

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

The Relationship between Financial Ratios and Stock Price of
Companies Listed in the Stock Market of Thailand: A Case Study of
Service Sector



ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

The Relationship between Financial Ratios and Stock Price of Companies Listed in
the Stock Market of Thailand: A Case Study of Service Sector



การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
ปีการศึกษา 2558



©2558

ชาลินี แสงสร้อย

สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน

เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

ผู้วิจัย ซาลินี แสงสร้อย

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

(ดร.กาญจนา ส่งวัฒนา)

ผู้เชี่ยวชาญ

(ดร.สุมนี ศุภกรโกศัย)

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.อรรยา สิงห์สงบ)

รองอธิการบดีฝ่ายวิชาการ

รักษาการคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

13 พฤศจิกายน 2558

ชาลินี แสงสร้อย. ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาการเงิน, พศจิกายน 2558, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (45 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา : ดร.กาญจนา ส่งวัฒนา

บทคัดย่อ

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ทั้งนี้อุตสาหกรรมบริการ จัดเป็นกลุ่มที่มีความสำคัญในเศรษฐกิจของประเทศไทย และเป็นตัวกลางในการขับเคลื่อนหลายด้านในเศรษฐกิจ ทั้งยังเป็นกลุ่มที่ได้รับความสนใจจากผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นอย่างมาก ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้ใช้ตัวแปรอิสระคือ กลุ่มของอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราเงินทุนหมุนเวียน อัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราหมุนเวียนลูกหนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนระยะเวลาในการเก็บหนี้ อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ อัตราระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่าง ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2551 จนถึง ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2557 (โดยภาคบริการทั้งสิ้น 82 บริษัท 25 ช่วงเวลา)

จากการประมาณค่าแบบจำลองโดยวิธี Random Effect พบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีนัยสำคัญทิศทางตรงกันข้ามกันกับราคาหลักทรัพย์ตามลำดับ ในขณะที่อัตราส่วนการทางการเงินอื่นๆ นั้นไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ นักลงทุนสามารถนำการวิจัยในครั้งนี้เพื่อเป็นประโยชน์ในการศึกษาครั้งต่อไป

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน, ราคาหลักทรัพย์, อุตสาหกรรมบริการ

Sangsoi, C. M.S. (Finance), November 2015, Graduate School, Bangkok University.

The Relationship between Financial Ratios and Stock Price of Companies Listed in the Stock Market of Thailand: A Case Study of Service Sector (45 pp.)

Advisor : Karnjana Songwattana, Ph.D.

ABSTRACT

This study aims to examine relationships between stock price and financial ratios of the listed company of service sector, which has the important role on Thai economy and is also a key to Thai economic development. Besides, stock market investors have also been interested more and more in service sector stock. This study uses a set of financial ratios which include Current Ratio, Quick Ratio, Debt Equity Ratio, Interest Coverage Ratio, Gross Profit Margin, Net Profit Ratio, Return on Asset, Return on Equity, Account Receive Turnover Ratio, Average Collection Period Ratio, Fix Asset Turnover, Turn Over Asset, Inventory Turn Over and Average Sale Period. This study uses secondary data from 82 companies during the first quarter of 2008 to the first quarter of 2014, total of 25 periods.

The estimated models by Random Effect found that financial ratios correlated to stock prices is the rate of return on assets. And turnover ratio of total assets. Substantially opposite direction to the price of securities, respectively; however, there is no relationship between other financial ratios and stock price. This result can be a useful for information for investors who want to pursue further analysis.

Keywords: Financial Ratios, Stock Price, Service Sector

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระนี้ ขอขอบพระคุณในความอนุเคราะห์และความเมตตากรุณา จากดร. กาญจนา ส่งวัฒนา อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ผู้ซึ่งเสียสละเวลาให้คำแนะนำความรู้ ในการค้นคว้าอิสระและคอยตรวจสอบแก้ไขความบกพร่อง ด้วยความเอาใจใส่อย่างยิ่ง จนทำให้การค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จสมบูรณ์ลุล่วงไปด้วยดี ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอขอบพระคุณเพื่อนร่วมรุ่นหลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาการเงินรุ่น 1 สำหรับมิตรภาพที่ดี และขอบคุณสำหรับกำลังใจด้วยดีตลอดมา

สุดท้าย ขอกราบขอบพระคุณ บิดา มารดา และ ทุกคนในครอบครัวรวมทั้งญาติทุกคน ที่ได้ให้การสนับสนุนและเป็นกำลังใจให้ในการศึกษาตลอดมา จนทำให้การค้นคว้าแบบอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี ผู้เขียนหวังว่าการค้นคว้าแบบอิสระฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ และเป็นแนวทางการศึกษาค้นคว้าสำหรับผู้สนใจต่อไป

ชาลินี แสงสร้อย

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ฉ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ความสำคัญและที่มาของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	3
1.3 กรอบแนวคิดในการศึกษา	3
1.4 สมมติฐานการศึกษา	4
1.5 ขอบเขตการศึกษา	4
1.6 นิยามศัพท์เฉพาะ	4
1.7 ประโยชน์ของการศึกษา	5
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 ทฤษฎีการลงทุน(Theories of Investment)	6
2.2 แนวคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)	8
2.3 แนวคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis)	13
2.4 ทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (Related Literatures)	13
บทที่ 3 วิธีการดำเนินการ	
3.1 กลุ่มตัวอย่าง	17
3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล	17
3.3 แบบจำลองและเครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา	19
3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล	20
3.5 ปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรภายนอก Multicollinearity	21
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1 สรุปผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)	23
4.2 การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)	24

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 4 (ต่อ) ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.3 ผลการวิเคราะห์ Pooled OLS, Fixed effects, Random effect	27
บทที่ 5 สรุปผลการศึกษาอภิปรายผลและข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลการศึกษา	36
5.2 อภิปรายผลการศึกษา	36
5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษา	37
5.4 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป	37
5.5 ข้อจำกัดในการศึกษา	37
บรรณานุกรม	38
ภาคผนวก	
ภาคผนวก ก รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่ใช้ในการศึกษา	40
ประวัติผู้เขียน	45
เอกสารข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิ์ในรายงานการค้นคว้าอิสระ	

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 1.1 : กรอบแนวคิดในการศึกษา	3
ตารางที่ 3.1 : แหล่งที่มาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	18
ตารางที่ 4.1 : สถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา	24
ตารางที่ 4.2 : แสดงผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรแบบ Pearson's Correlation	25
ตารางที่ 4.3 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินแบบจำลองที่ 1 วิธี Pooled OLS CR	27
ตารางที่ 4.4 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินแบบจำลองที่ 1 วิธี Fixed effects with CR	28
ตารางที่ 4.5 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินแบบจำลองที่ 1 วิธี Fixed Random effect with CR	29
ตารางที่ 4.6 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 3 วิธีโดยใช้แบบจำลองที่มี CR	30
ตารางที่ 4.7 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินแบบจำลองที่ 2 วิธี Pooled OLS QR	31
ตารางที่ 4.8 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินแบบจำลองที่ 2 วิธี Fixed effects with QR	32
ตารางที่ 4.9 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินแบบจำลองที่ 2 วิธี Fixed Random effect with QR	33
ตารางที่ 4.10 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 3 วิธีโดยใช้แบบจำลองที่มี QR	34

สารบัญภาพ

ภาพที่ 1.1 : ภาพแสดงการเติบโตของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

หน้า

2



บทที่ 1

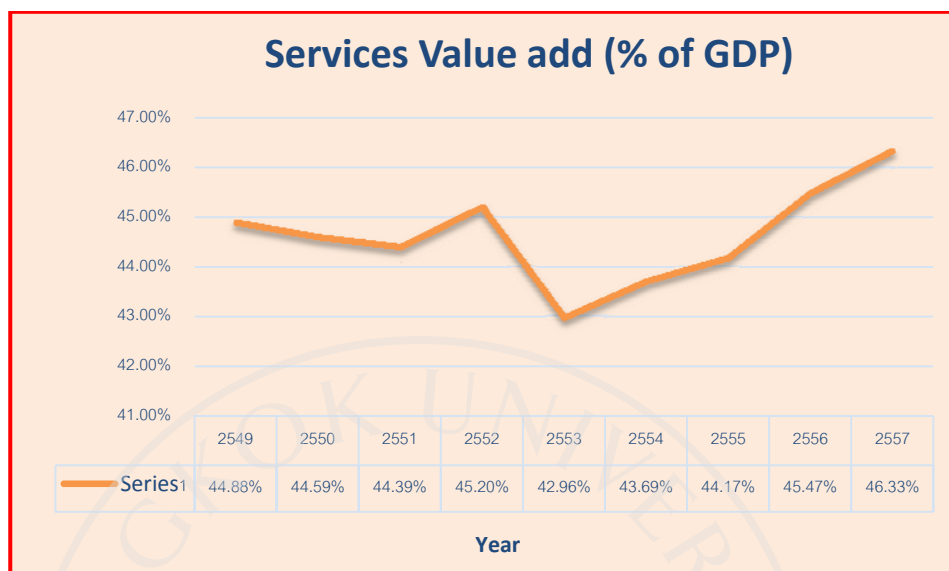
บทนำ

1.1 ความสำคัญและที่มาของปัญหา

ในปัจจุบัน ภาวะเศรษฐกิจ ปี2558 ประเทศไทยได้ขยายเศรษฐกิจอยู่ที่ประมาณร้อยละ 3.0 ซึ่งปรับตัวดีขึ้นซึ่งจากเดิมอยู่ประมาณร้อยละ 2.1 จึงพบว่าภาคอุตสาหกรรมบริการขยายตัวดี โดยเฉพาะบริการด้านอสังหาริมทรัพย์ การให้เช่าและบริการทางธุรกิจ ขยายตัวร้อยละ 2.8 จากเดิมร้อยละ 2.6 โดยอสังหาริมทรัพย์ปรับตัวลดลง สำหรับกิจกรรมบริการให้เช่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ มีอัตราสูงขึ้นร้อยละ 9.0 จากเดิม ร้อยละ 0.6 โดยบริการกิจกรรมจากธุรกิจคอมพิวเตอร์ ขยายตัวร้อยละ 7.1 ชะลอลงจากเดิมร้อยละ 13.2 ส่วนกิจกรรมบริการด้านอื่นๆ ขยายตัวร้อยละ 1.6 โดยเมื่อเทียบกับร้อยละ 1.8 เป็นผลสืบเนื่องมาจากการลดลงของภาคบริการให้คำปรึกษาทางธุรกิจและการจัดการ ในด้านการภาคบริการด้านโรงแรมและภัตตาคาร ขยายตัวประมาณร้อยละ 13.5 จากเดิมร้อยละ 3.3 โดยบริการภัตตาคาร ประมาณร้อยละ 9.0 ส่วนบริการโรงแรม ขยายตัวสูงถึงร้อยละ 19.6 โดยชาวนักท่องเที่ยวมีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 23.5 จากเดิมร้อยละ 7.0 (สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ,2558)

อย่างไรก็ตาม ถ้าเราพิจารณาสัดส่วนภาคอุตสาหกรรมบริการ เมื่อเปรียบเทียบกับผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product : GDP) ระหว่างปี 2549 จนถึงปี 2557 นั้นจะเห็นว่า ภาคอุตสาหกรรมบริการเป็นกลไกในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ และเป็นกลไกที่สำคัญอย่างหนึ่งของประเทศไทย และสังเกตได้ว่ามีอัตราแนวโน้มในการเจริญเติบโตโดยมีสัดส่วนภาคอุตสาหกรรมบริการต่อ GDP ในช่วงระหว่างปี2549 จนถึงปี2557 ที่ร้อยละ 45 ดังแผนภาพที่ 1.1(World Development Indicator)

ภาพที่ 1.1: ภาพแสดงการเติบโตของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ



ที่มา : *World Development Indicators*. (2015). Retrieved from <http://databank.worldbank.org>.

จากข้อมูลข้างต้นสะท้อนให้เห็นว่ากลุ่มอุตสาหกรรมภาคบริการมีความสำคัญ และมีความน่าสนใจต่อนักลงทุนอย่างมากและคาดว่านักลงทุนจะมองการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมในภาคบริการเพิ่มขึ้นตามลำดับ จะเห็นได้ว่านอกจากอุตสาหกรรมภาคบริการจะมีความสำคัญต่อการเติบโตของเศรษฐกิจของประเทศแล้ว ยังมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมากที่สุด ซึ่งเป็นการสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในด้านการลงทุน

ในทางกลับกัน การสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์นั้น เป็นสิ่งที่นักลงทุนต้องหันมาสนใจ และตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการมากขึ้น ซึ่งอิทธิพลที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ ก็มีมาจากหลายสาเหตุ ซึ่งนั่นหมายถึงตัวแปรและสมมุติฐานที่สำคัญ ในการศึกษาคั้งนี้

เนื่องจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของอุตสาหกรรมบริการ เป็นเรื่องที่น่าสนใจ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรมีการศึกษาผลกำไรขาดทุนซึ่งมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ซึ่งมีความสัมพันธ์ทางการเงินต่อหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ทั้งนี้ทั้งนั้นเพื่อที่จะได้นำข้อมูลมาศึกษาและวิจัยทำให้เกิดประโยชน์ ต่อผู้ลงทุน ในดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมปัจจุบันและอนาคตต่อไป

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมภาคบริการ

1.3 กรอบแนวคิดในการศึกษา

ตารางที่ 1.1: กรอบแนวคิดในการศึกษา

ตัวแปร	
<p>1.ด้านสภาพคล่อง (Liquidity ratio)</p> <p>1.1 อัตราส่วนเงินหมุนเวียน (CA)</p> <p>1.2 อัตราส่วนอัตราส่วนทางการเงิน(QR)</p> <p>2.ด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity ratio)</p> <p>2.1 อัตราการหมุนเวียนของลูกค้าหนี้ (AR)</p> <p>2.2อัตราส่วนระยะเวลาในการเก็บหนี้ (ACP)</p> <p>2.3 อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (INTS_N)</p> <p>2.4อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(TAT)</p> <p>2.5อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร(FAT)</p> <p>3.ด้านหนี้สิน (Leverage ratios)</p> <p>3.1หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)</p> <p>3.2 อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (INC)</p> <p>4.ด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios)</p> <p>4.1 อัตรากำไรขั้นต้น (GPM)</p> <p>4.3 อัตรากำไรสุทธิ (NP)</p> <p>4.4 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)</p> <p>4.5 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)</p> <p>4.6 อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (ASP)</p>	<p>ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ</p>

1.4 สมมติฐานการศึกษา

H₁: อัตราส่วนด้านสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

H₂: อัตราส่วนด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

H₃: อัตราส่วนด้านหนี้สินมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

H₄: อัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

1.5 ขอบเขตการศึกษา

1.5.1 การศึกษาครั้งนี้มุ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัท: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

1.5.2 ผู้ศึกษาเก็บรวบรวมข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยข้อมูลในส่วนของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นสามารถเก็บรวบรวมข้อมูลได้จากฐานข้อมูล SETSMART (SET Marketing Analysis and Reporting Tool) โดยเก็บข้อมูลรายไตรมาส ระหว่างปี พ.ศ. 2551 ถึง 2557 รวมระยะเวลา 5 ปี

1.6 นิยามศัพท์เฉพาะ

1.6.1 อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) หมายถึงเครื่องมือในการวิเคราะห์งบการเงิน โดยนำรายการในงบการเงินมาเปรียบเทียบกับกันซึ่งจะแสดงเป็นสัดส่วน หรืออัตราร้อยละ นำผลการมาเปรียบเทียบและแสดงผลการดำเนินงานของบริษัท

1.6.2 รายงานทางการเงินรายไตรมาส (Quarterly Financial Report) หมายถึง รายงานผลการดำเนินงานแสดงฐานะทางการเงินของกิจการที่ฝ่ายบริหารจัดทำขึ้นเป็นประจำรายไตรมาส เพื่อเผยแพร่ต่อผู้ถือหุ้น และสาธารณชน

1.6.3 ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price) หมายถึงข้อมูลที่บอกระดับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ว่าอยู่ในราคาเท่าไร โดยจะนำราคาหลักทรัพย์มาพิจารณาประกอบการตัดสินใจในการลงทุน เปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์ในอดีตหรือคาดการณ์แนวโน้มในอนาคตได้

1.6.4 กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมายถึง บริษัทที่ประกอบธุรกิจด้านการขายสินค้าและบริการ เช่น ธุรกิจโรงแรม ธุรกิจขายส่งและขายปลีกสินค้า ธุรกิจการท่องเที่ยว เป็นต้น

1.7 ประโยชน์ของการศึกษา

เพื่อทราบและเข้าใจถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และสามารถนำมาตัดสินใจในการลงทุนและประเมินศักยภาพทางเศรษฐกิจของประเทศได้



บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งผู้ศึกษาได้มีการรวบรวมแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรที่จะศึกษาไว้ดังนี้

- 2.1 ทฤษฎีการลงทุน (Theories of Investment)
- 2.2 แนวคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)
- 2.3 แนวคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis)
- 2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (Related Literatures)

2.1.ทฤษฎีการลงทุน (Theories of Investment)

การนำเงินที่เก็บสะสมไปสร้างผลตอบแทนที่สูงกว่าการออม โดยการลงทุนในพันธบัตร รัฐบาล หรือหลักทรัพย์ต่างๆ ซึ่งจะมีความเสี่ยงที่สูงขึ้น คือนัยหนึ่ง ก็เป็นการเก็บเงินส่วนที่เหลือจากการจ่ายบริโภค ไปลงทุนเพื่อได้ผลตอบแทนที่มากขึ้นกว่าเดิม เช่น การฝากเงินในสถาบันการเงินการธนาคาร แต่อัตราผลตอบแทนที่ได้รับเป็นดอกเบี้ยนั้น ไม่ได้สูงมากตามที่ต้องการ ดังนั้นนักลงทุน จึงหาแหล่งลงทุน ที่สามารถได้รับอัตราผลตอบแทนสูงกว่า

2.1.1 ข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2543) ซึ่งแนะนำข้อมูลพื้นฐาน ซึ่งนำมาเพื่อการพิจารณาในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ การพิจารณาภาพรวมของตลาด การรับทราบข้อมูล โดยมีหัวข้อดังต่อไปนี้

2.1.1.1 ดัชนีหลักทรัพย์ ได้มีการคิดค้นออกมาหลายรูป ที่นิยมใช้กันมากที่สุด ได้แก่ ดัชนีหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย Set Index ซึ่งเป็นดัชนีหลักทรัพย์ที่คำนวณเฉลี่ยราคาหลักทรัพย์ แบบถ่วงน้ำหนักด้วยจำนวนราคาหลักทรัพย์จดทะเบียน หมายความว่าราคาหลักทรัพย์ใหญ่ หรือราคาหลักทรัพย์ที่มีทุนจดทะเบียนสูง หากมีการเคลื่อนไหวขึ้นลงจะมีผลต่อการเคลื่อนไหวของ Set Index มากกว่าการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงของราคาหลักทรัพย์เล็ก หรือราคาหลักทรัพย์ที่มีจดทะเบียนต่ำหรือน้อยกว่า นอกจาก Set Index แล้ว ยังมีดัชนีราคาหลักทรัพย์อื่นๆ ที่มีการคิดค้นกันเพื่อใช้พิจารณาแนวโน้มของตลาดหลักทรัพย์ เช่น ดัชนี Set 50 Index และดัชนีราคาหลักทรัพย์รายกลุ่มอุตสาหกรรม (Sectorial Indices) เพื่อใช้พิจารณาการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมว่าเคลื่อนไหว ขึ้นลงเป็นอย่างไรในช่วงนั้นๆ

2.1.1.2 ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ นอกจากดัชนีหลักทรัพย์ ตัวเลขที่ผู้ลงทุนมักได้ยินควบคู่กันไป คือปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งแสดงให้เห็นนักลงทุนได้ทราบว่า ตลาดหลักทรัพย์มีการซื้อขายหนาแน่น หรือคึกคักเพียงใด ถ้าภาวะตลาดดี ผู้ลงทุนก็อาจจะเข้ามาซื้อขายกันอย่างคึกคัก ในทางตรงกันข้าม หากภาวะตลาดซบเซา ผู้ลงทุนก็จะเข้ามาซื้อขายกันน้อยลง ดังนั้น ปริมาณการซื้อขายจึงเป็นอีกนัยหนึ่งที่มีความสำคัญต่อการพิจารณาการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

2.1.1.3 จำนวนราคาหลักทรัพย์ที่มีราคาปิดสูงขึ้น ลดลงหรือเท่าเดิม หากวันใดที่ราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่อยู่ในทิศทางบวก เป็นการแสดงให้เห็นภาพของภาวะตลาดหลักทรัพย์อยู่ในระดับที่ดี แต่ในทางตรงกันข้าม ถ้าหากวันใดที่ราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ติดลบสภาพคล่องของตลาดอาจจะไม่ตึง หรือถ้าราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีราคาหลักทรัพย์ปิดค่อนข้างคงที่ แสดงว่าตลาดหลักทรัพย์น่าจะมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงแคบๆ ซึ่งผู้ลงทุนอาจจะพิจารณาทิศทางที่ปริมาณราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปในทางการวิเคราะห์ตลาดด้วยตนเองได้

2.1.1.4 ราคาหลักทรัพย์ (Price) โดยปกติผู้ลงทุนมักเห็นราคาของหลักทรัพย์เป็นสิ่งสำคัญ เนื่องจากมีการเคลื่อนไหวขึ้นลงจากแรงขายตลอดเวลา และเมื่อตลาดหลักทรัพย์ปิดทำการ ผู้ลงทุนมักดูราคาปิดของราคาหลักทรัพย์ที่ตนเองสนใจว่าเพิ่มขึ้น ลดลง หรือเปลี่ยนแปลงมากน้อยเพียงใด และราคาหลักทรัพย์ก็หมายถึงจำนวนเงินที่ผู้ลงทุนต้องพิจารณาว่าเหมาะสมต่อการซื้อขายหรือถือราคาหลักทรัพย์นั้นๆ ไว้หรือไม่อย่างไร แต่ในการวิเคราะห์คุณภาพของราคาหลักทรัพย์ต่างๆ นั้น ราคาหลักทรัพย์ต้องนำมาวิเคราะห์ร่วมกับผลการดำเนินงานอันได้แก่ กำไรต่อราคาหลักทรัพย์ การจ่ายปันผล หรือข้อมูลอื่นๆ อีกหลายประการ ดังนั้น ราคาหลักทรัพย์จึงเป็นเพียงตัวกำหนดเพื่อประกอบการตัดสินใจเบื้องต้นเท่านั้น

2.1.1.5 ราคาปิดต่อกำไรหุ้น (P/E Ratio) เป็นเกณฑ์ที่คิดจากอัตราส่วน (Ratio) ราคาปิด (Close Price: P) เทียบกับกำไรต่อหุ้น (Earnings per share: E) ซึ่งสามารถแสดงคุณภาพในระดับพื้นฐานของราคาหลักทรัพย์ตัวนั้นๆ ได้ ค่า P/E Ratio คำนวณได้จากการเอาราคาปิดของราคาหลักทรัพย์ ณ วันทำการหนึ่งๆ หารด้วยมูลค่ากำไรต่อหุ้นของราคาหลักทรัพย์นั้นๆ

2.1.1.6 อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) หมายถึงอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลโดยคิดเป็นเปอร์เซ็นต์ ซึ่งหากราคาหลักทรัพย์ตัวใดมี Dividend Yield สูง อาจได้รับความสนใจจากผู้ลงทุนมากกว่าเนื่องจากให้ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลมากกว่า ซึ่งสามารถเปรียบเทียบระหว่างราคาหลักทรัพย์แต่ละตัวได้ว่าตัวใดน่าสนใจมากกว่ากัน

2.1.1.7 ปริมาณการซื้อขาย การที่ผู้ลงทุนจะซื้อหรือจะขายหลักทรัพย์ ปริมาณการซื้อขายราคาหลักทรัพย์ หรือสภาพคล่องนับว่ามีส่วนสำคัญ กล่าวคือ หากหลักทรัพย์มีสภาพคล่องสูงหรือปริมาณหลักทรัพย์เข้ามาหมุนเวียนซื้อขายมาก การเข้าซื้อหรือขายย่อมทำได้ง่าย หากมีสภาพ

คล่องตัว หรือมีปริมาณการซื้อขายน้อย การซื้อเข้าซื้อมเป็นไปได้อาจเพราะขาดผู้เสนอขาย ในทางกลับกันหากผู้ลงทุนต้องการขายหลักทรัพย์ แต่ไม่มีผู้เสนอซื้อ หรือมีเพียงเล็กน้อย ก็อาจทำให้การขายหลักทรัพย์นั้นเป็นไปได้อีก ส่งผลเสียผู้ลงทุนที่มีความเร่งรีบในการใช้เงิน ดังนั้น การพิจารณาปริมาณการซื้อขายราคาหลักทรัพย์จึงมีความจำเป็นด้วยเช่นกัน

2.1.1.8 การพิจารณาหลักทรัพย์ในเชิงธุรกิจการเงิน หมายถึง การวิเคราะห์ดูว่าหลักทรัพย์ที่สนใจลงทุนนั้นมีศักยภาพในการเจริญเติบโต มีความมั่นคง แข็งแรงในทางการเงินและการบริหาร และมีโอกาสที่ตอบแทนผลกำไรที่คุ้มค่าแก่ผู้เข้ามาซื้อหุ้นนั้นๆ คุ้มค่าเพียงใด การพิจารณาในเรื่องดังกล่าวนี้ อาจจะค่อนข้างละเอียดซับซ้อน ซึ่งเมื่อผู้ลงทุนได้ทำความเข้าใจในการลงทุนเบื้องต้นดีพอ จึงค่อยศึกษาหาความรู้เพิ่มเติมต่อไป

2.2. แนวคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

เป็นวิธีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน มุ่งวิเคราะห์ปัจจัยด้วยการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ในปัจจุบัน ซึ่งพิจารณาถึงผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและราคาหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะขายได้ในอนาคต และความเสี่ยงจากการลงทุน ในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานจะวิเคราะห์ถึงปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยภาวะอุตสาหกรรม กลยุทธ์และปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงาน รวมถึงฐานะทางการเงินของบริษัทและการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยวิธีปัจจัยพื้นฐาน มีปัจจัยที่สำคัญดังนี้

2.2.1 การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ (Economic Analysis)

การวิเคราะห์โดยพิจารณาภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบันและแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งเกี่ยวข้องกับภาวะเศรษฐกิจในประเทศและภาวะเศรษฐกิจโลก ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ดัชนีการลงทุน ดัชนีการผลิต อัตราเงินเฟ้อ อัตราการว่างงาน อัตราการนำเข้าส่งออก อัตราและเปลี่ยนแปลง อัตราดอกเบี้ยปัจจุบัน และแนวโน้มในอนาคต รวมทั้งการวิเคราะห์วัฏจักรธุรกิจ นโยบายของทางรัฐบาล และมาตรการต่างๆ ที่เกิดขึ้นจะส่งผลดีหรือผลกระทบต่ออุตสาหกรรมใดบ้าง มากน้อยเพียงใด

2.2.2 การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis)

การวิเคราะห์อุตสาหกรรมโดยพิจารณาภาพรวมอุตสาหกรรมทั้งระบบของบริษัทที่ประกอบธุรกิจ เป็นการวิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรมของบริษัทว่ามีลักษณะและแนวโน้มดีหรือไม่ โดยใช้หลักการพิจารณาจากอัตราการเจริญเติบโต การเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ ช่วงวงจรชีวิตของอุตสาหกรรม ซึ่งแต่ละอุตสาหกรรมนั้นจะมีข้อแตกต่างกันออกไป จึงเน้นการวิเคราะห์ตามทฤษฎี M. E. Porter's Five Force Model ได้แก่

2.2.2.1 การแข่งขันระหว่างคู่แข่งที่มีอยู่ในปัจจุบัน คือ การวิเคราะห์การแข่งขันของธุรกิจในปัจจุบัน หากในปัจจุบันมีคู่แข่งที่มีการแข่งขันสูง การดำเนินธุรกิจในอุตสาหกรรมนี้จะมีความลำบากมากกว่าเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันต่ำ

2.2.2.2 อุปสรรคในการเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่ คือ วิเคราะห์ถึงโอกาสของการเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่นั้นสามารถเข้าสู่อุตสาหกรรมได้ยากหรือง่ายเพียงใด หากอุตสาหกรรมนั้นมีอุปสรรคของการเข้ามาของคู่แข่ง การดำเนินธุรกิจก็จะประสบความสำเร็จได้ดีกว่าในอุตสาหกรรมที่คู่แข่งเข้ามาได้ง่ายกว่า

2.2.2.3 สินค้าทดแทน คือการวิเคราะห์ถึงอุตสาหกรรมนั้นมีสินค้าทดแทนกันหรือไม่ หากมีสินค้าทดแทนก็ทำให้เกิดข้อจำกัดในการทำกำไร เพราะเกิดข้อเปรียบเทียบของสินค้า

2.2.2.4 อำนาจต่อรองของผู้ซื้อ คือ การวิเคราะห์ถึงความสามารถของผู้ซื้อที่มีอิทธิพลต่อความสามารถทำกำไรของธุรกิจ หากในอุตสาหกรรมใดที่ผู้ซื้อมีอำนาจในการต่อรองสูง จะทำให้ความสามารถในการทำกำไรต่ำ

2.2.2.5 อำนาจต่อรองของผู้ขาย คือ การวิเคราะห์ถึงความสามารถของผู้ขายที่มีอิทธิพลต่อความสามารถทำกำไรของธุรกิจ เนื่องจากผู้ขายสามารถเสนอราคาขายที่แพงขึ้น หากในอุตสาหกรรมใดที่ผู้ขายมีอำนาจในการต่อรองสูง จะทำให้ความสามารถในการทำกำไรสูง

2.2.3 การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis)

การวิเคราะห์ปัจจัยภายในของบริษัทที่มีผลต่อการดำเนินงานของธุรกิจ เพื่อดูผลการดำเนินงานของบริษัท และนำข้อมูลเหล่านั้นมาประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ที่แท้จริง เพื่อทำการเลือกบริษัทหรือหลักทรัพย์ในการลงทุนโดยนำข้อมูลมาวิเคราะห์ออกเป็น 2 ลักษณะคือ

2.2.3.1 การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ คือ การวิเคราะห์ ข้อมูลอยู่ในรูปแบบลักษณะบรรยายเป็นข้อความที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ไม่สามารถเปรียบเทียบเชิงตัวเลขได้ โดยที่ข้อมูลเหล่านั้นอาจเป็นข้อมูลในอดีต ปัจจุบัน หรือแนวโน้มในอนาคตที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ดังต่อไปนี้

- ขนาดของกิจการ (Size of Firm) วิเคราะห์ขนาดของแต่ละบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรม ซึ่งธุรกิจที่มีขนาดใหญ่ย่อมจะมีความได้เปรียบมากกว่าธุรกิจขนาดเล็ก ทั้งด้านเงินทุน การจ้างผู้บริหารที่มีความสามารถสูง อีกทั้งได้เปรียบทางด้านการแข่งขันในตลาด เป็นต้น

- อัตราการขยายตัวในอดีต (Past Rate of Growth) วิเคราะห์โดยการใช้อัตราการขยายตัวในอดีต ในการประมาณการผลกำไรของบริษัทในอนาคตเพื่อคำนวณหามูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทนั้น

- ลักษณะของผลิตภัณฑ์ (Nature of the Products) วิเคราะห์จากลักษณะของสินค้า หากเป็นสินค้าที่จำเป็นสำหรับชีวิตประจำวัน อุปสงค์ในสินค้าจะมีเสถียรภาพมากกว่าบริษัทที่ผลิตสินค้าประเภทอื่น ซึ่งมีผลต่อผลกำไรของบริษัท

- ชื่อยี่ห้อผลิตภัณฑ์ (Brand Name) บริษัทที่มีชื่อยี่ห้อของผลิตภัณฑ์เป็นที่รู้จักและเป็นที่ยอมรับกันอย่างแพร่หลาย โอกาสในการทำกำไรของธุรกิจก็สูงขึ้นด้วย

- โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) โครงสร้างของเงินทุนนั้นจะแตกต่างกันไปตามแต่ละนโยบายของบริษัท ธุรกิจที่มีโครงสร้างเงินทุนประกอบด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นส่วนใหญ่ นั้นย่อมมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำกว่าธุรกิจที่มีเงินทุนส่วนใหญ่มาจากหนี้สิน

- การกระจายของผลิตภัณฑ์ (Diversification) ธุรกิจที่มีสินค้าและบริการที่หลากหลาย ทำให้มีส่วนแบ่งในตลาดได้มากกว่าธุรกิจที่มีการกระจายของผลิตภัณฑ์น้อย เป็นการช่วยลดความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนได้

- ผู้บริหารระดับสูง (Top Management) พิจารณาถึงประสบการณ์ ความชำนาญในการประกอบธุรกิจนั้น มีความสามารถในการบริหารและเสริมสร้างสัมพันธ์อันดีระหว่างผู้ได้บังคับบัญชา ย่อมทำให้การดำเนินงานของธุรกิจนั้นมีโอกาสประสบความสำเร็จสูง

- ความสามารถทางการคิดค้นและเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ (Research & Product Development Resources) บริษัทที่สามารถคิดค้น ริเริ่ม และพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ในตลาด หากเป็นที่ยอมรับ ในช่วงแรกบริษัทจะสามารถทำกำไรได้สูงโดยปราศจากคู่แข่ง และหากพัฒนาสินค้านั้นให้ตีมีคุณภาพยิ่งขึ้นรวดเร็วกว่าที่คู่แข่งจะตามได้ทัน บริษัทก็จะได้เปรียบกว่าบริษัทที่จะมาเป็นคู่แข่งในภายหลัง

- พนักงาน (Human Resources) พนักงานถือเป็นทรัพยากรที่สำคัญของบริษัท การดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพนั้นต้องอาศัยบุคลากรในบริษัท ดังนั้นบริษัท ที่มีการพัฒนางานด้านบุคลากร เพื่อป้องกันการเปลี่ยนงาน หรือลางานบ่อยๆ จะส่งผลกระทบต่อผลกำไรของบริษัท

2.2.3.2 การวิเคราะห์เชิงปริมาณ คือ การวิเคราะห์ข้อมูลในรูปแบบเชิงตัวเลขที่มาจากกิจกรรมต่างๆ ของบริษัท ใช้วิธีการรวบรวมข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญ ได้แก่ งบการเงิน ซึ่งนำมาใช้ประโยชน์ในการวิเคราะห์บริษัท และการวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินสามารถทำให้ทราบถึงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท สิ่งที่ต้องพิจารณา คือการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจากรายงานทางการเงินจาก งบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และหมาย

เหตุประกอบงบการเงิน โดยการวิเคราะห์เชิงปริมาณสามารถนำไปประยุกต์ในการบริหารธุรกิจในด้านต่างๆ อาทิ ใช้ในการตัดสินใจทางการผลิต การตลาด การเงินและการบัญชี และการจัดการบริหารทรัพยากรมนุษย์

2.2.3.3 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis)

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือที่ใช้ประโยชน์ในการประเมินฐานะทางการเงิน ที่มีประสิทธิภาพ และความสามารถในการหากำไรของธุรกิจ โดยเกิดจากการเปรียบเทียบ ซึ่งนำข้อมูลดิบทางการเงิน ที่ปรากฏในงบการเงินสำหรับระยะเวลาหนึ่ง มาสัมพันธ์กันในรูปของสัดส่วน หรือร้อยละ การจัดประเภทอัตราส่วนทางการเงินสามารถแบ่งออกได้ตามวัตถุประสงค์ของการใช้ประโยชน์ โดยสามารถจัดประเภทอัตราส่วนทางการเงินสำหรับวัตถุประสงค์เพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น(เพชรี ชุมทรัพย์, 2548) เป็น 4 ประเภท แบ่งได้ดังต่อไปนี้

1. อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่อง
2. อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน
3. อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไรของเงินลงทุน
4. อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายการเงิน

การนำข้อมูลในงบการเงินมาสัมพันธ์กันในรูปของอัตราส่วนทางการเงิน เพื่อใช้ในการวิเคราะห์และตัดสินใจการลงทุน ในหลักทรัพย์ (เพชรี ชุมทรัพย์, 2548) สรุปได้ดังต่อไปนี้

- ข้อมูลในงบการเงินเป็นข้อมูลดิบ โดยหากนำข้อมูลดังกล่าวมาวิเคราะห์จะต้องเปรียบเทียบแต่ละรายการ ตามรายการที่อยู่ในงบการเงิน ทำให้ไม่เห็นภาพรวม โดยการวิเคราะห์ในรูปของอัตราส่วนทางการเงินเป็นการวิเคราะห์ที่ควบคู่กันไปทั้งทางด้านงบดุล งบกำไรขาดทุน และข้อมูลประกอบอื่นๆ ดังนั้นจึงช่วยให้เห็นภาพรวมได้ชัดเจนยิ่งขึ้น
- การคำนวณอัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งเป็นข้อมูลที่คำนวณได้ง่าย ไม่ซับซ้อน ดังนั้นจึงไม่เป็นการเพิ่มภาระในการทำงานให้กับผู้ที่ต้องใช้ข้อมูลหรือแผนกบัญชีและการเงิน ที่ต้องทำรายงานตัวเลขดังกล่าวเพื่อการบริหารจัดการภายในบริษัท
- การตีความหมายของอัตราส่วนทางการเงินทำได้ง่าย เนื่องจากนิยามของแต่ละอัตราส่วน มีการตีพิมพ์และนำเสนออย่างแพร่หลาย ส่งผลให้สามารถนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้ได้ทันที
- นำอัตราส่วนทางการเงินมาเป็นดัชนีชี้วัดหรือกำหนดเป็นเป้าหมายในการปฏิบัติงานของผู้บริหารและองค์กรในเบื้องต้นได้

สำหรับงานวิจัยนี้ใช้อัตราส่วนทางการเงิน เป็นเครื่องมือเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน โดยอยู่ในรูปอัตราส่วนที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายการทางการเงิน สภาพคล่อง และ

ความยืดหยุ่นทางการเงิน ซึ่งรายงานฉบับนี้ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินที่เป็นปัจจัยและมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรม ประกอบด้วยอัตราส่วนทางการเงิน 4 กลุ่ม ต่อไปนี้คือ อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์สภาพคล่องและความยืดหยุ่นทางการเงิน (Liquidity Ratio) อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน/โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure Ratio) อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) และอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์ความเพียงพอของกระแสเงินสดในการชำระหนี้ (Coverage Ratios) โดยรายละเอียดของอัตราส่วนทางการเงินเป็นดังนี้

1. อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่อง (Liquidity ratio) ใช้วิเคราะห์ความคล่องตัวทางการเงินในระยะสั้น แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารสภาพคล่องของธุรกิจให้สามารถดำเนินการไปได้ตามปกติ และมีความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นที่เกิดจากการดำเนินงานได้ทันเวลา

- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน: $\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} / \text{หนี้สินหมุนเวียน}$

เป็นการวิเคราะห์สภาพคล่องของกิจการในระยะสั้น เพื่อสะท้อนถึงความคล่องตัวทางการเงิน

- อัตราเงินทุนหมุนเวียนเวียนเร็ว : $(\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ}) / \text{หนี้สินหมุนเวียน}$

เป็นการวิเคราะห์สภาพคล่อง ของกิจการได้ดีกว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน

- 2. อัตราส่วนแสดงการวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratio)**

- ระยะเวลาในการเก็บหนี้: $\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} / \text{หนี้สินหมุนเวียน}$ เพื่อสะท้อนระยะเวลาเฉลี่ยในการเก็บหนี้

- อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร: $\text{ยอดขาย} / \text{รวมสินทรัพย์ถาวร}$ สะท้อนให้เห็นว่ากิจการดังกล่าวมีการใช้สินทรัพย์ถาวรพวกอาคาร ที่ดิน ทรัพย์ากรบุคคล เพื่อสร้างรายได้ อย่างคุ้มค่ามากน้อยเพียงใด ยิ่งสูงยิ่งดี

- อัตราการการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม : $\text{ยอดขาย} / \text{สินทรัพย์รวม}$ สะท้อนให้เห็นว่ากิจการดังกล่าวมีการใช้สินทรัพย์ทั้งหมด สร้างรายได้หรือยอดขายได้มากน้อยเพียงใด

- 3. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio)**

- อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น: $\text{กำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้น}$ (โดยเฉลี่ย) เป็นการวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หรือเงินทุนที่จะสะท้อนถึงความสามารถในการบริหารงาน เพื่อที่จะให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ

- 4. อัตราการวัดสภาพหนี้สิน (Leverage ratio)**

- อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม: หนี้สินรวม / สินทรัพย์รวม การมองอัตราส่วนนี้สามารถมองได้สองมุม มุมแรกในมุมมองของนักลงทุนจะมองว่าการกู้ยืมยอะนั้นสามารถแสดงถึงความมั่งคั่ง แต่หากมองในมุมมองของเจ้าหนี้ก็จะสะท้อนถึงความเสี่ยงเพราะถ้ากู้มากก็เสี่ยงมาก กู้น้อยความเสี่ยงก็น้อยนั่นเอง อาจจะคิดเป็นสัดส่วน เพื่อสะท้อนให้เห็นว่า มีการกู้ยืมมาเป็นจำนวนอยู่ที่สัดส่วนร้อยละเท่าไรเมื่อเทียบกับส่วนของเจ้าของ

- อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น: หนี้สินรวม / ส่วนผู้ถือหุ้น เพื่อสะท้อนให้เห็นว่าการลงทุนในบริษัทดังกล่าวมีความเสี่ยงมากน้อยเพียงใด ซึ่งถ้าบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงถึงความเสี่ยงที่สูงขึ้น นั่นก็หมายถึงขีดความสามารถของการกู้ยืมของกิจการว่าสามารถกู้ยืมได้มากเพียงใด

2.3 แนวคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis)

เป็นการวิเคราะห์พฤติกรรมราคาหลักทรัพย์โดยการศึกษารูปแบบราคา และปริมาณการซื้อขายราคาหลักทรัพย์ในอดีต ใช้หลักสถิติ แผนภูมิต่างๆ และการวิเคราะห์ความต้องการซื้อขายของราคาหลักทรัพย์ในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ช่วยในการวิเคราะห์และนำมาคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ในอนาคต และจังหวะการลงทุนที่เหมาะสม ทั้งนี้นักวิเคราะห์ทางเทคนิคเชื่อว่า ราคาหลักทรัพย์จะเคลื่อนไหวอย่างเป็นรูปแบบ (Pattern) หากสามารถศึกษาได้ว่ารูปแบบนั้นจะมีรูปแบบการเปลี่ยนแนวโน้ม (Trend) ไปในทิศทางใด (ภูธเนศ เจริญประเสริฐ, 2552) แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิคอยู่ภายใต้สมมติฐาน 3 ประการคือ

2.3.1 ราคาของหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข่าวสารด้านต่างๆ ทั้งหมดแล้ว คือ ปัจจัยต่างๆในตลาดจะส่งผลต่อราคาในปัจจุบันแล้วโดยผ่านความต้องการซื้อ-ขาย จึงไม่จำเป็นต้องวิเคราะห์ถึงสาเหตุอื่นของราคาในปัจจุบัน

2.3.2 ราคาเคลื่อนไหวอย่างมีแนวโน้ม และจะคงอยู่ในแนวโน้มนั้นในช่วงเวลาหนึ่งจนกว่าจะเกิดแนวโน้มใหม่ คือ ราคาหลักทรัพย์จะมีการเคลื่อนไหวเป็นทิศทางอย่างต่อเนื่อง จนกว่าจะมีปัจจัยทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในความต้องการซื้อ-ขาย จนเปลี่ยนทิศทาง

2.3.3 พฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุน จะมีลักษณะคล้ายคลึงกับพฤติกรรมการลงทุนในอดีต เพราะนักลงทุนจะตอบสนองต่อรูปแบบราคาอย่างที่เคยเกิดขึ้น

2.4 ทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (Related Literatures)

ธัชวิน โอจรัสพร (2551) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินของธนาคารพาณิชย์กับราคาหุ้นสามัญในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จำนวนทั้งหมด 11 หลักทรัพย์ จากการใช้ข้อมูลผลการดำเนินงานและราคาปิดเฉลี่ยในแต่ละไตรมาส

ย้อนหลังจำนวน 4 ปี ผลการศึกษาพบว่า การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญในกลุ่มของ ธนาคารพาณิชย์มี 2 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นและอัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญ

เสาวรส ดันตวิงศ์กร (2552) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ SET 50 INDEX กับอัตราส่วนทางการเงินอันได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเหล่านั้น ไม่สามารถใช้อธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนได้อย่างมีนัยสำคัญ ยกเว้น อัตราส่วนทางราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรสุทธิเพียงตัวเดียวเท่านั้น ที่สามารถใช้ในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม คือ เมื่อสัดส่วนของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิลดลง 0.12 จะทำให้อัตราผลตอบแทนสามารถเพิ่มขึ้นร้อยละ 1

วันชัย เอมละอ (2553) ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร เพื่อหาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่จะมีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่ม อุตสาหกรรมเกษตรและอาหารซึ่งทำการวิเคราะห์เฉพาะกรณีของบริษัท ABC จำกัด โดยใช้ข้อมูล สถิติประเภทอนุกรมเวลา (Time Series) รายเดือนที่ได้จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและ ธนาคารแห่งประเทศไทย จากข้อมูลการศึกษา พบว่าแนวโน้มราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและ อาหารควรจะเปลี่ยนไปตามปัจจัยทางบวกตามแนวโน้มด้านบวกของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงิน บาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารและอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ประจำ 3 เดือน กล่าวคือมีแนวโน้มราคาหุ้นสูงขึ้นเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ปัจจัยใดปัจจัยหนึ่งมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นและจะเปลี่ยนไปตามปัจจัยทางลบตามแนวโน้มของดัชนีราคา ผู้บริโภค โดยถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคปรับตัวสูงขึ้นแนวโน้มราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและ อาหารจะปรับตัวลดลง

ไพสิฐ โกวิทยามงคล (2553) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับ ผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อศึกษาความสัมพันธ์และทิศทางของอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการพยากรณ์ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผล การศึกษาพบว่าก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์อย่างมี นัยสำคัญทางสถิติ และช่วงที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วน

ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

จรรยาพร สงวนวงศ์ (2554) ได้ศึกษาเรื่อง อัตราส่วนทางการเงินกับการจัดอันดับเครดิตของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 โดยมีวัตถุประสงค์สร้างแบบจำลองขึ้นมาเพื่อใช้ในหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการจัดอันดับเครดิตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 (2) เพื่อเป็นการทดสอบความสามารถของแบบจำลอง ที่ได้ขึ้น ในการเปรียบเทียบการจัดอันดับเครดิต ที่เกิดขึ้นจริง และวัดความถูกต้อง เป็นร้อยละ ซึ่งนอกเหนือจากนี้ยังพยากรณ์แนวโน้มผลการจัดอันดับเครดิตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อการจัดอันดับเครดิตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 กล่าวคือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม อัตรากำไรขั้นต้นต่อยอดขาย และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ ต่อยอดรวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีค่าสัมประสิทธิ์-0.8890, 0.7643 และ 2.1247 ตามลำดับ อย่างมีนัยสำคัญ 5% สะท้อนให้เห็นว่า อัตราส่วนที่กล่าวมาทั้งหมดเป็นตัวชี้ชัด และกำหนดการจัดอันดับเครดิตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100

แก้วมณี อุทธิรัมย์ (2555) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อ ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 20 อัตราส่วน กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ผลการทดสอบพบว่า ในกลุ่ม SET 100 ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.129 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 20 อัตราส่วนในกลุ่มรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรมนี้สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนที่คาดหวังได้ร้อยละ 12.90 โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ได้แก่ ผลตอบแทนที่คาดหวัง (HPR) กับอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 20 อัตราส่วน มีความสัมพันธ์ทั้งทางลบและทางบวก กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (HPR) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

พงศ์พันธ์ ด่านวรรณกุล (2556) ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยมีวัตถุประสงค์ คือ 1) เพื่อศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจ โดยมีปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษา ประกอบด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ 2) เพื่อนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษาวิจัยมาใช้ประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งในปัจจุบันและอนาคต

ซึ่งผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรที่สามารถอธิบายดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการได้แก่ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

แต่งงานส่วนมาก มีการใช้แบบจำลองของสมการถดถอยเชิงของอนุกรมเวลา เป็นส่วนใหญ่ในงานนี้ศึกษา และเน้นความแตกต่างโดยมุ่งเน้นไปที่การวิเคราะห์สมการถดถอย โดยใช้ข้อมูลแบบ Panel Data และการใช้การประเมินค่า โดยวิธีเศรษฐมิติที่เหมาะสมกับข้อมูล Panel Data ได้แก่ แบบจำลอง Fixed Effects และ Random Effects



บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

จากความเป็นมาของปัญหา หลักการ เหตุผล และวัตถุประสงค์ของการศึกษา รวมถึงการทบทวนงานวิจัยในอดีตที่กล่าวมาในบทที่ 1 และบทที่ 2 ทำให้ได้ข้อสรุปของการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยของกลุ่มอุตสาหกรรมภาคบริการว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ในทิศทางใด โดยมีรายละเอียดของข้อมูลข้อสรุปตัวแปร วิธีวัดตัวแปรต่างๆที่ใช้ในการศึกษา และวิธีดำเนินการดังนี้

การศึกษารวบรวมข้อมูลของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เพื่อศึกษาถึงจำนวนทั้งหมด 82 บริษัท โดยระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี 2551-ไตรมาสที่ 1 ปี 2557 โดยดังต่อไปนี้

3.1 กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างของงานวิจัยนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมเป็น 6 กลุ่ม ดังนี้ กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มการแพทย์ กลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ กลุ่มบริการเฉพาะกิจ กลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการ กลุ่มขนส่งและกลุ่มโลจิสติกส์จำนวน 82บริษัท ระยะเวลา 5ปีเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส โดยเริ่มตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2551 ถึงไตรมาสที่ 1 ปี 2557 จึงมีจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 2,025ตัวอย่าง

3.2การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้ผู้ใช้ข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บข้อมูลของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างจากโปรแกรม SETSMART ซึ่งแต่ละตัวแปรที่ให้มีแหล่งที่มาดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3.1: แหล่งที่มาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร	แหล่งที่มา
<p>1.ด้านสภาพคล่อง (Liquidity ratio)</p> <p>1.1 อัตราส่วนเงินหมุนเวียน (CA)</p> <p>1.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว(QR)</p> <p>2.ด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity ratio)</p> <p>2.1 อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (AR)</p> <p>2.2อัตราส่วนระยะเวลาในการเก็บหนี้ (ACP)</p> <p>2.3 อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (INTS_N)</p> <p>2.4อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(TAT)</p> <p>2.5อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร(FAT)</p> <p>3.ด้านหนี้สิน (Leverage ratios)</p> <p>3.1หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)</p> <p>3.2 อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (INC)</p> <p>4.ด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios)</p> <p>4.1 อัตรากำไรขั้นต้น (GPM)</p> <p>4.3 อัตรากำไรสุทธิ (NP)</p> <p>4.4 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)</p> <p>4.5 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)</p> <p>4.6 อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (ASP)</p>	<p>SETSMART</p>

3.3 แบบจำลองและเครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

3.3.1 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา เพื่อศึกษาตัวแปรต่างๆที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมภาคบริการ ซึ่งในงานศึกษานี้ จะใช้วิธีเศรษฐมิติในการประมาณค่าด้วยวิธี Fixed Effects Pooled OLS และ Random Effects เพื่อจะนำมาศึกษาหาการเปรียบเทียบ และหาค่าความแตกต่างที่มีผลต่องานที่ศึกษาในครั้งนี้นี้มากที่สุด

$$\text{Price}_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * CR + \beta_2 * QR + \beta_3 * DE + \beta_4 * INC + \beta_5 * GMP + \beta_6 * NP + \beta_7 * ROA \\ + \beta_8 * ROE + \beta_9 * ACP + \beta_{10} * AR + \beta_{11} * FAT + \beta_{12} * INTS_N + \beta_{13} * TAT + \beta_{14} * ASP$$

โดยที่

$\text{Price}_{i,t}$	=	ราคาตลาดของหลักทรัพย์ สำหรับบริษัท i ใน งวดที่ t
$\text{CR}_{i,t}$	=	อัตราส่วนทุนหมุนเวียนสำหรับบริษัท i ใน งวดที่ t
$\text{QR}_{i,t}$	=	อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว สำหรับบริษัท i ใน งวดที่ t
$\text{DE}_{i,t}$	=	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สำหรับบริษัท i ใน งวดที่ t
$\text{INC}_{i,t}$	=	อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร สำหรับบริษัท i ใน งวดที่ t
$\text{GPM}_{i,t}$	=	อัตรากำไรขั้นต้นสำหรับบริษัท i ใน งวดที่ t
$\text{NP}_{i,t}$	=	อัตรากำไรสุทธิสำหรับบริษัท i ใน งวดที่ t
$\text{ROA}_{i,t}$	=	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม สำหรับบริษัท i ใน งวดที่ t
$\text{ROE}_{i,t}$	=	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสำหรับบริษัท i ใน งวดที่ t
$\text{AR}_{i,t}$	=	อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้สำหรับบริษัท i ใน งวดที่ t
$\text{ACP}_{i,t}$	=	อัตราส่วนระยะเวลาในการเก็บหนี้สำหรับบริษัท i ใน งวดที่ t
$\text{FAT}_{i,t}$	=	อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร สำหรับบริษัท i ใน งวดที่ t
$\text{INTS_N}_{i,t}$	=	อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือสำหรับบริษัท i ใน งวดที่ t
$\text{TAT}_{i,t}$	=	อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม สำหรับบริษัท i ใน งวดที่ t
$\text{ASP}_{i,t}$	=	ระยะเวลาหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือสำหรับบริษัท i ใน งวดที่ t

3.3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลและประมวลผลทางสถิติ ใช้โปรแกรมสำเร็จรูป 2 โปรแกรม ดังนี้

- โปรแกรมสำเร็จรูป Microsoft Office Excel
- โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ STATA

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

เมื่อเก็บรวบรวมข้อมูลเรียบร้อยแล้ว จะนำมาประมวลผลและนำมาวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติดังต่อไปนี้

3.4.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นสถิติที่ใช้สรุปลักษณะและข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร ได้แก่ ค่าร้อยละของข้อมูล (Percentage) ค่าเฉลี่ยของข้อมูล (Mean) ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation) ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) และค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมทั่วไปของข้อมูลและลักษณะการแจกแจงค่าสถิติเบื้องต้น ในการอธิบายอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

3.4.2 สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistic) ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation coefficient)

3.4.2.1 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient) เพื่อวัดระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามและทดสอบความมีนัยสำคัญของความสัมพันธ์ข้างต้น โดยวัดจากค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) มีค่าตั้งแต่ -1 ถึง 1 โดยหากค่าสหสัมพันธ์เข้าใกล้ -1 หมายถึงตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กันมากในทิศทางตรงกันข้าม และหากค่าสหสัมพันธ์เข้าใกล้ 1 หมายถึง ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กันมากในทิศทางเดียวกัน และหากค่าสหสัมพันธ์เข้าใกล้ 0 หรือ เท่ากับ 0 หมายถึงตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กันน้อยมากหรือแทบไม่มีความสัมพันธ์กันเลย (อัศรพงศ์ อันทอง, 2550)

3.4.2.2 การวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Liner Regression) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตั้งแต่ 3 ตัวขึ้นไป และพยากรณ์ค่าตัวแปรตาม เมื่อทราบค่าตัวแปรอิสระ โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยแบบดังนี้

- วิธี Fixed Effect Regression Model (FEM) ซึ่งกรณีนี้ ตัวแปรที่ไม่มีความน่าสนใจจะต้องมีอิทธิพลคงที่เฉพาะภายในหน่วยสำรวจ ซึ่งไม่แปรไปตามเวลา (Time Invariant) เป็นวิธีวิเคราะห์สมการถดถอยสำหรับควบคุมอิทธิพลเฉพาะตัวที่ไม่แปรตาม ณ เวลานั้นโดยสมการ

แบบจำลองที่ 1

$$\text{Price}_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * CR + \beta_2 * QR + \beta_3 * DE + \beta_4 * INC + \beta_5 * GMP + \beta_6 * NP + \beta_7 * ROA + \beta_8 * ROE + \beta_9 * ACP + \beta_{10} * AR + \beta_{11} * FAT + \beta_{12} * INTS_N + \beta_{13} * TAT + \beta_{14} *$$

แบบจำลองที่ 2

$$\text{Price}_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * \text{QR} + \beta_2 * \text{QR} + 3 * \text{DE} + \beta_4 * \text{INC} + \beta_5 * \text{GMP} + \beta_6 * \text{NP} + \beta_7 * \text{ROA} + \beta_8 * \text{ROE} + \beta_9 * \text{ACP} + \beta_{10} * \text{AR} + \beta_{11} * \text{FAT} + \beta_{12} * \text{INTS_N} + \beta_{13} * \text{TAT} + \beta_{14} * \text{ASP} = 1, 2, \dots, N; t = 1, 2, \dots, T_i \dots (7)$$

-วิธี Random Effect Model (REM) เป็นข้อตกลงในเรื่อง Time- Invariant ของตัวแปรอิสระ โดยสมการ

แบบจำลองที่ 1

$$\text{Price}_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * \text{CR} + \beta_2 * \text{QR} + 3 * \text{DE} + \beta_4 * \text{INC} + \beta_5 * \text{GMP} + \beta_6 * \text{NP} + \beta_7 * \text{ROA} + \beta_8 * \text{ROE} + \beta_9 * \text{ACP} + \beta_{10} * \text{AR} + \beta_{11} * \text{FAT} + \beta_{12} * \text{INTS_N} + \beta_{13} * \text{TAT} + \beta_{14} * \text{ASP}$$

แบบจำลองที่ 2

$$\text{Price}_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * \text{QR} + \beta_2 * \text{QR} + \beta_3 * \text{DE} + \beta_4 * \text{INC} + \beta_5 * \text{GMP} + \beta_6 * \text{NP} + \beta_7 * \text{ROA} + \beta_8 * \text{ROE} + \beta_9 * \text{ACP} + \beta_{10} * \text{AR} + \beta_{11} * \text{FAT} + \beta_{12} * \text{INTS_N} + \beta_{13} * \text{TAT} + \beta_{14} * \text{ASP}$$

การทดสอบวิธี Hausman test เป็นตัวทดสอบนี้กำหนดสมมติฐานไว้เป็น $H_0: \text{FEM} = \text{REM}$ VS $H_1: \text{ควรใช้ FEM}$ หรือ $H_0: \text{FEM}$ ไม่สัมพันธ์กับตัวแปรอิสระและตัวแปร time-invariant (REM) VS $H_1: \text{REM}$ สัมพันธ์กับตัวแปรอิสระและตัวแปร time-invariant (FEM) ถ้ายอมรับ H_0 แสดงว่าเราอาจใช้ FEM หรือ REM ก็ได้ แต่ REM จะมี Efficient คือ variance ต่ำกว่า แต่ถ้าปฏิเสธ H_0 ให้ใช้ FEM

3.5 ปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรภายนอก Multicollinearity

ปัญหา Multicollinearity (อัครพงศ์ อันทอง, 2550) เป็นปัญหาในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูงซึ่งผิดข้อสมมติพื้นฐานของการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ด้วยวิธีการ OLS ว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวต้องเป็นอิสระต่อกัน [$\text{Corr}(X_i, X_j) \neq 1$] ถ้าตัวแปรอิสระในแบบจำลองมีความสัมพันธ์กันอย่างสมบูรณ์ (Perfect multicollinearity) [$\text{Corr}(X_i, X_j) = 1$] จะไม่สามารถประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยได้และถ้าหากว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน (Orthogonal) [$\text{Corr}(X_i, X_j) \neq 0$] การประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยอย่างง่าย (Simple Regression) ก็เพียงพอที่จะสามารถใช้อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามได้ไม่จำเป็นที่จะใช้แบบจำลองสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) แต่ในทางปฏิบัติมักพบว่าตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการศึกษามีความสัมพันธ์กันอยู่บ้างความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระเหล่านี้สามารถวัดได้จากค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ที่มีค่าอยู่ระหว่าง 0 – 1 โดยถ้าหากตัวแปรอิสระมีค่าสหสัมพันธ์กันสูงมาก (ไม่ควรมีค่าสหสัมพันธ์เกิน 0.80) ก็จะทำให้ตัวประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของ

สมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลงดังนั้นปัญหา Multicollinearity จึงมิใช่เป็นเรื่องเกี่ยวกับการพิจารณาว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันหรือไม่แต่เป็นการพิจารณาในเรื่องของขนาด (Degree) ของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระซึ่งถ้าขนาดความสัมพันธ์มีค่าน้อยๆก็ยังถือว่าตัวประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพในระดับที่น่าเชื่อถือได้

3.5.1 วิธีการตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ใช้วิธีการตรวจสอบด้วย Simple Correlation Coefficients ตรวจสอบว่าตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ทั้งหมด 3 ตัวขึ้นไป มีค่าสหสัมพันธ์สูง (High Simple Correlation Coefficients) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity (ไพฑูรย์ไกรพรศักดิ์, 2546)



บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ผลการศึกษาศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (จำนวน 82 บริษัท) ในระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี 2551 – ไตรมาสที่ 1 ปี 2557 จำนวน 25 ช่วงเวลา และผู้ศึกษาค้นคว้าได้วิเคราะห์ข้อมูลตามลำดับดังนี้

- 4.1 สรุปผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)
- 4.2 การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)
- 4.3 ผลการวิเคราะห์ Pooled OLS , Fixed effects และ Random effects

4.1 สรุปผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) ประกอบด้วย ตัวอย่างที่ใช้ในการประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูลของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่ใช้ในการศึกษาสำหรับสถิติที่ใช้ในการศึกษาส่วนนี้ เป็นสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ประกอบด้วย ค่า Mean คือ ค่าเฉลี่ยของข้อมูลทั้งหมดค่า Std. Deviation คือ ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล, ค่า Minimum คือ ค่าต่ำสุดของข้อมูล และค่า Maximum คือ ค่าสูงสุดของข้อมูล โดยทำการแสดงสถิติเชิงพรรณนาข้อมูลรายละเอียดสถานะของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการแต่ละแห่ง แสดงในตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 : สถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร	ตัวย่อ	Mean	Min	Max	Std. Dev.
อัตราเงินทุนหมุนเวียน	CR	2.47	0.01	59.62	4.45
อัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็ว	QR	1.78	0.00	47.18	3.44
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	DE	1.46	0.01	279.58	8.06
อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร	INC	8523.70	-604619.60	3541131	139875
อัตรากำไรขั้นต้น	GPM	31.30	-348.01	110.57	29.54
อัตรากำไรสุทธิ	NP	-16.62	-2846.55	962.85	161.51
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม	ROA	7.13	-90.86	69.28	13.74
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น	ROE	6.47	-398.16	304.48	29.53
อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้	AR	42.98	-6.35	1036.52	126.93
อัตราส่วนระยะเวลาในการเก็บหนี้	ACP	81.00	-166.95	16835.71	588.79
อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร	FAT	44.50	-1.30	29981.97	752.99
อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ	INTS_N	223.14	-0.10	20440.42	1458.59
อัตราระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	ASP	147.07	-149279.80	50236.77	4293.81
อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม	TAT	0.83	-0.19	4.22	0.71

4.2 การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)

การตรวจสอบข้อมูลเบื้องต้นเพื่อพิจารณาปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างกันของตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) โดยทำการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันของตัวแปรอิสระทั้งหมด แล้วพบว่า จนทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity ได้ กล่าวคือ มี 2 ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์เข้าใกล้ 1 หรือเท่ากับ 1 หรือมากกว่า 0.80 (อัลครพงศ์ อ้นทอง, 2550) ในการทดสอบครั้งนี้ ดังแสดงผลตามตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 : แสดงผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรแบบ Pearson's Correlation

	CR	QR	DE	INC	GPM	NP	ROA	ROE	AR
CR	1								
QR	0.936	1							
DE	-0.051	-0.0575	1						
INC	0.0047	0.0116	-0.0034	1					
GPM	-0.1103	-0.0806	0.05	-0.0049	1				
NP	-0.2362	-0.1935	-0.0768	0.0135	0.2739	1			
ROA	-0.1221	-0.0359	-0.1114	-0.0821	0.2215	0.373	1		
ROE	-0.063	-0.0227	-0.4922	0.0675	0.1349	0.3894	0.6916	1	
AR	-0.1022	-0.1083	0.013	0.1246	-0.1647	0.0185	0.0944	0.1473	1
ACP	0.3889	0.3818	-0.0237	-0.0385	-0.0086	-0.1824	-0.2052	-0.1773	-0.2185
FAT	-0.0393	-0.0444	-0.0096	0.0323	-0.0812	0.0158	0.0465	-0.0003	0.0394
INTS_N	0.0076	0.0432	-0.0093	0.0167	0.1011	-0.0126	0.3522	0.124	-0.0338
ASP	-0.0004	-0.0088	0.0092	-0.0022	0.0059	-0.0529	-0.02	-0.0065	-0.006
TAT	-0.1443	-0.1225	-0.0287	0.1568	-0.2304	0.1142	0.3125	0.2667	0.5639
	ACP	FAT	INTS_N	ASP	TAT				
ACP	1								
FAT	0.0635	1							
INTS_N	-0.0485	0.0589	1						
ASP	-0.2138	0.0164	-0.0054	1					
TAT	-0.213	0.3422	0.0085	-0.0287	1				

จากตารางที่ 4.2 พบว่า อัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็วกับ อัตราเงินทุนหมุนเวียน ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ 0.9360 ตามลำดับ ซึ่งมีค่าเกินกว่า 0.8 จึงแสดงว่าตัวแปร อัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็ว และ อัตราเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กันเองในทิศทางเดียวกัน เพื่อป้องกันการเกิดปัญหา Multicollinearity การศึกษาครั้งนี้จึง จึงแยกผลจำลองออกเป็น 2 แบบจำลอง

แบบจำลองที่ 1

$$\text{Price}_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * \text{CR} + \beta_2 * \text{DE} + \beta_3 * \text{INC} + \beta_4 * \text{GMP} + \beta_5 * \text{NP} + \beta_6 * \text{ROA} + \beta_7 * \text{ROE} + \beta_8 * \text{ACP} + \beta_9 * \text{AR} + \beta_{10} * \text{FAT} + \beta_{11} * \text{INTS_N} + \beta_{12} * \text{TAT} + \beta_{13} * \text{ASP}$$

แบบจำลองที่ 2

$$\text{Price}_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * \text{QR} + \beta_2 * \text{DE} + \beta_3 * \text{INC} + \beta_4 * \text{GMP} + \beta_5 * \text{NP} + \beta_6 * \text{ROA} + \beta_7 * \text{ROE} + \beta_8 * \text{ACP} + \beta_9 * \text{AR} + \beta_{10} * \text{FAT} + \beta_{11} * \text{INTS_N} + \beta_{12} * \text{TAT} + \beta_{13} * \text{ASP}$$

แบบจำลองที่ 1 เฉพาะตัวแปร อัตราเงินทุนหมุนเวียน และตัวแปรอื่นๆ โดยใช้วิธีในการวิจัย คือ Pooled Ordinary Least Square , Fixed Effects และ Random Effects

แบบจำลอง ที่ 2 เฉพาะตัวแปร อัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็ว และตัวแปรอื่นๆ โดยใช้วิธีการประมาณค่าแบบจำลองวิจัย คือ Pooled Ordinary Least Square , Fixed Effects และ Random Effects

4.3 ผลการวิเคราะห์ Pooled OLS, Fixed effects, Random effects

ตารางที่ 4.3 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงิน โดยรวม อัตราเงินทุนหมุนเวียนแบบจำลองที่ 1 วิธี Pooled OLS with CR

PRICE	Coef	Std. Err.	t	P>t
CR	-2.2475	1.3063	-1.7200	*0.0860
DE	-0.2741	0.5618	-0.4900	0.6260
INC	0.0000	0.0000	-0.1000	0.9220
GMP	-0.3899	0.2264	-1.7200	*0.0850
NP	-0.0008	0.0955	-0.0100	0.9940
ROA	3.0115	0.5500	5.4800	***0.0000
ROE	-0.1253	0.2639	-0.4700	0.6350
AR	0.0882	0.0432	2.0400	**0.0410
ACP	-0.1890	0.0675	-2.8000	***0.0050
FAT	-0.2788	0.4403	-0.6300	0.5270
INTS_N	-0.0085	0.0028	-2.9900	***0.0030
ASP	-0.0008	0.0009	-0.9400	0.3500
TAT	-36.7247	7.6943	-4.7700	***0.0000
CONS	82.18331	11.69029	7.03	***0.0000

***, **, * ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05, 0.10 ตามลำดับ

จากตารางที่ 4.3 : ผลของแบบจำลองสามารถสรุปได้จากแบบจำลอง Pooled OLS ตามตัวแปรดังต่อไปนี้

ก) อัตราเงินทุนหมุนเวียน มีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.1 ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ในทิศทางลบด้วยสัมประสิทธิ์ -2.2475 P-value 0.086

ข) อัตรากำไรขั้นต้นมีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.1 ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามด้วยสัมประสิทธิ์ -0.3899 P-value 0.085

ค) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.001 ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ ในทิศทางบวกด้วยสัมประสิทธิ์ 3.0115 P-value 0.000

- ง) อัตราหมุนเวียนลูกหนี้ มีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.05 ในการกำหนดราคา
หลักทรัพย์ในทิศทางบวก ค่าสัมประสิทธิ์ 0.0882 P-value 0.0410
- จ) อัตราส่วนระยะเวลาการเก็บหนี้ มีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.05 ในการกำหนด
ราคาหลักทรัพย์ในทิศทางลบค่าสัมประสิทธิ์ -0.1890 P-value 0.005
- ฉ) อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ มีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.01 ในการกำหนดราคา
หลักทรัพย์ในทิศทางบวก ค่าสัมประสิทธิ์ 0.0085P-value 0.003
- ช) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม มีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.01 ในการกำหนดราคา
หลักทรัพย์ในทิศทางลบ ค่าสัมประสิทธิ์-36.7247P-value 0.000

ตารางที่ 4.4 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงิน
โดยรวม อัตราเงินทุนหมุนเวียนแบบจำลองที่ 1 วิธี Fixed effects with CR

PRICE	Coef	Std. Err.	t	P>t
CR	-0.2579	1.1708	-0.2200	0.8260
DE	-0.2166	0.3604	-0.6000	0.5480
INC	0.0000	0.0000	0.3100	0.7570
GMP	-0.0556	0.1801	-0.3100	0.7580
NP	0.0142	0.0527	0.2700	0.7880
ROA	1.1444	0.4139	2.7700	0.0060***
ROE	-0.1572	0.1514	-1.0400	0.2990
AR	0.0061	0.0625	0.1000	0.9220
ACP	0.0046	0.0501	0.0900	0.9270
FAT	0.3321	0.3860	0.8600	0.3900
INTS_N	0.0006	0.0024	0.2400	0.8130
ASP	0.0000	0.0005	0.0300	0.9740
TAT	-50.3372	14.3563	-3.5100	0.0000
CONS	83.8625	15.3691	5.4600	0.0000***

(***) มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 4.4 ผลของแบบจำลองสามารถสรุปได้จากแบบจำลอง Fixed effects with CR ตามตัวแปรดังต่อไปนี้

- ก) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.05 ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ ในทิศทางบวกด้วยสัมประสิทธิ์ 1.1444P-value 0.0060
- ข) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม มีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.01 ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ในทิศทางลบ ค่าสัมประสิทธิ์-50.3372P-value 0.0000

ตารางที่ 4.5 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงิน โดยรวม อัตราเงินทุนหมุนเวียนแบบจำลองที่ 1 วิธี Random effect with CR

PRICE.	Coef	Std. Err.	t	P>z
CR	-0.4764	1.1316	-0.4200	0.6740
DE	-0.2266	0.3482	-0.6500	0.5150
INC	0.0000	0.0000	0.2100	0.8340
GMP	-0.0551	0.1764	-0.3100	0.7550
NP	0.0171	0.0524	0.3300	0.7440
ROA	1.1290	0.3984	2.8300	0.0050***
ROE	-0.1506	0.1497	-1.0100	0.3140
AR	0.0324	0.0578	0.5600	0.5750
ACP	0.0021	0.0493	0.0400	0.9660
FAT	0.2570	0.3761	0.6800	0.4940
INTS_N	0.0004	0.0023	0.1700	0.8660
ASP	0.0000	0.0005	0.0100	0.9950
TAT	-40.5844	12.2090	-3.3200	0.0010***
CONS	67.7563	19.6852	3.4400	0.0010***

(***) มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 4.5 ผลของแบบจำลองสามารถสรุปได้จากแบบจำลอง Fixed Random effect with CR ตามตัวแปรดังต่อไปนี้

- ก) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีนัยสำคัญที่ระดับที่ร้อยละ 0.01 ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ ในทิศทางบวกด้วยสัมประสิทธิ์ 1.1290P-value 0.0050
- ข) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม มีนัยสำคัญที่ร้อยละ 0.01 ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ ในทิศทางลบ ค่าสัมประสิทธิ์-40.5844P-value 0.0010

ตารางที่ 4.6 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 3 วิธีโดยใช้แบบจำลองที่มี CR

	Pooled OLS		Fixed Effect		Random effects	
	Coef	Std. Err.	Coef	Std. Err.	Coef	Std. Err.
CR	-2.2475*	1.31	-0.2579	1.17082	-0.4764	1.13159
DE	-0.2741	0.56	-0.2166	0.36036	-0.2266	0.34821
INC	-2.62E-06	0.02	4.51E-06	1.50E-05	3.04E-06	1.50E-05
GMP	-0.3899*	0.23	-0.0556	0.1801	-0.0551	0.17636
NP	-0.0008	0.10	0.01418	0.05275	0.01711	0.05242
ROA	3.0115***	0.55	1.14443***	0.41387	1.12896***	0.39841
ROE	-0.1253	0.26	-0.1572	0.15139	-0.1506	0.14969
AR	0.0882**	0.04	0.00611	0.06252	0.0324	0.05783
ACP	-0.189***	0.07	0.00459	0.05011	0.0021	0.04927
FAT	-0.2788	0.44	0.33212	0.38601	0.25701	0.37609
INTS_N	-0.0085***	0.02	0.00057	0.00239	0.0004	0.00234
ASP	-0.0008	0.02	1.50E-05	0.00047	2.72E-06	0.00047
TAT	-36.7247***	7.69	-50.337***	14.3563	-40.584***	12.209
CONS	82.1833***	11.69	83.8625***	15.3691	67.7563***	19.6852

***, **, * ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05, 0.10 ตามลำดับ

จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ โดยวิธีทางสถิติ คือ 1) Pooled OLS 2) Fixed Effects Regression 3) Random Effects Regression และผลการทดสอบด้วย Hausman Test Statistic มีค่าเท่ากับ 0.9002 และ P-Value มีค่าเท่ากับ 0.8411 ซึ่งจากผลการทดสอบ P-Value มีค่ามากกว่า 0.05 แสดงว่าไม่มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ทำให้ตัดสินใจ

เลือกใช้แบบจำลอง Random Effects Regression เนื่องจาก Random Effects มีคุณสมบัติความ
แน่นอน Consistent โดยสามารถสรุปเป็นผลจากแบบจำลองได้ ดังนี้

ผลของการวิเคราะห์ HausmanProb>chi2 เท่ากับ 0.9002

ตารางที่ 4.7 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงิน
โดยรวม อัตราเงินทุนหมุนเวียนแบบจำลองที่ 2 วิธี PooledOLS QR

PRICE	Coef	Std. Err.	t	P>t
QR	-2.9750	1.7323	-1.7200	*0.0860
DE	-0.2912	0.5619	-0.5200	0.6040
INC	0.0000	0.0000	-0.1000	0.9230
GMP	-0.3864	0.2262	-1.7100	*0.0880
NP	0.0026	0.0952	0.0300	0.9790
ROA	3.0811	0.5507	5.6000	***0.0000
ROE	-0.1415	0.2634	-0.5400	0.5910
AR	0.0874	0.0432	2.0200	**0.0430
ACP	-0.1882	0.0677	-2.7800	***0.0050
FAT	-0.2905	0.4407	-0.6600	0.5100
INTS_N	-0.0085	0.0028	-2.9800	***0.0030
ASP	-0.0008	0.0009	-0.9400	0.3470
TAT	-36.5589	7.6895	-4.7500	***0.0000
CONS	81.0318	11.5712	7.0000	***0.0000

(***) มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01, (**) มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05, (*) มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.10

จากตารางที่ 4.7 ผลของแบบจำลองสามารถสรุปได้จากแบบจำลอง Pooled OLS ตามตัว
แปรดังต่อไปนี้

ก) อัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็ว มีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.1 ในการกำหนดราคา
หลักทรัพย์ในทิศทางลบด้วยสัมประสิทธิ์ -2.9750 P-value 0.086

ข) อัตรากำไรขั้นต้นมีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.1 ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ ใน
ทิศทางตรงกันข้ามด้วยสัมประสิทธิ์ -0.3864 P-value 0.088

- ค) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.01 ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ ในทิศทางบวกด้วยสัมประสิทธิ์ 3.0811 P-value 0.000
- ง) อัตราหมุนเวียนลูกหนี้ มีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.05 ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ในทิศทางบวก ค่าสัมประสิทธิ์ 0.0874 P-value 0.0430
- จ) อัตราส่วนระยะเวลาการเก็บหนี้ มีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.01 ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ในทิศทางลบค่าสัมประสิทธิ์ -0.1882 P-value 0.005
- ฉ) อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ มีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.01 ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ในทิศทางบวก ค่าสัมประสิทธิ์ 0.0085 P-value 0.003
- ช) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม มีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.01 ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ในทิศทางลบ ค่าสัมประสิทธิ์ -36.5589 P-value 0.0000

ตารางที่ 4.8: ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงิน โดยรวม อัตราเงินทุนหมุนเวียนแบบจำลองที่ 2 วิธี Fixed effects with QR

PRICE	Coef.	Std. Err.	t	P>t
QR	-0.4338	1.3081	-0.3300	0.7400
DE	-0.2180	0.3603	-0.6100	0.5450
INC	0.0000	0.0000	0.3100	0.7570
GMP	-0.0532	0.1803	-0.3000	0.7680
NP	0.0144	0.0527	0.2700	0.7850
ROA	1.1538	0.4133	2.7900	***0.0050
ROE	-0.1582	0.1513	-1.0500	0.2960
AR	0.0065	0.0625	0.1000	0.9180
ACP	0.0068	0.0507	0.1300	0.8930
FAT	0.3349	0.3840	0.8700	0.3830
INTS_N	0.0006	0.0024	0.2400	0.8100
ASP	0.0000	0.0005	0.0500	0.9590
TAT	-50.3572	14.3438	-3.5100	***0.0000
CONS	83.6509	15.2903	5.4700	***0.0000

(***) มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 4.8 ผลของแบบจำลองสามารถสรุปได้จากแบบจำลอง Fixed effects with QR ตามตัวแปรดังต่อไปนี้

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.01 ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ ในทิศทางบวกด้วยสัมประสิทธิ์ 1.1538P-value 0.0050

อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม มีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 0.01 ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ ในทิศทางลบ ค่าสัมประสิทธิ์-50.3572P-value 0.0000

ตารางที่ 4.9 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงิน โดยรวม อัตราเงินทุนหมุนเวียนแบบจำลองที่ 2 วิธี Random effects with QR

PRICE	Coef.	Std. Err.	z	P>z
QR	-0.6201	1.2806	-0.4800	0.6280
DE	-0.2274	0.3482	-0.6500	0.5140
INC	0.0000	0.0000	0.2100	0.8340
GMP	-0.0527	0.1766	-0.3000	0.7650
NP	0.0173	0.0524	0.3300	0.7410
ROA	1.1347	0.3986	2.8500	***0.0040
ROE	-0.1512	0.1497	-1.0100	0.3120
AR	0.0327	0.0578	0.5600	0.5720
ACP	0.0039	0.0498	0.0800	0.9370
FAT	0.2645	0.3745	0.7100	0.4800
INTS_N	0.0004	0.0023	0.1700	0.8620
ASP	0.0000	0.0005	0.0300	0.9790
TAT	-40.5654	12.2005	-3.3200	***0.0010
CONS	67.3842	19.6202	3.4300	0.0010

(***) มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 4.9 ผลของแบบจำลองสามารถสรุปได้จากแบบจำลอง Random effects with CR ตามตัวแปรดังต่อไปนี้

ก) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ในการกำหนดราคา
หลักทรัพย์ ในทิศทางบวกด้วยสัมประสิทธิ์ 1.1347P-value 0.0040

ข) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ในการกำหนดราคา
หลักทรัพย์ในทิศทางลบ ค่าสัมประสิทธิ์-40.5654P-value 0.0010

ตารางที่ 4.10 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 3
วิธีโดยใช้แบบจำลองที่มี QR

PRICE	Pooled OLS		Fixed Effect		Random effects	
	Coef.	Std. Err.	Coef.	Std. Err.	Coef.	Std. Err.
QR	-2.9750*	1.7323	-0.4338	1.3081	-0.6201	1.2806
DE	-0.2912	0.5619	-0.2180	0.3603	-0.2274	0.3482
INC	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
GMP	-0.3864*	0.2262	-0.0532	0.1803	-0.0527	0.1766
NP	0.0026	0.0952	0.0144	0.0527	0.0173	0.0524
ROA	3.0811***	0.5507	1.1538***	0.4133	1.1347***	0.3986
ROE	-0.1415	0.2634	-0.1582	0.1513	-0.1512	0.1497
AR	0.0874**	0.0432	0.0065	0.0625	0.0327	0.0578
ACP	-0.1882***	0.0677	0.0068	0.0507	0.0039	0.0498
FAT	-0.2905	0.4407	0.3349	0.3840	0.2645	0.3745
INTS_N	-0.0085***	0.0028	0.0006	0.0024	0.0004	0.0023
ASP	-0.0008	0.0009	0.0000	0.0005	0.0000	0.0005
TAT	-36.5589***	7.6895	-50.3572***	14.3438	-40.5654***	12.2005
CONS	81.0318***	11.5712	83.6509***	15.2903	67.3842***	19.6202

***, **, * ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05, 0.10ตามลำดับ

จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ โดยวิธีทางสถิติ คือ
1) Pooled OLS 2) Fixed Effects Regression 3) Random Effects Regression และผลการ
ทดสอบด้วย Hausman Test Statistic มีค่าเท่ากับ 0.9002 และ P-Value มีค่าเท่ากับ 0.8411 ซึ่ง
จากผลการทดสอบ P-Value มีค่ามากกว่า 0.05 แสดงว่าไม่มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ทำให้ตัดสินใจ

เลือกใช้แบบจำลอง Random Effects Regression เนื่องจาก Random Effects มีคุณสมบัติความ
แน่นอน Consistent โดยสามารถสรุปเป็นผลจากแบบจำลองได้ ดังนี้

ผลของการวิเคราะห์ Hausman $Prob > \chi^2$ เท่ากับ 0.8411



บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมบริการจำนวน 82 บริษัท โดยใช้ข้อมูลระหว่าง ไตรมาสที่ 1 ปี 2551 จนถึงไตรมาสที่ 1 ปี 2557 โดยเก็บข้อมูล 25 ช่วง สามารถสรุปผลการศึกษาดังต่อไปนี้

5.1 สรุปผลการศึกษา

จากกระบวนการศึกษาในครั้งนี้ ผู้ทำการวิจัยได้ค้นคว้าและศึกษาเรื่องเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินจำนวน 82 บริษัท ซึ่งเป็นการใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด 5 ด้านด้วยกัน ว่ามีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมภาคบริการคือ อัตราส่วนเงินหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนในการจ่ายดอกเบี้ย อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราหมุนเวียนลูกหนี้ โดยการเก็บข้อมูลนั้นเริ่ม ตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 ปี 2551 จนถึง ไตรมาสที่ 1 ปี 557 มาสังเคราะห์ข้อมูลเพื่อศึกษา

ในการกระบวนการศึกษานี้ใช้วิธีวิเคราะห์ของสมการถดถอย แบบ Panel Data ซึ่งเรานำใช้ในการประมาณค่าหรือผลการวิเคราะห์ โดยวิธีเศรษฐมิติที่เหมาะสมกับข้อมูล ได้แก่ แบบจำลอง Fix Effect และ Random Effect, Pooled OLS

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

จากการศึกษาค้นคว้าเกี่ยวกับความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมภาคบริการ เราพบว่า ตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม ได้แก่

5.2.1 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการจากผลการศึกษา พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามเป็นการสะท้อนกำไรของอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ ว่าสามารถสร้างมูลค่าสินทรัพย์ได้มากน้อยเพียงใด ซึ่งในกลุ่มอุตสาหกรรมภาคบริการ แน่แน่นอนว่าต้องมีการประเมินในด้านกำไรของแต่ละปี ซึ่งข้อมูลสามารถหาได้จากการเงินของแต่ละบริษัทซึ่งอาจจะส่งผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน ในกรณีที่อัตราผลตอบแทนน้อยเกินไป

5.2.2 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ จากผลการศึกษา พบว่าอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ มีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ เป็นการสะท้อนสภาพคล่องของบริษัทในการทำกำไร ซึ่งส่งผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน ถ้าเป็นไปในทางที่มีมากเกินไป ก็จะส่งผลต่อการแข่งขันกันทางธุรกิจที่น้อยเกินไป ซึ่งจะส่งผลต่อการทำกำไรในระยะยาว

5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษา

5.3.1 นักลงทุนที่มีความสนใจในการลงทุน สามารถนำผลจากการศึกษาในครั้งนี้ ไปประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจและเพื่อเป็นประโยชน์ในการลงทุน

5.3.2ภาคอุตสาหกรรมภาคบริการ ยังคงมีความสำคัญ และน่าสนใจในการลงทุน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงควรศึกษาเพิ่มเติมหลายๆด้าน เพื่อประกอบการลงทุน

5.4 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

5.4.1 การศึกษาครั้งนี้ มีการเก็บข้อมูล โดยเก็บจากกลุ่มอุตสาหกรรมประเภทภาคบริการ ในช่วงเวลา ระหว่างปี 2551-2557 แบบรายไตรมาส โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินประมาณ 12 ตัว ผลการศึกษาอาจจะไม่เสถียรมากเท่าใด ดังนั้น การศึกษาในครั้งต่อไป แนะนำว่า อาจเพิ่มจำนวนปีย้อนหลังให้มากกว่านี้ เพื่อผลประโยชน์ในการศึกษาที่มีความเที่ยงตรงและเสถียรมากกว่านี้

5.4.2 สามารถนำผลกระบวนการศึกษาการวิจัยในครั้ง ไปวิเคราะห์และเปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์กับกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

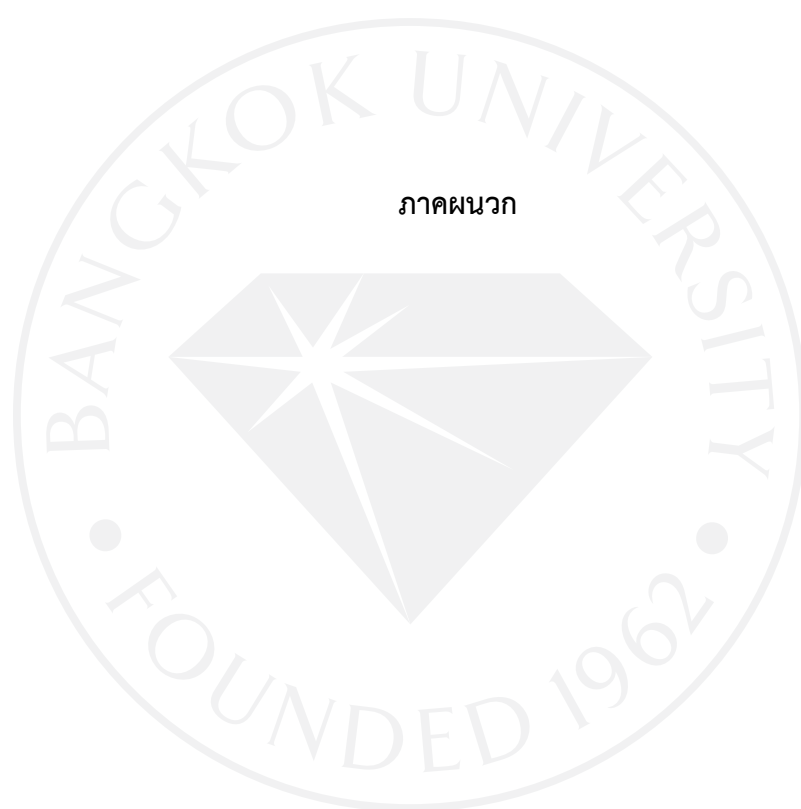
5.4.3 ควรเปลี่ยนตัวแปรตามเป็นตัวแปรอื่นๆ เช่น อัตราการเปลี่ยนแปลงของรายได้ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

5.5 ข้อจำกัดในการศึกษา

การศึกษานี้ศึกษาในแง่มุมมองของอุตสาหกรรมบริการเพียงอุตสาหกรรมเดียว ดังนั้น ผลที่ได้ ออกมาอาจจะไม่สะท้อนในภาพรวมของตลาดในอุตสาหกรรมอื่นๆ

บรรณานุกรม

- แก้วมณี อุทิรัมย์. (2555). ความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท
ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100. วิทยานิพนธ์ปริญญา
มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- จรรยาพร สงวนวงศ์. (2554). อัตราส่วนทางการเงินกับการจัดอันดับเครดิตของบริษัทจดทะเบียน ใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100. วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต,
มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ธัชวิน โอจรัสพร. (2551). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินของธนาคารพาณิชย์กับราคา
หุ้นสามัญในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. วิทยานิพนธ์
ปริญญา มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- พงศ์พันธ์ ดำนวรรธกุล. (2556). ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. สารนิพนธ์
ปริญญา มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ไพสิฐ โกวิทยามงคล. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต,
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- วันชัย เอมละอ. (2553). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร เพื่อ
ศึกษาหาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่จะมีผลกระทบต่อราคาหุ้น. การค้นคว้าอิสระปริญญา
มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- เสาวรส ต้นติวังค์กร. (2552). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์
SET 50 INDEX. วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ระบบฐานข้อมูลออนไลน์. (2558). สืบค้นจาก <http://www.setsmart.com/ism/login.jsp>.
- อัครพงศ์ อ้นทอง. (2550). คู่มือการใช้โปรแกรม Eviewsเบื้องต้น : สำหรับการวิเคราะห์ทางเศรษฐมิติ
(รายงานทางเทคนิค). เชียงใหม่: สถาบันวิจัยสังคม มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- World Development Indicators. (2015). Retrieved from <http://databank.worldbank.org>.



ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

ตารางแสดงข้อมูล :

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่ใช้ใน

การศึกษา



รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดธุรกิจ
AQUA	บริษัท อควาคอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
BIGC	บริษัท บิ๊กซีซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
BJC	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
CPALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
IT	บริษัท ไอที ซิตี จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
LOXLEY	บริษัท ล็อกซ์เลย์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
MAKRO	บริษัท เมเจอร์ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
MIDA	บริษัท ไมต้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
ROBINS	บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
SINGER	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
SPC	บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
SPI	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
ACD	บริษัท เอเชียคอร์ปอเรท ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยว
ASIA	บริษัท เอเชียไฮเต็ล จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยว
CENTEL	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยว
CSR	บริษัท เทพธานีกรีฑา จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยว
DTC	บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยว
ERW	บริษัท ดี เอราวัณกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยว
GRAND	บริษัท แกรนด์ คาแนล แลนด์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
LRH	บริษัท ลาภูนารีรีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยว
MANRIN	บริษัท แมนดารินไฮเต็ล จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยว
OHTL	บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยว

(ตารางมีต่อ)

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดธุรกิจ
PA	บริษัท แปซิฟิก แอสเซ็ทส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยว
ROH	บริษัท โรงแรมรอยัลลอคคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยว
SHANG	บริษัท แชนกรี-ลาไฮเต็ล จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยว
AMARIN	บริษัททอมรินทร์พรินติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
AS	บริษัท เอเชียซอฟต์แวร์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
BEC	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
EPOC	บริษัทโรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
FE	บริษัท ฟาร์อีสท์ดีทีบี จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
GLAND	บริษัท แกรนด์ คาแนลแลนด์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์	อสังหาริมทรัพย์
GRAMMY	บริษัท จีเอ็มเอ็มแกรมมี่ จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
ITV	บริษัทไอทีวี จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
LIVE	บริษัท ไลฟ์อินคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
MAJOR	บริษัท เมเจอร์ซีเนเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
MATCH	บริษัท แม็ทชิงแม็กซิไมซ์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
MATI	บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
MCOT	บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
MPG	บริษัท เอ็มพีจีคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
MPIC	บริษัท เอ็มพีคเจอร์ส เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
NMG	บริษัท เนชั่นมัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
POST	บริษัท โปสตัด์พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
PRAKIT	บริษัท ประกิตโฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
RS	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
SE-ED	บริษัทซีอีดียูเคชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์

(ตารางมีต่อ)

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดธุรกิจ
SMM	บริษัทสยามอินเตอร์มัลติมีเดีย จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
SPORT	บริษัท สยามสปอร์ตซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
TBSP	บริษัท ไทยบริติชซีเคียวริตี้ พรินต์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
TH	บริษัท ตงฮั่วคอมมูนิเคชั่นส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
WAVE	บริษัท เวฟเอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
WORK	บริษัท เวิร์คพอยท์เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
BWG	บริษัท เบตเตอร์เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน)	บริการ	บริการเฉพาะกิจ
GENCO	บริษัทบริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมจำกัด (มหาชน)	บริการ	บริการเฉพาะกิจ
AOT	บริษัทท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
ASIMAR	บริษัท เอเชีย นามารีนเซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
BECL	บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
BMCL	บริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
BTC	บริษัท บางปะกงเทอร์มินอล จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
JUTHA	บริษัทจุฑานาวีจำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
KWC	บริษัท กรุงเทพโสภณจำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
PSL	บริษัท พรีเมียมสซิปปิง จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
RCL	บริษัท อาร์ ซี แอลจำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
SST	บริษัท ทรัพย์ศรีไทยจำกัด (มหาชน)	อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
THAI	บริษัท การบินไทยจำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
TSTE	บริษัท ไทยซูการ์เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
TTA	บริษัท โทริเซนไทยเอเยนตีส จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
UPF	บริษัทยูเนียนไฟโอเนียร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
WIN	บริษัท สวนอุตสาหกรรมวินโดส จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์

(ตารางมีต่อ)

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดธุรกิจ
AHC	บริษัทโรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
BCH	บริษัท บางกอก เซนฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
BDMS	บริษัทกรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)	บริการ	การแพทย์
BH	บริษัทโรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
CMR	บริษัทเชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
KDH	บริษัท ธนบุรีเมดิเคิล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
M-CHAI	บริษัทโรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
NEW	บริษัท วัฒนาการแพทย์จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
NTV	บริษัทโรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
RAM	บริษัทโรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
SKR	บริษัท ศิครินทร์จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
SVH	บริษัท สมิตีเวชจำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
VIBHA	บริษัทโรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-สกุล	ชาลินี แสงสร้อย
อีเมล	joy_scb@hotmail.co.th
ประวัติการศึกษา	ปริญญาบัญชีบัณฑิต สาขาการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต
ตำแหน่งและประวัติการทำงาน	
พ.ศ.2554-ปัจจุบัน	ผู้จัดการธุรกิจสัมพันธ์รายย่อยกรุงเทพ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด(มหาชน)
พ.ศ.2551-2554	เจ้าหน้าที่พัฒนาการตลาดและเครือข่ายบริการ ขายกรุงเทพ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด(มหาชน)
พ.ศ.2549-2551	เจ้าหน้าที่แลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ธนาคารไทยพาณิชย์จำกัด(มหาชน)

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์

วันที่ 22 เดือน มกราคม พ.ศ. 2559

ข้าพเจ้า (นาย/นาง/นางสาว) ชาลีนี บุคคัมศรีเดช อยู่บ้านเลขที่ 89/21
ซอย A 4 ถนน สีกันนท์ ตำบล/แขวง บ้านใหม่
อำเภอ/เขต เมือง จังหวัด ปทุมธานี รหัสไปรษณีย์ 12000
เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ รหัสประจำตัว 7570600101
ระดับปริญญา ตรี โท เอก

หลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชา การเงิน
คณะ วิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี ซึ่งต่อไปนี้เรียกว่า “ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ” ฝ่ายหนึ่ง และ
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ตั้งอยู่เลขที่ 119 ถนนพระราม 4 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร
10110 ซึ่งต่อไปนี้เรียกว่า “ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ” อีกฝ่ายหนึ่ง ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ และผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้
สิทธิ ตกลงทำสัญญากันโดยมีข้อความดังต่อไปนี้

ข้อ 1. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิขอรับรองว่าเป็นผู้สร้างสรรค์และเป็นผู้มีสิทธิแต่เพียงผู้เดียวในงานวิทยานิพนธ์ /
สารนิพนธ์หัวข้อ บทบาทสัมพันธระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับสภาพคล่องของธุรกิจ
เทคโนโลยีสารสนเทศและนวัตกรรมของประเทศไทย

ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ
(ต่อไปนี้เรียกว่า “วิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์”)

ข้อ 2. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิตกลงยินยอมให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิโดยปราศจากค่าตอบแทนและไม่มีกำหนด
ระยะเวลาในการนำวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ต่อสาธารณชน
ให้เข้าต้นฉบับหรือสำเนา ให้ประโยชน์อันเกิดจากลิขสิทธิ์แก่ผู้อื่น อนุญาตให้ผู้อื่นใช้สิทธิโดยจะกำหนดเงื่อนไข
อย่างหนึ่งอย่างใดด้วยหรือไม่ก็ได้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน หรือการกระทำอื่นใดในลักษณะทำนองเดียวกัน

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

สัญญาฉบับนี้ทำขึ้นสองฉบับ มีข้อความเป็นอย่างเดียวกัน คู่สัญญาได้อ่านและเข้าใจข้อความในสัญญาโดยละเอียดแล้ว จึงได้ลงลายมือชื่อให้ไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน และเก็บรักษาไว้ฝ่ายละฉบับ

ลงชื่อ..... ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ
(.....)

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

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

ลงชื่อ..... พยาน
(ดร.สุเมธ ศุภกรโกศีย์)
ผู้อำนวยการหลักสูตร/ ผู้รับผิดชอบหลักสูตร