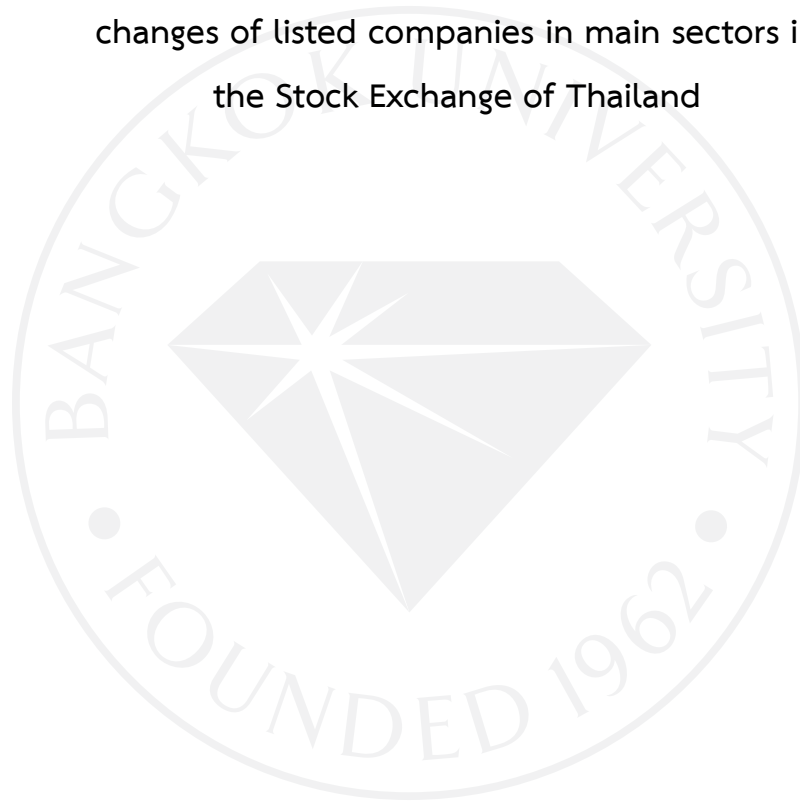


การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคา
หลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The study of relationship between financial ratios and stock price
changes of listed companies in main sectors in
the Stock Exchange of Thailand



การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ใน
หมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The study of relationship between financial ratios and stock price changes of listed
companies in main sectors in the Stock Exchange of Thailand



การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
ปีการศึกษา 2557



© 2559

สัมพันธ์ คล่องวิริยะชัย

สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

เรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคา
หลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้วิจัย สันตพงษ์ ศลองวีระชัย

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

(ดร. อัจฉรา โยมสินธุ์)

ผู้เชี่ยวชาญ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สุภาเจตน์ จันทร์สาส์น)

(ดร. ศันสนีย์ เทพปัญญา)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

25 มกราคม 2559

สัณทพงศ์ คล่องวีระชัย. ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มกราคม 2559, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (59 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา: ดร.อัจฉรา โยมสินธุ์

บทคัดย่อ

งานศึกษาค้นคว้าอิสระนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนหรืออัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio), อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price/Book Value per share) กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์แยกตามหมวดธุรกิจหลักที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงสุด 5 หมวดธุรกิจ ได้แก่ กลุ่มธนาคาร กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กลุ่มพาณิชย์ และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งศึกษาในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557 จากกลุ่มตัวอย่างจำนวนทั้งสิ้น 1,860 ตัวอย่าง โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ

ผลการศึกษาพบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในแต่ละหมวดธุรกิจมากที่สุด ยกเว้นในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลมากที่สุด นอกจากนี้ ยังมีอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวมที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจธนาคาร และหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน, หมวดธุรกิจ, มูลค่าตามราคาตลาด, อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

Klongveerachai, S. M.B.A., January 2016, Graduate School, Bangkok University.

The study of relationship between financial ratios and stock price changes of listed companies in main sectors in the stock exchange of Thailand (59 pp.)

Advisor: Atchara Yomsin, DBA

ABSTRACT

The objectives of this study are to study the relationship between financial ratios which are current ratio, debt/equity ratio, net profit margin, total assets turnover) and price/book value per share with stock price changes of listed companies in the five highest market capitalization sectors in the stock exchange of Thailand which are bank sector, energy sector, information and communication technology sector, commerce sector and property development sector. The period of this study is between years 2010 to 2014. The total of 1,860 samples is analyzed by multiple linear regressions.

The result found that at the confidence level 95 percent, price/book value per share is nearly the most influential in all five sectors except commerce sector that influenced by current ratio. Moreover, total assets turnover ratio influences in bank sector and energy sector.

Keywords: Financial Ratios, Sectors, Market Capitalization, Stock Price Changes

กิตติกรรมประกาศ

การวิจัยเฉพาะบุคคลในครั้งนี้ สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความกรุณาจาก ดร. อัจฉรา โยมสินธุ์ อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาเฉพาะบุคคล ซึ่งได้สละเวลาและกรุณาให้ความรู้ ชี้แนะแนวทางการศึกษา ตรวจสอบและแก้ไขข้อบกพร่องในงาน ตลอดจนการให้คำปรึกษาซึ่งเป็นประโยชน์ในการวิจัย งานวิจัยครั้งนี้มีความสมบูรณ์ครบถ้วนสำเร็จไปได้ด้วยดี รวมไปถึงอาจารย์ท่านอื่น ๆ ที่ได้ถ่ายทอด วิชาความรู้ให้ จนสามารถนำวิชาการต่างๆ มาประยุกต์ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้

นอกจากนี้ ขอขอบพระคุณ บิดา และมารดา ที่ให้การสนับสนุนและเป็นกำลังในการจัดทำ งานวิจัยชิ้นนี้มาโดยตลอด รวมทั้งขอขอบคุณเพื่อนทุกคนที่ให้ความช่วยเหลือ ให้คำแนะนำอันเป็น ประโยชน์แก่การจัดทำงานวิจัยชิ้นนี้จนเสร็จสมบูรณ์

สุดท้ายนี้ ผู้วิจัยคาดหวังขอขอบพระคุณอันเกิดจากงานวิจัยชิ้นนี้แต่ผู้มีพระคุณและอาจารย์ ทั้งหลายที่ได้ให้ความรู้แก่ผู้วิจัย หากมีข้อผิดพลาดประการใดในงานวิจัยฉบับนี้ ผู้วิจัยขอน้อมรับไว้แต่ เพียงผู้เดียว

สัณทพวงศ์ คล่องวีระชัย

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ฌ
สารบัญภาพ	ฎ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย	3
1.3 ขอบเขตของการวิจัย	3
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ	4
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	6
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	14
2.3 สมมติฐานงานวิจัย	27
บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย	
3.1 ประเภทของงานวิจัย	28
3.2 กลุ่มตัวอย่าง	28
3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา	29
3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล	31
3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ	31
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา	32
4.2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน	37
บทที่ 5 บทสรุป	
5.1 สรุปและอภิปรายผลการศึกษา	47
5.2 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษา	50
5.3 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป	50

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บรรณานุกรม	51
ภาคผนวก	53
ประวัติผู้เขียน	59
เอกสารข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิ์ในรายงานการค้นคว้าอิสระ	



สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 1.1: หมวดอุตสาหกรรมธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงที่สุด 5 อันดับ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 – 2557	3
ตารางที่ 2.1: สรุปรงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	17
ตารางที่ 4.1: ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาหมวดธุรกิจกลุ่มธนาคารไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557	32
ตารางที่ 4.2: ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาหมวดธุรกิจกลุ่มพาณิชย์ ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557	33
ตารางที่ 4.3: ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาหมวดธุรกิจกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557	34
ตารางที่ 4.4: ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาหมวดธุรกิจกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557	35
ตารางที่ 4.5: ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาหมวดธุรกิจกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557	36
ตารางที่ 4.6: ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาหมวดธุรกิจทั้ง 5 กลุ่ม ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557	37
ตารางที่ 4.7: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบ Simple Correlation Coefficients หมวดธุรกิจธนาคาร	38
ตารางที่ 4.8: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบ Simple Correlation Coefficients หมวดธุรกิจพาณิชย์	38
ตารางที่ 4.9: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบ Simple Correlation Coefficients หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค	39
ตารางที่ 4.10: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบ Simple Correlation Coefficients หมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	39
ตารางที่ 4.11: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบ Simple Correlation Coefficients หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	40
ตารางที่ 4.12: ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณหมวดธุรกิจกลุ่มธนาคาร	40
ตารางที่ 4.13: ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณหมวดธุรกิจกลุ่มพาณิชย์	42

สารบัญตาราง (ต่อ)

	หน้า
ตารางที่ 4.14: ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณหมวดธุรกิจกลุ่มพลังงาน และสาธารณูปโภค	42
ตารางที่ 4.15: ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณหมวดธุรกิจกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ และการสื่อสาร	43
ตารางที่ 4.16: ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณหมวดธุรกิจกลุ่มพัฒนา อสังหาริมทรัพย์	44
ตารางที่ 4.17: ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณรวมทั้ง 5 หมวดธุรกิจ	45



สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1: มูลค่าตามราคาตลาดของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2548 – 2557	1
ภาพที่ 2.1: กรอบแนวคิดในการศึกษา	26



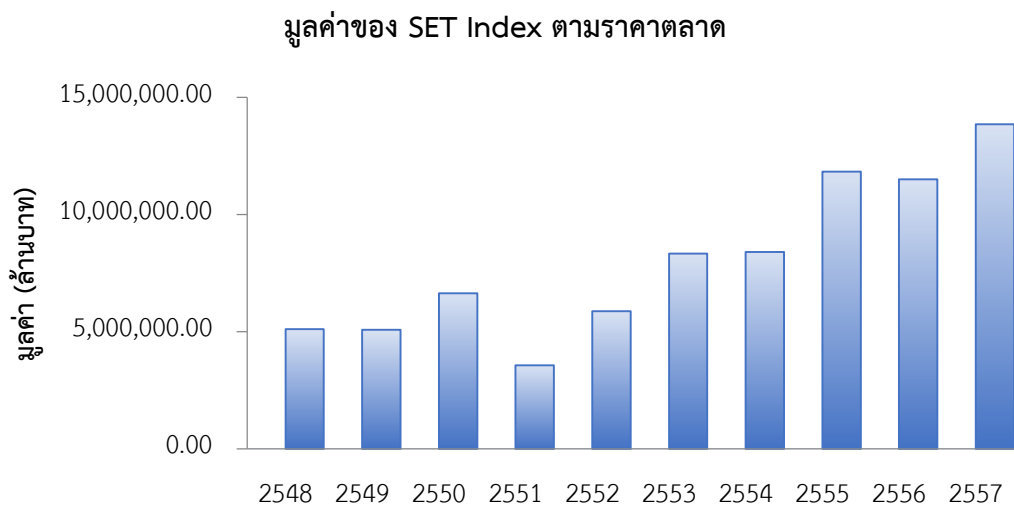
บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบันรูปแบบของการลงทุนมีหลากหลายรูปแบบ ได้แก่ การฝากเงินในธนาคารพาณิชย์ การซื้อประกันภัย การซื้อกองทุนรวม หรือการลงทุนในพันธบัตรและตราสารหนี้ เป็นต้น ซึ่งรูปแบบการลงทุนที่ได้รับความนิยมมากที่สุดคือการลงทุนในตราสารทุน หรือการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหุ้น ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงหลายปีที่ผ่านมาได้มีการขยายตัวและเติบโตมากขึ้น จนเป็นที่สนใจแก่นักลงทุนทั้งในประเทศ และต่างประเทศ แม้บางช่วงตลาดหุ้นไทยอาจต้องประสบปัญหาต่างๆ เช่น ปัญหาการเมือง หรือปัญหาเศรษฐกิจ เป็นต้น แต่มูลค่าของดัชนีตามราคาตลาดก็มีการเติบโตเพิ่มขึ้นหลายเท่าตัว โดยในช่วง 10 ปีล่าสุด ตลาดหุ้นไทยมีมูลค่าของดัชนีตามราคาตลาดเติบโตจากที่ประมาณ 5 ล้านล้านบาท ในปี พ.ศ. 2548 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 13 ล้านล้านบาท ในปี พ.ศ. 2557 หรือเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 171

ภาพที่ 1.1: มูลค่าตามราคาตลาดของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี 2548 – 2557



ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). มูลค่าตามราคาตลาดของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี 2548 – 2557. สืบค้นจาก

<http://setsmart.bu.ac.th:8080/sectoralData.html>.

นอกจากนี้ ดัชนีผลตอบแทนรวม (Total Return Index) ของตลาดหุ้นไทย ยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นสิ่งที่ดึงดูดความสนใจของนักลงทุนที่ต้องการสร้างผลตอบแทนเพิ่มขึ้นจากเงินออมที่มีอยู่ ให้นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มมากขึ้น ทั้งนี้ ความคาดหวังและจุดประสงค์ในการลงทุนของผู้ลงทุนแต่ละรายอาจมีความแตกต่างกันไป เช่น ผลตอบแทนจากราคาหลักทรัพย์ในช่วงสั้นๆ (Capital Gain) หรือการเติบโตทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งอาจมีผลทำให้มูลค่าและราคาของหลักทรัพย์ในตลาดเพิ่มขึ้นในอนาคต รวมทั้งผลตอบแทนที่บริษัทจ่ายให้แก่ผู้ลงทุนในรูปของเงินปันผล (Dividend) เป็นต้น

ในด้านกลยุทธ์การวางแผนการลงทุน ผู้ลงทุนแต่ละรายต่างมีแนวทางในการลงทุนแตกต่างกันไป โดยแนวทางหลักในการลงทุนที่เป็นที่นิยมมี 2 รูปแบบ นั่นคือการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน และการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค ซึ่งแต่ละวิธีก็มีความแตกต่างกัน อย่างการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นการนำเอาข้อมูลการดำเนินงานในปัจจุบัน มาดูแนวโน้มของหลักทรัพย์ในอนาคต เพื่อคัดเลือกหากกลุ่มหลักทรัพย์ที่น่าสนใจ โดยพิจารณาถึงปัจจัยอื่นๆ ในระดับมหภาคทั้งเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมด้วย ส่วนการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิคก็จะเป็นการเอาข้อมูลราคาหุ้นสามัญในอดีตมาคำนวณทางสถิติ เพื่อช่วยในการบอกสัญญาณหรือจังหวะในการซื้อขายหุ้นแต่ละตัว ในส่วนของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน นอกจากวิเคราะห์เศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมแล้ว สิ่งที่สำคัญที่สุดคือการวิเคราะห์งบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินของรายบริษัท โดย เฉลิมขวัญ คุรุทนต์ (2551) กล่าวว่า การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นเสมือนเครื่องมือในการวางแผน การจัดการ และการควบคุมทางด้านการบัญชีและการเงินได้เป็นอย่างดี ดังนั้นการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจึงถือเป็นเครื่องมือหนึ่งซึ่งช่วยในการตัดสินใจสำหรับการพิจารณาลงทุนของนักลงทุนในการเปรียบเทียบรายการต่าง ๆ ในงบการเงิน ซึ่งจะช่วยให้ผู้ประกอบการและนักลงทุนได้ทราบว่าธุรกิจมีฐานะทางการเงิน นโยบาย และผลการดำเนินงานทั้งในอดีตและปัจจุบันประสบความสำเร็จมากน้อยเพียงใด

ดังนั้น ในการศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ ผู้ศึกษาจึงสนใจศึกษาด้านการลงทุนโดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) ของหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทฯ ประกาศในแต่ละไตรมาส ว่ามีผลกระทบต่อความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญในไตรมาสถัดไปอย่างไรบ้าง โดยอัตราส่วนทางการเงินที่เลือกมาเป็นตัวแปรต้น ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio), อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price/Book Value per share) ส่วนกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาใช้ราคาหุ้นสามัญแยกตามหมวดธุรกิจหลักในตลาดฯ 5 กลุ่มหลักมาเป็นตัวแปรตาม ซึ่งเป็นหมวดธุรกิจที่มีมูลค่าตามราคาตลาดมากที่สุด 5 อันดับแรกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วง 5 ปีล่าสุด ได้แก่

หมวดธุรกิจธนาคาร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค หมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร หมวดธุรกิจพาณิชย์ และหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ตารางที่ 1.1: หมวดอุตสาหกรรมธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงสุด 5 อันดับ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 – 2557

ลำดับ	หมวดธุรกิจ	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (ล้านบาท)	%
1	ธนาคาร	2,426,784.09	17.51
2	พลังงานและสาธารณูปโภค	2,185,763.05	15.77
3	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	1,776,627.94	12.82
4	พาณิชย์	1,104,133.72	7.97
5	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	945,367.69	6.82

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). มูลค่าตามราคาตลาดของหมวดธุรกิจในดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี 2548 – 2557. สืบค้นจาก <http://setsmart.bu.ac.th:8080/sectoralData.html>.

1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price/Book Value per share) กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์แยกตามหมวดธุรกิจหลัก 5 หมวดธุรกิจ

1.3 ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ได้แก่ ข้อมูลอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์รายไตรมาส โดยแยกตามแต่ละหมวดธุรกิจ 5 หมวด ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดมากที่สุด ตั้งแต่ช่วงระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 255 ได้แก่ หมวดธุรกิจธนาคาร (BANK) หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค (ENERGY) หมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT) หมวดธุรกิจ

พาณิชย์ (COMMERCE) และหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development) กับ ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน 5 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price/Book Value per share) โดยเป็นข้อมูลรายไตรมาส ในช่วงระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2557

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้นักลงทุนทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงที่สุด 5 กลุ่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้
2. เพื่อให้สามารถคาดการณ์ถึงแนวโน้มราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักที่สำคัญได้
3. เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถวางแผนการลงทุนในกลุ่ม 5 หมวดธุรกิจหลักในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างมีประสิทธิภาพ

1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ

1. ดัชนีผลตอบแทนรวม (Total Return Index) คือ การคำนวณผลตอบแทนทุกประเภทของการลงทุนในหลักทรัพย์ให้สะท้อนออกมาในค่าดัชนี ทั้งผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหลักทรัพย์ที่ลงทุน (Capital Gain/Loss) สิทธิในการจองซื้อหุ้น (Rights) ซึ่งเป็นสิทธิที่ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมในการซื้อหุ้นเพิ่มทุน ซึ่งมักจะให้สิทธิซื้อในราคาต่ำกว่าราคาตลาด ณ ขณะนั้น และเงินปันผล (Dividends) ซึ่งเป็นส่วนแบ่งของกำไรที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้น โดยมีสมมติฐานเพิ่มเติมว่าเงินปันผลที่ได้รับนี้จะถูกนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ด้วย (Reinvest)
2. มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) คือ มูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์จดทะเบียน ซึ่งเป็นค่าที่คำนวณมาจากการนำเอาราคาปิดของหลักทรัพย์ คูณกับ จำนวนหุ้นที่จดทะเบียนทั้งหมดของหลักทรัพย์ โดยเป็นดัชนีที่ใช้แสดงขนาดของหลักทรัพย์ในตลาด นอกจากนี้ยังสามารถใช้แสดงถึงขนาดของตลาดหลักทรัพย์โดยรวมได้ด้วย
3. การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) คือ การวิเคราะห์หลักทรัพย์รูปแบบหนึ่ง เป็นการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ในปัจจุบัน โดยพิจารณาปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ของหลักทรัพย์ และประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ออกมา ทั้งนี้ การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน จะวิเคราะห์ถึงภาวะและแนวโน้มทางเศรษฐกิจโดยทั่วไป ซึ่งอาจจะพิจารณาไปถึงเศรษฐกิจโลกที่มีผลกระทบต่อประเทศ รวมถึงนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลด้วย

นอกจากนี้ ยังวิเคราะห์ถึงภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และวิเคราะห์ตัวบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ด้วย โดยจะเป็นการวิเคราะห์ทั้งในเชิงคุณภาพ เช่น ลักษณะของผลิตภัณฑ์ ประสิทธิภาพการบริหารของผู้บริหาร เป็นต้น และการวิเคราะห์ในเชิงปริมาณ เช่น ผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทรวมทั้งอัตราส่วนทางการเงินต่างๆ เป็นต้น

4. อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) คือ ตัวเลขที่วัดฐานะการเงินของบริษัทและเป็นตัวบ่งบอกจุดแข็งหรือจุดอ่อนในการสร้างผลกำไรให้กับธุรกิจ ตลอดจนเป็นตัวชี้วัดความสามารถในการบริหารงานของบริษัทว่ามีประสิทธิภาพเพียงใด โดยใช้วิธีการนำเอาตัวเลขที่มีอยู่ในงบการเงินมาคำนวณออกมาเป็นอัตราส่วน เพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบระหว่างปีงบการเงินย้อนหลัง หรือเปรียบเทียบกับบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกัน



บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ผู้ศึกษาได้ศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเพื่อประกอบการวิจัยใน 4 ส่วน ดังนี้

1. การลงทุนในหลักทรัพย์
2. การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐาน
3. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน
4. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

การลงทุนในหลักทรัพย์

ความหมายของการลงทุนในหลักทรัพย์

เพชร ชุมทรัพย์ (2544) กล่าวว่า การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment) เป็นการซื้อสินทรัพย์ (Asset) ในรูปของหลักทรัพย์ (Securities) เช่น พันธบัตร (Bond) หุ้นกู้ (Debenture) หรือหุ้นทุน (Stock) การลงทุนรูปแบบนี้เป็นการลงทุนทางอ้อมซึ่งจะแตกต่างจากการลงทุนในธุรกิจโดยตรง ผู้มีเงินออมซึ่งอาจไม่ต้องการที่จะเป็นผู้ประกอบธุรกิจเอง เนื่องจากความเสี่ยงหรือเงินทุนไม่มากพอ ก็อาจจะนำเงินออมที่มีอยู่ไปซื้อหลักทรัพย์ที่พึงพอใจจะลงทุน โดยจะได้ผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยหรือเงินปันผลแล้วแต่ประเภทหลักทรัพย์ที่ลงทุน นอกจากนี้แล้วผู้ลงทุนอาจจะได้รับผลตอบแทนอีกลักษณะหนึ่ง คือ กำไรหรือขาดทุนจากส่วนต่างราคาในการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain or Loss)

อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้จากการลงทุนเรียกว่า Yield ซึ่งไม่ได้หมายความว่าถึงอัตราดอกเบี้ย หรือเงินปันผลเพียงอย่างเดียว แต่ยังคำนึงถึงกำไรจากการขายหลักทรัพย์หรือขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นและคาดว่าจะเกิดขึ้น อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนจะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับระดับความเสี่ยง (Risk) ของหลักทรัพย์นั้นๆ ซึ่งตามปกติแล้วผู้ลงทุนจะพยายามเลือกการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงที่ตนเองรับได้

จุดมุ่งหมายของการลงทุนในหลักทรัพย์

จุดมุ่งหมายในการลงทุนในหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนมีความแตกต่างกันไปตามความต้องการ และสถานะแวดล้อมของนักลงทุนแต่ละคน อย่างไรก็ตามเราสามารถแบ่งจุดมุ่งหมายหลักในการลงทุนตามลักษณะออกเป็น 7 รูปแบบ ดังนี้

1. ความปลอดภัยของเงินลงทุน (Security of Principal) หมายถึงการรักษาเงินลงทุนเริ่มแรกให้คงไว้ รวมถึงการป้องกันความเสี่ยงในอัตราเงินเฟ้อซึ่งจะทำให้อำนาจการซื้อของเงินลดลง การลงทุนตามจุดมุ่งหมายดังกล่าวจะเป็นการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำ และมีกำหนดระยะเวลาคืนเงินต้นที่แน่นอน เช่น พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ หรือหุ้นบุริมสิทธิที่มีกำหนดระยะเวลาไถ่ถอนของบริษัทที่มั่นคง เป็นต้น
 2. เสถียรภาพของรายได้ (Stability of Income) ผู้ลงทุนตามจุดมุ่งหมายนี้มักจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้หรือผลตอบแทนอย่างสม่ำเสมอ เช่น ดอกเบี้ย หรือเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ ซึ่งผู้ลงทุนสามารถวางแผนในการนำรายได้เหล่านั้นไปใช้เพื่อการบริโภคหรือการลงทุนใหม่ตามที่ต้องการ
 3. ความงอกเงยของเงินลงทุน (Capital Growth) ผู้ลงทุนส่วนมากจะต้องการเพิ่มมูลค่าของเงินลงทุนโดยการนำดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่ได้รับไปลงทุนใหม่ เนื่องจากการนำรายได้ที่ได้รับไปลงทุนเพิ่มเติมสามารถก่อให้เกิดการงอกเงยของเงินทุนได้ดีพอๆกับการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่กำลังขยายตัว
 4. ความคล่องตัวในการซื้อขาย (Marketability) หมายถึงหลักทรัพย์ที่สามารถซื้อขายได้ง่ายและรวดเร็ว โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยด้านราคาหลักทรัพย์ ขนาดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ จำนวนผู้ถือหุ้น ขนาดของตลาดหลักทรัพย์ที่หุ้นนั้นจดทะเบียนอยู่ และความสนใจของนักลงทุนอื่นที่มีต่อหลักทรัพย์หรือหุ้นตัวนั้นๆ
 5. ความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที (liquidity) หากหลักทรัพย์ใดก็ตามที่มีสภาพคล่องสูง หมายความว่าหากผู้ลงทุนสามารถเปลี่ยนหลักทรัพย์นั้นเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็ว ในกรณีที่ผู้ลงทุนเห็นโอกาสในการลงทุนใหม่ก็มีเงินสดพร้อมที่จะลงทุนต่อได้ทันที
 6. การกระจายเงินลงทุน (Diversification) หรือการกระจายการลงทุน มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อต้องการกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนในปัจจุบัน
 7. ความพอใจในด้านภาษี (Favorable Tax Status) การลงทุนหลายประเภทจะได้รับสิทธิพิเศษในการยกเว้นภาษี เช่น การลงทุนในพันธบัตรที่ยกเว้นภาษี หรือการซื้อหลักทรัพย์ที่ไม่มีการจ่ายเงินปันผล โดยมุ่งหวังผลตอบแทนกำไรจากการขายหลักทรัพย์ในอนาคต หรือการลงทุนบางประเภทสามารถนำไปใช้ในการลดหย่อนภาษีได้ เช่น กองทุนรวม RMF และ LTF เป็นต้น
- เป้าหมายสุดท้ายในการลงทุนของผู้ลงทุน นั่นคือการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่พึงพอใจ ณ ระดับความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนรับได้ (เพชรี ชุมทรัพย์, 2544)

ราคาหุ้นสามัญในตลาด

ศุภชัย ศรีสุชาติ (2547) กล่าวว่า ราคาตลาด (Market Price) หมายถึงราคาของหลักทรัพย์จดทะเบียนที่เกิดขึ้นจากการจับคู่ซื้อขายโดยระบบคอมพิวเตอร์ที่ใช้ในการซื้อขายหลักทรัพย์ จากราคาเสนอซื้อและเสนอขายที่ดีที่สุด ทั้งนี้ ราคาหลักทรัพย์จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย ได้แก่ ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน ประวัติผู้บริหาร นโยบายการจ่ายเงินปันผลและการให้สิทธิประโยชน์ต่างๆ สภาพทางเศรษฐกิจและการเมือง ผลกระทบจากเหตุการณ์ต่างๆรอบโลก รวมถึงการคาดการณ์ของผู้ลงทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นๆ ซึ่งทางทฤษฎีอาจประเมินได้ว่า มูลค่าของหลักทรัพย์ควรเท่ากับมูลค่าของกระแสเงินที่หลักทรัพย์นั้นๆ จะผลิตให้ตลอดอายุการลงทุน โดยมุมมองในปัจจุบันหรือในทางการเงินจะใช้คำว่า การหามูลค่าปัจจุบัน (Present Value) ของกระแสเงินสดที่จะเกิดขึ้นในอนาคต แต่ราคาที่เป็นราคาตลาดของหลักทรัพย์อาจจะมีค่าเท่ากับหรือไม่เท่ากับมูลค่าตามทฤษฎีที่คำนวณก็เป็นได้ ขึ้นอยู่กับความมีประสิทธิภาพของตลาดในการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารให้แก่ผู้ลงทุน เพราะหากผู้ลงทุนได้รับทราบข้อมูลที่เหมือนกันและมีความเท่าเทียมกัน ย่อมส่งผลให้ราคาของผู้ลงทุนให้เป็นไปในทิศทางเดียวกัน นั่นคือ ราคาหลักทรัพย์นั้นๆไม่ควรสูงหรือต่ำกว่ามูลค่าตามที่ควรจะเป็น แต่หากผู้ลงทุนมีข้อมูลที่แตกต่างกัน ก็ย่อมทำให้มุมมองการตัดสินใจภายใต้ข้อมูลที่ไมเท่าเทียมกัน มีความแตกต่างกัน เกิดเป็นราคาเสนอซื้อและเสนอขายที่มีระดับต่างกัน ทั้งนี้ เมื่อราคาเสนอซื้อเท่ากับราคาเสนอขายก็จะเกิดการซื้อขายขึ้น และเรียกราคานั้นว่าเป็น “ราคาตลาด” หรือราคาที่มีการซื้อขายในครั้งสุดท้าย และโดยธรรมชาติของผู้ลงทุนแล้ว ในการเสนอขายหลักทรัพย์ย่อมต้องการขายในราคาสูงสุด ในขณะที่ผู้เสนอซื้อก็อยากได้ในราคาที่ต่ำ ดังนั้น ในการจับคู่ซื้อขายจึงต้องมีการจัดเรียงลำดับคำสั่งซื้อขายตามระดับราคา แล้วจึงเรียงตามลำดับเวลาในกรณีที่หากมีราคาเสนอเข้ามาเท่ากัน ทั้งนี้ การจัดเรียงลำดับด้านการเสนอซื้อจะเรียงจากราคาสูงสุดไปต่ำสุด ในขณะที่ราคาเสนอขายจะเรียงจากราคาต่ำสุดไปราคาสูงสุด

ราคาตลาดของหุ้นสามัญอาจเป็นเครื่องชี้ภาวะของตลาดหลักทรัพย์ได้ โดยหากราคาตลาดอยู่ในช่วงการปรับตัวเพิ่มขึ้นตลอดเวลา ย่อมแสดงถึงการที่ผู้ต้องการซื้อหลักทรัพย์มีมากกว่าผู้ต้องการขาย และผู้ลงทุนย่อมคาดการณ์ว่าราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวสูงขึ้นไปอีก ทำให้สภาวะของตลาดมีความคึกคัก เรียกว่าเป็นช่วงตลาดขาขึ้น ในทางกลับกัน หากราคาหลักทรัพย์มีการปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง แสดงว่าผู้ต้องการขายมีมากกว่าผู้ต้องการซื้อ และผู้ลงทุนอาจคาดการณ์ว่าตลาดหลักทรัพย์อาจมีการปรับตัวลดลงไปอีก ทำให้ตลาดอยู่ในภาวะซบเซา เรียกว่าเป็นช่วงตลาดขาลง

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

เพชร ชุมทรัพย์ (2544) ได้กล่าวว่า สิ่งที่ผู้ลงทุนต้องการและมุ่งหวังที่จะได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์ นั่นคือ ผลตอบแทนหรืออัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์

นั้นๆ (Yield) โดยอัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้จะนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับอัตราความเสี่ยงอาจเกิดขึ้นจากการลงทุนนั้น แล้วดูว่าเหมาะสมหรือสมควรที่จะลงทุนดีหรือไม่ ปกติแล้วหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงจากการลงทุนสูง ย่อมมีผลตอบแทนที่คาดหวังสูงตามเพื่อให้คุ้มค่ากับความเสี่ยงนั่นเอง

อัตราผลตอบแทน (Rate of Return) คือ ผลประโยชน์ที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ โดยอาจอยู่ในรูปของดอกเบี้ย เงินปันผล หรือกำไรส่วนต่างจากการขายหลักทรัพย์ ซึ่งก็จะขึ้นอยู่กับประเภทของหลักทรัพย์ต่างกันไป

อัตราผลตอบแทนจากหุ้นทุน (Stock Yield) โดยหุ้นทุนจะประกอบไปด้วยหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญ สำหรับหุ้นบุริมสิทธินั้นสามารถวัดอัตราผลตอบแทนได้ด้วย Dividend Yield เพียงอย่างเดียว แต่สำหรับหุ้นสามัญสามารถวัดอัตราผลตอบแทนได้ 2 ลักษณะ คือ Dividend Yield และ Earning Yield โดยมีวิธีการคำนวณดังนี้

1. Dividend Yield เป็นอัตราผลตอบแทนที่ได้จากเงินปันผล สามารถใช้วัดอัตราผลตอบแทนได้ทั้งหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญ ซึ่งคำนวณได้จาก

$$DY = \frac{D}{P}$$

โดยที่ $DY =$ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield)

$D =$ เงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับในงวดล่าสุด

$P =$ ราคาซื้อขายของหุ้นในตลาด

2. Earning Yield เป็นอัตราผลตอบแทนจากการซื้อหุ้นสามัญ ใช้วัดอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญเพียงอย่างเดียว ซึ่งคำนวณได้จาก

$$EY = \frac{E}{P} \quad \text{หรือ} \quad EY = \frac{D}{P} + G$$

โดยที่ $EY =$ Earning Yield

$E =$ กำไรต่อหุ้น (Earning per Share)

$D =$ เงินสดปันผล

$P =$ ราคาซื้อขายของหุ้นในตลาด

$G =$ อัตราการขยายตัว (Growth Rate)

การนำเอาอัตรากำไรต่อหุ้น (Earning per Share) มาใช้วัดผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญ เป็นการวัดผลตอบแทนที่จะได้รับในรูปของเงินปันผลและอัตรากำไรต่อหุ้นของเงินปันผล ดังนั้นหากพิจารณาว่าผลตอบแทนจากการลงทุนจะต้องเป็นเงินที่ได้รับจริง อัตรากำไรต่อหุ้นก็จะไม่สามารถใช้วัดอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงได้ เนื่องจากบริษัทมิได้นำเอากำไรสุทธิต่อหุ้นมาจ่ายเป็นเงินปันผลทั้งหมด แต่นำมาจ่ายแค่เพียงส่วนหนึ่ง ที่เหลือจะนำไปเป็นเงินทุนเพื่อลงทุนต่อ ซึ่งกำไรส่วนนี้จะเรียกว่ากำไรสะสม ดังนั้นหากในอนาคตกำไรสะสมที่บริษัทนำไปลงทุนต่อและได้ผลประโยชน์สำเร็จ กำไรของบริษัทก็จะเติบโตขึ้น มีผลทำให้เงินปันผลและราคาหุ้นในตลาดสูงขึ้นตามไปด้วย ซึ่งแม้ว่าอัตรากำไรต่อหุ้นจะไม่ใช่เครื่องมือสำหรับวัดอัตราผลตอบแทนในรูปของตัวเงินที่แท้จริง แต่ก็ยังเป็นเครื่องมือที่สะท้อนถึงเงินปันผล และอัตรากำไรสุทธิของบริษัทที่มีต่อเงินปันผล และแนวโน้มราคาหุ้นในอนาคตได้ ดังนั้น อัตรากำไรต่อหุ้นจึงถือว่าเป็นเครื่องมือในการใช้วัดผลตอบแทนของหุ้นสามัญได้ดีกว่า Dividend Yield นั้นเอง

อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมักจะนำมาใช้ในรูปของสัดส่วนกลับ คือ P/E Ratio หรืออัตราส่วนราคากับกำไรต่อหุ้น เพื่อดูว่าราคาซื้อขายในตลาดของหุ้นสามัญเป็นกี่เท่าของกำไรต่อหุ้น โดยสามารถใช้เป็นตัวสะท้อนถึงทัศนคติของผู้ลงทุนในตลาดที่มีต่อการเจริญเติบโตของบริษัทนั้นเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ เช่น หากผู้ลงทุนมีทัศนคติต่อบริษัทนั้นว่ามีการเจริญเติบโตค่อนข้างช้า หรือไม่สามารถเจริญเติบโตได้อีก ก็จะทำให้ผู้ลงทุนไม่สนใจที่จะซื้อหุ้นของบริษัทนั้น ทำให้ราคาของหุ้นต่ำลง และทำให้ค่า P/E ต่ำลงด้วย แต่หากผู้ลงทุนมองว่าบริษัทนั้นยังมีโอกาสเติบโตอีกมาก ก็จะทำให้ความสนใจซื้อหุ้นของบริษัทนั้น ทำให้ราคาของหุ้นสูงขึ้น และค่า P/E สูงตามด้วยเช่นกัน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการวิเคราะห์โดยจัดลำดับการพิจารณาจากสภาพเศรษฐกิจมาซึ่งสภาพอุตสาหกรรมโดยรวม ตลอดจนถึงผลการดำเนินงานของบริษัท โดยวิธีการรวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และรายบริษัทมาวิเคราะห์แต่ละส่วน เพื่อคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทนั้น

ในการวิเคราะห์ลำดับแรกด้านเศรษฐกิจ จะมีความสำคัญต่อบริษัทหลักทรัพย์ตรงที่หากมีการเปลี่ยนแปลงภาวะเศรษฐกิจอาจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ตลอดจนระดับราคาของหลักทรัพย์ ผู้วิเคราะห์จำเป็นต้องพิจารณาถึงดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจต่างๆ เช่น ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และข้อมูลทางเศรษฐกิจอื่นๆ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันและที่คาดว่าจะไว้ในอนาคต นโยบายการเงินและนโยบายการคลัง รวมไปถึงนโยบายทางเศรษฐกิจอื่นๆของรัฐบาล

ส่วนการวิเคราะห์ระดับอุตสาหกรรม ผู้วิเคราะห์หลักทรัพย์ควรพิจารณาถึงวัฏจักรทางธุรกิจ ในแต่ละอุตสาหกรรม วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม และโครงสร้างการแข่งขันของธุรกิจ ในอุตสาหกรรมนั้นควบคู่กันไป

หลังจากที่ผู้ลงทุนได้วิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม เพื่อศึกษาถึงภาวะในการ ลงทุน และประเภทของอุตสาหกรรมที่น่าสนใจลงทุนแล้ว ขั้นตอนต่อมาคือการวิเคราะห์หาบริษัทที่ น่าลงทุนและราคาของหลักทรัพย์ที่เหมาะสม ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องวิเคราะห์ทั้งในเชิงคุณภาพและปริมาณ

ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์จะประกอบไปด้วยขั้นตอนการเก็บรวบรวมข้อมูล การศึกษา วิเคราะห์ข้อมูล และการตีความผลที่ได้จากการวิเคราะห์ เพื่อนำมาพิจารณากำหนดหลักทรัพย์ หรือ กลุ่มหลักทรัพย์ที่จะลงทุน

สำหรับวัตถุประสงค์เบื้องต้นในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ คือการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่ คาดหวังเพื่อให้ได้มาซึ่งหลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์ที่น่าลงทุนมากที่สุด และให้ผลตอบแทนสูงสุด ความเสี่ยงระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตาม การกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์และการวางรูปแบบ กลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนให้ดีที่สุด ขึ้นอยู่กับระดับความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนยอมรับได้ซึ่งอาจจะแตกต่างกันไป ดังนั้น ผู้ลงทุนจำเป็นต้องวิเคราะห์และตรวจสอบข้อมูล รวมทั้งตัดสินใจให้สอดคล้องกับเป้าหมายการ ลงทุนที่ตั้งเอาไว้อย่างชัดเจนและสมเหตุสมผล

เหตุผลทางทฤษฎีที่ใช้สนับสนุนการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน มีรากฐานแนวความคิดที่ว่ามูลค่า ที่แท้จริง (Intrinsic Value) และราคาตลาดของหลักทรัพย์ควรจะเป็นค่าเดียวกัน โดยในทางปฏิบัติ นักวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานจะวิเคราะห์หามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ โดยคำนวณในรูปแบบ ของมูลค่าปัจจุบัน (Present Value) ซึ่งเป็นการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ที่จะลงทุนในปัจจุบัน กับผลตอบแทนในอนาคต ทั้งในรูปของกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) และในรูปของ ดอกเบี้ย หรือเงินปันผล (Yield) หลังจากนั้นจึงนำเอาผลที่ได้มาเปรียบเทียบกับราคาปัจจุบันของ หลักทรัพย์ในตลาด หากมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์สูงกว่าราคาตลาด ก็จะตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์ นั้น แต่หากมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ต่ำกว่าราคาตลาด ก็จะประเมินว่าหลักทรัพย์นั้นไม่มาลงทุน หรือตัดสินใจขายหลักทรัพย์นั้นไปเสีย

ขั้นตอนของการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการวิเคราะห์โดยเรียงลำดับการพิจารณา จากสถานะเศรษฐกิจมาซึ่งสภาพอุตสาหกรรม ตลอดไปจนถึงผลการดำเนินงานของบริษัท โดยใช้การ รวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และรายบริษัทมาวิเคราะห์แต่ละส่วน เพื่อนำไปสู่การ คาดการณ์ผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน มีขั้นตอนที่สำคัญ ตามลำดับ ดังนี้

1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป (Economic Analysis) จะเน้นไปที่การวิเคราะห์สถานะเศรษฐกิจที่ดำเนินมา ตลอดจนแนวโน้มของสถานะเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งอาจมีความเกี่ยวข้องกับสถานะเศรษฐกิจโลกและนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลว่าจะมีผลกระทบต่อธุรกิจที่มีหลักทรัพย์ในตลาดหรือไม่ มากน้อยเพียงใด นอกจากนั้นแล้ว การวิเคราะห์เศรษฐกิจยังรวมไปถึงวัฏจักรวงจรของธุรกิจ และนโยบายทางเศรษฐกิจที่สำคัญของรัฐบาล เช่น นโยบายทางการเงิน หรือนโยบายการคลัง เป็นต้น

2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) เน้นไปที่การวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) สถานะของตลาดและการแข่งขันในปัจจุบัน ตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรมว่าจะมีแนวโน้มการเจริญเติบโตอย่างไร ซึ่งก็ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่าง เช่น นโยบายของรัฐบาลที่จะให้การสนับสนุนหรือเป็นอุปสรรคต่ออุตสาหกรรม โครงสร้างการเปลี่ยนแปลงของระบบภาษีของรัฐบาล โครงสร้างของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท เป็นต้น

3. การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) เป็นขั้นตอนสุดท้ายของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน โดยจะเน้นไปที่การวิเคราะห์ประเภทของบริษัทและหลักทรัพย์ ทั้งการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) ได้แก่ ประสิทธิภาพการบริหารของผู้บริหาร ส่วนแบ่งการตลาดของบริษัท อัตราการเติบโตและขยายตัวในอดีต เป็นต้น และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ได้แก่ งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนของบริษัทในอดีตและปัจจุบัน เพื่อนำมาประมาณการกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคตได้ เป็นต้น

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน สามารถนำมาหาความสัมพันธ์ระหว่างทรัพย์สิน หนี้สิน ทุน รายได้ และค่าใช้จ่ายต่างๆ ว่าเหมาะสมหรือไม่อย่างไร ซึ่งจะช่วยในการประเมินฐานะทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ โดยอาจนำมาเปรียบเทียบกับตัวธุรกิจนั้นๆเองในอดีต หรือเปรียบเทียบกับธุรกิจคู่แข่ง หรือเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมนั้นๆได้ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินแบ่งตามจุดมุ่งหมายในการใช้ได้เป็น 4 ประเภทด้วยกัน

1. อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratio) เป็นอัตราส่วนใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น มีอัตราส่วนที่สำคัญ ได้แก่

1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) = สินทรัพย์หมุนเวียน / หนี้สินหมุนเวียน เป็นเครื่องชี้วัดฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนยังมีค่าสูง แสดงว่าธุรกิจมีสภาพคล่องในการดำเนินงานมาก มีความสามารถในการชำระหนี้สูง โดยทั่วไปอัตราส่วนที่เหมาะสมจะประมาณ 2:1

1.2 อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว (Quick Ratio) = (สินทรัพย์หมุนเวียน - สินค้า

คงเหลือ) / หนี้สินหมุนเวียน ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้สินหมุนเวียนจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่หักสินค้าคงเหลือออก เพื่อพยายามตัดสิ่งที่มีปัญหาในการเปลี่ยนแปลงเป็นเงินสดออก ถ้าอัตราส่วนยิ่งมาก แสดงว่ามีสภาพคล่องสูง โดยทั่วไปอัตราส่วนที่เหมาะสมจะประมาณ 1:1

2. อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)

2.1 อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) = ยอดขายสุทธิ / สินทรัพย์ทั้งหมดเฉลี่ย แสดงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทเพื่อก่อให้เกิดรายได้ ถ้าอัตราส่วนยิ่งมาก แสดงว่ามีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ดี

2.2 อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Receivable Turnover) = ขายเชื่อสุทธิ / ลูกหนี้เฉลี่ย อัตราส่วนนี้แสดงความสัมพันธ์ระหว่างยอดขายเชื่อกับลูกหนี้ ถ้าอัตราส่วนยิ่งมาก แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการบริหารลูกหนี้การค้าได้ดี และสามารถเปลี่ยนยอดขายเชื่อเป็นเงินสดได้เร็ว

2.3 อัตราการหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover) = ต้นทุนสินค้าขาย / สินค้าคงเหลือเฉลี่ย อัตราส่วนนี้ใช้วัดการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ เพื่อให้ทราบถึงความคล่องตัวของการบริหารสินค้าคงคลังว่าสามารถจำหน่ายออกไปได้รวดเร็วเพียงใด หากอัตราส่วนยิ่งสูง แสดงว่าธุรกิจสามารถกระจายสินค้าออกได้รวดเร็ว อีกทั้งแสดงถึงประสิทธิภาพในการขายสินค้าของบริษัทด้วย

3. อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

3.1 อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) = ยอดขายสุทธิ - ต้นทุนขาย / ขายสุทธิ แสดงให้เห็นประสิทธิภาพของบริษัทในการควบคุมต้นทุนการผลิต ถ้าอัตราส่วนยิ่งสูง แสดงว่าบริษัทมีประสิทธิภาพในการควบคุมต้นทุนการผลิตต่างๆ อันได้แก่ ต้นทุนที่เกิดจากของเสียระหว่างการผลิต เวลาการผลิต การซ่อมแซมเครื่องจักรและการบำรุงรักษา ให้ต่ำลงได้

3.2 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) = กำไรสุทธิ / ขายสุทธิ อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในการทำกำไร หลังจากหักต้นทุนค่าใช้จ่ายรวมทั้งภาษีเงินได้หมดแล้ว

3.3 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset: ROA) = กำไรสุทธิ / สินทรัพย์ทั้งหมด เป็นอัตราส่วนใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัท จากเงินลงทุนที่มาจากสองส่วนคือ หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ถ้าอัตราส่วนมีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ

3.4 อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) =

กำไรสุทธิ / ส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้ใช้ในการวิเคราะห์ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น สะท้อนให้เห็นความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เปรียบเสมือนเป็นเจ้าของกิจการ

4. อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Leverage Ratio)

4.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt-to-Asset Ratio) = หนี้สินรวม / สินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่แสดงสัดส่วนหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมของบริษัททั้งหมด แสดงถึงการใช้จ่ายเงินจากภายนอกหรือกู้ยืมของบริษัทว่ามีมากน้อยเท่าไร และยังแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ ถ้าสัดส่วนมีค่ามาก แสดงว่าบริษัทมีภาระหนี้สินสูง การบริหารธุรกิจก็มีความเสี่ยงสูง โดยเฉพาะถ้าส่วนใหญ่เป็นหนี้สินระยะสั้น และกิจการมีเงินสดหมุนเวียนจากการขายต่ำ แต่หากบริษัทมีกำไรที่ก็แสดงถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์สูงด้วย

4.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt-to-Equity Ratio) = หนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้แสดงถึงโครงสร้างส่วนของเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนหนี้สินรวมของบริษัทเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นว่าเป็นเท่าไร เป็นการวัดว่าธุรกิจใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) เมื่อเทียบกับทุนภายในธุรกิจเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่ามาก แสดงว่าบริษัทมีภาระหนี้สูง และมีภาระดอกเบี้ยจ่ายที่สูงตามมา ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงสูงด้วยเช่นกัน

4.3 ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) = กำไรจากการดำเนินงาน / ดอกเบี้ยจ่าย หรือ กำไรสุทธิ + ภาษีเงินได้ + ดอกเบี้ยจ่าย / ดอกเบี้ยจ่าย อัตราส่วนนี้แสดงถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ของธุรกิจ โดยใช้กำไรจากการดำเนินงานหรือกำไรก่อนหักภาษีและดอกเบี้ยมาคำนวณ หากอัตราส่วนนี้ยิ่งสูง ก็ยิ่งเพิ่มความมั่นใจแก่เจ้าหนี้ได้ว่าบริษัทจะสามารถชำระเงินกู้ได้ตามเวลาที่ครบกำหนด แต่หากอัตราส่วนนี้ลดลง อาจมีสาเหตุได้หลายอย่าง เช่น รายได้ยอดขายของธุรกิจลดลง ดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น เป็นต้น

4.4 อัตราการจ่ายปันผล (Dividend Payout Ratio) = เงินปันผล / กำไรสุทธิ อัตราส่วนนี้ใช้ในการพิจารณาว่าธุรกิจนี้มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลอย่างไร ถ้าอัตราส่วนนี้สูง จะแสดงให้เห็นว่ากำไรส่วนใหญ่ของธุรกิจจะนำไปใช้เป็นเงินปันผลตอบแทนให้แก่ผู้ลงทุนหรือเจ้าของกิจการ และคงเหลือกำไรไว้ใช้จ่ายกิจการเพียงบางส่วนเท่านั้น

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

กฤตยชญ์ ศรีสุข (2556) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในดัชนี SET50 พบว่า อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมากที่สุด อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคา

หลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มอุตสาหกรรม
 ทรัพยากรมากที่สุด อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคา
 หลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีมากที่สุด และกลุ่มอุตสาหกรรมบริการไม่มีความสัมพันธ์กับ
 อัตราส่วนทางการเงินประเภทใดเลย

ไพสิฐ โกวิทยามงคล (2553) ศึกษาความสัมพันธ์และทิศทางของอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ใน
 การพยากรณ์ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวบรวมข้อมูล
 หลักทรัพย์ที่อยู่ใน SET50 ปี พ.ศ. 2550 ซึ่งเป็นช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจและปี พ.ศ. 2551 เป็นปีที่
 เกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจ จำนวนทั้งสิ้น 25 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า ก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ มีเพียง
 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น ที่มีความสัมพันธ์กับอัตรา
 ผลตอบแทนจากเงินปันผล และในช่วงที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์
 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมี
 ความสัมพันธ์กับผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้ง 3 รูปแบบ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนรวม อัตรา
 ผลตอบแทนจากการขายหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อ
 ส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ 2 รูปแบบ คือ
 อัตราผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ส่วนอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตาม
 บัญชี มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ 2 รูปแบบเช่นเดียวกัน คือ อัตรา
 ผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนจากการขายหลักทรัพย์

แก้วมณี อุทธิรัมย์ และกนกศักดิ์ สุขวัฒน์สินิทธิ (2556) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง
 อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
 ประเทศไทย (SET100) ผลการวิจัยพบว่าในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่ม
 อุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 20
 อัตราส่วนไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ
 ก่อสร้าง มีเพียงอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ในกลุ่ม
 อุตสาหกรรมทรัพยากรมีเพียงอัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยที่มีความสัมพันธ์กับ
 ผลตอบแทนที่คาดหวังในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีระยะเวลาในการขายสินค้า อัตราการหมุนเวียน
 ของสินทรัพย์ อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรต่อหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มีความสัมพันธ์
 กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนต่างมี
 ความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ยกเว้นอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตรากำไรจาก
 การดำเนินงานที่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง และในกลุ่มรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม มี
 เพียงอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มีความสัมพันธ์กับ
 ผลตอบแทนที่คาดหวัง

สุวัฒน์ จรดล (2552) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพื่อวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์ และศึกษาทิศทางของความสัมพันธ์ดังกล่าวของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินรายไตรมาสของหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 17 บริษัท ในช่วงตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2549 ถึง ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2551 กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ด้วยวิธีสหสัมพันธ์อย่างง่าย และทำการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ ในรูปแบบสมการถดถอยพหุคูณเชิงเส้น

ผลการศึกษารูปได้ว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 7 อัตราส่วนที่ศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น และ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี โดยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์มากที่สุดถึง 10 หลักทรัพย์ และมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์ ดังนั้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น จึงสามารถใช้เป็นตัวบ่งชี้การเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้

ปิยะ พังงา (2552) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญทั้ง 3 ค่า คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV Ratio), อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) และอัตรารายจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (Dividend Yield) กับอัตราผลตอบแทนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET50 ซึ่งดำเนินธุรกิจอยู่ในช่วงตั้งแต่ปี พ.ศ.2547 ถึงปี พ.ศ. 2550 รวม 16 ไตรมาส พบว่าค่านัยสำคัญที่คำนวณได้มีค่าน้อยกว่าค่านัยสำคัญที่กำหนดเพียง 7.97% ของข้อมูลทั้งหมดที่ได้จากการวิเคราะห์ แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญทั้ง 3 ค่ากับอัตราผลตอบแทนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีต่ำมาก ในขณะที่อัตราผลตอบแทนได้รับผลกระทบหรือมีความสัมพันธ์กับปัจจัยทางเศรษฐกิจและจิตวิทยา มากกว่าปัจจัยทางพื้นฐานที่ใช้อัตราส่วนทางการเงิน 3 ค่า ตามทฤษฎีจิตวิญญานมวลชน และ ทฤษฎีประสิทธิภาพตลาด

ตารางที่ 2.1: สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ลำดับ	ผู้วิจัย	ปี	หัวข้องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
1	กฤตยชญ์ ศรีสุข	2556	การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ในดัชนี SET50	<ul style="list-style-type: none"> - อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) - อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) - อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) - อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) - อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Yield) 	ราคาปิดรายไตรมาสของหลักทรัพย์จดทะเบียน ในกลุ่ม SET50 Index แยกตามแต่ละอุตสาหกรรม	<ul style="list-style-type: none"> - ROE มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมากที่สุด - ROA มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมากที่สุด - P/BV มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีมากที่สุด

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 2.1 (ต่อ): สรุปรงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ลำดับ	ผู้วิจัย	ปี	หัวข้องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
				- อัตราผลตอบแทน ของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)		- กลุ่มอุตสาหกรรมบริการไม่มี ความสัมพันธ์กับอัตราส่วน ทางการเงินประเภทใดเลย
2	ไพสิฐ โกวิทยามงคล	2553	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน ทางการเงินกับผลตอบแทนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	- อัตราส่วนเงินทุน หมุนเวียน - อัตราส่วนเงินทุน หมุนเวียนเร็ว - อัตราการหมุนของ สินทรัพย์ - อัตราส่วน ผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์	อัตราผลตอบแทน ของหลักทรัพย์ที่จัด ทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย ในกลุ่ม SET50 Index	- ก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ มีเพียง อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วน ของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วน กำไรสุทธิต่อหุ้น ที่มี ความสัมพันธ์กับอัตรา ผลตอบแทนจากเงินปันผล - ในช่วงที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์ อัตราส่วน ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วน

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 2.1 (ต่อ): สรุปรงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ลำดับ	ผู้วิจัย	ปี	หัวข้องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
				<ul style="list-style-type: none"> - อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น - อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ถาวร - อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น - อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น- อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น 		<p>ราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้ง 3 รูปแบบ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนรวม อัตราผลตอบแทนจากการขายหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล</p> <ul style="list-style-type: none"> - อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ 2 รูปแบบ คือ อัตราผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 2.1 (ต่อ): สรุปรงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ลำดับ	ผู้วิจัย	ปี	หัวข้องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
				- อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี		- อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ 2 รูปแบบ คือ อัตราผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนจากการขายหลักทรัพย์
3	แก้วมณี อุทธิรัมย์ และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธุ์	2556	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100)	- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน - อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว - อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้	ผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET100 Index	- อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 20 อัตราส่วนไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังกับกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตร อาหาร ธุรกิจการเงิน และสินค้าอุตสาหกรรม

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 2.1 (ต่อ): สรุปรงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ลำดับ	ผู้วิจัย	ปี	หัวข้องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
				<ul style="list-style-type: none"> - ระยะเวลาในการเก็บหนี้ - อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ - ระยะเวลาในการขายสินค้า 		<ul style="list-style-type: none"> - กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง - กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมีอัตราส่วนวัดความสามารถในการ
				<ul style="list-style-type: none"> - อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร - อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม - อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม 		<ul style="list-style-type: none"> - จ่ายดอกเบี้ยที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง - กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีระยะเวลาในการขายสินค้า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตรากำไรสุทธิ อัตรา

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 2.1 (ต่อ): สรุปรงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ลำดับ	ผู้วิจัย	ปี	หัวข้องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
				<ul style="list-style-type: none"> - อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น - อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย - อัตรากำไรขั้นต้น - อัตรากำไรจากการดำเนินงาน - อัตรากำไรสุทธิ - อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม - อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 		<p>กำไรต่อหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง</p> <ul style="list-style-type: none"> - กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี <p>ทุกอัตราส่วนทางการเงิน ต่างมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ยกเว้นอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์และอัตรากำไรจากการดำเนินงาน</p> <ul style="list-style-type: none"> - ทุกกลุ่มอุตสาหกรรม มีเพียงอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มี

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 2.1 (ต่อ): สรุปรงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ลำดับ	ผู้วิจัย	ปี	หัวข้องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
4	สุวัฒน์ จรตล	2552	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน ทางการเงินและราคาตลาดของ หลักทรัพย์ที่จดทะเบียนใน ตลาด หลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	- อัตราส่วนกำไรต่อ หุ้น - อัตราส่วนราคา ตลาดต่อกำไรต่อหุ้น - อัตราส่วนราคา ตลาดต่อราคาตาม บัญชี - อัตราผลตอบแทน จากเงินปันผล - อัตราส่วนสภาพ คล่อง - อัตราส่วนหนี้สินต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น	ราคาตลาดของ หลักทรัพย์ของบริษัท ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2549 ถึงไตรมาสที่1 ปี พ.ศ. 2551 จำนวน 17 บริษัท	ความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ คาดหวัง - ราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีความสัมพันธ์กับ อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 7 อัตราส่วน - อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมี ความสัมพันธ์กับการ เปลี่ยนแปลงราคาตลาดของ หลักทรัพย์มากที่สุด และมี ความสัมพันธ์ไปในทิศทาง เดียวกันกับการเปลี่ยนแปลง ราคาตลาดของหลักทรัพย์

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 2.1 (ต่อ): สรุปรงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

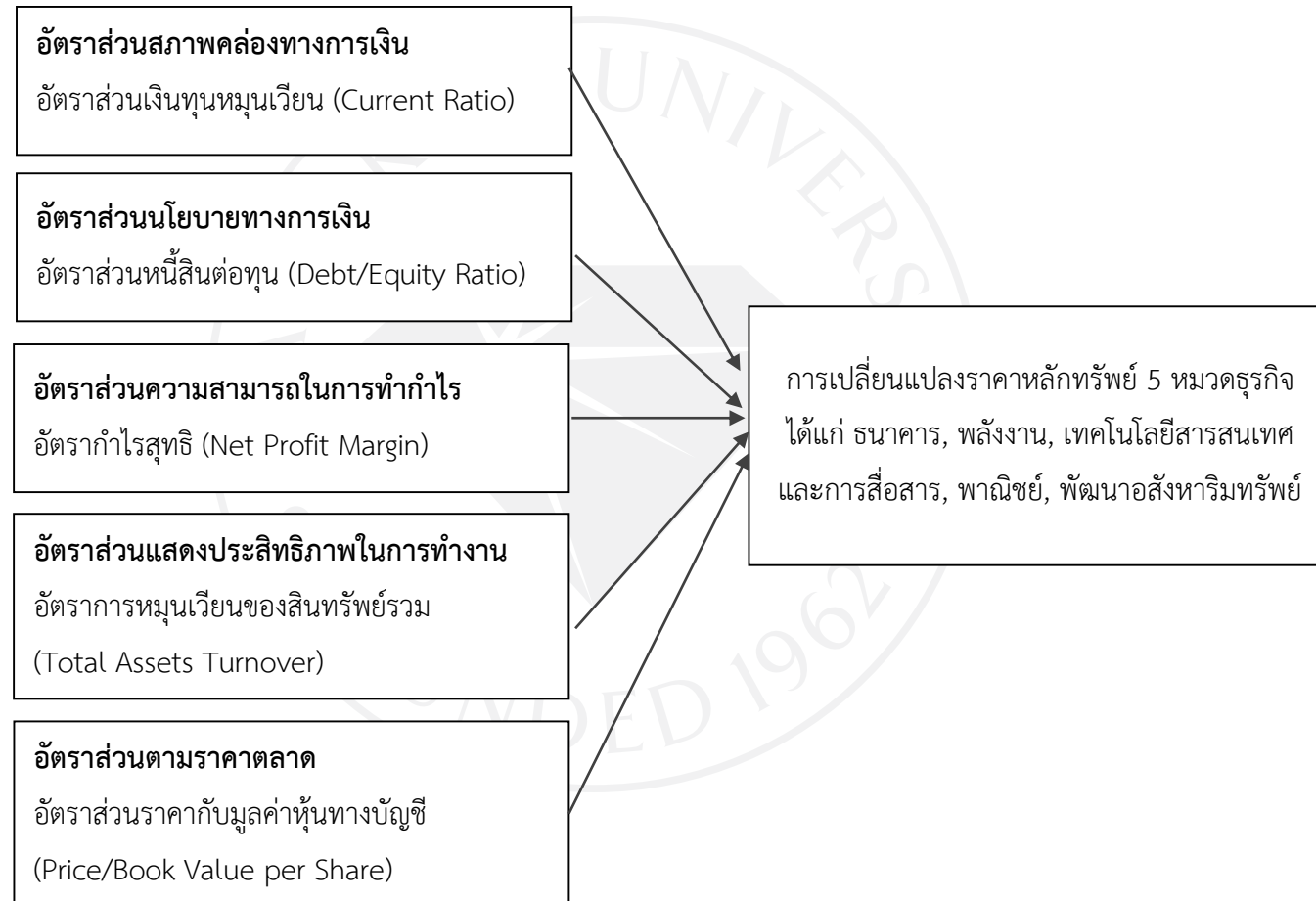
ลำดับ	ผู้วิจัย	ปี	หัวข้องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
5	ปิยะ พังงา	2552	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับอัตราผลตอบแทนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	<ul style="list-style-type: none"> - อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย - อัตรากำไรสุทธิ - อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น - อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น - อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี - อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี 	บริษัทในกลุ่ม SET50 จำนวน 50 บริษัท ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2550	อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 3 ค่า มีค่านัยสำคัญที่คำนวณได้น้อยกว่าค่านัยสำคัญที่กำหนดเพียง 7.97% ของข้อมูลทั้งหมดที่ได้จากการวิเคราะห์ แสดงว่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญทั้ง 3 ค่ากับอัตราผลตอบแทนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีต่ำมาก

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 2.1 (ต่อ): สรุปรงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ลำดับ	ผู้วิจัย	ปี	หัวข้องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
				- อัตราส่วนราคาต่อ กำไรต่อหุ้น - อัตราการจ่ายเงิน ปันผลต่อหุ้น		

ภาพที่ 2.1: กรอบแนวคิดในการศึกษา



2.3 สมมติฐานงานวิจัย

H1: อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลัก

H2: อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลัก

H3: อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลัก

H4: อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลัก

H5: อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลัก

บทที่ 3

วิธีการดำเนินการวิจัย

3.1 ประเภทของงานวิจัย

การวิจัยนี้ ผู้ศึกษาได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน 5 อัตราส่วน กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์จาก 5 หมวดธุรกิจหลัก โดยรวบรวมข้อมูลจากเอกสารที่เกี่ยวข้องและงานวิจัยต่างๆ เพื่อเป็นแนวทางในการกำหนดกรอบแนวคิด และการตั้งสมมติฐาน ในบทนี้ได้กล่าวถึงวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล การวิเคราะห์ข้อมูล ดังนี้

3.2 กลุ่มตัวอย่าง

งานวิจัยนี้ศึกษาข้อมูลหลักทรัพย์จาก 5 หมวดธุรกิจหลัก ได้แก่ หมวดธุรกิจธนาคาร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค หมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร หมวดธุรกิจพาณิชย์ และหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557 รวม 20 ไตรมาส

กลุ่มตัวอย่างของงานวิจัยนี้ มีหลักเกณฑ์ในการพิจารณา โดยจะต้องเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และจะต้องมีข้อมูลงบการเงินครบถ้วนตามช่วงเวลาที่ศึกษาวิจัย ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557 ผู้วิจัยได้รวบรวมและจัดเก็บข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์จากระบบฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 จนถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557 จำนวน 20 ช่วงเวลา 124 บริษัท รวมทั้งสิ้น 2,480 ตัวอย่าง

จากข้อมูลที่รวบรวมได้ทั้งหมด ผู้วิจัยได้คัดกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่มีข้อมูลนอกเหนือเกณฑ์ในการเลือกกลุ่มตัวอย่างสำหรับงานวิจัยนี้ตามลำดับ ได้แก่

1. บริษัทที่มีข้อมูลใดข้อมูลหนึ่งไม่ครบถ้วนในช่วงระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 จนถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557 ประกอบด้วย CKP, EARTH, FER, EVER, NUSA, PACE, RICHY, WHA รวมทั้งสิ้น 8 หลักทรัพย์

2. จากนั้นผู้วิจัยทำการทดสอบค่าผิดปกติ (Outlier) ซึ่งเป็นข้อมูลที่มีค่าแยกออกจากกลุ่มหรือแตกต่างไปจากข้อมูลค่าอื่นๆ ซึ่งค่าผิดปกติมีโอกาสดังกล่าวเกิดขึ้นได้บนพื้นฐานของเหตุผล 2 ประการ คือ 1) การจัดบันทึกหรือเก็บข้อมูลมีความคลาดเคลื่อน หรือ 2) กลุ่มตัวอย่างที่เก็บรวบรวมข้อมูลมา มีความแตกต่างไปจากกลุ่มจริง ซึ่งการเกิดค่าผิดปกติประการแรกนั้น สามารถเกิดขึ้นได้เสมอ จึงควรมี

การตรวจสอบข้อมูลให้ถูกต้องก่อนวิเคราะห์สถิติใดๆ ก่อน หากไม่มีการตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลอาจทำให้ผลการวิเคราะห์ผิดพลาดได้ (ฉัตรศิริ ปิยะพิมลสิทธิ์, 2547)

ผู้วิจัยได้ทดสอบค่าผิดปกติโดยการนำข้อมูลมาสร้างเป็นแผนภาพกล่อง (Box Plots) ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละตัวและตัวแปรตาม จากนั้นจึงดำเนินการจัดข้อมูลที่มีค่าผิดปกตินั้นออกไป โดยตัดข้อมูลที่อยู่ในตำแหน่งน้อยกว่าเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 1 หรือข้อมูลที่อยู่ในตำแหน่งมากกว่าเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 99 ของแต่ละตัวแปรทั้งตัวแปรอิสระและตัวแปรตามออกไป โดยข้อมูลที่ถูกจัดออกประกอบด้วย CIMBT, KKP, SCB, TCAP, TMB, BJC, GLOBAL, HMPRO, KAMART, LOXLEY, MIDA, SINGER, SPC, SPI, DEMCO, MDX, SOLAR, SPCG, TCC, JTS, CGD, U, WIN รวมทั้งสิ้น 23 หลักทรัพย์
จนในที่สุดเหลือกลุ่มตัวอย่างข้อมูลที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ทางสถิติได้ด้วยความเชื่อมั่นจำนวน 20 ช่วงเวลา 93 บริษัท รวมทั้งสิ้น 1,860 ตัวอย่าง

3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย 2 ส่วน ดังนี้

1. อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด 5 อัตราส่วน ได้แก่

1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)

$$\frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad (\text{เท่า})$$

เป็นเครื่องชี้วัดฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนยังมีค่าสูง แสดงว่าธุรกิจมีสภาพคล่องในการดำเนินงานมาก มีความสามารถในการชำระหนี้สูง

1.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio)

$$\frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \quad (\text{เท่า})$$

แสดงถึงโครงสร้างส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทว่ามีสัดส่วนหนี้สินรวมของบริษัทเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นว่าเป็นเท่าไร เป็นการวัดว่าธุรกิจใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) เมื่อเทียบกับทุนภายในธุรกิจเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่ามาก แสดงว่าบริษัทมีภาระหนี้สูง และมีภาระดอกเบี้ยจ่ายที่สูงตามมา ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงสูงด้วยเช่นกัน

1.3 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

$$\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขายสุทธิ}} \quad (\%)$$

แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในการทำกำไร หลังจากหักต้นทุนค่าใช้จ่ายรวมทั้งภาษีเงินได้หมดแล้ว

1.4 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover)

$$\frac{\text{ยอดขายสุทธิ}}{\text{รวมสินทรัพย์เฉลี่ย}} \quad (\text{เท่า})$$

แสดงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทเพื่อก่อให้เกิดรายได้ ถ้าอัตราส่วนยิ่งมาก แสดงว่ามีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ดี

1.5 อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share)

$$\frac{\text{ราคาปิดของหุ้นสามัญ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท}} \quad (\text{เท่า})$$

เป็นอัตราส่วนที่นักลงทุนใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้น โดยเปรียบเทียบระหว่างราคาหลักทรัพย์ล่าสุดในปัจจุบัน กับมูลค่าหุ้นทางบัญชี ซึ่งหมายถึงส่วนของผู้ถือหุ้น หรือมูลค่าทรัพย์สินสุทธิทั้งหมดของบริษัทหลังจากที่หักหนี้สินไปหมดแล้ว

2. อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์รายหุ้นสามัญ

$$\frac{\text{ราคาปิดไตรมาสที่ } n \text{ ของหุ้นสามัญ} - \text{ราคาปิดไตรมาสที่ } n-1 \text{ ของหุ้นสามัญ}}{\text{ราคาปิดไตรมาสที่ } n-1 \text{ ของหุ้นสามัญ}} \times 100 \quad (\%)$$

3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ของหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นข้อมูลงบการเงินและราคาตลาดรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557 ซึ่งรวบรวมข้อมูลมาจาก www.setsmart.com รวมทั้งข้อมูลจากหนังสือ และเอกสารที่เกี่ยวข้อง

3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ

การศึกษาครั้งนี้ได้ใช้ข้อมูลทางสถิติทดสอบ ได้แก่

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) เพื่อหาค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรในแต่ละหมวดธุรกิจ
2. การตรวจสอบและขจัดปัญหา Multicollinearity ด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) ไม่เกิน 0.7 เพื่อป้องกันปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ระหว่างกันเองมากเกินไป
3. การวิเคราะห์และขจัดปัญหาค่าความคลาดเคลื่อนระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม (Autocorrelation) ด้วยการทดสอบค่า Durbin Watson เพื่อป้องกันปัญหาระดับนัยสำคัญทางสถิติมีค่าสูงกว่าที่ควรจะเป็น ทำให้ค่า R-Square และค่า F-Stat ไม่น่าเชื่อถือ
4. การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์เชิงปริมาณและการพยากรณ์ค่าระหว่างตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม

เมื่อได้ข้อมูลที่เป็นตัวเลขมาจากการงบการเงินที่คำนวณในรูปแบบอัตราส่วนทางการเงินแล้ว จึงนำไปทดสอบวิธีสมการถดถอย (Regression Analysis) โดยเขียนสมการได้ดังนี้

$$PRC_t = b_0 + b_1 CA_t + b_2 DE_t + b_3 NPM_t + b_4 TAT_t + b_5 PBV_t$$

โดยที่

PRC	=	อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์
CA	=	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Asset)
DE	=	อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt/Equity Ratio)
NPM	=	อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)
TAT	=	อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover)
PBV	=	อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นต่อบัญชี (Price per Book Value)

บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

จากการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติระหว่างตัวแปรตาม คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์แต่ละหมวดธุรกิจ 5 หมวด กับ ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt/Equity Ratio), กำไรสุทธิ (Net Profit Margin), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) และอัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share) โดยใช้โปรแกรมสถิติสำเร็จรูปในการประมวลผลข้อมูล เพื่อคำนวณหาค่าทางสถิติและค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่กำหนดไว้ข้างต้น และทดสอบสมมติฐานด้วยเครื่องมือทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ผลการวิเคราะห์เป็นดังนี้

4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

ผลการคำนวณค่าสถิติทั่วไป ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ แยกตามหมวดธุรกิจ 5 กลุ่ม สามารถสรุปออกมาได้ดังนี้

ตารางที่ 4.1: ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนามหาวิทยาลัยกลุ่มธนาคาร ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557

กลุ่มธนาคาร	PRC	CA	DE	NPM	TAT	PBV
Mean	4.477941	1.810493	10.20430	19.74350	0.072100	1.689900
Maximum	34.93671	8.878790	15.51000	31.80000	0.100000	2.690000
Minimum	-27.27273	1.069115	7.140000	2.510000	0.050000	1.140000
Std. Dev.	12.60076	1.593941	2.460595	5.869761	0.015973	0.384593
Observations	100	100	100	100	100	100

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน / DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม / PBV = อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรในหมวดธุรกิจกลุ่มธนาคาร สรุปได้ดังนี้ ค่าเฉลี่ย (Mean) ของอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ เท่ากับ 4.48 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน เท่ากับ

1.81 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 10.20 อัตรากำไรสุทธิเท่ากับ 19.74 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 0.07 และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเท่ากับ 1.69 ซึ่งตัวแปรที่มีการกระจายข้อมูลมากที่สุด คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยดูจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่มีค่ามากถึง 12.6 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 34.94 และค่าต่ำสุดเท่ากับ - 27.27

ตารางที่ 4.2: ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาหมวดธุรกิจกลุ่มพาณิชย์ ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557

กลุ่มพาณิชย์	PRC	CA	DE	NPM	TAT	PBV
Mean	7.116410	1.031700	1.824900	4.332300	2.625100	6.694300
Maximum	49.79079	2.370000	10.53000	17.53000	4.220000	17.21000
Minimum	-34.03361	0.190000	0.400000	-1.460000	1.210000	0.920000
Std. Dev.	16.90016	0.611116	2.173345	2.765372	1.060283	4.557464
Observations	100	100	100	100	100	100

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน / DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม / PBV = อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรในหมวดธุรกิจกลุ่มพาณิชย์ สรุปได้ดังนี้ ค่าเฉลี่ย (Mean) ของอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ เท่ากับ 7.12 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน เท่ากับ 1.03 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 1.82 อัตรากำไรสุทธิเท่ากับ 4.33 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 2.63 และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเท่ากับ 6.69 ซึ่งตัวแปรที่มีการกระจายข้อมูลมากที่สุด คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยดูจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่มีค่ามากถึง 16.9 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 49.79 และค่าต่ำสุดเท่ากับ - 34.03

ตารางที่ 4.3: ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาหมวดธุรกิจกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557

กลุ่มพลังงาน	PRC	CA	DE	NPM	TAT	PBV
Mean	3.718339	1.810632	1.424632	11.33568	1.511447	1.793289
Maximum	96.63866	14.50000	7.660000	69.40000	6.940000	4.740000
Minimum	-43.97394	0.210000	0.200000	-36.83000	0.170000	0.380000
Std. Dev.	18.76032	1.732475	1.032826	15.93047	1.411750	0.837666
Observations	380	380	380	380	380	380

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน / DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม / PBV = อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรในหมวดธุรกิจกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค สรุปได้ดังนี้ ค่าเฉลี่ย (Mean) ของอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ เท่ากับ 5.99 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน เท่ากับ 2.14 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 1.45 อัตรากำไรสุทธิเท่ากับ 9.85 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 1.36 และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเท่ากับ 2.16 ซึ่งตัวแปรที่มีการกระจายข้อมูลมากที่สุด คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยดูจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ที่มีค่ามากถึง 18.76 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 96.64 และค่าต่ำสุดเท่ากับ -43.97 โดยกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาหลังกำจัดค่าผิดปกติ (Outlier) มีทั้งหมด 380 ตัว

ตารางที่ 4.4: ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาหมวดธุรกิจกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557

เทคโนโลยีฯ	PRC	CA	DE	NPM	TAT	PBV
Mean	7.778147	1.245432	2.785295	6.152614	1.489750	4.324136
Maximum	200.0000	4.760000	95.82000	75.62000	5.140000	170.5300
Minimum	-50.00000	0.130000	0.220000	-108.2900	0.160000	0.370000
Std. Dev.	26.45802	0.595107	6.378910	17.61775	1.049512	9.879943
Observations	440	440	440	440	440	440

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน / DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม / PBV = อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรในหมวดธุรกิจกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร สรุปได้ดังนี้ ค่าเฉลี่ย (Mean) ของอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ เท่ากับ 7.55 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน เท่ากับ 1.29 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 2.73 อัตรากำไรสุทธิเท่ากับ 4.78 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 1.44 และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี เท่ากับ 4.17 ซึ่งตัวแปรที่มีการกระจายข้อมูลมากที่สุด คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยดูจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ที่มีค่ามากถึง 26.46 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 200 และค่าต่ำสุดเท่ากับ -50 โดยกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาหลังกำจัดค่าผิดปกติ (Outlier) มีทั้งหมด 440 ตัว

ตารางที่ 4.5: ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาหมวดธุรกิจกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557

พัฒนาอสังหาฯ	PRC	CA	DE	NPM	TAT	PBV
Mean	6.045362	3.603202	1.601452	1.581417	0.353917	1.631357
Maximum	274.0525	50.56000	28.90000	97.92000	1.520000	69.48000
Minimum	-44.05594	0.060000	0.020000	-476.4800	-0.050000	0.340000
Std. Dev.	25.51892	5.187314	2.010896	40.61700	0.211067	2.669200
Observations	840	840	840	840	840	840

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน / DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม / PBV = อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรในหมวดธุรกิจกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ สรุปได้ดังนี้ ค่าเฉลี่ย (Mean) ของอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ เท่ากับ 6.61 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน เท่ากับ 3.54 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1.69 อัตรากำไรสุทธิเท่ากับ - 5.58 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 0.35 และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเท่ากับ 1.77 ซึ่งตัวแปรที่มีการกระจายข้อมูลมากที่สุด คือ อัตรากำไรสุทธิ โดยดูจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ที่มีค่ามากถึง 40.62 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 97.92 และค่าต่ำสุดเท่ากับ - 476.48 โดยกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาหลังกำจัดค่าผิดปกติ (Outlier) มีทั้งหมด 840 ตัว

ตารางที่ 4.6: ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาหมวดธุรกิจทั้ง 5 กลุ่ม ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557

5 หมวดหลัก	PRC	CA	DE	NPM	TAT	PBV
Mean	5.953168	2.444591	2.319909	5.779935	0.966048	2.576790
Maximum	274.0525	50.56000	95.82000	97.92000	6.940000	170.5300
Minimum	-50.00000	0.060000	0.020000	-476.4800	-0.050000	0.340000
Std. Dev.	23.59316	3.762046	4.003860	29.94568	1.110183	5.452529
Observations	1860	1860	1860	1860	1860	1860

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน / DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม / PBV = อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรในหมวดธุรกิจหลักทั้ง 5 กลุ่ม สรุปได้ดังนี้ ค่าเฉลี่ย (Mean) ของอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ เท่ากับ 5.95 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน เท่ากับ 2.44 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นเท่ากับ 2.32 อัตรากำไรสุทธิเท่ากับ 5.78 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 0.97 และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเท่ากับ 2.58 ซึ่งตัวแปรที่มีการกระจายข้อมูลมากที่สุด คือ อัตรากำไรสุทธิ โดยดูจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ที่มีค่ามากถึง 29.95 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 97.92 และค่าต่ำสุดเท่ากับ -476.48 โดยกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาหลังกำจัดค่าผิดปกติ (Outlier) มีทั้งหมด 1860 ตัว

4.2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน

ก่อนการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ผู้ศึกษาได้ตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ด้วยวิธีวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อย่างง่าย (Simple Correlation Coefficients) ซึ่งค่าที่ได้จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระในแต่ละหมวดธุรกิจ พบว่าไม่มีตัวแปรอิสระคู่ใดที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สูงกว่า 0.7 หรือต่ำกว่า -0.7 แสดงว่าตัวแปรอิสระที่ทำการศึกษาไม่พบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ ที่จะส่งผลต่อการวิเคราะห์สมการถดถอย

ตารางที่ 4.7: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบ Simple Correlation Coefficients หมวดธุรกิจธนาคาร

	CA	DE	NPM	TAT	PBV
CA	1	0.39776	-0.07513	0.36149	0.10425
DE	0.39776	1	-0.15224	0.02418	0.13391
NPM	-0.07513	-0.15224	1	-0.41673	-0.22951
TAT	0.36149	0.02418	-0.41673	1	0.68997
PBV	0.10425	0.13391	-0.22951	0.68997	1

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน /
 DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์
 รวม / PBV = อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี

ตารางที่ 4.8: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบ Simple Correlation Coefficients หมวดธุรกิจพาณิชย์

	CA	DE	NPM	TAT	PBV
CA	1	-0.41075	-0.29841	0.44132	-0.41342
DE	-0.41075	1	-0.16609	-0.26396	0.53426
NPM	-0.29841	-0.16609	1	-0.54405	0.08554
TAT	0.44132	-0.26396	-0.54405	1	0.08870
PBV	-0.41342	0.53426	0.08554	0.08870	1

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน /
 DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์
 รวม / PBV = อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี

ตารางที่ 4.9: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบ Simple Correlation Coefficients หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค

	CA	DE	NPM	TAT	PBV
CA	1	-0.26197	0.42126	-0.17980	-0.01554
DE	-0.26197	1	-0.35003	0.01962	0.10313
NPM	0.42126	-0.35003	1	-0.51366	0.45035
TAT	-0.17980	0.01962	-0.51366	1	-0.40343
PBV	-0.01554	0.10313	0.45035	-0.40343	1
PBV	-0.01554	0.10313	0.45035	-0.40343	1

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน /
 DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์
 รวม / PBV = อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี

ตารางที่ 4.10: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบ Simple Correlation Coefficients หมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

	CA	DE	NPM	TAT	PBV
CA	1	-0.27012	-0.09923	0.12732	-0.22220
DE	-0.27012	1	-0.22466	-0.08875	0.32192
NPM	-0.09923	-0.22466	1	-0.15127	-0.05961
TAT	0.12732	-0.08875	-0.15127	1	-0.14393
PBV	-0.22220	0.32192	-0.05961	-0.14393	1

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน /
 DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์
 รวม / PBV = อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี

ตารางที่ 4.11: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบ Simple Correlation Coefficients หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

	CA	DE	NPM	TAT	PBV
CA	1	-0.22619	0.01652	-0.12909	-0.08128
DE	-0.22619	1	-0.20249	-0.10645	0.14143
NPM	0.01652	-0.20249	1	0.26037	-0.05344
TAT	-0.12909	-0.10645	0.26037	1	-0.00199
PBV	-0.08128	0.14143	-0.05344	-0.00199	1

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน / DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม / PBV = อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) ระหว่างตัวแปรในทั้ง 5 หมวดธุรกิจ พบว่าไม่มีค่าใดเกิน 0.7 หมายความว่าไม่มีตัวแปรอิสระตัวใดที่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันมากเกินไป ในทุกหมวดธุรกิจหลัก

หลังจากนั้นจึงได้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ ด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้ผลการวิเคราะห์โดยแยกออกตามหมวดธุรกิจ 5 กลุ่ม ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.12: ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณหมวดธุรกิจกลุ่มธนาคาร

Variable	Coefficients	Std. Error	t-Stat	P-Value
constant	5.116508	11.29548	0.452970	0.6516
CA	1.457582	0.934401	1.559911	0.1221
DE	-0.902419	0.563804	-1.600589	0.1128
NPM	-0.021951	0.228800	-0.095940	0.9238
*TAT	-409.5442	128.3524	-3.190781	0.0019
*PBV	21.23946	4.556330	4.661529	0.0000

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.12 (ต่อ): ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณหมวดธุรกิจกลุ่มธนาคาร

ตัวแปรตาม คือ PRC

F-Stat = 4.483280, P-Value = 0.001043, R-Square = 0.192554,

Durbin-Watson = 2.144972

*ระดับนัยสำคัญ 0.05

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน /

DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม / PBV = อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี

จากตารางที่ 4.12 พบว่าในหมวดธุรกิจกลุ่มธนาคาร มีตัวแปรอิสระ 2 ตัว ที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P-Value < 0.05) ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (PBV) ส่วนค่า R-Square เท่ากับ 0.19 แสดงว่าสมการความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งสมการที่ทดสอบออกมาสามารถเขียนได้ดังนี้

$$PRC = 5.12 + 1.46CA - 0.90DE - 0.02NPM - 409.54TAT + 21.24PBV$$

ตารางที่ 4.13: ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณหมวดธุรกิจกลุ่มพาณิชย์

Variable	Coefficients	Std. Error	t-Stat	P-Value
Constant	-1.668148	9.887369	-0.168715	0.8664
*CA	-6.920962	3.475024	-1.991630	0.0493
DE	-0.733223	1.194204	-0.613984	0.5407
NPM	1.491144	0.888102	1.679024	0.0965
TAT	3.769872	2.556612	1.474557	0.1437
PBV	0.135428	0.546600	0.247765	0.8049

ตัวแปรตาม คือ PRC
 F-Stat = 2.483853, P-Value = 0.036935, R-Square = 0.116701,
 Durbin-Watson = 1.938429

*ระดับนัยสำคัญ 0.05

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน /
 DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์
 รวม / PBV = อัตราส่วนราคาหุ้นกับมูลค่าหุ้นทางบัญชี

จากตารางที่ 4.13 พบว่าในหมวดธุรกิจกลุ่มพาณิชย์ มีตัวแปรอิสระเพียงตัวเดียว ที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P-Value < 0.05) ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CA) ส่วนค่า R-Square เท่ากับ 0.12 แสดงว่าสมการความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งสมการที่ทดสอบออกมาสามารถเขียนได้ดังนี้

$$PRC = -1.67 - 6.92CA - 0.73DE + 1.49NPM + 3.77TAT + 0.14PBV]$$

ตารางที่ 4.14: ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณหมวดธุรกิจกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค

Variable	Coefficients	Std. Error	t-Stat	P-Value
constant	-11.92853	3.561568	-3.349235	0.0009
CA	0.399875	0.608338	0.657324	0.5114
DE	-1.361243	1.015736	-1.340155	0.1810

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.14 (ต่อ): ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณหมวดธุรกิจกลุ่มพลังงานและ
สาธารณูปโภค

Variable	Coefficients	Std. Error	t-Stat	P-Value
NPM	0.005603	0.086465	0.064804	0.9484
*TAT	2.274524	0.789674	2.880332	0.0042
*PBV	7.450425	1.353286	5.505431	0.0000

ตัวแปรตาม คือ PRC
F-Stat = 7.866626, P-Value = 0.000000, R-Square = 0.095161,
Durbin-Watson = 2.089118

*ระดับนัยสำคัญ 0.05

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน /

DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์

รวม / PBV = อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี

จากตารางที่ 4.14 พบว่าในหมวดธุรกิจกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค มีตัวแปรอิสระ 2 ตัว
ที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P\text{-Value} < 0.05$) ได้แก่
อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (PBV) ส่วนค่า
R-Square เท่ากับ 0.10 แสดงว่าสมการความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามอยู่ในระดับ
ต่ำ ซึ่งสมการที่ทดสอบออกมาสามารถเขียนได้ดังนี้

$$PRC = -11.93 + 0.40CA - 1.36DE + 0.01NPM + 2.27TAT + 7.45PBV$$

ตารางที่ 4.15: ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณหมวดธุรกิจกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการ
สื่อสาร

Variable	Coefficients	Std. Error	t-Stat	P-Value
constant	1.794980	3.757091	0.477758	0.6331
CA	2.163410	2.153346	1.004674	0.3156
DE	-0.161833	0.210564	-0.768568	0.4426

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.15 (ต่อ): ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณหมวดธุรกิจกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

Variable	Coefficients	Std. Error	t-Stat	P-Value
NPM	-0.001005	0.071908	-0.013976	0.9889
TAT	-0.154601	1.177263	-0.131323	0.8956
*PBV	0.919499	0.130541	7.043741	0.0000

ตัวแปรตาม คือ PRC
 F-Stat = 10.43391, P-Value = 0.000000, R-Square = 0.107307,
 Durbin-Watson = 1.992624

*ระดับนัยสำคัญ 0.05

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน / DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม / PBV = อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี

จากตารางที่ 4.15 พบว่าในหมวดธุรกิจกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร มีตัวแปรอิสระเพียงตัวเดียว ที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P-Value < 0.05) ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (PBV) ส่วนค่า R-Square เท่ากับ 0.11 แสดงว่าสมการความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งสมการที่ทดสอบออกมาสามารถเขียนได้ดังนี้

$$PRC = 1.79 + 2.16CA - 0.16DE - 0.001NPM - 0.15TAT + 0.92PBV$$

ตารางที่ 4.16: ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณหมวดธุรกิจกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

Variable	Coefficients	Std. Error	t-Stat	P-Value
constant	3.179770	2.225386	1.428862	0.1534
CA	0.049657	0.174621	0.284371	0.7762
DE	0.099164	0.458969	0.216058	0.8290

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.16 (ต่อ): ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณหมวดธุรกิจกลุ่มพัฒนา
อสังหาริมทรัพย์

Variable	Coefficients	Std. Error	t-Stat	P-Value
NPM	0.036233	0.022576	1.604922	0.1089
TAT	-0.400785	4.329697	-0.092567	0.9263
*PBV	1.601369	0.329881	4.854383	0.0000

ตัวแปรตาม คือ PRC
F-Stat = 5.218402, P-Value = 0.000100, R-Square = 0.030336,
Durbin-Watson = 2.060907

*ระดับนัยสำคัญ 0.05

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน /

DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์
รวม / PBV = อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี

จากตารางที่ 4.16 พบว่าในหมวดธุรกิจกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีตัวแปรอิสระเพียงตัวเดียว ที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P-Value < 0.05) ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (PBV) ส่วนค่า R-Square เท่ากับ 0.03 แสดงว่าสมการความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งสมการที่ทดสอบออกมาสามารถเขียนได้ดังนี้

$$PRC = 3.18 + 0.05CA + 0.10DE + 0.04NPM - 0.40TAT + 1.60PBV$$

ตารางที่ 4.17: ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณรวมทั้ง 5 หมวดธุรกิจ

Variable	Coefficients	Std. Error	t-Stat	P-Value
constant	3.809723	0.963638	3.953478	0.0001
CA	0.066447	0.146336	0.454073	0.6498
DE	-0.182734	0.140746	-1.298325	0.1943

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.17 (ต่อ): ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณรวมทั้ง 5 หมวดธุรกิจ

Variable	Coefficients	Std. Error	t-Stat	P-Value
NPM	0.028302	0.017903	1.580829	0.1141
TAT	-0.289439	0.495456	-0.584187	0.5592
*PBV	0.978334	0.101952	9.596039	0.0000

ตัวแปรตาม คือ PRC
 F-Stat = 19.14043, P-Value = 0.000000, R-Square = 0.049086,
 Durbin-Watson = 2.037402

*ระดับนัยสำคัญ 0.05

หมายเหตุ: PRC = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ / CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน /

DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น / NPM = อัตรากำไรสุทธิ / TAT = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์
 รวม / PBV = อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี

จากตารางที่ 4.17 พบว่าเมื่อรวมทั้ง 5 หมวดธุรกิจ มีตัวแปรอิสระเพียงตัวเดียว ที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P-Value < 0.05) ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (PBV) ส่วนค่า R-Square เท่ากับ 0.05 แสดงว่าสมการความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งสมการที่ทดสอบออกมาสามารถเขียนได้ดังนี้

$$PRC = 3.81 + 0.07CA - 0.18DE + 0.03NPM - 0.29TAT + 0.98PBV$$

บทที่ 5

บทสรุป

5.1 สรุปและอภิปรายผลการศึกษา

งานศึกษาวิจัยชิ้นนี้จัดทำขึ้นโดยมีจุดประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรด้านอัตราส่วนทางการเงิน 5 ประเภท ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตรากำไรสุทธิ, อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี กับตัวแปรด้านอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น โดยศึกษาในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนแยกตามแต่ละหมวดธุรกิจหลัก 5 กลุ่ม ได้แก่ ธนาคาร พลังงานและสาธารณูปโภค เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร พาณิชยกรรม และพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557 โดยในการศึกษานี้ต้องการมุ่งเน้นเพื่อให้นักลงทุนได้ทราบถึงอัตราส่วนทางการเงินแต่ละตัวที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นที่ไม่เหมือนกันในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม และเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนเพื่อสามารถนำผลการศึกษาไปวิเคราะห์เชิงเปรียบเทียบหุ้นรายตัวในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมได้อย่างถูกต้อง และช่วยลดความเสี่ยงในการเลือกลงทุนหุ้นตามรูปแบบการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานก่อนการตัดสินใจลงทุน ซึ่งผลที่ได้จากการศึกษานำมาเปรียบเทียบกับสมมติฐานได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 : อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลัก

ผลจากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในทุกหมวดธุรกิจอย่างไม่มีนัยสำคัญ ยกเว้นในหมวดธุรกิจพาณิชยกรรมที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งหมายความว่าหากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ลดลง และยังเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลมากที่สุดด้วย

สมมติฐานที่ 2 : อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลัก

ผลจากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในทุกหมวดธุรกิจอย่างไม่มีนัยสำคัญ ยกเว้นในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อย่างไม่มีนัยสำคัญ ซึ่งหมายความว่าหากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้การ

เปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นด้วย อย่างไรก็ตามอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ หรืออาจจะส่งผลน้อยมาก

สมมติฐานที่ 3 : อัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลัก

ผลจากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในทุกหมวดธุรกิจอย่างไม่มีนัยสำคัญ ยกเว้นในหมวดธุรกิจธนาคาร และหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่อัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อย่างไม่มีนัยสำคัญ ซึ่งหมายความว่าหากอัตราส่วนกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ลดลง อย่างไรก็ตามอัตราส่วนกำไรสุทธิเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ หรืออาจจะส่งผลน้อยมาก

สมมติฐานที่ 4 : อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลัก

ผลจากการศึกษาพบว่าอัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจกลุ่มพาณิชย์อย่างไม่มีนัยสำคัญ แต่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร และพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อย่างไม่มีนัยสำคัญ และหมวดธุรกิจธนาคาร อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งจากผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าอัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค และกลุ่มธนาคารมากที่สุด

สมมติฐานที่ 5 : อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลัก

ผลจากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญในทุกหมวดธุรกิจ ยกเว้นเพียงหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญ ซึ่งหมายความว่าอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจส่วนใหญ่มากที่สุด

นอกจากนี้ สามารถสรุปผลที่ได้จากการศึกษา แบ่งตามหมวดธุรกิจหลักได้ดังนี้

1. อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจกลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี โดยอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีส่งผลมากที่สุดและมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับงานวิจัยของนันทนา ศรีสุริยาภรณ์ เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2557) โดยในส่วนของอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมอาจสะท้อนให้เห็นความสามารถของกลุ่มบริษัทในหมวดธุรกิจธนาคารในการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่อย่างมีประสิทธิภาพ สร้างผลกำไรให้เพิ่มขึ้น ทำให้ราคาหุ้นในตลาดสูงขึ้น ส่วนอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี เป็นการวัดมูลค่าหุ้นในตลาด แสดงให้เห็นถึงการประเมินสถานะของกิจการมีความมั่นคงมากน้อยเพียงใด หากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีค่ามากขึ้นก็อาจส่งผลให้มูลค่าราคาหุ้นเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน
2. อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจกลุ่มพาณิชย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน แสดงว่านักลงทุนอาจพิจารณาถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของธุรกิจกลุ่มพาณิชย์ ว่าบริษัทมีการบริหารเงินสด ลูกหนี้ สินค้าคงคลัง และการกู้ยืมระยะสั้นได้อย่างมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด
3. อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี โดยอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีส่งผลมากที่สุดและมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน เช่นเดียวกับกับผลการศึกษาในหมวดธุรกิจกลุ่มธนาคาร โดยกลุ่มนักลงทุนอาจประเมินพิจารณาในด้านการบริหารสินทรัพย์รวมกับยอดขายของบริษัทว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่ รวมถึงอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ก็อาจสะท้อนถึงความน่าสนใจของหุ้นในหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค จากมุมมองของนักลงทุนในตลาดด้วยเช่นกัน
4. อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี เพียงอัตราส่วนเดียว และอัตราส่วนทางการเงินที่เหลือไม่ส่งผลใดๆเลย ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ กิตติธัช ถนันทพจนามาศย์ (2552) ที่ทำการศึกษความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่ทำการศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราหมุนเวียนสินค้าคงคลัง, อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อ

ส่วนผู้ถือหุ้น ซึ่งผลการศึกษาพบว่าไม่มีอัตราส่วนทางการเงินตัวใดที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารเลย

5. อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเพียงอัตราส่วนเดียว และอัตราส่วนทางการเงินที่เหลือไม่ส่งผลใดๆเลย

6. อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ทั้ง 5 หมวดอุตสาหกรรม ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี เพียงอัตราส่วนเดียว และอัตราส่วนทางการเงินที่เหลือไม่ส่งผลใดๆเลย แสดงให้เห็นว่าในอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด นักลงทุนอาจเลือกพิจารณาเพียงในด้านของอัตราส่วนราคาตลาดกับมูลค่าทางบัญชีเป็นหลัก เพื่อสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าของหลักทรัพย์ที่ยังไม่สูงมากจนเกินไป จากนั้นจึงค่อยประเมินถึงอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ หรือตัดสินใจลงทุนในหุ้นของบริษัทนั้นเลย

5.2 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษา

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินสามารถช่วยให้นักลงทุนสามารถวิเคราะห์ถึงความสามารถและศักยภาพของแต่ละบริษัทได้เพียงส่วนหนึ่ง โดยนักลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาถึงปัจจัยในการลงทุนด้านอื่นๆ ทั้งปัจจัยภายนอกประเทศหรือภายในประเทศหลายด้านด้วยกัน เช่น สภาวะเศรษฐกิจปัจจุบันและแนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคต ปัจจัยด้านการเมืองและนโยบายการบริหารของรัฐบาล ปัจจัยด้านนโยบายการเงิน เป็นต้น รวมไปถึงการพิจารณาวิเคราะห์ห้วงการเงินและหมายเหตุประกอบของแต่ละบริษัท เพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

5.3 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

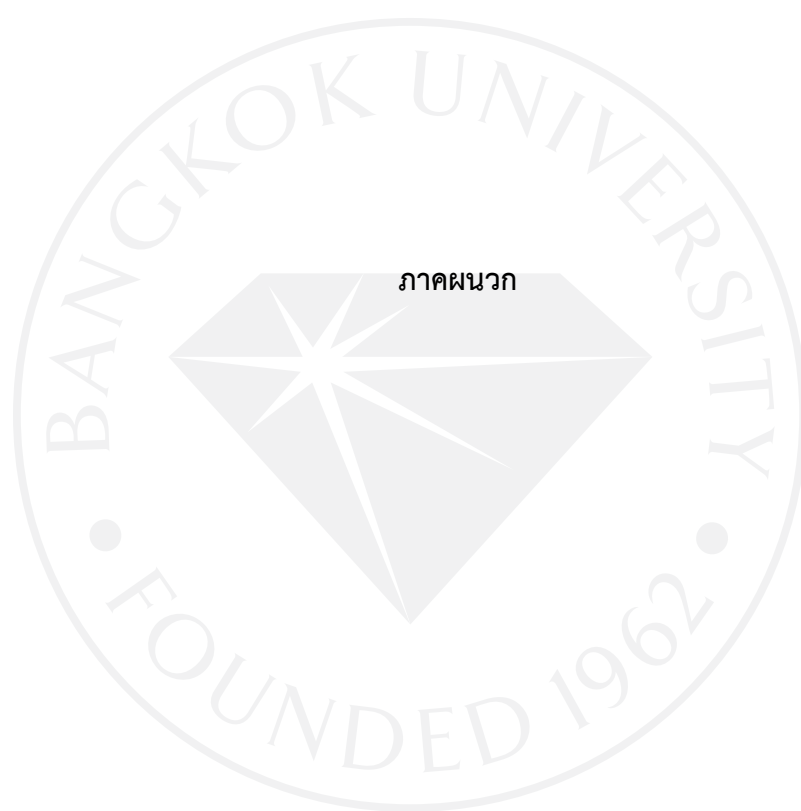
1. ควรศึกษาอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ เพิ่มเติม เพื่อค้นหาปัจจัยที่อาจจะมีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญในมิติอื่นๆ
2. อาจเปลี่ยนตัวแปรตามจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ไปเป็นราคาตลาดของหลักทรัพย์ในช่วงเวลาถัดไป เพื่อพิจารณาความสัมพันธ์ในแง่ของการพยากรณ์แนวโน้ม
3. ควรลองเปลี่ยนกลุ่มตัวอย่างของแต่ละหมวดธุรกิจที่ใช้ในการศึกษา จากการศึกษาทุกบริษัทในแต่ละหมวดธุรกิจมาเป็นตัวแทนในแต่ละหมวดธุรกิจแทน เนื่องจากบางบริษัทอาจมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานต่ำ และไม่มีสภาพคล่องในการซื้อขายมากนัก

บรรณานุกรม

- กฤตยชญ์ ศรีสุข. (2556). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ในดัชนี SET50. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- แก้วมณี อุทิมรัมย์ และกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100). วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2546). การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน. กรุงเทพฯ: ฝ่ายสื่อสิ่งพิมพ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). ข้อมูล Highlight รายไตรมาสของบริษัทหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจ ตั้งแต่ปี พ.ศ.2553 – 2557. สืบค้นจาก <http://setsmart.bu.ac.th:8080/companyhighlight.html>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558ก). มูลค่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามราคาตลาด. สืบค้นจาก <http://setsmart.bu.ac.th:8080/sectoralData.html>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558ข). มูลค่าตามราคาตลาดของหมวดอุตสาหกรรมธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ.2553 – 2557. สืบค้นจาก <http://setsmart.bu.ac.th:8080/sectorComparisonTrading.html>.
- ปิยะ พังงา. (2552). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับอัตราผลตอบแทนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยราชภัฏพระนคร.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2544). หลักการลงทุน. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ไพสิฐ โกวิทยานงค. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- เฉลิมขวัญ คุรุบุญยงค์ (บก.). (2551). วิเคราะห์เจาะลึก อัตราส่วนทางการเงิน. กรุงเทพฯ: ซีเอ็ดยูเคชั่น.
- ศุภชัย ศรีสุชาติ. (2547). ตลาดหุ้นในประเทศไทย. กรุงเทพฯ: ฝ่ายสื่อสิ่งพิมพ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

สุวัฒน์ จรดล. (2552). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.





รายชื่อหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ช่วงปี พ.ศ. 2553 – 2557

หลักทรัพย์	บริษัท
BAY	ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
BBL	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
CIMBT	ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)
KBANK	ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)
KKP	ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน)
KTB	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
SCB	ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)
TCAP	บริษัท ทูชนชาติ จำกัด (มหาชน)
TISCO	บริษัท ทีสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
TMB	ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)

รายชื่อหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ช่วงปี พ.ศ. 2553 – 2557

หลักทรัพย์	บริษัท
BIGC	บริษัท บีจีซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
BJC	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)
CPALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)
GLOBAL	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
IT	บริษัท ไอที ซีดี จำกัด (มหาชน)
KAMART	บริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)
LOXLEY	บริษัท ล็อกซ์เลย์ จำกัด (มหาชน)
MAKRO	บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)
MIDA	บริษัท ไมต้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)
ROBINS	บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน)
SINGER	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)
SPC	บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)
SPI	บริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

รายชื่อหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ช่วงปี พ.ศ. 2553 – 2557

หลักทรัพย์	บริษัท
AKR	บริษัท เอกรัฐวิศวกรรม จำกัด (มหาชน)
BAFS	บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)
BCP	บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
CKP	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)
DEMCO	บริษัท เด็มโก้ จำกัด (มหาชน)
EARTH	บริษัท เอ็นเนอร์ยี่ เอิร์ธ จำกัด (มหาชน)
EASTW	บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน)
EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
GLOW	บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)
IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)
LANNA	บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)
MDX	บริษัท เอ็ม ดี เอ็กซ์ จำกัด (มหาชน)
PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
RATCH	บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
RPC	บริษัท อาร์พีซี จำกัด (มหาชน)
SCG	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)
SGP	บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)
SOLAR	บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน)
SPCG	บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)
SUSCO	บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน)
TCC	บริษัท ไทย แคมปิโตล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)
TTW	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)

รายชื่อหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
ฯ ช่วงปี พ.ศ. 2553 – 2557

หลักทรัพย์	บริษัท
ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
AIT	บริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
CSL	บริษัท ซีเอส ล็อกซอินโฟ จำกัด (มหาชน)
DTAC	บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)
FER	บริษัท เฟอร์รัม จำกัด (มหาชน)
FORTH	บริษัท ฟอर्थ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
IEC	บริษัท อินเตอร์เนชั่นเนลเอนจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
INET	บริษัท อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด (มหาชน)
INTUCH	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
JAS	บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
JMART	บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)
JTS	บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซิสเต็มส์ จำกัด (มหาชน)
MFEC	บริษัท เอ็ม เอฟ อี ซี จำกัด (มหาชน)
MSC	บริษัท เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
PT	บริษัท พรีเมียร์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
SAMART	บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
SAMTEL	บริษัท สามารถเทลคอม จำกัด (มหาชน)
SIM	บริษัท สามารถ ไอ-โมบาย จำกัด (มหาชน)
SIS	บริษัท เอสไอเอส ดิสทริบิวชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
SVOA	บริษัท เอสวีโอเอ จำกัด (มหาชน)
SYNEX	บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
THCOM	บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)
TRUE	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
TWZ	บริษัท ทีดับบลิวแซต คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

รายชื่อหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ช่วงปี พ.ศ.

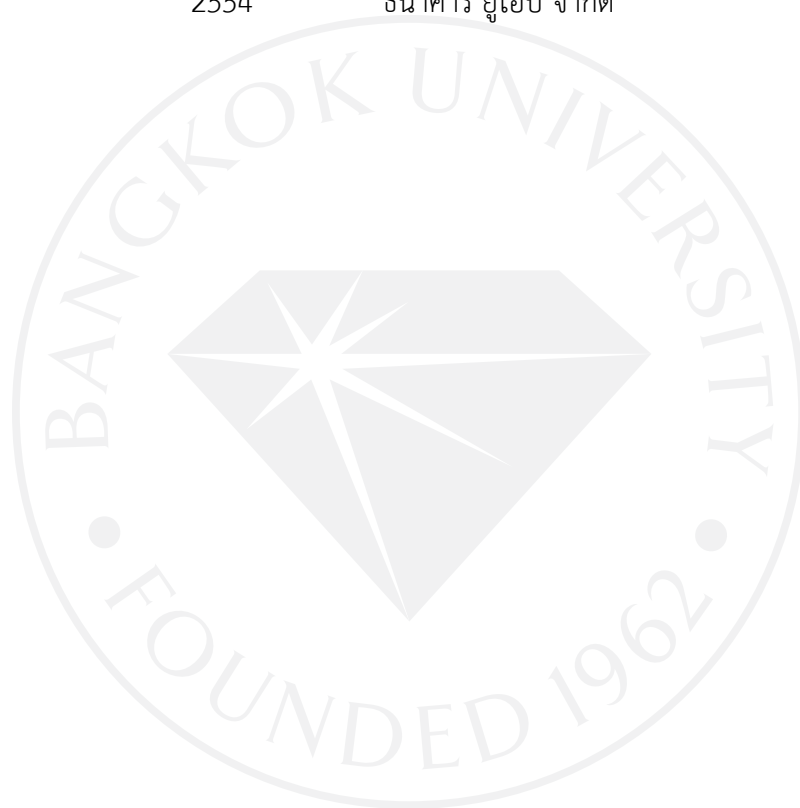
2553 – 2557

หลักทรัพย์	บริษัท
A	บริษัท อาริยา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
AMATA	บริษัท อาริยา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
AP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)
AQ	บริษัท เอคว เอสเตท จำกัด (มหาชน)
BLAND	บริษัท บางกอกแลนด์ จำกัด (มหาชน)
BROCK	บริษัท บ้านร็อคคาร์เด็น จำกัด (มหาชน)
CGD	บริษัท คันทรี กรุป ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
CI	บริษัท ชาญอิสสระ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)
ESTAR	บริษัท อีสเทอร์น สตาร์ เรียด เอสเตท จำกัด (มหาชน)
EVER	บริษัท เอเวอร์แลนด์ จำกัด (มหาชน)
GLAND	บริษัท แกรนด์ คาแนล แลนด์ จำกัด (มหาชน)
GOLD	บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
HEMRAJ	บริษัท เหมราชพัฒนาที่ดิน จำกัด (มหาชน)
KC	บริษัท เค.ซี. พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
KTP	บริษัท เคปเปล ไทย พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
LALIN	บริษัท ลลิล พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
LPN	บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
MBK	บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)
MJD	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
MK	บริษัท มั่นคงเคหะการ จำกัด (มหาชน)
NCH	บริษัท เอ็น. ซี. เฮ้าส์ซิง จำกัด (มหาชน)
NNCL	บริษัท นวนคร จำกัด (มหาชน)
NOBLE	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
NUSA	บริษัท อนุศาศิริ จำกัด (มหาชน)
PACE	บริษัท เพช ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

PF	บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน)
POLAR	บริษัท โพลาริส แคปิตอล จำกัด (มหาชน)
PRECHA	บริษัท ปรีชากรู๊ป จำกัด (มหาชน)
PRIN	บริษัท ปริญญาสิริ จำกัด (มหาชน)
PRINC	บริษัท พรินซ์เฟิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)
PS	บริษัท พฤกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน)
QH	บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
RICHY	บริษัท ริชี เพลซ 2002 จำกัด (มหาชน)
RML	บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน)
ROJNA	บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)
S	บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน)
SAMCO	บริษัท สัมมากร จำกัด (มหาชน)
SC	บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
SENA	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
SF	บริษัท สยามฟิวเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
SIRI	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)
SPALI	บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)
TFD	บริษัท ไทยพัฒนาโรงงานอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
TICON	บริษัท ไทคอน อินดัสเทรียล คอนเนคชั่น จำกัด (มหาชน)
U	บริษัท ยู ซิตี้ จำกัด (มหาชน)
UV	บริษัท ยูนิ เวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)
WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
WIN	บริษัท สวนอุตสาหกรรม วินโคสต์ จำกัด (มหาชน)

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล	สันตพงษ์ คล่องวีระชัย
อีเมล	santhapong.k@gmail.com
ประวัติการศึกษา	2541 – 2545 เศรษฐศาสตร์บัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
ประสบการณ์ทำงาน	2554 – ปัจจุบัน บริษัท อินโฟเคสท์ จำกัด 2554 ธนาคาร ยูโอบี จำกัด



มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์

วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

ข้าพเจ้า (นาย/นาง/นางสาว)..... อยู่บ้านเลขที่ 37/48

ซอย สามัคคี 58/10 ถนน..... ตำบล/แขวง.....

อำเภอ/เขต เมืองนนทบุรี จังหวัด นนทบุรี รหัสไปรษณีย์ 11000

เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ รหัสประจำตัว 7570201306

ระดับปริญญา ตรี โท เอก

หลักสูตร..... บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต..... สาขาวิชา..... คณะ บริหารธุรกิจ

ซึ่งต่อไปนี้เรียกว่า “ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ” ฝ่ายหนึ่ง และ

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ตั้งอยู่เลขที่ 119 ถนนพระราม 4 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร 10110 ซึ่งต่อไปนี้เรียกว่า “ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ” อีกฝ่ายหนึ่ง

ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ และ ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ ตกลงทำสัญญากันโดยมีข้อความดังต่อไปนี้

ข้อ 1. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิขอรับรองว่าเป็นผู้สร้างสรรค์และเป็นผู้มีสิทธิแต่เพียงผู้เดียวในงานสารนิพนธ์/วิทยานิพนธ์หัวข้อ การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทุนกับ อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ในหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค แห่งประเทศไทย

ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร..... บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต..... ของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ (ต่อไปนี้เรียกว่า “สารนิพนธ์/วิทยานิพนธ์”)

ข้อ 2. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิตกลงยินยอมให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิโดยปราศจากค่าตอบแทนและไม่มีกำหนดระยะเวลาในการนำสารนิพนธ์/วิทยานิพนธ์ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ต่อสาธารณชน ให้เช่าต้นฉบับหรือสำเนา งาน ให้ประโยชน์อันเกิดจากลิขสิทธิ์แก่ผู้อื่น อนุญาตให้ผู้อื่นใช้สิทธิโดยจะกำหนดเงื่อนไขอย่างหนึ่งอย่างใดด้วยหรือไม่ก็ได้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน หรือการกระทำอื่นใดในลักษณะทำนองเดียวกัน

ข้อ 3. หากกรณีมีข้อขัดแย้งในปัญหาสิทธิในสารนิพนธ์/วิทยานิพนธ์ระหว่างผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือระหว่างผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือมีเหตุขัดข้องอื่นๆ เกี่ยวกับลิขสิทธิ์ อันเป็นเหตุให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิไม่สามารถนำงานนั้นออกทำซ้ำ เผยแพร่ หรือโฆษณาได้ ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิยินยอมรับผิดชอบและชดเชยค่าเสียหายแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิในความเสียหายต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิทั้งสิ้น

สัญญาที่ทำขึ้นสองฉบับ มีข้อความเป็นอย่างเดียวกัน คู่สัญญาได้อ่านและเข้าใจข้อความในสัญญาโดยละเอียดแล้ว จึงได้ลงลายมือชื่อไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน และเก็บรักษาไว้ฝ่ายละฉบับ

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

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

ลงชื่อ.....พยาน
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์กฤติกา ลีมลาลัย)
รองคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

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