156	41.0453	33.6595
30/6/2016	3800	0.8978	0.3018	2.7326	54.9756	30.6846
30/9/2016	3950	1.2853	0.2144	2.5374	60.1308	31.4389
30/12/2016	3830	1.3034	0.2035	2.3713	38.5618	34.9114

ตารางภาคผนวกที่ 3: ข้อมูลทุดิยภูมิของหลักทรัพย์ INAF

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
31/3/2003	180	0.3724	0.7333	33.9406	-32.6676	72.7753
30/6/2003	180	0.3724	0.7333	33.9406	-32.6676	72.7753
30/9/2003	180	0.4966	0.6798	31.3074	-42.41	72.7753
30/12/2003	170	0.5189	0.6923	25.3837	-40.8735	72.7753
31/3/2004	160	0.4492	0.8739	17.6107	-51.4858	72.7753
30/6/2004	70	0.4752	0.9105	21.4851	-35.88	72.7753
30/9/2004	105	0.7154	0.9639	16.7112	-29.4471	72.7753
30/12/2004	170	0.6896	1.1959	4.1037	2.8721	72.7753
31/3/2005	160	0.4401	1.3601	10.3972	5.7074	34.4163
30/6/2005	115	0.4133	1.3422	17.2853	3.8399	49.181
30/9/2005	125	0.6522	1.0043	21.7762	2.3175	104.054
29/12/2005	115	0.7589	1.312	4.1394	3.6838	48.4619
29/3/2006	115	0.7078	1.3344	12.1524	3.9998	43.9939
30/6/2006	110	0.4881	1.5448	20.3972	5.4961	24.5151
29/9/2006	105	0.5349	1.4944	19.315	-2.5257	22.2865
28/12/2006	100	0.5349	1.4944	19.315	-2.5257	20.353
30/3/2007	157	0.71	1.7579	11.0895	5.7618	32.1577

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 3(ต่อ): ข้อมูลพื้นฐานของหลักทรัพย์ INAF

Date	Price	QOI	AST	TOT	ROE	PE
29/6/2007	260	0.46	1.6514	15.1757	5.5463	32.1577
28/9/2007	215	0.6893	1.8988	15.6244	7.7542	32.1577
28/12/2007	205	0.8785	1.8988	17.8166	7.7542	32.1577
31/3/2008	170	0.4832	2.1566	18.7486	0.9375	32.1577
30/6/2008	140	0.3945	1.9447	31.0684	-3.2371	165.6695
29/9/2008	105	0.5926	1.5366	25.646	2.6296	165.6695
30/12/2008	50	0.735	1.4984	28.806	1.7111	30.4822
31/3/2009	69	0.5193	2.1942	31.5358	-2.5232	42.0655
30/6/2009	93	0.4066	2.028	32.0115	-5.8289	42.0655
30/9/2009	94	0.4393	1.6674	32.1572	-8.979	42.0655
30/12/2009	83	0.7522	1.3297	14.187	0.7141	121.1678
31/3/2010	79	0.4694	1.6422	26.5349	1.0939	81.0256
30/6/2010	92	0.4277	1.6228	28.9465	2.4308	46.3476
30/9/2010	83	0.4964	1.5466	30.4168	5.5951	17.7161
30/12/2010	80	0.661	1.4335	12.908	3.9856	20.4082
31/3/2011	79	0.4233	1.5979	18.7795	4.518	19.0361
30/6/2011	92	0.4986	1.5668	22.3881	11.2156	9.3212
30/9/2011	74	0.6482	1.4648	27.8996	21.7456	3.5221
30/12/2011	163	0.624	1.3018	7.2867	8.0219	13.6745
30/3/2012	190	0.5374	1.4677	8.4144	12.669	10.3149
29/6/2012	196	0.6199	1.3435	19.4621	14.704	9.1418
28/9/2012	215	0.7238	1.1681	24.522	7.5391	18.3838
28/12/2012	330	1.1731	1.0037	6.4727	6.7315	24.1055
28/3/2013	315	0.913	1.046	9.2817	5.0108	31.1887
28/6/2013	260	0.7375	0.9585	14.6486	4.3049	29.8941
30/9/2013	170	0.6288	0.9004	21.9256	-6.3951	19.7761
30/12/2013	153	0.5885	1.0773	15.4028	-8.7392	19.7761

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 3(ต่อ): ข้อมูลทุดิยภูมิของหลักทรัพย์ INAF

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
28/3/2014	196	0.3992	1.2365	20.0002	-13.7035	19.7761
30/6/2014	168	0.438	1.1969	19.8787	-16.2903	19.7761
30/9/2014	161	0.553	1.1503	20.2771	-5.0405	19.7761
30/12/2014	355	0.5532	1.0859	19.1621	0.2447	771.3266
31/3/2015	289	0.386	1.2424	25.374	3.5364	45.0841
30/6/2015	196	0.3992	1.2091	24.1348	5.151	21.2972
30/9/2015	127	0.4504	1.0373	29.0529	0.9219	76.7992
30/12/2015	168	0.6019	1.1654	19.2803	1.1127	79.4653
31/3/2016	406	0.3237	1.3101	34.4469	1.2115	181.7261
30/6/2016	1220	0.4039	1.2563	35.7086	0.4426	1515.575
30/9/2016	2490	0.4361	1.1953	35.5575	1.4492	950.4582
30/12/2016	4680	0.3849	1.1489	30.5054	-2.9726	1984.893

ตารางภาคผนวกที่ 4 : ข้อมูลทุดิยภูมิของหลักทรัพย์ INDF

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
31/3/2003	600	0.6726	1.1791	51.6025	18.1929	7.5076
30/6/2003	850	0.917	1.1744	50.3822	14.1521	13.4804
30/9/2003	725	0.9919	1.1751	49.1006	15.6085	10.2149
30/12/2003	800	0.9457	1.1696	48.9402	15.5606	11.2503
31/3/2004	800	1.0374	1.1622	47.3947	12.7244	13.3092
30/6/2004	700	0.7644	1.1565	46.3187	10.721	14.4678
30/9/2004	675	0.6748	1.1373	46.0157	10.8793	13.2079
30/12/2004	800	0.6736	1.1567	50.3222	9.4376	17.817
31/3/2005	1160	0.5779	1.1787	47.3273	9.1996	25.2719
30/6/2005	1100	0.66	1.1963	45.3315	6.9971	33.3274
30/9/2005	730	0.6901	1.1874	42.3253	3.4656	44.0275
29/12/2005	910	0.673	1.2321	46.2242	2.9187	61.5238

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 4(ต่อ): ข้อมูลทุดิยภูมิของหลักทรัพย์ INDF

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
29/3/2006	890	0.7037	1.2914	40.5801	4.0797	42.8069
30/6/2006	880	0.7077	1.3424	39.772	8.5739	20.0676
29/9/2006	1250	0.5878	1.3577	38.9894	12.9209	18.2219
28/12/2006	1350	0.5989	1.4131	44.579	14.1543	17.5657
30/3/2007	1520	0.8422	1.3676	30.2731	12.3293	19.5236
29/6/2007	2025	0.8548	1.3767	30.2458	14.2764	22.7242
28/9/2007	1930	0.846	1.3741	28.2517	14.9891	20.027
28/12/2007	2575	0.5355	1.2119	37.6595	16.0385	22.7414
31/3/2008	2325	0.4326	1.2208	33.7246	17.0483	17.0668
30/6/2008	2400	0.5781	1.3145	36.3914	20.8916	14.7608
29/9/2008	1960	0.5545	1.3559	35.0045	19.1066	12.0404
30/12/2008	930	0.4399	1.1198	41.4871	13.125	7.8181
31/3/2009	940	0.4495	1.0657	44.6225	9.5109	10.6874
30/6/2009	1890	0.4123	1.0289	47.4688	12.4736	16.0403
30/9/2009	3025	0.5391	0.9707	45.5165	16.5208	17.7547
30/12/2009	3550	0.6066	0.9352	41.916	22.1697	15.0106
31/3/2010	3775	0.6501	0.9194	39.5284	26.7821	12.775
30/6/2010	4150	0.5765	0.9088	39.8951	27.4738	13.5764
30/9/2010	5450	0.743	0.8983	37.7503	25.843	17.4301
30/12/2010	4875	1.3763	0.8752	30.2108	21.9249	14.5098
31/3/2011	5400	1.2931	0.8829	24.8374	21.7067	15.5182
30/6/2011	5750	1.1571	0.8904	21.4222	21.8433	16.1734
30/9/2011	5050	1.1679	0.9145	20.688	20.0385	14.6306
30/12/2011	4600	1.3122	0.9055	25.4047	17.0158	13.1386
30/3/2012	4850	1.2867	0.8927	20.6053	16.7433	13.5054
29/6/2012	4850	1.301	0.8873	19.5803	17.0004	13.4036
28/9/2012	5650	1.3556	0.896	19.3613	16.9102	15.0331

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 4(ต่อ): ข้อมูลทุดิยภูมิของหลักทรัพย์ INDF

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
28/12/2012	5850	1.3225	0.8877	25.7242	16.0673	15.7115
28/3/2013	7450	1.2707	0.879	21.7175	14.9847	20.5999
28/6/2013	7350	0.9549	0.8629	22.1235	15.9824	19.6298
30/9/2013	7050	1.0456	0.8292	26.8314	12.2737	23.4608
30/12/2013	6600	1.1552	0.8126	35.2476	11.219	30.3408
28/3/2014	7300	1.1104	0.8146	35.3897	13.6954	27.7063
30/6/2014	6700	1.0995	0.7968	35.6315	13.5912	28.8125
30/9/2014	7000	1.1493	0.7667	37.378	15.2896	24.8938
30/12/2014	6750	0.8111	0.777	31.29	16.2435	18.5412
31/3/2015	7450	0.7631	0.7484	30.9041	13.5923	23.6665
30/6/2015	6575	0.6789	0.7289	32.4433	13.5022	20.8727
30/9/2015	5500	0.6768	0.726	32.6505	9.9995	23.541
30/12/2015	5175	0.7337	0.7202	30.0614	11.3337	17.6621
31/3/2016	7225	0.8013	0.7247	30.0918	11.7033	22.0274
30/6/2016	7250	0.7169	0.7108	30.8	13.0592	19.698
30/9/2016	8700	0.7091	0.7241	29.962	16.6226	18.0814
30/12/2016	7925	0.9633	0.7672	27.2859	14.7379	18.574

ตารางภาคผนวกที่ 5: ข้อมูลทุดิยภูมิของหลักทรัพย์ KAEF

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
31/3/2003	205	0.8856	1.5083	7.4356	7.693	20.7658
30/6/2003	205	0.8856	1.5083	7.4356	7.693	20.7658
30/9/2003	205	0.8856	1.5083	7.4356	7.693	20.7658
30/12/2003	210	0.8285	1.5094	5.7469	5.9985	27.184
31/3/2004	180	1.039	2.0243	4.2537	6.2774	21.1141
30/6/2004	150	1.0963	1.9925	4.4887	6.4305	17.0743
30/9/2004	165	1.1396	1.8568	6.0816	6.4321	18.4144

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 5(ต่อ): ข้อมูลทุดิยภูมิของหลักทรัพย์ KAEF

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
30/12/2004	205	1.1071	1.5156	7.1655	9.914	14.645
31/3/2005	200	1.2222	1.6603	2.4627	9	15.4227
30/6/2005	185	1.0481	1.6225	4.7306	6.9765	18.6214
30/9/2005	130	1.0702	1.5417	10.2079	6.4633	13.8813
29/12/2005	145	1.1753	1.5452	8.3517	6.3692	15.2336
29/3/2006	165	1.1291	1.6982	7.714	6.9592	15.583
30/6/2006	150	1.0691	1.8578	5.9185	6.439	15.7042
29/9/2006	140	1.0762	1.7581	7.8635	5.2785	17.6991
28/12/2006	165	1.1833	1.7954	5.8805	5.1304	20.8333
30/3/2007	165	1.2795	1.8113	5.119	5.2074	20.073
29/6/2007	355	1.3023	1.9146	2.0581	6.9222	32.9501
28/9/2007	330	1.1243	1.8855	5.2874	7.6178	27.6524
28/12/2007	305	1.2101	1.7865	5.5303	5.8683	32.468
31/3/2008	179	1.0167	1.8391	8.1608	4.7475	23.1449
30/6/2008	150	0.8518	1.8189	9.6892	3.9921	23.2741
29/9/2008	117	0.8557	1.7483	12.1418	4.6731	15.2843
30/12/2008	76	1.0828	1.9098	10.4026	5.9698	7.6191
31/3/2009	122	0.9969	2.0102	9.5516	6.0598	11.8967
30/6/2009	154	0.915	1.9252	12.9548	5.9588	15.4774
30/9/2009	150	0.8374	1.9156	14.3272	5.4493	16.2338
30/12/2009	127	0.9169	1.8954	4.3563	6.4338	11.2789
31/3/2010	129	1.0669	1.9845	7.1861	6.2509	11.6426
30/6/2010	127	0.9947	1.8163	9.864	6.6781	10.7718
30/9/2010	189	0.9618	1.7418	10.2505	7.4905	14.052
30/12/2010	159	1.3264	1.9756	2.8983	13.1525	6.3651
31/3/2011	171	1.1053	2.1085	2.8119	13.8763	6.2798
30/6/2011	285	0.8689	2.064	8.8023	14.862	9.848

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 5(ต่อ): ข้อมูลตุติยภูมิของหลักทรัพย์ KAEF

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
30/9/2011	245	1.092	2.1267	7.2476	19.7021	6.1128
30/12/2011	340	1.2692	2.0172	1.3808	14.5162	10.8418
30/3/2012	440	1.2631	2.0375	1.6166	14.8576	13.5301
29/6/2012	520	1.1332	1.9773	2.6856	18.0473	13.2114
28/9/2012	510	1.3363	1.9483	4.0833	15.5193	14.1982
28/12/2012	740	1.4431	1.9295	1.3415	15.3142	20.0363
28/3/2013	1080	1.4166	1.9777	0.8973	14.5091	30.1314
28/6/2013	890	1.091	1.9172	2.3376	11.9689	30.1251
30/9/2013	550	1.2109	1.7163	6.1853	12.3724	17.1183
30/12/2013	590	1.2608	1.912	2.0625	14.1396	15.2733
28/3/2014	900	1.1881	2.0523	2.4938	14.0961	23.4134
30/6/2014	990	0.8484	1.9035	10.7465	15.832	22.6862
30/9/2014	1150	0.9492	1.8187	11.3714	14.7456	26.9565
30/12/2014	1465	1.2731	1.6486	11.166	15.4764	31.7904
31/3/2015	1315	1.2746	1.8312	9.38	16.21	26.4146
30/6/2015	995	0.9957	1.698	12.9925	15.9406	21.0262
30/9/2015	640	1.0998	1.6646	12.762	15.8862	12.8922
30/12/2015	870	0.9302	1.5076	9.4519	14.0188	18.4812
31/3/2016	1270	0.8375	1.5362	13.6949	12.8693	27.1804
30/6/2016	1155	0.7829	1.5432	15.6853	14.3409	23.1105
30/9/2016	2470	0.9416	1.4355	20.3695	13.3934	50.4967
30/12/2016	2750	0.8004	1.4443	16.2035	12.5799	57.1159

ตารางภาคผนวกที่ 6: ข้อมูลตุติยภูมิของหลักทรัพย์ KLBF

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
31/3/2003	31	0.9387	1.2901	46.537	54.8192	4.8583
30/6/2003	60	1.0068	1.2833	42.4871	38.5745	10.9854

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 6(ต่อ): ข้อมูลทุดิยภูมิของหลักทรัพย์ KLBF

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
30/9/2003	63	1.0949	1.261	41.0536	51.7892	8.0444
30/12/2003	100	1.2498	1.2945	41.077	48.9636	12.5758
31/3/2004	94	1.2987	1.2456	37.3448	44.4681	11.0695
30/6/2004	70	1.2831	1.2074	36.2531	39.2255	8.4999
30/9/2004	83	1.2866	1.2027	32.682	39.2516	8.9265
30/12/2004	110	1.9908	1.51	34.5396	37.131	9.9029
31/3/2005	148	2.0934	1.5704	32.3092	35.6439	13.205
30/6/2005	176	2.0933	1.6774	27.8555	36.6689	14.2212
30/9/2005	170	2.2075	1.7269	25.9553	36.8799	13.1615
29/12/2005	198	2.6345	1.3246	22.0086	31.8487	16.1002
29/3/2006	272	2.8706	1.2889	18.5201	30.3755	20.7665
30/6/2006	250	2.9802	1.1955	22.0236	29.4305	17.7833
29/9/2006	264	2.1163	1.2065	8.0365	25.4238	20.3718
28/12/2006	238	3.2993	1.3116	8.1864	25.3973	17.789
30/3/2007	242	2.97	1.2705	8.438	24.2106	17.5629
29/6/2007	278	2.4733	1.2275	8.4563	23.0052	20.3256
28/9/2007	266	2.0027	1.3048	5.995	23.601	18.1199
28/12/2007	252	2.8647	1.435	6.1134	22.1163	18
31/3/2008	196	2.0289	1.3729	5.7478	19.8334	15.0769
30/6/2008	170	1.8028	1.367	5.6138	18.9018	13.4921
29/9/2008	130	1.3592	1.3515	6.5984	17.7114	10.8471
30/12/2008	80	1.905	1.4531	7.1093	20.1682	5.433
31/3/2009	124	1.7837	1.404	6.6801	20.9754	7.8856
30/6/2009	202	1.7693	1.3676	9.2746	20.6319	12.5273
30/9/2009	266	1.673	1.4648	5.0998	21.9481	15.1653
30/12/2009	260	1.7973	1.4914	5.2554	23.4217	13.4418
31/3/2010	374	2.0377	1.4679	2.534	23.4261	18.3851

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 6(ต่อ): ข้อมูลพื้นฐานของหลักทรัพย์ KLBF

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
30/6/2010	420	1.7574	1.4288	2.3204	25.7748	17.9929
30/9/2010	510	2.3835	1.5505	2.5268	27.0533	19.8115
30/12/2010	650	2.7649	1.5134	0.3604	26.5655	23.7216
31/3/2011	680	2.8998	1.479	2.6312	26.2066	23.6102
30/6/2011	675	2.0313	1.4175	1.7765	27.6458	22.8032
30/9/2011	650	2.6376	1.5002	1.5486	26.9	21.0239
30/12/2011	680	2.4134	1.4257	1.7005	25.5809	21.5763
30/3/2012	710	2.506	1.4265	1.4737	25.442	21.3111
29/6/2012	755	1.52	1.4331	0.706	27.9875	21.9895
28/9/2012	940	1.9008	1.5886	1.325	26.8704	26.6248
28/12/2012	1060	2.0639	1.5415	2.1727	26.1353	28.6591
28/3/2013	1240	2.1639	1.5233	2.1738	25.1049	32.7523
28/6/2013	1440	1.292	1.4806	3.816	27.9515	36.5139
30/9/2013	1180	1.4922	1.6026	3.8477	26.3034	29.7792
30/12/2013	1250	1.4237	1.5436	5.1605	25.3195	30.4878
28/3/2014	1465	1.6312	1.5445	4.8411	24.4636	34.449
30/6/2014	1660	1.2873	1.4626	4.8633	25.8577	38.6104
30/9/2014	1700	1.5726	1.5417	4.3941	24.9409	38.589
30/12/2014	1830	1.7777	1.4623	2.3806	23.6952	41.0724
31/3/2015	1865	1.9933	1.4243	1.8908	22.7021	41.8579
30/6/2015	1675	1.7901	1.414	3.3874	23.9032	36.9801
30/9/2015	1375	1.937	1.4035	3.1023	22.0712	31.2054
30/12/2015	1320	2.1444	1.3688	2.9125	20.2497	31.0742
31/3/2016	1445	2.1186	1.3251	2.927	19.4665	33.2192
30/6/2016	1530	1.8413	1.3894	2.5649	20.5603	34.3558
30/9/2016	1715	2.112	1.3694	2.0673	20.6998	36.4108
30/12/2016	1515	2.3852	1.3397	1.8594	20.5568	30.8773

ตารางภาคผนวกที่ 7: ข้อมูลสถิติของหลักทรัพย์ MYOR

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
31/3/2003	13	4.3333	0.7835	33.4274	16.4474	2.3813
30/6/2003	23	4.0075	0.7824	31.4766	14.7231	4.7018
30/9/2003	27	6.8699	0.7696	34.4656	12.6048	6.3602
30/12/2003	30	7.5114	0.8436	27.1041	10.9355	7.9323
31/3/2004	33	6.4493	0.8458	25.9577	10.6625	8.6815
30/6/2004	33	5.0903	0.8319	24.7575	10.3686	8.6042
30/9/2004	31	3.6281	0.9312	15.5206	10.7961	7.592
30/12/2004	41	3.2216	1.0744	15.4258	10.1704	10.8314
31/3/2005	44	2.3418	1.1256	15.1024	7.5836	14.9203
30/6/2005	37	2.9556	1.156	21.3295	4.9856	18.8397
30/9/2005	22	2.6042	1.2474	20.7745	4.1296	13.584
29/12/2005	28	2.3673	1.2451	20.4285	5.1841	13.5743
29/3/2006	27	2.8719	1.2178	20.7718	6.1367	10.7722
30/6/2006	33	2.3557	1.1914	19.1962	7.5836	10.6707
29/9/2006	40	2.857	1.2879	18.9739	10.0842	9.629
28/12/2006	56	2.4747	1.3085	17.9577	10.0376	13.3325
30/3/2007	48	2.8108	1.4552	19.8517	11.7678	9.4317
29/6/2007	67	1.9855	1.4888	18.2324	12.5164	12.0916
28/9/2007	61	2.3869	1.5615	21.8916	12.9097	10.6001
28/12/2007	60	1.9934	1.6413	20.3177	13.869	9.4595
31/3/2008	39	1.9259	1.6529	21.0757	13.5526	6.0847
30/6/2008	46	1.4122	1.5881	33.5148	14.4747	7.0899
29/9/2008	49	1.1167	1.6801	27.2512	14.7044	6.8246
30/12/2008	39	1.4049	1.6227	33.7826	16.8662	4.4015
31/3/2009	35	1.5976	1.7161	32.7682	18.4574	3.468
30/6/2009	55	1.485	1.5922	30.5924	20.7476	5.3872
30/9/2009	103	1.2928	1.6328	29.9099	24.3284	7.0588

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 7(ต่อ): ข้อมูลทุติยภูมิของหลักทรัพย์ MYOR

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
30/12/2009	154	1.5595	1.5486	29.2019	26.3301	9.2701
31/3/2010	137	1.5315	1.5886	25.9758	27.8229	7.3069
30/6/2010	238	1.5524	1.6938	26.0921	26.2362	12.6818
30/9/2010	351	1.4533	1.8605	26.7426	25.8391	18.4343
30/12/2010	369	1.7029	1.8897	30.0753	27.0965	17.0473
31/3/2011	387	1.9258	1.9746	32.3325	24.0911	19.0364
30/6/2011	446	1.5682	1.9394	35.9996	21.6161	23.4234
30/9/2011	437	1.4711	1.9393	45.39	20.7717	23.6989
30/12/2011	489	1.0828	1.719	42.5493	21.6334	23.1707
30/3/2012	658	0.8982	1.8538	42.3734	22.6759	28.2769
29/6/2012	867	1.3026	1.7018	49.1978	27.575	29.6253
28/9/2012	768	1.3682	1.6019	49.1566	29.6583	23.5542
28/12/2012	686	1.7537	1.4106	40.1901	27.2502	20.9998
28/3/2013	929	2.1322	1.4389	37.8247	28.3763	25.6291
28/6/2013	1034	1.9115	1.3188	35.294	27.5107	27.3578
30/9/2013	1085	1.5156	1.3707	37.6404	30.9823	24.6845
30/12/2013	1040	1.7695	1.3344	37.312	30.4427	22.3262
28/3/2014	1200	1.6915	1.4136	37.2515	26.3593	28.5106
30/6/2014	1176	1.195	1.3798	41.9029	23.3639	29.4056
30/9/2014	1220	1.1269	1.4217	47.7357	14.2718	51.4616
30/12/2014	836	1.2071	1.4164	42.268	10.2958	46.3321
31/3/2015	1156	1.3292	1.38	37.3802	13.5586	46.433
30/6/2015	1040	1.4132	1.307	34.5788	18.2052	29.3162
30/9/2015	1064	1.4223	1.3089	34.5562	23.8379	23.2497
30/12/2015	1220	1.6026	1.3695	31.3704	26.9264	22.3571
31/3/2016	1259	1.68	1.418	32.9624	26.2348	22.1621
30/6/2016	1558	1.6214	1.4337	33.2244	21.7625	31.1659

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 7(ต่อ): ข้อมูลทุดิยภูมิของหลักทรัพย์ MYOR

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
30/9/2016	1495	1.3719	1.4834	34.4583	24.1034	31.9254
30/12/2016	1645	1.3719	1.4834	34.4583	24.1034	31.548

ตารางภาคผนวกที่ 8: ข้อมูลทุดิยภูมิของหลักทรัพย์ RMBA

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
31/3/2003	110	0.7943	2.3238	17.9074	7.3054	9.4025
30/6/2003	110	0.9177	2.3474	9.5658	6.3004	10.6921
30/9/2003	95	0.9734	2.1958	10.2666	3.5381	16.3737
30/12/2003	90	0.8709	2.0865	13.0278	-2.0808	15.5119
31/3/2004	95	0.9483	2.2056	8.7415	-3.8372	15.5119
30/6/2004	110	1.1207	2.3042	6.6254	-2.7367	15.5119
30/9/2004	110	0.9867	2.1677	15.3836	-1.1588	15.5119
30/12/2004	110	0.86	2.128	13.2634	7.883	9.0367
31/3/2005	125	1.3953	2.2897	14.6137	15.4308	4.8861
30/6/2005	130	1.1985	1.8563	12.5018	16.1119	4.6841
30/9/2005	125	1.1225	1.4049	14.8079	22.0341	4.4248
29/12/2005	135	0.8864	1.1456	14.5907	9.9838	8.186
29/3/2006	135	1.1753	1.2268	11.1819	4.2122	18.3534
30/6/2006	180	0.9353	1.267	8.4148	5.0705	19.2931
29/9/2006	205	0.4868	1.3562	16.3186	10.1487	14.2886
28/12/2006	310	0.5028	1.4302	20.8022	12.1482	13.9302
30/3/2007	305	0.5085	1.5695	19.4444	13.3191	17.3989
29/6/2007	315	0.4641	1.6114	20.3414	13.7943	16.3569
28/9/2007	355	0.1122	1.5791	27.0852	13.1548	16.4826
28/12/2007	560	0.8705	1.4777	35.8789	16.7462	17.5455
31/3/2008	430	0.8018	1.5712	36.2394	15.5308	11.2251
30/6/2008	550	0.4507	1.5947	34.7814	14.3751	15.3803

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 8(ต่อ): ข้อมูลทฤษฎีของหลักทรัพย์ RMBA

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
29/9/2008	690	0.2086	1.4911	44.4533	13.6539	21.3556
30/12/2008	520	0.1732	1.429	37.906	14.6185	13.7968
31/3/2009	460	0.1563	1.4732	37.9035	13.0051	13.5934
30/6/2009	840	0.1602	1.4348	37.2242	10.563	30.8031
30/9/2009	640	0.2032	1.398	33.9086	4.9922	43.4487
30/12/2009	650	0.1999	1.5519	39.3215	-8.1263	44.8065
31/3/2010	400	0.3216	1.7517	35.4708	-6.9675	44.8065
30/6/2010	395	0.3206	1.9275	28.6474	-3.0876	44.8065
30/9/2010	940	0.3083	1.7423	28.3341	3.9547	80.9647
30/12/2010	800	0.2278	1.8178	34.4927	10.8217	26.4901
31/3/2011	830	0.5574	1.8344	26.7731	14.0163	20.4283
30/6/2011	830	0.4957	1.8402	26.2181	16.2014	17.6034
30/9/2011	770	0.1328	1.7632	35.8947	14.7218	17.2337
30/12/2011	790	0.0963	1.7924	13.8573	13.9826	17.6813
30/3/2012	910	0.0738	1.7604	14.8757	7.13	41.4579
29/6/2012	620	0.0835	1.7966	18.0827	-3.9971	26.8793
28/9/2012	590	0.166	1.6031	27.4434	-7.5491	26.8793
28/12/2012	580	0.1354	1.4846	46.6548	-15.5039	26.8793
28/3/2013	620	0.2847	1.4251	51.6321	-26.7521	26.8793
28/6/2013	540	0.0863	1.5467	54.3476	-40.5526	26.8793
30/9/2013	465	0.0699	1.4592	57.7727	-49.7785	26.8793
30/12/2013	570	0.1309	1.5183	62.3563	-74.2796	26.8793
28/3/2014	530	0.1452	1.4483	65.4863	-118.848	26.8793
30/6/2014	465	0.1004	1.5138	66.6096	-193.679	26.8793
30/9/2014	530	0.115	1.4878	74.5711	-193.679	26.8793
30/12/2014	520	0.1233	1.4451	79.9448	-193.679	26.8793
31/3/2015	580	0.1566	1.4135	87.6596	-193.679	26.8793

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 8(ต่อ): ข้อมูลทฤษฎีภูมิของหลักทรัพย์ RMBA

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
30/6/2015	550	0.128	1.5163	92.6448	-193.679	26.8793
30/9/2015	480	0.148	1.5484	102.0865	-193.679	26.8793
30/12/2015	510	0.2104	1.4462	104.7109	-193.679	26.8793
31/3/2016	475	0.2043	1.5821	102.5625	-193.679	26.8793
30/6/2016	442	0.9714	1.5041	0	-193.679	26.8793
30/9/2016	468	0.7183	1.5174	0	-193.679	26.8793
30/12/2016	484	0.7183	1.5174	0	-193.679	26.8793

ตารางภาคผนวกที่ 9: ข้อมูลทฤษฎีภูมิของหลักทรัพย์ TSPC

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
31/3/2003	458	3.1702	1.0796	2.9753	22.1136	6.4827
30/6/2003	493	2.2662	1.0864	2.6907	24.0099	6.8447
30/9/2003	550	3.1513	1.1229	2.8539	21.0895	8.2352
30/12/2003	590	3.4433	1.1299	2.7439	21.0539	8.4583
31/3/2004	535	3.4072	1.1218	2.4358	20.5969	7.4979
30/6/2004	700	2.8645	1.1155	2.5777	21.1049	9.9048
30/9/2004	690	3.5587	1.1759	2.588	21.241	9.7633
30/12/2004	760	3.7055	1.1591	2.6154	19.9191	10.5812
31/3/2005	700	3.7828	1.1129	2.4965	19.112	9.7323
30/6/2005	710	2.4521	1.0762	2.7202	18.4441	10.578
30/9/2005	600	3.227	1.1309	2.7285	17.4637	11.5684
29/12/2005	565	2.8244	1.1115	2.4823	16.7341	11.1672
29/3/2006	670	3.2537	1.0921	1.6341	15.3049	13.7876
30/6/2006	665	2.5628	1.0808	1.2119	16.4416	13.2569
29/9/2006	740	3.0565	1.1375	1.2038	15.6336	11.6658
28/12/2006	900	2.5628	1.1354	1.2119	14.9119	14.9712
30/3/2007	840	3.4092	1.1292	1.1958	14.3278	13.3301

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 9(ต่อ): ข้อมูลพื้นฐานของหลักทรัพย์ TSPC

Date	Price	QOI	AST	TOT	ROE	PE
29/6/2007	990	3.2599	1.1526	1.2473	15.1391	15.2382
28/9/2007	810	3.1763	1.1393	1.0876	14.6316	12.4363
28/12/2007	750	2.9758	1.1935	0.9298	14.1003	12.0968
31/3/2008	600	3.1731	1.1736	1.0264	13.2813	9.5238
30/6/2008	680	2.6925	1.2213	1.1109	13.6003	10.625
29/9/2008	475	2.6695	1.29	1.166	13.8361	7.3077
30/12/2008	400	2.676	1.2661	1.1813	14.7379	5.5968
31/3/2009	455	2.732	1.26	1.5021	14.8696	5.95
30/6/2009	650	2.5459	1.266	1.0869	14.7834	8.6127
30/9/2009	680	2.5549	1.3947	1.0943	16.9076	8.0502
30/12/2009	730	2.5115	1.4439	2.1668	15.5005	9.125
31/3/2010	730	2.6205	1.4042	2.022	15.57	8.5882
30/6/2010	1050	2.2206	1.4176	3.6239	17.2577	11.1702
30/9/2010	1680	2.5038	1.4621	4.4872	17.4746	17.1429
30/12/2010	1710	2.5332	1.4985	3.3084	19.505	15.8041
31/3/2011	1750	2.4608	1.4304	2.9924	19.4488	15.0602
30/6/2011	2175	1.9355	1.3918	2.7765	21.304	17.2345
30/9/2011	2925	2.2392	1.4494	5.272	20.5329	23.1775
30/12/2011	2550	2.2467	1.4747	3.3731	20.1772	20.2381
30/3/2012	2700	2.4343	1.4526	3.0401	19.7913	20.4545
29/6/2012	2850	1.8602	1.4249	2.7463	20.899	20.9559
28/9/2012	3050	2.241	1.482	3.496	19.9208	22.4265
28/12/2012	3725	2.3037	1.4929	2.1044	19.8439	26.7073
28/3/2013	3850	2.3654	1.4279	1.8023	18.9077	27.0223
28/6/2013	4150	1.9384	1.3835	1.7568	19.9184	28.9072
30/9/2013	3800	2.287	1.4031	2.6634	18.6445	26.2351
30/12/2013	3250	2.0431	1.3654	3.4756	17.7655	23.0991

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 9(ต่อ): ข้อมูลสถิติของหลักทรัพย์ TSPC

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
28/3/2014	3170	2.3349	1.3476	2.0859	17.0753	21.9077
30/6/2014	3000	1.8379	1.3393	1.6799	16.9582	21.7734
30/9/2014	2530	2.094	1.3786	1.7525	15.5726	18.7124
30/12/2014	2865	1.8589	1.3637	1.6803	14.8067	22.1574
31/3/2015	2320	2.2284	1.3724	0.9616	13.4316	18.5153
30/6/2015	2000	1.6713	1.3433	0.9046	13.4035	16.5932
30/9/2015	1530	1.783	1.4128	2.2118	13.2055	12.4043
30/12/2015	1750	1.5675	1.3757	1.4512	12.5393	15.0264
31/3/2016	1970	1.4553	1.3571	0.6462	11.2859	17.8342
30/6/2016	1735	1.363	1.383	1.012	11.4148	15.9386
30/9/2016	2250	1.4373	1.4351	1.6551	10.4281	21.8955
30/12/2016	1970	1.4373	1.4351	1.6551	10.4281	19.414
28/3/2014	3170	2.3349	1.3476	2.0859	17.0753	21.9077
30/6/2014	3000	1.8379	1.3393	1.6799	16.9582	21.7734
30/9/2014	2530	2.094	1.3786	1.7525	15.5726	18.7124
30/12/2014	2865	1.8589	1.3637	1.6803	14.8067	22.1574
31/3/2015	2320	2.2284	1.3724	0.9616	13.4316	18.5153
30/6/2015	2000	1.6713	1.3433	0.9046	13.4035	16.5932
30/9/2015	1530	1.783	1.4128	2.2118	13.2055	12.4043
30/12/2015	1750	1.5675	1.3757	1.4512	12.5393	15.0264
31/3/2016	1970	1.4553	1.3571	0.6462	11.2859	17.8342
30/6/2016	1735	1.363	1.383	1.012	11.4148	15.9386
30/9/2016	2250	1.4373	1.4351	1.6551	10.4281	21.8955
30/12/2016	1970	1.4373	1.4351	1.6551	10.4281	19.414

ตารางภาคผนวกที่ 10: ข้อมูลพื้นฐานของหลักทรัพย์ ULTJ

Date	Price	QOI	AST	TOT	ROE	PE
31/3/2003	423	0.2796	0.4203	40.355	3.255	55.1647
30/6/2003	465	0.3154	0.4267	44.8857	2.5146	77.304
30/9/2003	389	0.3248	0.4532	46.4632	0.0422	64.6542
30/12/2003	380	0.3399	0.4585	46.4779	1.4931	1092.259
31/3/2004	310	0.4148	0.4562	47.9781	1.606	80.6591
30/6/2004	420	1.9648	0.4221	38.938	1.1091	109.2801
30/9/2004	400	2.2016	0.4362	36.956	1.0661	123.338
30/12/2004	425	2.9158	0.4513	34.288	0.6441	247.0225
31/3/2005	375	3.2637	0.4807	31.5415	0.6452	203.4184
30/6/2005	285	0.6707	0.4658	30.169	0.6849	154.598
30/9/2005	250	0.6872	0.5228	30.1118	0.6593	112.4927
29/12/2005	310	0.6294	0.5572	30.6124	0.5575	165.9639
29/3/2006	275	1.2821	0.6259	25.0683	0.8962	95.8898
30/6/2006	300	0.6061	0.6246	28.5114	1.0366	92.4418
29/9/2006	335	0.6671	0.6478	25.4295	1.9122	58.4307
28/12/2006	435	0.557	0.6672	28.4633	1.8084	79.999
30/3/2007	425	0.9498	0.6864	31.5723	2.0736	78.16
29/6/2007	570	1.1526	0.7386	26.5606	2.6419	74.8987
28/9/2007	780	1.196	0.8294	26.1116	4.5715	58.5969
28/12/2007	650	0.8657	0.8628	29.3402	3.6838	61.263
31/3/2008	640	1.5356	0.784	18.2534	34.9478	5.3064
30/6/2008	750	1.5624	0.8304	16.994	34.3471	6.3272
29/9/2008	690	1.493	0.8492	17.8673	32.4086	6.0462
30/12/2008	800	1.1155	0.8843	18.4386	30.8888	7.6102
31/3/2009	750	0.8703	0.7956	15.7144	-0.6376	7.1346
30/6/2009	600	0.9645	0.8489	17.9758	0.3997	501.4627
30/9/2009	630	1.0743	0.8856	17.34	1.0886	143.8356

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 10(ต่อ): ข้อมูลสถิติของหลักทรัพย์ ULTJ

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
30/12/2009	580	1.02	0.9351	15.6052	5.2561	132.4201
31/3/2010	630	1.0518	0.9464	16.805	6.732	22.4359
30/6/2010	680	1.1532	0.9833	18.8319	8.4511	18.847
30/9/2010	1640	1.3255	0.995	21.6955	8.9073	42.7083
30/12/2010	1210	1.202	1.0058	18.9046	8.6059	32.0955
31/3/2011	1030	1.2112	0.9993	17.4535	9.0719	25.3071
30/6/2011	1350	1.1415	0.9876	13.7212	8.4772	34.7222
30/9/2011	1020	1.12	0.9855	13.0241	8.8101	24.7693
30/12/2011	1080	0.8145	1.0042	11.7385	9.6997	24.3603
30/3/2012	1170	0.9063	1.0744	8.1291	9.6803	25.2512
29/6/2012	1050	1.0627	1.1568	6.3604	10.4515	20.5261
28/9/2012	1140	1.3189	1.2161	6.6636	13.2251	16.7267
28/12/2012	1330	1.4056	1.2213	4.2693	23.3636	10.8296
28/3/2013	2175	1.5185	1.2542	3.2816	26.0685	14.8283
28/6/2013	4400	1.537	1.2727	5.0984	28.6519	26.3562
30/9/2013	4100	1.4305	1.3031	2.7156	26.1356	25.9232
30/12/2013	4500	1.5465	1.3226	1.8798	17.7206	39.9627
28/3/2014	3930	1.5924	1.3134	1.0979	15.4592	37.8844
30/6/2014	3960	1.4519	1.3041	0.4153	11.5532	49.7254
30/9/2014	3890	1.384	1.3251	0.2666	12.2845	44.3799
30/12/2014	3720	1.8013	1.3672	2.9249	13.6603	36.9013
31/3/2015	3970	1.7557	1.3535	1.9005	15.6034	32.5919
30/6/2015	3920	1.8447	1.3651	1.9635	17.1109	32.1814
30/9/2015	3980	2.0627	1.3415	2.2871	19.8641	29.3124
30/12/2015	3945	2.3098	1.3607	3.5919	20.5782	21.891
31/3/2016	3850	3.01	1.3171	2.8272	20.0524	20.6754
30/6/2016	4300	3.1009	1.2876	2.6306	21.4255	20.8005

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 10(ต่อ): ข้อมูลทุดิยภูมิของหลักทรัพย์ ULTJ

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
30/9/2016	4340	3.7851	1.2401	2.4883	22.4881	18.6183
30/12/2016	4570	3.3424	1.2047	2.3096	22.4599	18.7566

ตารางภาคผนวกที่ 11: ข้อมูลทุดิยภูมิของหลักทรัพย์ UNVR

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
31/3/2003	1800	1.7545	2.374	0	54.2868	13.0097
30/6/2003	2670	1.4285	2.2319	0	57.3653	18.6352
30/9/2003	3350	1.5895	2.2461	0	53.0547	21.9391
30/12/2003	3625	1.3008	2.4965	0	63.0174	21.3362
31/3/2004	3550	1.2398	2.4604	0	65.5273	19.9439
30/6/2004	3925	0.9494	2.2792	0	73.2892	21.4028
30/9/2004	3250	1.1597	2.3406	0	62.4994	17.7286
30/12/2004	3300	1.0387	2.5381	0	66.8639	17.1717
31/3/2005	3825	0.9964	2.6058	0	68.2655	19.9036
30/6/2005	4075	0.8792	2.4393	0	78.8149	20.6546
30/9/2005	4075	1.0527	2.6983	0	69.2353	19.761
29/12/2005	4275	0.7742	2.6624	0	64.4482	22.6224
29/3/2006	4250	0.9624	2.6185	0	60.2894	22.2546
30/6/2006	4125	0.815	2.4543	0	73.2598	20.7944
29/9/2006	4600	0.9475	2.5376	0	64.3309	21.7234
28/12/2006	6600	0.8105	2.6771	0	75.8069	29.283
30/3/2007	5700	0.9398	2.5203	0	65.9896	23.9108
29/6/2007	6700	0.7456	2.3863	0	82.3944	26.9473
28/9/2007	6800	0.8405	2.4138	0	68.4236	26.9761
28/12/2007	6750	0.4821	2.5192	0	77.6449	26.225
31/3/2008	6900	0.7917	2.3456	0	67.6718	24.6969
30/6/2008	6750	0.6418	2.2859	0	86.7139	22.6216

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 12(ต่อ): ข้อมูลสถิติของหลักทรัพย์ UNVR

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
29/9/2008	7500	0.6805	2.4623	0	75.4253	23.515
30/12/2008	7800	0.5429	2.6318	0	83.1161	24.7619
31/3/2009	7950	0.8158	2.3774	0	68.0851	24.537
30/6/2009	9250	0.6219	2.267	0	88.8358	27.8614
30/9/2009	10700	0.6037	2.5161	0	73.6471	30.9571
30/12/2009	11050	0.6125	2.6086	0	89.4914	27.7192
31/3/2010	12150	0.8323	2.3269	0	76.0029	28.6125
30/6/2010	17000	0.5924	2.1652	0	108.6677	39.1455
30/9/2010	16850	0.5114	2.4571	7.3186	86.4601	38.8239
30/12/2010	16500	0.4282	2.433	2.1836	87.4256	37.1613
31/3/2011	15300	0.5791	2.1491	0	70.3282	34.3041
30/6/2011	14900	0.4899	1.9875	0	110.3217	30.9531
30/9/2011	16500	0.4249	2.3373	4.4585	91.7261	32.7087
30/12/2011	18800	0.3726	2.4468	6.6699	107.8315	34.5936
30/3/2012	20000	0.5452	2.186	5.8927	87.687	35.3074
29/6/2012	22900	0.5239	1.987	5.2331	122.2881	39.5232
28/9/2012	26050	0.4837	2.3117	5.9384	100.3291	41.5157
28/12/2012	20850	0.3524	2.4305	8.6775	126.6009	32.8939
28/3/2013	22800	0.4833	2.2709	0.7748	99.78	34.0371
28/6/2013	30750	0.4934	2.0886	0	133.4749	43.9707
30/9/2013	30150	0.5461	2.3278	3.7481	99.3979	43.5814
30/12/2013	26000	0.3712	2.4916	7.6892	130.1861	37.0674
28/3/2014	29250	0.572	2.3443	0.2794	95.89	42.2811
30/6/2014	29275	0.5424	2.183	0	126.277	41.5683
30/9/2014	31800	0.5583	2.3726	7.2511	96.7113	45.712
30/12/2014	32300	0.4236	2.5579	8.7531	131.6876	41.5827
31/3/2015	39650	0.5692	2.4203	0.6769	103.02	49.1087

(ตารางมีต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 12(ต่อ): ข้อมูลตุติยภูมิของหลักทรัพย์ UNVR

Date	Price	QUI	AST	TOT	ROE	PE
30/6/2015	39500	0.5101	2.2027	0	136.9656	50.1585
30/9/2015	38000	0.4923	2.309	9.0711	107.9604	47.8525
30/12/2015	37000	0.3824	2.4314	10.8074	122.2453	48.2608
31/3/2016	42925	0.4897	2.3585	4.2034	91.5566	56.209
30/6/2016	45075	0.4868	2.1707	3.6998	132.4183	55.2956
30/9/2016	44550	0.4314	2.3853	7.4633	106.1131	52.9405
30/12/2016	38800	0.3753	2.4667	14.2901	134.0942	46.3118



ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล	นายณัชพล ตั้งเมืองทอง
วัน/เดือน/ปีเกิด	30 ธันวาคม พ.ศ. 2535
อีเมล	nutchaphon.tang@bumail.net
ที่อยู่	เลขที่ 222/79 หมู่ 1 หมู่บ้าน ลลิล แขวง ออเงิน เขต สายไหม จ.กรุงเทพฯ 10220
ประวัติการศึกษา	ปริญญาตรี คณะวิศวกรรมศาสตร์ สาขาไฟฟ้า เครื่องกลและการผลิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์

วันที่ 22 เดือน พฤศจิกายน พ.ศ. 2560

ข้าพเจ้า (นาย/นาง/นางสาว) ณัฏพลา ตั้งเมืองทอง อยู่บ้านเลขที่ 222/79
ซอย - ถนน สาขาบด 5 ตำบล/แขวง 00เงิน
อำเภอ/เขต สายไหม จังหวัด กรุงเทพมหานคร รหัสไปรษณีย์ 10220
เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ รหัสประจำตัว 7590200858
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 และ ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ ตกลงทำสัญญากันโดยมีข้อความดังต่อไปนี้

ข้อ 1. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิขอรับรองว่าเป็นผู้สร้างสรรค์และเป็นผู้มีสิทธิแต่เพียงผู้เดียวในงานสารนิพนธ์/
วิทยานิพนธ์หัวข้อ ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มดัชนีตัว
บ่งชี้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ
(ต่อไปนี้จะเรียกว่า “สารนิพนธ์/วิทยานิพนธ์”)

ข้อ 2. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิตกลงยินยอมให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิโดยปราศจากค่าตอบแทนและไม่มี
กำหนดระยะเวลาในการนำสารนิพนธ์/วิทยานิพนธ์ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่
ต่อสาธารณชน ให้เข้าต้นฉบับหรือสำเนาอื่น ให้ประโยชน์อันเกิดจากลิขสิทธิ์แก่ผู้อื่น อนุญาตให้ผู้อื่นใช้
สิทธิโดยจะกำหนดเงื่อนไขอย่างหนึ่งอย่างใดด้วยหรือไม่ก็ได้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน หรือการ
กระทำอื่นใดในลักษณะทำนองเดียวกัน

ข้อ 3. หากกรณีมีข้อขัดแย้งในปัญหาสิทธิในสารนิพนธ์/วิทยานิพนธ์ระหว่างผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิกับ
บุคคลภายนอกก็ดี หรือระหว่างผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือมีเหตุขัดข้องอื่น ๆ
เกี่ยวกับลิขสิทธิ์ อันเป็นเหตุให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิไม่สามารถนำงานนั้นออกทำซ้ำ เผยแพร่ หรือโฆษณา
ได้ ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิยินยอมรับผิดชอบและชดเชยค่าเสียหายแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิในความเสียหาย
ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิทั้งสิ้น

สัญญาที่ทำขึ้นสองฉบับ มีข้อความเป็นอย่างเดียวกัน คู่สัญญาได้อ่านและเข้าใจข้อความในสัญญาโดยละเอียดแล้ว จึงได้ลงลายมือชื่อให้ไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน และเก็บรักษาไว้ฝ่ายละฉบับ

ลงชื่อ.....ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ
(ฉัตรพร ตั้งเสือง ทอง)

ลงชื่อ.....ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ
(ดร.ชนันนา รอดสุทธิ)
ผู้อำนวยการสำนักหอสมุดและศูนย์การเรียนรู้

ลงชื่อ.....พยาน
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์กฤติกา ลีมล่าวลัย)
รองคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

ลงชื่อ.....พยาน
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เกษมสันต์ พิพัฒน์ศิริศักดิ์)
ผู้อำนวยการหลักสูตร/ ผู้รับผิดชอบหลักสูตร