

ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร  
และเครื่องดื่มของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship between Financial Ratios and Stock Prices: Food and  
Beverage Sector, The Stock Exchange of Thailand



ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม  
ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship between Financial Ratios and Stock Prices: Food and Beverage  
Sector, The Stock Exchange of Thailand.



การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ  
ปีการศึกษา 2558



©2559

วรท แสงสว่างวัฒนะ

สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ  
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

เรื่อง ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร  
และเครื่องดื่มของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้วิจัย ณิชฐ์ ณ ตะกั่วทุ่ง

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

.....  
(ดร.รพีสร เพ็ญเกษม)

ผู้เชี่ยวชาญ

.....  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น)

.....  
(ดร.คันสนีย์ เทพปัญญา)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

วันที่ 23 เดือน พฤษภาคม พ.ศ. 2559

ณัฐ ฒ ตะกั่วทุ่ง. ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, พฤษภาคม 2559, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม (58 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา : ดร. รพีสร เฟื่องเกษม

### บทคัดย่อ

งานศึกษาค้นคว้าอิสระนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มซึ่งมีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 4 บริษัท (240 ตัวอย่าง) ศึกษาในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2543-2557 โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้หาความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ 6 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price/Earning) อัตราส่วนสภาพคล่อง(Current Ratio) อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวม(Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(Debt/Equity) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี(Price/Book Value) และใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ในไตรมาสเดียวกันได้โดยวิธีทางสถิติในการวิเคราะห์คือ การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression)

ผลการวิจัยพบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถใช้การพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มได้ คือ อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชี (Price/Book Value) มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มอย่างมีนัยสำคัญ

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน, ราคาหลักทรัพย์, หลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม

Natakuathung, N. M.B.A, May 2016, Graduate School, Bangkok University.

The Relationship between Financial Ratios and Stock Prices of Food and Beverage Groups in The Stock Exchange of Thailand (58 pp.)

Advisor : Rapeesorn Fuangkasem, Ph.D.

### ABSTRACT

The purpose of this independent study, the relationship between financial ratios and stock prices of food and beverage groups in the stock exchange of Thailand, based on sampling groups of 4 companies (240 samplings) during year 2000 to 2014. The financial ratios used in this research are Return on Asset, Price/Earning, Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt/Equity and Price/Book Value by selecting to use the securities closing prices of each quarter and by using multiple regressions analysis.

The result showed that, at the confidence level of ninety-five percent (95%), the financial ratios that can predict the securities price in food and beverage groups in the stock exchange of Thailand is Price/Book Value that has the positive correlation between Stock Prices of Food and Beverage groups significantly.

*Keywords: Financial Ratio, Market Price, Food and Beverage Groups Companies Listed*

### กิตติกรรมประกาศ

การวิจัยเฉพาะบุคคลในครั้งนี้ สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความกรุณาจาก ดร.รพีพร เฟื่องเกษม อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาเฉพาะบุคคล ซึ่งได้ให้แนวคิดในการทำวิจัย การชี้แนะแนวทาง การศึกษา ตรวจสอบและแก้ไขข้อบกพร่องในงาน ตลอดจนการให้คำปรึกษาซึ่งเป็นประโยชน์ ในการวิจัยจนงานวิจัยครั้งนี้มีความสมบูรณ์ครบถ้วนสำเร็จไปได้ด้วยดี รวมถึงอาจารย์ท่านอื่นๆ ที่ได้ถ่ายทอดวิชาความรู้ให้ และสามารถนำวิชาการต่างๆมาประยุกต์ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยจึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง มาไว้ ณ โอกาสนี้

ณัฐ ฌ ตะกั่วทุ่ง



## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ณ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	2
1.3 ประโยชน์ของการวิจัย	2
1.4 ขอบเขตการศึกษา	2
1.5 นิยามศัพท์	2
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับกระบวนการลงทุน	4
2.2 แนวคิดเกี่ยวและทฤษฎีเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน	6
2.3 การคำนวณอัตราผลตอบแทน	7
2.4 แนวคิดและทฤษฎีเรื่องอัตราส่วนทางการเงิน	7
2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	8
2.6 กรอบแนวคิดในการศึกษา	11
บทที่ 3 ระเบียบวิธีการศึกษา	
3.1 ขอบเขตการศึกษา	12
3.2 ข้อมูลและแหล่งของข้อมูล	12
3.3 วิธีเก็บข้อมูล	13
3.4 วิธีการทางสถิติ	13
3.5 สมมติฐานงานวิจัย	16
3.6 สมมติฐานการศึกษา	16
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา	18
4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ	24



สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 4 (ต่อ) ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลความสัมพันธ์ตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม	27
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลการวิจัย	34
5.2 อัตราส่วนทางการเงินที่มีนัยสำคัญ	35
5.3 การอภิปรายผล	36
5.4 ข้อเสนอแนะการนำไปใช้	37
5.5 ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป	37
บรรณานุกรม	38
ภาคผนวก	39
ประวัติผู้เขียน	58
เอกสารข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตใช้สิทธิ์ในรายงานการค้นคว้าอิสระ	



## สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 3.1 : แสดงถึงความคาดหวังของค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient)	16
ตารางที่ 4.1 : แสดงถึงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนของบริษัทMINT	19
ตารางที่ 4.2 : แสดงถึงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนของบริษัทCPF	20
ตารางที่ 4.3 : แสดงถึงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนของบริษัทTF	21
ตารางที่ 4.4 : แสดงถึงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนของบริษัทTU	23
ตารางที่ 4.5 : แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (CPF)	24
ตารางที่ 4.6 : แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระของบริษัทไมเนอร์อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (MINT)	25
ตารางที่ 4.7 : แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระของบริษัทไทยเพอร์ซิเดนซ์ฟู้ด จำกัด (TF)	25
ตารางที่ 4.8 : แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระของบริษัทไทยยูเนียนกรุ๊ป จำกัด (TU)	26
ตารางที่ 4.9 : ตารางแสดงความสัมพันธ์ของราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท CPF	27
ตารางที่ 4.10 : แสดงความสัมพันธ์ของราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท MINT	29
ตารางที่ 4.11 : แสดงความสัมพันธ์ของราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท TF	30
ตารางที่ 4.12 : แสดงความสัมพันธ์ของราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท TU	32
ตารางที่ 5.1 : สรุปสมการที่ได้จากการทดสอบสถิติถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression)	34
ตารางที่ 5.2 : แสดงอัตราส่วนทางการเงินที่มีนัยสำคัญในการอธิบายราคาหุ้นของบริษัทต่างๆ ในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม	35

สารบัญภาพ

ภาพที่ 2.1 : กรอบแนวคิดในการวิจัย

หน้า

11



## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

สถานการณ์เศรษฐกิจของประเทศไทยที่ผันผวนในปัจจุบันเกิดจากผลกระทบมาจากเศรษฐกิจที่ย่ำแย่ในปี 2558 เช่น สถานการณ์ค่าเงินอ่อนตัว ราคาน้ำมันตกต่ำ การผิมนัดชำระหนี้ของประเทศกรีซ ความผันผวนในตลาดหลักทรัพย์ที่เมืองเซี่ยงไฮ้ในประเทศจีน ผนวกกับสถานการณ์ที่เกิดขึ้นภายในประเทศซึ่งเจอมาตรการกีดกันจากประเทศคู่ค้าในเรื่องของการค้ามนุษย์และเรื่องของการเมืองที่ไม่โปร่งใส เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตกต่ำอย่างมาก

นักลงทุนทั่วไปมีวิธีรับมือกับสถานการณ์ที่ไม่ปกติแตกต่างกันไปตามเทคนิคการลงทุน หลากหลายรูปแบบ ซึ่งนักลงทุนส่วนใหญ่จะลดความเสี่ยงด้วยการฝากเงินเข้าธนาคาร แต่กระนั้น ในสถานการณ์ปัจจุบันดอกเบี้ยของธนาคารกลางถูกกำหนดให้ลดลงเนื่องจากสภาวะเศรษฐกิจปัจจุบันฝืดเคือง ทำให้เกิดเงินฝืด ทางธนาคารกลางจึงกำหนดนโยบายลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อให้มีการนำเงินออกมาใช้จ่าย ดังนั้นทางเลือกของคนส่วนใหญ่จึงไม่หันการลงทุนในหุ้นสามัญเพราะจากการลงทุนนัก ลงทุนต้องการได้ผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) หรือกำไรส่วนเกิน (Capital Gain) ซึ่ง จะเกิดขึ้นได้จากส่วนต่างของราคาซื้อกับราคาขาย การลงทุนแต่ละครั้งมีความเสี่ยง การตัดสินใจของ นักลงทุนเป็นสิ่งสำคัญจึงต้องใช้ข้อมูลฐานะทางการเงินที่แสดงถึงผลการดำเนินงาน สินทรัพย์ส่วน ของเจ้าของ สินทรัพย์ของบริษัท รวมถึงกระแสเงินสดประกอบการตัดสินใจ ซึ่งเรียกว่าการวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เพื่อวิเคราะห์งบการเงินที่แสดงถึงราคาหลักทรัพย์ที่เป็น จริง เพื่อลงทุนในหลักทรัพย์คุณภาพดีด้วยราคาที่ถูกลง และขายหลักทรัพย์ในราคาที่สูง จะทำให้นัก ลงทุนสามารถคาดคะเนแนวโน้มราคาหลักทรัพย์เพื่อให้ได้มาซึ่งผลตอบแทนนั้น

ดังนั้นผู้ทำวิจัยจึงทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคา หลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งใช้อัตราส่วนหนี้สินต่อ ส่วนผู้เป็นเจ้าของ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนสินทรัพย์ หมุนเวียน อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี เพื่อหา ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์คือ เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

## 1.3 ประโยชน์ที่ใช้ในการศึกษา

1. สำหรับนักลงทุนสามารถนำข้อมูลไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เพื่อเป็นแนวทางในการคาดคะเนทิศทางของราคาหลักทรัพย์
2. สำหรับเจ้าของกิจการหรือผู้บริหารสามารถนำข้อมูลไปใช้ในการบริหารแผนงาน เพื่อบริหารทรัพยากรของบริษัทให้เป็นไปตามอัตราส่วนทางการเงินใดๆที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์เพื่อดึงดูดให้นักลงทุนมาลงทุนให้มากยิ่งขึ้น
3. สำหรับผู้สนับสนุนเงินทุนสามารถนำข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเพื่อคาดคะเนทิศทางความเป็นไปได้ในการให้กู้ยืม

## 1.4 ขอบเขตการศึกษา

1. ขอบเขตด้านเวลา การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ โดยใช้ข้อมูลรายงานทางการเงินจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยย้อนหลังจากไตรมาส 4 ปี 2557 ไปถึงไตรมาส 1 ปี 2543 โดยผู้ศึกษาได้นำข้อมูลรายงานทางการเงินในหมวดอาหารและเครื่องดื่ม
2. ขอบเขตด้านประชากร ผู้วิจัยเลือกบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 15 ปีขึ้นไป และมีมูลค่าตามราคาตลาดมากกว่า 90,000 ล้านบาท ได้แก่ บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารจำกัด (มหาชน), บริษัทไมเนอร์อินเตอร์เนชั่นแนลจำกัด (มหาชน), บริษัทไทยยูเนียนกรุ๊ปจำกัด (มหาชน) และบริษัทไทยเพอร์ซิเดนทียูไนเต็ดจำกัด (มหาชน) สาเหตุที่เลือกเพราะบริษัทเหล่านี้เป็นที่รู้จักในคนกลุ่มกว้างประกอบด้วยมีส่วนแบ่งการตลาดที่ใหญ่และมีจำนวนข้อมูลที่ครบตามที่ผู้ทำวิจัยต้องการ
3. ขอบเขตด้านเนื้อหา ใช้อัตราส่วนทางการเงิน 6 อัตราส่วนได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้เป็นเจ้าของ (Debt/Equity Ratio), อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio), อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets), อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียน (Total Asset Turnover), อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price/Equity Ratio) และอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price/Book Value Ratio) ในการหาความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

## 1.5 นิยามศัพท์

**อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios)** เป็นเครื่องมือที่ใช้วิเคราะห์งบการเงินซึ่งแสดงถึงความสัมพันธ์ของข้อมูล เกิดจากการนำรายการของงบตั้งแต่ 2 รายการขึ้นไปแล้วนำมาคำนวณ

ออกมาเป็นอัตราส่วนจากนั้นจะสามารถนำค่าอัตราส่วนที่ได้มาใช้ประโยชน์ในการวิเคราะห์ประเมินมูลค่ากิจการ เพื่อหาซื้อหลักทรัพย์ในราคาที่ถูก และขายหลักทรัพย์ในราคาที่ดีหรืออาจจะใช้ในการพยากรณ์ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล

**อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้เป็นเจ้าของ (Debt/Equity Ratio)** เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่ามาจากการกู้ยืมและมาจากทุนของเจ้า

**อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio)** คืออัตราส่วนที่แสดงถึงสภาพคล่องของกิจการในการชำระหนี้ระยะสั้น

**อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets)** คืออัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการลงทุนจากสินทรัพย์ สามารถนำสินทรัพย์ไปใช้ประโยชน์ได้มากแค่ไหน

**อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียน (Total Asset Turnover)** คืออัตราส่วนที่วัดประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ของบริษัทเพื่อผลิตยอดขายหรือรายได้จากการขายเข้าสู่บริษัท

**อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price/Equity Ratio)** คืออัตราส่วนที่ใช้วิเคราะห์ว่าราคาหลักทรัพย์ตัวนั้นถูกหรือแพง

**อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price/Book Value Ratio)** คืออัตราส่วนที่บ่งบอกถึงการประเมินมูลค่าหุ้น

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

บทนี้เป็นการนำเสนอ แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรของการศึกษาซึ่งผู้วิจัยได้ทำการสืบค้น จากเอกสารทางวิชาการและงานวิจัยจากแหล่งต่างๆโดยแบ่งเนื้อหาของบทนี้เป็น 2 ส่วนคือ

- 2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับกระบวนการลงทุน
  - 2.2 แนวคิดเกี่ยวและทฤษฎีเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน
  - 2.3 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการคำนวณอัตราผลตอบแทน
  - 2.4 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับตัวแปรเรื่องอัตราส่วนทางการเงิน
  - 2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องประกอบด้วยงานวิจัยที่เกี่ยวกับเรื่องความสัมพันธ์ของราคาหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงิน
  - 2.6 กรอบแนวคิด
- รายละเอียดในแต่ละส่วนที่กล่าวมาข้างต้น มีสาระสำคัญดังนี้

#### 2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับกระบวนการลงทุน

1. การตั้งนโยบายการลงทุน (Set Investment Policy)
2. การวิเคราะห์หลักทรัพย์ (Perform Security Analysis)
3. การสร้างหลักทรัพย์การลงทุน (Construct a Portfolio)
4. การทบทวนหลักทรัพย์การลงทุน (Revise the Portfolio)
5. การประเมินผลหลักทรัพย์การลงทุน (Evaluate the Performance of the Portfolio)

##### 1.การตั้งนโยบายการลงทุน (Set Investment Policy)

การตั้งนโยบายการลงทุนมักมาจากวัตถุประสงค์ของการที่จะลงทุนโดยอ้างอิงจากผลตอบแทนของนักลงทุนที่ต้องการโดยการกระบวนการลงทุนในขั้นแรกนักลงทุนจะต้องกำหนดมูลค่าของจำนวนเงินหรือมูลค่าการลงทุน ซึ่งก่อนการลงทุนนักลงทุนจะต้องเข้าใจถึงความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงกับผลตอบแทน ยกตัวอย่างเช่น หากนักลงทุนต้องการผลตอบแทนที่มาก นักลงทุนต้องเข้าใจว่าจะต้องสูญเสียเงินจากการลงทุนที่ผิดพลาดไปมากเช่นกัน ดังนั้นนักลงทุนควรจะเข้าใจถึงความเสี่ยงและผลตอบแทนเป็นอย่างดีก่อนที่จะตั้งนโยบายการลงทุน จากนั้นผู้ลงทุนควรวางแผนการลงทุนโดยต้องนึกถึงเรื่องปัจจัยอื่นๆเช่น การลงทุนในชนิดหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ ซึ่งหลักทรัพย์เหล่านี้จะมีความแตกต่างกันของแต่ละประเภท และการตั้งนโยบายการลงทุนนั้นยังรวมถึง

เรื่องของการวางแผนทางภาษีของผู้ลงทุนด้วย ก่อนจะลงตั้งนโยบายการลงทุนของนักลงทุน นักลงทุนควรจะต้องเข้าใจสิ่งเหล่านี้ให้มากที่สุดและรอบคอบ ก่อนที่จะกระทำการในขั้นตอนถัดไป

## 2.การวิเคราะห์หลักทรัพย์ (Perform Security Analysis)

ในขั้นตอนนี้จะกล่าวถึงการวิเคราะห์หลักทรัพย์ เป็นการคัดกรองจำนวนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่อยากจะลงทุน ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อการคำนวณประมาณการณ์ราคาหลักทรัพย์ให้ถูกต้องมากที่สุดเพื่อการลงทุนที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งการประมาณการณ์ราคาหลักทรัพย์มี 2 รูปแบบนั่นคือ 1.การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) และ 2.การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

## 3.การสร้างหลักทรัพย์การลงทุน (Construct a Portfolio)

ขั้นตอนที่สามนักลงทุนทำการวิเคราะห์เลือกกลุ่มหลักทรัพย์หรือประเภทหลักทรัพย์มาแล้ว นักลงทุนจะต้องระบุและกำหนดจำนวนสัดส่วนการลงทุนโดยแบ่งสัดส่วนมูลค่าของการลงทุนในหลักทรัพย์ชนิดต่างๆ โดยทำการคัดเลือก(Selectivity) หรือ การคาดการณ์อย่างละเอียด (Microforecasting) เป็นการคาดการณ์ความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์เพื่อใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ เวลา (Timing) หรือ การคาดการณ์อย่างกว้าง (Macroforecasting) เป็นการคาดการณ์การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนที่แน่นอน หรือเลือกใช้การลงทุนที่มีความหลากหลาย (Diversification) ถือเป็นการสร้างหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงที่นักลงทุนยอมรับได้ นักลงทุนจะต้องเลือกและกำหนดหัวข้อเหล่านี้

## 4.การทบทวนหลักทรัพย์การลงทุน (Revise the portfolio)

ขั้นตอนที่สี่นักลงทุนต้องทำการทบทวนหลักทรัพย์การลงทุน ซึ่งเป็นกระบวนการลงทุนที่สำคัญเพราะเมื่อนักลงทุนต้องการจะเปลี่ยนหลักทรัพย์จากการลงทุน เนื่องจากอาจมีสาเหตุเช่น ความพึงพอใจในการถือหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนไปเพราะมีหลักทรัพย์ใหม่ที่มีผลตอบแทนสูงกว่าหลักทรัพย์เก่า หรือราคาหลักทรัพย์ที่ถือครองอยู่มีราคาที่สูงขึ้นทำให้ต้องการขายหลักทรัพย์ที่ถือครองเพื่อที่จะนำเงินไปลงทุนในหลักทรัพย์ใหม่ต่อไป หรืออาจจะมีสาเหตุจากการต้องการเปลี่ยนสัดส่วนการลงทุนไปสู่สินทรัพย์ในรูปแบบอื่น ซึ่งทำให้ต้นทุนในการเปลี่ยนหลักทรัพย์เกิดขึ้น ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงการลงทุนจึงต้องมีการทบทวนหลักทรัพย์การลงทุน

## 5.การประเมินผลหลักทรัพย์การลงทุน (Evaluate the Performance of the Portfolio)

ขั้นตอนที่ห้า นักลงทุนควรประเมินผลหลักทรัพย์จากการลงทุน เพราะจากปัจจัยต่างๆอาจจะทำให้ผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ถือครองอยู่นั้นเปลี่ยนแปลงไป นักลงทุนจึงต้องประเมินผลหลักทรัพย์การลงทุนเพื่อป้องกันโอกาสขาดทุนที่เพิ่มมากขึ้นและลดความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นด้วย



## 2.2 แนวคิดเกี่ยวและทฤษฎีเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

แนวคิดเรื่องการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เกิดขึ้นจากการวิเคราะห์ปัจจัยต่างๆที่มีผลกระทบต่อหลักทรัพย์ ซึ่งเมื่อมีปัจจัยต่างๆมากระทบกับหลักทรัพย์นั้นๆก็จะเกิดการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทน และการเปลี่ยนแปลงความเสี่ยงในการลงทุน การใช้ปัจจัยพื้นฐานในการวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงหมายถึงการมุ่งหวังโดยใช้ปัจจัยทั้งหมดที่มากกระทบกับตัวบริษัท ทั้งเชิงลึกและเชิงกว้าง เช่น ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ภาวะการเมือง และปัจจัยอื่น ๆมีส่วนส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน จึงสรุปได้ว่าการวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานเป็นการวิเคราะห์เพื่อศึกษาตัวบริษัททั้งในเชิงลึกและเชิงกว้างเพื่อนำไปใช้ในการกำหนดและหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์

ขั้นตอนในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แบ่งออกเป็น 3 ขั้นตอน คือ

2.2.1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป (Economic Analysis) การวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาคเน้น การวิเคราะห์และทำนายสภาวะเศรษฐกิจในอนาคต ทั้งระยะยาวและระยะสั้น และวิเคราะห์ทั้งเศรษฐกิจในประเทศและเศรษฐกิจนอกประเทศ ซึ่งการทำนายอนาคตเศรษฐกิจจะวิเคราะห์ในส่วนของวัฏจักรธุรกิจ นโยบายเศรษฐกิจของประเทศ เช่น นโยบายการเงิน นโยบายการค้าระหว่างประเทศ นโยบายการคลัง เพื่อวิเคราะห์ว่ามีแนวโน้มที่จะกระทบกับภาคธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์อย่างไรบ้าง

2.2.2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) การวิเคราะห์อุตสาหกรรมมุ่งเน้นในการวิเคราะห์เกี่ยวกับวงจรวัฏจักรของอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) สภาพการแข่งขันภายในอุตสาหกรรม การขยายตัวของอุตสาหกรรม นักลงทุนควรศึกษาในเรื่องข้อกฎหมายระหว่างประเทศ กฎหมายอื่นๆที่เกี่ยวข้องกับตัวอุตสาหกรรม โครงสร้างและการเปลี่ยนแปลงของระบบภาษี รวมถึงความแตกต่างในอุตสาหกรรมแต่ละประเภท รวมถึงอนาคตในการก้าวหน้าของอุตสาหกรรม

2.2.3. การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) การวิเคราะห์บริษัทหรือเรียกว่าการวิเคราะห์หลักทรัพย์มุ่งเน้นในการวิเคราะห์ทั้งเชิงคุณภาพและปริมาณ ซึ่งการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) จะประกอบด้วย การวิเคราะห์วิธีการปฏิบัติและการทำงานของบริษัท วิเคราะห์นโยบายของบริษัทในเรื่องของผลิตภัณฑ์ วิเคราะห์แนวโน้มทั้งในปัจจุบันและอนาคตของส่วนแบ่งทางการตลาดของบริษัท ส่วนการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ได้แก่ การวิเคราะห์งบแสดงฐานะทางการเงินของบริษัทเพื่อนำมาทำนายกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคต

## 2.3 การคำนวณอัตราผลตอบแทน

อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return) คือส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ ณ เวลาในอดีต กับราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบัน แสดงในรูปร้อยละ โดยใช้ราคาหุ้นที่ทำการปรับค่าผลตอบแทนรวมของหลักทรัพย์แล้ว (Adjusted Price) คำนวณได้จาก

$$\text{อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ } [(P_{t+1}-P_t)/P_t] * 100$$

กำหนดให้  $P_{t+1}$  = ราคาปิดหุ้นสามัญปลายไตรมาสของหลักทรัพย์  
 $P_t$  = ราคาปิดหุ้นสามัญต้นไตรมาสของหลักทรัพย์

## 2.4 แนวคิดและทฤษฎีเรื่องอัตราส่วนทางการเงิน

2.4.1 อัตราส่วนทางการเงินหมายถึงการนำรายการในงบการเงินตั้งแต่สองรายการขึ้นไปมาเปรียบเทียบกัน เพื่อให้เกิดความสัมพันธ์ระหว่างรายการนั้นๆ ซึ่งจะออกมาในรูปอัตราส่วนทางการเงิน หรือในรูปอัตราร้อยละโดยการศึกษาครั้งนี้ได้แบ่งอัตราส่วนทางการเงินออกเป็นทั้งหมด 4 กลุ่มได้แก่

### 1. Liquidity Ratio อัตราส่วนสภาพคล่อง

สภาพคล่อง หมายถึง ความสามารถในการเปลี่ยนหลักทรัพย์ให้เป็นเงินสดเพื่อในไปชำระหนี้ระยะสั้น โดยอัตราส่วนนี้เป็นการวัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของกิจการ นั่นคืออัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) สูตรคือ สินทรัพย์หมุนเวียน/หนี้สินหมุนเวียน

### 2. Solvency Ratio คืออัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว

คืออัตราส่วนที่บ่งบอกว่าบริษัทมีความสามารถชำระหนี้ระยะยาวได้เป็นเท่าไรวัด

จากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) สูตรคือ อัตราส่วนหนี้สินรวม/ส่วนของผู้เป็นเจ้าของ

### 3. Asset Management Ratio เป็นอัตราส่วนที่วัดความสามารถในการบริหาร

สินทรัพย์บริษัท

อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียน (Total Asset Turnover) คืออัตราส่วนที่บ่งบอกว่ามี ยอดขายเป็นกี่เท่าของสินทรัพย์จะแสดงให้เห็นว่ามีสินทรัพย์เกินความต้องการของยอดขายหรือไม่ สูตรคือ ขายสุทธิ/สินทรัพย์รวม

### 4. Profitability Ratio อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร

คือกลุ่มอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทโดยการวัดจาก ประสิทธิภาพของบริษัทว่ามีความสามารถในการทำกำไรคุ้มค่าน้อยเพียงใดต่อการลงทุน อัตราส่วนนี้จะสามารถแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นรวมถึงการจัดสรร ผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นด้วย

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset) คืออัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดกำไรจากการลงทุนสูตรคือ กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวม

2.4.2 การคำนวณอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552) โดยอัตราส่วนทางการเงินที่จำเป็นต่องานวิจัยอีก 3 ตัวดังนี้

#### 1. อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price-Earning Ratio : P/E)

หมายถึงอัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญ (EPS) ที่บริษัทนั้นทำได้ในรอบระยะเวลา 12 เดือนล่าสุด (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556, หน้า 4)

$P/E = \text{ราคาตลาดของหุ้นสามัญ} / \text{กำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญ}$

#### 2. อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price-Book Value : P/BV)

หมายถึงอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญ 1 หุ้น ตามงบการเงินล่าสุดของบริษัทผู้ออกหุ้นสามัญ ซึ่งแสดงราคาหุ้น ณ ขณะนั้นเป็นกึ่งเท่าของมูลค่าหุ้นทางบัญชี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556, หน้า 4-5)

$P/BV = \text{ราคาตลาดของหุ้นสามัญ} / \text{มูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญ}$

## 2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

วันวิสาข์ นนทบุรีปัญญา (2553) ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน 10 ตัวในการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ ซึ่งใช้ข้อมูลจากงบการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2550 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2551 ใช้การวิเคราะห์สถิติค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน เพื่อทดสอบหาความสัมพันธ์และพิจารณาหาทิศทางของความสัมพันธ์ ที่ ระดับความเชื่อมั่น 95%

ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 10 อัตราส่วนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ โดยมีทั้งความสัมพันธ์ทั้ง 2 แบบ คือแบบไปในทิศทางเดียวกัน และแบบที่ไปในทิศทางตรงกันข้ามกัน โดยพบว่าอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มากที่สุดคือ อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชี ซึ่งหากพิจารณาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ตามขนาดของบริษัทพบว่า ขนาดของบริษัทจะส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ ส่วนผลการวิจัยความสัมพันธ์ในภาพรวมพบว่า อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์

สุภาวະดี รอดอ่อน (2550) ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงิน : กรณีศึกษาอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี 2544-2548 ผลการศึกษาพบว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนทางการเงิน 6 ตัว คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชี อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ยกเว้นอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น นอกจากนี้ อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชี มีความสัมพันธ์กับราคาตลาด

รพีพรรณ แสงसानนท์ (2548) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาของหลักทรัพย์ : กรณีอุตสาหกรรมพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการศึกษาเพื่อหาอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายทิศทางการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ได้ โดยใช้ 7 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชี อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ใช้ข้อมูลตั้งแต่ไตรมาส 1 ปี 2545 ถึงไตรมาส 4 ปี 2546 ใช้วิธีวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาและทดสอบสมมติฐานด้วยวิธีสหสัมพันธ์อย่างง่าย (Simple Correlation) โดยวัดระดับนัยสำคัญ 0.10 ด้วยวิธี Pearson Correlation ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทั้ง 7 อัตราส่วนมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่แตกต่างกัน โดยอัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์มากที่สุดถึง 8 ใน 9 หลักทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน ดังนั้นอัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชีจึงสามารถใช้เป็นตัวบ่งชี้การเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้

บุญยพัฒน์ กัลป์ยานคุณาวุฒิ (2551) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงิน : กรณีศึกษาอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน 10 ตัวคือ อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ใช้ราคาตลาดของหลักทรัพย์ตั้งแต่ไตรมาส

1 ปี 2547 ถึงไตรมาส 4 ปี 2549 โดยใช้สถิติสหสัมพันธ์อย่างง่าย (Simple Correlation) ในการประมวลผลด้วยวิธี Pearson Correlation ที่นัยสำคัญ 0.05

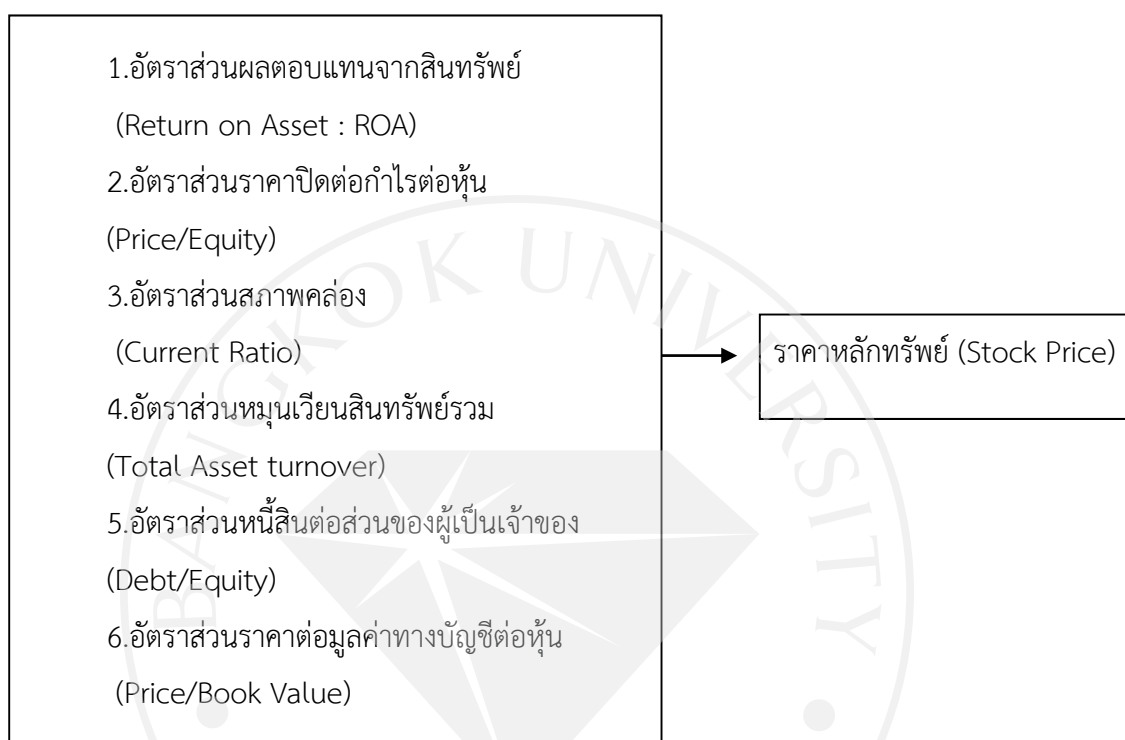
ผลจากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม

ภูเนศ เจียบประเสริฐ (2552) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี 2544-2551 โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด 7 ตัว คือ อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร ระยะเวลาชำระหนี้สิน จำนวนวันที่ขายสินค้าเฉลี่ย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล โดยใช้สถิติสหสัมพันธ์อย่างง่าย ในการประมวลผลด้วยวิธี Pearson Correlation ซึ่งพิจารณาทิศทางความสัมพันธ์จากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Coefficient of Correlation :r) ทดสอบความสัมพันธ์ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

ผลการศึกษาพบว่า ช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2544 ถึงไตรมาส 4 ปี 2549 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ถึง 4 ใน 9 หลักทรัพย์ และในช่วงไตรมาส 1 ปี 2550 ถึงไตรมาส 2 ปี 2551 อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรและอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ 3 ใน 9 หลักทรัพย์ ซึ่งให้เห็นว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน เป็นอัตราส่วนทางการเงินหลักที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์

## 2.6 กรอบแนวคิดในการศึกษา

ภาพที่ 2.1 : แสดงกรอบแนวคิดการวิจัย



### บทที่ 3 ระเบียบวิธีการศึกษา

การค้นคว้าอิสระเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม มีระเบียบวิธีการศึกษาต่อไปนี้

#### 3.1 ขอบเขตการศึกษา

##### 3.1.1 ขอบเขตเนื้อหา

เนื้อหาในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วยการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินรายไตรมาสของบริษัท ได้แก่ งบดุล และงบกำไรขาดทุน ของกลุ่มเกษตร ในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้เลือกใช้ข้อมูลผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส ตั้งแต่ปี 2543 ถึงปี 2557 รวม 15 ปี 60 ไตรมาส

##### 3.1.2 ขอบเขตประชากร

ประชากรในการศึกษาครั้งนี้คือ หลักทรัพย์หุ้นสามัญกลุ่มเกษตร ในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งหมด 4 หลักทรัพย์ ประกอบด้วย

- |  |      |
|--|------|
| - บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)        | CPF  |
| - บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) | MINT |
| - บริษัท ไทย ยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)        | TU   |
| - บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ฟู้ด จำกัด (มหาชน)         | TF   |

#### 3.2 ข้อมูลและแหล่งของข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้เป็นการเก็บข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วย 2 ส่วนดังนี้

1. อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด 6 อัตราส่วน รวบรวมจากงบการเงินเป็นข้อมูล ณ สิ้นไตรมาส 1-4 ตั้งแต่ปี 2543 - 2557

1.1 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA)

สูตร = กำไรสุทธิ $\times$ 100/สินทรัพย์รวม

1.2 อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price/Earning)

สูตร = ราคาตลาดของหุ้นสามัญ/กำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญ

### 1.3 อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio)

สูตร = สินทรัพย์หมุนเวียน/หนี้สินหมุนเวียน

### 1.4 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวม (Total Asset Turnover)

สูตร= ขายสุทธิ/สินทรัพย์รวม

### 1.5 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้เป็นเจ้าของ (Debt/Equity)

สูตร=อัตราส่วนหนี้สินรวม/ส่วนของผู้เป็นเจ้าของ

### 1.6 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price/Book Value)

สูตร=ราคาตลาดของหุ้นสามัญ/มูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญ

## 2. ราคาหลักทรัพย์ จากสรุปข้อมูลหลักทรัพย์

### 3.3 วิธีการเก็บข้อมูล

ในการค้นคว้าศึกษาความสัมพันธ์ครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ในการศึกษา โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี 2543-2557 เป็นรายไตรมาสจากแหล่งข้อมูลดังนี้

1. บทความ บทวิเคราะห์ ข้อมูลต่างๆ ได้แก่ งานวิจัย หนังสือ และเอกสารที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัย
2. สรุปข้อมูลหลักทรัพย์ซึ่งเป็นตัวเลขที่รายงานทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ผ่านทาง [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com) และ [www.set.or.th](http://www.set.or.th)

### 3.4 วิธีการทางสถิติ

3.4.1 การศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทดสอบคือใช้การทดสอบด้วยแบบจำลองการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ดังนี้

$$P_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 P/E_{i,t} + \beta_3 Cr_{i,t} + \beta_4 Tat_{i,t} + \beta_5 D/E_{i,t} + \beta_6 P/BV_{i,t} + e_{i,t}$$

โดยที่

- $P_{i,t}$  คือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ ไตรมาสที่ t
- $ROA_{i,t}$  คือ อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Return on Asset) ของบริษัท i ณ ไตรมาสที่ t
- $P/E_{i,t}$  คือ อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price-Earning Ratio) ของบริษัท i ณ ไตรมาสที่ t



$Cr_{i,t}$	คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) ของบริษัท $i$ ณ ไตรมาสที่ $t$
$Tat_{i,t}$	คือ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) ของบริษัท $i$ ณ ไตรมาสที่ $t$
$D/E_{i,t}$	คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้เป็นเจ้าของ (Debt/Equity Ratio) ของบริษัท $i$ ณ ไตรมาสที่ $t$
$P/BV_{i,t}$	คืออัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price/Book Value) ของบริษัท $i$ ณ ไตรมาสที่ $t$
$\beta_0$	คือ ค่าคงที่ของ $Price_{i,t}$ เมื่อปัจจัยอื่นทุกตัวเป็นศูนย์
$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_6$	คือ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของ $ROA_{i,t}, P/E_{i,t}, Cr_{i,t}, Tat_{i,t}, D/E_{i,t}, P/BV_{i,t}$
$e_{i,t}$	คือ ค่าความคลาดเคลื่อนของบริษัท $i$ ณ ไตรมาสที่ $t$
$i$	คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในหมวดอาหารและเครื่องดื่ม จำนวน 4 บริษัท
$t$	คือ รายไตรมาสที่ 1-4 ปี 2543 ถึงปี 2557
รายละเอียดตัวแปร	
ตัวแปรตาม (Dependent Variables)	คือ ราคาของหลักทรัพย์ (Stock Price) คือราคาปิดของหลักทรัพย์หรือราคาซื้อขายกันครั้งล่าสุด ณ ตลาดปิดทำการ
ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)	
	อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญเพื่อใช้ทดสอบความสัมพันธ์กับตลาด มี 6 อัตราส่วนคือ
	1. อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA) แสดงให้เห็นถึงกำไรเมื่อเทียบจากการใช้สินทรัพย์
	2. อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price/Equity) แสดงให้เห็นถึงว่าราคาหลักทรัพย์จะมีราคาเป็นกี่เท่าของราคากำไรสุทธิ
	3. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัท
	4. อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset turnover) แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมด
	5. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้เป็นเจ้าของ (Debt/Equity) แสดงให้เห็นถึงสัดส่วนหนี้กับสัดส่วนของผู้ถือหุ้น
	6. อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price/Book Value) แสดงให้เห็นถึงว่าราคาหุ้น ณ ขณะนั้นสูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชี

### 3.4.2 ปัญหาของข้อมูลแบบอนุกรมเวลา (Time Series)

1. ปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) คือ ตัวแบบการถดถอยเชิงเส้นพหุเป็นแบบที่มีตัวแปรอิสระจำนวนมากกว่า 1 ตัว ดังนั้นอาจเป็นไปได้ที่ตัวแปรอิสระที่มีอยู่อาจมีความสัมพันธ์กันเองได้ ซึ่งจะส่งผลในการเลือกตัวแปรอิสระที่มีความสำคัญต่อตัวแปรตาม เนื่องจากจะพบว่าตัวแปรเหล่านั้นแสดงค่าความสัมพันธ์ต่อตัวแปร

วิธีแก้ปัญหา หากพบตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กันเอง ผู้วิจัยใช้การรันโปรแกรมเปรียบเทียบทั้ง 2 ตัวแปรกับราคาหลักทรัพย์ เพื่อหาความสัมพันธ์ว่ามีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามหรือไม่ จากนั้นจะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปร ถ้าตัวแปรไหนมีความสัมพันธ์และมีค่าสัมประสิทธิ์ที่มากกว่าจะเลือกตัวแปรนั้นเพื่อทำการวิจัยต่อไป

2. ปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation หรือ Series Correlation) คือ ปัญหาที่เกิดจากการที่ Error Term ในงวดหนึ่ง ๆ มีความสัมพันธ์กับ Error Term ในงวดก่อน มีผลทำให้ Standard Errors ที่หาได้มีแนวโน้มต่ำกว่าที่ควรจะเป็น มีผลต่อความน่าเชื่อถือเมื่อใดก็ตามที่ต้องทำการทดสอบข้อสมมติฐานทางสถิติ ความสัมพันธ์อาจเป็นได้ทั้งบวก (Positive) หรือลบ (Negative) และความสัมพันธ์อาจเป็นได้หลายกรณีคือ

- First-order Autocorrelation: Error Term งวดหนึ่งๆ มีความสัมพันธ์กับ Error Term งวดที่แล้ว

- Second-Order Autocorrelation: Error Term งวดหนึ่งๆ มีความสัมพันธ์กับ Error Term สองงวดที่แล้ว

- Higher-Order Autocorrelation: Error Term งวดหนึ่งๆ มีความสัมพันธ์กับ Error Term หลายงวดที่แล้ว

ใช้การตรวจสอบแบบ Durbin-Watson Statistic สูตรคือ

$$D = \frac{\sum (e_t - e_{t-1})^2}{\sum e_t^2}$$

โดยที่  $d$  = Durbin-Watson Statistic

$E_t$  = Error Term งวดที่  $t$  ( $t = 1, 2, \dots, t$ )

ในกรณีของ Positive First-Order Autocorrelation

หาก  $d > d_u$  แสดงว่าไม่มีปัญหา Autocorrelation

$4 - d_u < d < 4 - d_L$  แสดงว่าผลการทดสอบยังไม่สามารถชี้ชัด

$d < d_L$  แสดงว่ากำลังมีปัญหา Autocorrelation

ในกรณีของ Negative First-Order Autocorrelation

หาก  $d > 4 - d_L$  แสดงว่ากำลังมีปัญหา Autocorrelation

$4 - d_U < d < 4 - d_L$  แสดงว่าผลการทดสอบยังไม่สามารถชี้ชัด

$d < 4 - d_U$  แสดงว่าไม่มีปัญหา Autocorrelation

วิธีแก้ปัญหา

ผู้วิจัยใช้การพิจารณาจากค่า Durbin-Watson Statistic เมื่อทดสอบค่าไม่เข้าใกล้ 2 ให้ใช้ AR(1) หรือ AR(2) ในลำดับต่อไป เพิ่มเข้าไปในสมการ Multiple Regression

### 3.5 สมมติฐานงานวิจัย

ตารางที่ 3.1 : แสดงถึงความคาดหวังของค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient)

ลำดับ	ตัวแปรอิสระ	สัญลักษณ์	ทิศทางความสัมพันธ์
1	อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ROA	+
2	อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น	P/E	+
3	อัตราส่วนสภาพคล่อง	CR	+
4	อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวม	TAT	+
5	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	D/E	-
6	อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี	P/BV	+

### 3.6 สมมติฐานการศึกษา

สมมติฐานที่ 1

$H_0$ : อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาด

$H_1$ : อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาตลาด

สมมติฐานที่ 2

$H_0$ : อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาด

$H_1$ : อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาตลาด

สมมติฐานที่ 3

$H_0$ : อัตราส่วนสภาพคล่องไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาด

$H_1$ : อัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับราคาตลาด

สมมติฐานที่ 4

$H_0$ : อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาด

$H_1$ : อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวมมีความสัมพันธ์กับราคาตลาด

สมมติฐานที่ 5

$H_0$ : อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาด

$H_1$ : อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาตลาด

สมมติฐานที่ 6

$H_0$ : อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาด

$H_1$ : อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาตลาด



## บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

### ค่าสถิติของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงินของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ได้ศึกษาและทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยแบ่งข้อมูลเป็น 3 ส่วนดังนี้

4.1 ข้อมูลเชิงพรรณนาของข้อมูลทุกหลักทรัพย์

4.2 ข้อมูลแสดงสมการถดถอยเชิงพหุ การทดสอบความสัมพันธ์โดยหาตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันเองโดยใช้ Correlation Matrix

4.3 ข้อมูลเชิงอนุमान การทดสอบหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม และการทดสอบการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression)

### 4.1 ข้อมูลเชิงพรรณนาของข้อมูลทุกหลักทรัพย์

ผู้วิจัยใช้ข้อมูล 4 หลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมและอาหารได้แก่

- |  |      |
|--|------|
| - บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)        | CPF  |
| - บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) | MINT |
| - บริษัท ไทย ยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)        | TU   |
| - บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ฟู้ด จำกัด (มหาชน)         | TF   |

ซึ่งใช้ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2543 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2557 และใช้อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด 6 ตัวได้แก่

1 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset = ROA)

2 อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price/Earning = P/E)

3 อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio = CR)

4 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวม (Total Asset Turnover = TAT)

5 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity = D/E)

6 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price/Book Value = P/BV)

รวมถึงใช้ราคาหลักทรัพย์จากสรุปข้อมูลหลักทรัพย์ได้ข้อมูลจากการวิเคราะห์ดังนี้

ตารางที่ 4.1 : แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทั้งหมดของบริษัท MINT

STOCK							
MINT	PRICE	ROA	P_E	CR	TAT	D/E	P/BV
Mean	12.82	9.22	14.46	1.39	1.42	1.35	1.45
Median	5.35	8.51	10.68	1.28	1.41	1.24	0.96
Maximum	38.50	17.19	52.14	2.13	1.69	2.25	4.45
Minimum	3.18	2.65	4.37	1.05	1.12	0.80	0.51
Std. Dev.	11.71	4.27	10.67	0.32	0.12	0.36	0.97

ผลจากการวิเคราะห์สรุปได้ดังนี้

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของราคาหลักทรัพย์ ค่าเฉลี่ยของราคาหลักทรัพย์มีค่า 12.82 ราคาหลักทรัพย์มีราคากลางอยู่ที่ 5.35 ราคาสูงสุดของหลักทรัพย์ชนิดนี้อยู่ที่ 38.50 ราคาของหลักทรัพย์ต่ำสุดอยู่ที่ 3.18 ราคาหลักทรัพย์มีการกระจายตัวมากถึง 11.71

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ค่าเฉลี่ยของ ROA อยู่ที่ 9.22 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่ากลางอยู่ที่ 8.51 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 17.19 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 2.65 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 4.27

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 14.46 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่ากลางอยู่ที่ 10.68 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 17.19 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 2.65 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 4.27

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.39 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่ากลางอยู่ที่ 1.28 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 2.13 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1.05 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 0.32

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.42 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่ากลางอยู่ที่ 1.41 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 1.69 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1.12 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีการกระจายของข้อมูลอยู่ที่ 0.32

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.35 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่ากลางอยู่ที่ 1.24 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 2.25 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าน้อยที่สุดอยู่ที่ 0.80 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีการกระจายของข้อมูลอยู่ที่ 0.36

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.45 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่ากลางอยู่ที่ 0.96 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 4.45 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าน้อยที่สุดอยู่ที่ 0.51 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีการกระจายของข้อมูลอยู่ที่ 0.97

ตารางที่ 4.2 : แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทั้งหมดของบริษัท CPF

CPF	STOCK PRICE	ROA	P/E	CR	TAT	D/E	P/BV
Mean	12.82	9.22	14.46	1.39	1.42	1.35	1.45
Median	5.35	8.51	10.68	1.28	1.41	1.24	0.96
Maximum	38.50	17.19	52.14	2.13	1.69	2.25	4.45
Minimum	3.18	2.65	4.37	1.05	1.12	0.80	0.51
Std. Dev.	11.71	4.27	10.67	0.32	0.12	0.36	0.97

ผลจากการวิเคราะห์สรุปได้ดังนี้

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของราคาหลักทรัพย์ ค่าเฉลี่ยของราคาหลักทรัพย์มีค่า 12.82 ราคาหลักทรัพย์มีราคากลางอยู่ที่ 5.35 ราคาสูงสุดของหลักทรัพย์ชุดนี้อยู่ที่ 38.50 ราคาของหลักทรัพย์ต่ำสุดอยู่ที่ 3.18 ราคาหลักทรัพย์มีการกระจายตัวมากถึง 11.71

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ค่าเฉลี่ยของ ROA อยู่ที่ 9.22 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่ากลางอยู่ที่ 8.51 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 17.19 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 2.65 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 4.27

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 14.46 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่ากลางอยู่ที่ 10.68 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อ

หุ้นมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 17.19 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 2.65 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 4.27

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.39 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่ากลางอยู่ที่ 1.28 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 2.13 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1.05 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 0.32

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.42 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่ากลางอยู่ที่ 1.41 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 1.69 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1.12 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีการกระจายของข้อมูลอยู่ที่ 0.32

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.35 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่ากลางอยู่ที่ 1.24 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 2.25 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าน้อยที่สุดอยู่ที่ 0.80 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าการกระจายของข้อมูลอยู่ที่ 0.36

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.45 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่ากลางอยู่ที่ 0.96 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 4.45 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าน้อยที่สุดอยู่ที่ 0.51 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าการกระจายของข้อมูลอยู่ที่ 0.97

ตารางที่ 4.3 : แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทั้งหมดของบริษัทTF

TF	Stock						
	Price	ROA	P/E	CR	TAT	D/E	P/BV
Mean	70.84	17.25	12.22	4.08	1.15	0.20	1.99
Median	48.00	16.24	10.96	3.84	1.10	0.20	1.57
Maximum	184.00	30.69	24.97	17.82	3.12	0.29	3.94
Minimum	16.00	12.51	4.30	2.49	0.85	0.13	1.15
Std. Dev.	56.81	3.94	5.37	1.96	0.30	0.04	0.81

ผลจากการวิเคราะห์สรุปได้ดังนี้



ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของราคาหลักทรัพย์ ค่าเฉลี่ยของราคาหลักทรัพย์มีค่า 70.84 ราคาหลักทรัพย์มีราคากึ่งกลางอยู่ที่ 48.00 ราคาสูงสุดของหลักทรัพย์ชุดนี้อยู่ที่ 184.00 ราคาของหลักทรัพย์ต่ำสุดอยู่ที่ 16.00 ราคาหลักทรัพย์มีการกระจายตัวมากถึง 56.81

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ค่าเฉลี่ยของ ROA อยู่ที่ 17.25 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่ากลางอยู่ที่ 16.24 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 30.69 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 12.51 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 3.94

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 12.22 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่ากลางอยู่ที่ 10.96 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 24.97 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 4.30 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 5.37

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.08 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่ากลางอยู่ที่ 3.84 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 17.82 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 2.49 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 1.96

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.15 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่ากลางอยู่ที่ 1.10 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 3.12 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.85 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีการกระจายของข้อมูลอยู่ที่ 0.30

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.20 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่ากลางอยู่ที่ 0.20 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.29 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าน้อยที่สุดอยู่ที่ 0.13 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าการกระจายของข้อมูลอยู่ที่ 0.04

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.99 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่ากลางอยู่ที่ 1.57 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 3.94 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าน้อยที่สุดอยู่ที่ 1.15 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าการกระจายของข้อมูลอยู่ที่ 0.81

ตารางที่ 4.4 : แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทั้งหมดของบริษัทTU

TU	STOCK						
	PRICE	ROA	P/E	CR	TAT	D/E	P/BV
Mean	8.33	12.25	12.11	1.99	1.82	1.28	1.91
Median	5.93	11.54	11.22	1.84	2.01	1.20	1.83
Maximum	22.62	22.55	31.07	4.59	2.48	2.60	3.19
Minimum	1.95	5.17	3.87	1.17	1.1	0.40	0.91
Std. Dev.	5.28	4.18	5.11	0.73	0.39	0.51	0.52

ผลจากการวิเคราะห์สรุปได้ดังนี้

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของราคาหลักทรัพย์ ค่าเฉลี่ยของราคาหลักทรัพย์มีค่า 8.33 ราคาหลักทรัพย์มีราคากึ่งกลางอยู่ที่ 5.93 ราคาสูงสุดของหลักทรัพย์ชุดนี้อยู่ที่ 22.62 ราคาของหลักทรัพย์ต่ำสุดอยู่ที่ 1.95 ราคาหลักทรัพย์มีการกระจายตัวมากถึง 5.28

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ค่าเฉลี่ยของ ROA อยู่ที่ 12.25 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่ากลางอยู่ที่ 11.54 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 22.55 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 5.17 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 4.18

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 12.11 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่ากลางอยู่ที่ 11.22 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 31.07 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 3.87 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 5.11

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.99 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่ากลางอยู่ที่ 1.84 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 4.59 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1.17 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 0.73

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.82 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่ากลางอยู่ที่ 2.01 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 2.48

อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1.1 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนมีการกระจายของข้อมูลอยู่ที่ 0.39

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.28 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่ากลางอยู่ที่ 1.20 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 2.60 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าน้อยที่สุดอยู่ที่ 0.40 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีการกระจายของข้อมูลอยู่ที่ 0.51

ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.91 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่ากลางอยู่ที่ 1.83 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 3.19 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าน้อยที่สุดอยู่ที่ 0.91 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีการกระจายของข้อมูลอยู่ที่ 0.52

#### 4.2 ข้อมูลแสดงสมการถดถอยเชิงพหุ การทดสอบความสัมพันธ์โดยหาตัวแปรอิสระที่มี

##### ความสัมพันธ์กันเองโดยใช้ Correlation Matrix

เป็นการทดสอบหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยค่าออกมาต้องไม่เกิน 0.8 จึงถือว่าไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยทดสอบทั้ง 4 หลักทรัพย์

4.2.1 บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร CPF ได้ผลความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระดังนี้

ตารางที่ 4.5 : แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารจำกัด (CPF)

CPF	TAT	ROA	P/E	P/BV	D/E	CR
TAT	1	0.51	-0.39	0.10	-0.57	0.53
ROA	0.51	1	-0.45	0.57	-0.26	0.66
P/E	-0.39	-0.45	1	0.18	0.47	-0.42
P/BV	0.10	0.57	0.18	1	0.37	0.18
D/E	-0.57	-0.26	0.47	0.37	1	-0.32
CR	0.53	0.66	-0.42	0.18	-0.32	1

ตารางดังกล่าวแสดงให้เห็นถึงค่าความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่ไม่มีความสัมพันธ์กันเอง เนื่องจากไม่มีค่าใดเลยที่มีค่ามากกว่าหรือเท่ากับ 0.8

#### 4.2.2 บริษัทไมเนอร์อินเตอร์เนชั่นแนล (MINT) ได้ผลความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระดังนี้

ตารางที่ 4.6 : แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระของบริษัทไมเนอร์อินเตอร์เนชั่นแนลจำกัด (MINT)

MINT	CR	D/E	P/BV	P/E	ROA	TAT
CR	1	-0.33	0.23	0.21	-0.03	0.01
D/E	-0.33	1	-0.53	-0.48	-0.37	-0.40
P/BV	0.23	-0.53	1	0.91*	0.27	0.67
P/E	0.21	-0.48	0.91*	1	-0.03	0.56
ROA	-0.03	-0.37	0.27	-0.03	1	0.39
TAT	0.01	-0.40	0.67	0.56	0.39	1

ตารางดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าค่า P/BV และค่า P/E มีความสัมพันธ์ระหว่างกันเนื่องจากมีค่าเกิน 0.8 ดังนั้นผู้วิจัยจึงใช้วิธีตัดตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กันออก 1 ตัวโดยวิธี เอา P/BV และ P/E มาวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณเพื่อเปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์ แล้วเลือกตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับราคาและมีค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรเยอะที่สุดมา 1 ตัว ในกรณีนี้ผู้วิจัยได้ทำตามวิธีข้างต้น โดยได้ค่า P/BV ซึ่งเป็นตัวแปรที่มีความสัมพันธ์และมีสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรเยอะกว่า P/E ดังนั้นผู้วิจัยจึงเลือกค่า P/BV

#### 4.2.3 บริษัทเพรซิเดนทึฟู้ด จำกัด (TF) ได้ผลความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระดังนี้

ตารางที่ 4.7 : แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระของบริษัทไทยเพรซิเดนทึฟู้ด จำกัด (TF)

TF	CR	D/E	P/E	P/BV	ROA	TAT
CR	1	0.14	0.07	0.09	0.03	0.67
D/E	0.14	1	0.35	0.43	0.29	0.24
P/E	0.07	0.35	1	0.95	-0.43	-0.50

P/BV	0.09	0.43	0.95	1	-0.23	-0.43
ROA	0.03	0.29	-0.43	-0.23	1	0.47
TAT	0.67	0.24	-0.50	-0.43	0.47	1

ตารางดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าค่า P/BV และค่า P/E มีความสัมพันธ์ระหว่างกันเนื่องจากมีค่าเกิน 0.8 ดังนั้นผู้วิจัยจึงใช้วิธีตัดตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กันออก 1 ตัวโดยวิธี เอา P/BV และ P/E มาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์ แล้วเลือกตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับราคาและมีค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรเยอะที่สุดมา 1 ตัว ในกรณีนี้ผู้วิจัยได้ทำตามวิธีข้างต้น โดยได้ค่า P/BV ซึ่งเป็นตัวแปรที่มีความสัมพันธ์และมีสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรเยอะกว่า P/E ดังนั้นผู้วิจัยจึงเลือกค่า P/BV

#### 4.2.4 บริษัทไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (TU) ได้ผลความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระดังนี้

ตารางที่ 4.8 : แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระของบริษัทไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (TU)

TU	TAT	ROA	P/E	P/BV	D/E	CR
TAT	1	0.60	-0.74	-0.36	-0.64	0.48
ROA	0.60	1	-0.70	-0.26	-0.62	0.77
P/E	-0.74	-0.70	1	0.51	0.51	-0.63
P/BV	-0.36	-0.26	0.51	1	0.35	-0.47
D/E	-0.64	-0.62	0.51	0.35	1	-0.59
CR	0.48	0.77	-0.63	-0.47	-0.59	1

ตารางดังกล่าวแสดงให้เห็นถึงค่าความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่ไม่มีความสัมพันธ์กันเอง เนื่องจากไม่มีค่าใดเลยที่มีค่ามากกว่าหรือเท่ากับ 0.8

#### 4.3 ข้อมูลเชิงอนุมาน การทดสอบหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามและการทดสอบการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression)

ตารางที่ 4.9 : ตารางแสดงความสัมพันธ์ของราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท CPF

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	0.51	0.15	3.35*	0*
P/E	0	0.05	-0.09	0.93
CR	-3.66	1.59	-2.29*	0*
TAT	0.70	3.14	0.22	0.82
D/E	14.64	1.38	10.60*	0*
P/BV	7.84	0.48	16.21*	0*
C	-18.96	5.28	-3.59*	0*
AR(1)	0.24	0.15	1.61	0.11
Durbin-Watson stat	1.93			
R-squared	0.98			

จากตารางข้างต้นแสดงระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ ซึ่งมีอัตราส่วนทั้งสิ้น 6 ตัว โดยได้ค่า R Squared เท่ากับ 0.98 หรือ 98% หมายความว่า ตัวแปรอิสระ 6 ตัวนี้สามารถใช้อธิบายหลักทรัพย์ได้ 98% หรือร้อยละ 98 ส่วนร้อยละ 2 เป็นผลมาจากตัวแปรอื่นๆที่ไม่ได้ทำการทดสอบ

การทดสอบวิธีสมการถดถอยเชิงพหุคูณว่าสัมพันธ์ (Coefficient) ซึ่งเป็นค่าที่บ่งบอกความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระคือ อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์มีค่าเท่ากับ 0.51 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นมีค่าเท่ากับ 0 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าเท่ากับ -3.66 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวมมีค่าเท่ากับ 0.70 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเท่ากับ 14.64

อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าเท่ากับ 7.84 และเมื่อพิจารณาตัวแปรจากค่า t-statistic ที่ใช้ทดสอบความน่าจะเป็นของสมมติฐานพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์มีค่าเท่ากับ 3.35 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นมีค่าเท่ากับ -0.09 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าเท่ากับ -2.29 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวมมีค่าเท่ากับ 0.22 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเท่ากับ 10.60 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าเท่ากับ 16.21 โดยค่าความเชื่อมั่น (Probability) ของอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นมีค่าเท่ากับ 0.93 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวมมีค่าเท่ากับ 0.82 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังนั้นจึงปฏิเสธ  $H_1$  ยอมรับ  $H_0$  หมายความว่า อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นและอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แต่ค่าความเชื่อมั่น (Probability) ของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าเท่ากับ 0 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าเท่ากับ 0 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเท่ากับ 0 และอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าเท่ากับ 0 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังนั้นจึงปฏิเสธ  $H_0$  ยอมรับ  $H_1$  หมายความว่าอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ซึ่งจากผลการวิเคราะห์ที่ได้สมการดังนี้

$$\text{Stock Price} = -18.96^* + 0.51\text{ROA}^* - 0.00\text{P/E} - 3.65\text{CR}^* + 0.7\text{TAT} + 14.64\text{D/E}^* + 7.84\text{P/BV}^*$$

ผลการวิเคราะห์ทดสอบการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) สรุปได้ดังนี้

อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด มหาชน (CPF) ได้แก่ ค่าคงที่ (C) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV)

ตารางที่ 4.10 : แสดงความสัมพันธ์ของราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท MINT

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	0	0.36	-0.01	1.00
CR	-0.73	0.93	-0.79	0.44
TAT	2.37	8.17	0.29	0.77
D/E	-1.60	1.45	-1.10	0.28
P/BV	2.12	0.18	11.83*	0*
C	8.93	12.95	0.69	0.49
AR(1)	1.19	0.10	11.38	0.00
AR(2)	-0.20	0.12	-1.64	0.11
Durbin-Watson stat	1.90			
R-squared	<b>0.98</b>			

จากตารางข้างต้นแสดงระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ ซึ่งมีอัตราส่วนทั้งสิ้น 6 ตัว โดยได้ค่า R Squared เท่ากับ 0.98 หรือ 98% หมายความว่า ตัวแปรอิสระ 6 ตัวนี้สามารถใช้อธิบายหลักทรัพย์ได้ 98% หรือร้อยละ 98 ส่วนร้อยละ 2 เป็นผลมาจากตัวแปรอื่นๆที่ไม่ได้ทำการทดสอบ

การทดสอบวิธีสมการถดถอยเชิงพหุพบว่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient) ซึ่งเป็นค่าที่บ่งบอกความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระคือ อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์มีค่าเท่ากับ 0 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าเท่ากับ -0.73 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวมมีค่าเท่ากับ 2.37 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเท่ากับ -1.60 อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าเท่ากับ 2.12 และเมื่อพิจารณาตัวแปรจากค่า t-statistic ที่ใช้ทดสอบความน่าจะเป็นของสมมติฐานพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์มีค่าเท่ากับ -0.01 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าเท่ากับ -0.79 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวมมีค่าเท่ากับ 0.29 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเท่ากับ -1.10 อัตราส่วน



ราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าเท่ากับ 11.83 โดยค่าความเชื่อมั่น (Probability) ของอัตราส่วนผลตอบแทนจากหลักทรัพย์มีค่าเท่ากับ 1.00 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าเท่ากับ 0.44 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวมมีค่าเท่ากับ 0.77 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้เป็นเจ้าของมีค่าเท่ากับ 0.28 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังนั้นจึงปฏิเสธ  $H_1$  ยอมรับ  $H_0$  หมายความว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวม และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้เป็นเจ้าของไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แต่ค่าความเชื่อมั่น (Probability) ของอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าเท่ากับ 0 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังนั้นจึงปฏิเสธ  $H_0$  ยอมรับ  $H_1$  หมายความว่า อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ซึ่งจากผลการวิเคราะห์ที่ได้สมการดังนี้

$$\text{Stock Price} = 8.93 - 0.00\text{ROA} - 0.73\text{CR} + 2.36\text{TAT} - 1.59\text{D/E} + 2.12\text{P/BV}^*$$

ผลการวิเคราะห์ทดสอบการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) สรุปได้ดังนี้

อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ไมเนอร์ อินเทอร์เน็ต ชั้นเนล จำกัด (มหาชน) MINT แต่อัตราส่วนเดียวคือ P/BV

ตารางที่ 4.11 : แสดงความสัมพันธ์ของราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท TF

Variable	Coefficient	Std.		
		Error	t-Statistic	Prob.
ROA	0.18	0.35	0.51	0.62
CR	0.68	0.71	0.96	0.34
TAT	-8.86	7.64	-1.16	0.25
D/E	30.54	13.67	2.23*	0.02*
P/BV	36.35	1.48	24.64*	0*
C	10.44	40.47	0.26	0.80
AR(1)	1.39	0.13	10.63	0.00
AR(2)	-0.40	0.14	-2.88	0.01
Durbin-Watson stat	2.03			
R-squared	0.99			

จากตารางข้างต้นแสดงระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ ซึ่งมีอัตราส่วนทั้งสิ้น 6 ตัว โดยได้ค่า R Squared เท่ากับ 0.99 หรือ 99% หมายความว่า ตัวแปรอิสระ 6 ตัวนี้สามารถใช้อธิบายหลักทรัพย์ได้ 99% หรือร้อยละ 99 ส่วนร้อยละ 1 เป็นผลมาจากตัวแปรอื่นๆที่ไม่ได้ทำการทดสอบ

การทดสอบวิธีสมการถดถอยเชิงพหุพบว่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient) ซึ่งเป็นค่าที่บ่งบอกความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระคือ อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์มีค่าเท่ากับ 0.18 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าเท่ากับ 0.68 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวมมีค่าเท่ากับ -8.86 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้เป็นเจ้าของมีค่า 30.54 อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าเท่ากับ 36.35 และเมื่อพิจารณาตัวแปรจากค่า t-statistic ที่ใช้ทดสอบความน่าจะเป็นของสมมติฐานพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์มีค่าเท่ากับ 0.51 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าเท่ากับ 0.96 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวมมีค่าเท่ากับ 0.25 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้เจ้าของมีค่า 2.23 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าเท่ากับ 24.64 โดยค่าความเชื่อมั่น (Probability) ของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าเท่ากับ 0.62 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าเท่ากับ 0.34 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวมมีค่าเท่ากับ 0.25 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังนั้นจึงปฏิเสธ  $H_1$  ยอมรับ  $H_0$  หมายความว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนสภาพคล่อง และอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แต่ค่าความเชื่อมั่น (Probability) ของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้เป็นเจ้าของมีค่าเท่ากับ 0.02 และอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 จึงปฏิเสธ  $H_0$  ยอมรับ  $H_1$  หมายความว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้เป็นเจ้าของและอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ซึ่งจากผลการวิเคราะห์ได้สมการดังนี้

$$\text{Stock Price} = 10.44 + 0.18ROA + 0.68CR - 8.86TAT + 30.54D/E^* + 36.35P/BV^*$$

ผลการวิเคราะห์ทดสอบการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) สรุปได้ดังนี้

อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทไทยเพอร์ซิเดนทึฟ จำกัด (มหาชน) TF คือ P/BV และ D/E

ตารางที่ 4.12 : แสดงความสัมพันธ์ของราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท TU

Variable	Coefficient	Std.		
		Error	t-Statistic	Prob.
ROA	0.03	0.17	0.16	0.88
P/E	0.27	0.03	7.85*	0*
CR	-0.09	0.57	-0.16	0.88
TAT	1.64	1.36	1.21	0.23
D/E	0.62	0.40	1.57	0.12
P/BV	1.59	0.32	4.91*	0*
C	1.10	7.00	0.16	0.88
AR(1)	1.64	0.10	15.74	0.00
AR(2)	-0.65	0.11	-6.21	0.00
Durbin-Watson stat	1.86			
R-squared	0.98			

จากตารางข้างต้นแสดงระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ ซึ่งมีอัตราส่วนทั้งสิ้น 6 ตัว โดยได้ค่า R Squared เท่ากับ 0.98 หรือ 98% หมายความว่า ตัวแปรอิสระ 6 ตัวนี้สามารถใช้อธิบายหลักทรัพย์ได้ 98% หรือร้อยละ 98 ส่วนร้อยละ 2 เป็นผลมาจากตัวแปรอื่นๆที่ไม่ได้ทำการทดสอบ

การทดสอบวิธีสมการถดถอยเชิงพหุพบว่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient) ซึ่งเป็นค่าที่บ่งบอกความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระคือ อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์มีค่าเท่ากับ 0.03 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นมีค่าเท่ากับ 0.27 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าเท่ากับ -0.09 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวมมีค่าเท่ากับ 1.64 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเท่ากับ 0.62 อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าเท่ากับ 1.59 และเมื่อพิจารณาตัวแปรจากค่า T-statistic ที่ใช้ทดสอบความน่าจะเป็นของสมมติฐานพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์มีค่าเท่ากับ 0.16

อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นมีค่าเท่ากับ 7.85 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าเท่ากับ -0.16 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวมมีค่าเท่ากับ 1.21 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้เป็นเจ้าของมีค่าเท่ากับ 1.57 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าเท่ากับ 4.91 โดยค่าความเชื่อมั่น (Probability) ของอัตราส่วนผลตอบแทนจากหลักทรัพย์มีค่าเท่ากับ 0.88 อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าเท่ากับ 0.88 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวมมีค่าเท่ากับ 0.23 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้เป็นเจ้าของมีค่าเท่ากับ 0.12 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ดังนั้นจึงปฏิเสธ  $H_1$  ยอมรับ  $H_0$  หมายความว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ อัตราสภาพคล่อง อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวม และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้เป็นเจ้าของไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แต่ค่าความเชื่อมั่น (Probability) ของอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นมีค่าเท่ากับ 0 และอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีค่าเท่ากับ 0 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 จึงปฏิเสธ  $H_0$  ยอมรับ  $H_1$  หมายความว่า อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นและราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ซึ่งจากผลการวิเคราะห์ที่ได้สมการดังนี้

$$\text{Stock Price} = 1.10 + 0.03\text{ROA} + 0.27\text{P/E}^* - 0.09\text{CR} + 1.64\text{TAT} + 0.62\text{D/E} + 1.58\text{P/BV}^*$$

ผลการวิเคราะห์ทดสอบการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) สรุปได้ดังนี้  
อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทไทย ยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) TU คือ P/E และ P/BV

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัย การอภิปรายผลและข้อเสนอแนะ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงินในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้ข้อมูลงบการเงินตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2543 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2557 ซึ่งประกอบด้วย 4 บริษัทที่มีงบการเงินครบถ้วนและน่าสนใจ จึงน่าจะเป็นประโยชน์กับนักลงทุนและผู้ที่ต้องการใช้อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ว่าสามารถใช้อัตราส่วนทางการเงินตัวไหนได้บ้าง

#### 5.1 สรุปผลการวิจัย

ตารางที่ 5.1 : สรุปสมการที่ได้จากการทดสอบสถิติถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression)

บริษัท	สมการที่ได้
CPF	$Stock Price = -18.96* + 0.51ROA* - 0.00P/E - 3.65CR* + 0.7TAT + 14.64D/E* + 7.84P/BV*$
MINT	$Stock Price = 8.93 - 0.00ROA - 0.73CR + 2.36TAT - 1.59D/E + 2.12P/BV*$
TF	$Stock Price = 10.44 + ROA0.18 + 0.68CR - 8.86TAT + 30.54D/E* + 36.35P/BV*$
TU	$Stock Price = 1.10 + 0.03ROA + 0.27P/E* - 0.09CR + 1.64TAT + 0.62D/E + 1.58P/BV*$

5.1.1 จากผลการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ของ CPF ได้คือ Return on Asset, Current Ratio, D/E Ratio และ P/BV Ratio ซึ่งสามารถแปรผลได้ดังนี้

หากอัตราส่วนอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์เพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ CPF เพิ่มขึ้น 0.51 บาท

หากอัตราส่วนสภาพคล่องเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ CPF ลดลง 3.65 บาท

หากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้เป็นเจ้าของเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ CPF เพิ่มขึ้น 14.43 บาท

หากอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ CPF เพิ่มขึ้น 7.84 บาท

5.1.2 จากผลการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ของ MINT ได้คือ P/BV ซึ่งสามารถแปรผลได้ดังนี้

หากอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ MINT เพิ่มขึ้น 2.12 บาท

5.1.3 จากผลการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ของ TF ได้คือ D/E และ P/BV ซึ่งสามารถแปรผลได้ดังนี้

หากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้เป็นเจ้าของเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ TF เพิ่มขึ้น 30.54 บาท

หากอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ TF เพิ่มขึ้น 36.35 บาท

5.1.4 จากผลการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ของ TU ได้คือ P/E และ P/BV ซึ่งสามารถแปรผลได้ดังนี้

หากอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ TU เพิ่มขึ้น 0.27 บาท

หากอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ TU เพิ่มขึ้น 1.58 บาท

## 5.2 อัตราส่วนทางการเงินที่มีนัยสำคัญ

ตารางที่ 5.2 : แสดงอัตราส่วนทางการเงินที่มีนัยสำคัญในการอธิบายราคาหุ้นของบริษัทต่าง ๆ ในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

	ROA	P/E	CR	TAT	D/E	P/BV
CPF	+		-		+	+
MINT						+
TF					+	+
TU		+				+

+ หรือ - = ทิศทางของความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากตารางที่ 5.2 จากตารางทดสอบวิธีสมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression)

อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของบริษัท CPF ได้แก่ ROA, CR, D/E,

P/BV

อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของบริษัท MINT ได้แก่ P/BV

อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของบริษัท TF ได้แก่ D/E, P/BV

อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของบริษัท TU ได้แก่ P/E, P/BV

จากผลการวิจัยครั้งนี้จากวิธีวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุพบว่า อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม คือ อัตราส่วนราคาต่อปิดมูลค่าทางบัญชี โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน หมายความว่าถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าเพิ่มขึ้น ราคาหลักทรัพย์จะสูงขึ้นตามไปในทิศทางเดียวกัน

### 5.3 การอภิปรายผล

**1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้เป็นเจ้าของ (Debt/Equity Ratio)** เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่ามาจากการกู้ยืมและมาจากทุนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าไร อัตราส่วนนี้จะบ่งบอกถึงภาระผูกพันที่ต้องคำนึงถึงเรื่องดอกเบี้ยซึ่งส่งผลต่อกิจการว่าจะกำไรหรือขาดทุนได้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้เป็นเจ้าของจะคิดมาจากหนี้สินรวมหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตามอัตราส่วนนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

**2. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio)** คืออัตราส่วนที่แสดงถึงสภาพคล่องของกิจการในการชำระหนี้ระยะสั้น

หากมีค่าเท่ากับ 1 แสดงว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนเท่ากับหนี้สินหมุนเวียน

หากค่าน้อยกว่า 1 แสดงว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนน้อยกว่าหนี้สินหมุนเวียน

หากค่ามากกว่า 1 แสดงว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน

อย่างไรก็ตามอัตราส่วนนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

**3. อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets)** คืออัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการลงทุนจากสินทรัพย์ สามารถนำสินทรัพย์ไปใช้ประโยชน์ได้มากแค่ไหน อย่างไรก็ตามผลการทดสอบพบว่าอัตราส่วนนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

**4. อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียน (Total Asset Turnover)** คืออัตราส่วนที่วัดประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ของบริษัทเพื่อผลิตยอดขายหรือรายได้จากการขายเข้าสู่บริษัท อย่างไรก็ตามผลการทดสอบพบว่าอัตราส่วนนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

**5. อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price/Equity Ratio)** คืออัตราส่วนที่ใช้วิเคราะห์ว่าราคาหลักทรัพย์ตัวนั้นถูกหรือแพง ซึ่งคำนวณจาก ราคาตลาดหลักทรัพย์หารด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น

แสดงให้เห็นว่านักลงทุนจะยอมจ่ายเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์เป็นกี่เท่าของกำไรต่อหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตามผลการทดสอบพบว่าอัตราส่วนนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

**6. อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price/Book Value Ratio)** คืออัตราส่วนที่บ่งบอกถึงการประเมินมูลค่าหุ้น อัตราส่วนนี้จะบอกให้รู้ว่าราคาหุ้น ณ ขณะนั้นสูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชีของหุ้นตัวดังกล่าว แสดงว่าถ้าเราซื้อหุ้นที่ต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีมากเท่าไร หมายความว่าเราซื้อหุ้นได้ในราคาที่ถูกลงกว่ามูลค่าทางบัญชีของบริษัท อย่างไรก็ตามผลการทดสอบพบว่าอัตราส่วนนี้มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

#### 5.4 ข้อเสนอแนะการนำไปใช้

จากผลการวิจัยในเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มแสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ แต่ในส่วนของ การนำไปวิเคราะห์นั้น นักลงทุนทั่วไป นักลงทุนสถาบัน ธนาคาร หรืออื่นๆ ควรจะวิเคราะห์อัตราส่วนอื่นๆ ร่วมกัน เนื่องจากอัตราส่วนเดียวไม่อาจจะชี้แนะฐานะทางการเงิน หรือผลการดำเนินงานของบริษัทได้ และนอกจากอัตราส่วนทางการเงินแล้วยังมีปัจจัยอื่นๆ ที่มาเกี่ยวข้อง เช่น ภาวะเศรษฐกิจโลก ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ เหตุการณ์ความไม่สงบ อัตราดอกเบี้ย ความผันผวนของราคาน้ำมันโลก และอีกหลายอย่าง ดังนั้น นักลงทุนทั่วไป นักลงทุนสถาบัน ธนาคาร หรืออื่นๆ ควรจะมีการวิเคราะห์ปัจจัยเสี่ยงต่างๆ ที่เกิดขึ้นร่วมด้วยเช่นกัน

#### 5.5 ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. ผู้วิจัยคนที่จะศึกษาต่อจากสารนิพนธ์ฉบับนี้ ควรมีการขยายช่วงเวลาในการวิจัยให้มากขึ้น
2. ผู้วิจัยที่ต้องการศึกษางานต่อควรเพิ่มบริษัทใหม่ที่จดทะเบียนเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ เพื่อขยายผลการวิจัยให้ครบถ้วนมากกว่านี้
3. ผู้วิจัยที่ต้องการศึกษางานต่อควรเพิ่มอัตราส่วนตัวอื่นที่คิดว่าน่าจะมี ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เพื่อขยายผลการวิจัย
4. ผู้วิจัยที่ต้องการศึกษางานต่อควรเพิ่มช่วงวิกฤตการณ์และช่วงเวลาปกติ เพื่อศึกษาผลงานวิจัยให้ครอบคลุมตามสถานการณ์ในความเป็นจริง



### บรรณานุกรม

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2546). *การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน* (พิมพ์ครั้งที่ 7). กรุงเทพฯ : ฝ่ายสื่อสิ่งพิมพ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2548). *เครื่องมือเพื่อการวิเคราะห์การลงทุน*. กรุงเทพฯ : สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- บุญยพัฒน์ กัลป์ยานคุณาวุฒิ. (2551). *ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงิน : กรณีศึกษาอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ปรีชา อิศวเดชาบุตร และเสาวรส ใหญ่สว่าง. (2551). *สถิติเพื่อธุรกิจ* (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ : จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ภูเนศ เจียบประเสริฐ. (2552). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี 2544-2551*. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- รพีพรรณ แสงसानนท์. (2548). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาของหลักทรัพย์ : กรณีอุตสาหกรรมพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- รายงานอุตสาหกรรมรายไตรมาส. (2558). สืบค้นจาก [http://www.oie.go.th/sites/default/files/attachments/industry\\_overview/r\\_julsep58.pdf](http://www.oie.go.th/sites/default/files/attachments/industry_overview/r_julsep58.pdf).
- วันวิสาข์ นนท์ปัญญา. (2553). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์*. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2555). *ตลาดการเงินและตลาดการลงทุนในหลักทรัพย์* (พิมพ์ครั้งที่13). กรุงเทพฯ : บุญศิริการพิมพ์.
- สุภาวดี รอดอ่อน. (2550). *ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงิน : กรณีศึกษาอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี 2544-2548*. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.



ตารางที่ 1 ราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร (CPF)

CPF	Stock Price	ROA	P/E	Current Ratio	Total asset turnover	D/E	P/BV
Q1 2543	7.62	14.73	6.62	1.16	1.32	0.87	1.12
Q2 2543	5.85	13.4	5.61	1.38	1.31	0.8	0.96
Q3 2543	4.78	10.84	4.88	1.19	1.31	1.07	0.73
Q4 2543	3.88	12.22	4.37	1.21	1.39	1.27	0.62
Q1 2544	3.98	11.97	4.48	1.98	1.42	1.25	0.69
Q2 2544	4.98	12.33	5.53	2.11	1.49	1.24	0.84
Q3 2544	5.2	13.27	5.81	2.13	1.43	1.29	0.88
Q4 2544	5.45	11.94	5.48	2.1	1.5	1.31	0.93
Q1 2545	6.6	12.19	7.03	1.96	1.52	1.23	1.12
Q2 2545	5.3	11.22	5.67	1.91	1.48	1.2	0.89
Q3 2545	4.12	9.81	5.2	1.77	1.45	0.98	0.75
Q4 2545	4.2	8.61	6.89	1.51	1.4	1.14	0.74
Q1 2546	3.32	5.17	7.26	1.32	1.38	1.1	0.71
Q2 2546	4.86	4.95	27.18	1.32	1.39	1.06	0.98
Q3 2546	4.92	6.14	27.34	1.18	1.44	1	0.96
Q4 2546	4.4	4.58	13.58	1.17	1.4	1.12	0.84
Q1 2547	3.7	4.88	9.45	1.16	1.38	1.22	0.7
Q2 2547	4.14	4.94	9.6	1.14	1.39	1.21	0.8
Q3 2547	3.56	2.65	8.25	1.09	1.39	1.24	0.65
Q4 2547	3.78	3.84	14.23	1.25	1.37	1.3	0.7
Q1 2548	4.02	6.58	18.62	1.08	1.4	1.24	0.74
Q2 2548	4.24	9	7.82	1.36	1.39	1.18	0.74

(มีตารางต่อ)

ตารางที่ 1 (ต่อ) ราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร (CPF)

CPF	Stock Price	ROA	P/E	Current Ratio	Total asset turnover	D/E	P/BV
Q3 2548	6.25	12.15	9.52	1.51	1.46	0.93	1.25
Q4 2548	6.1	11.98	7.13	1.33	1.44	1.05	1.06
Q1 2549	5.45	11.17	6.07	1.2	1.47	1.07	0.95
Q2 2549	5.4	8.28	6.74	1.17	1.41	1.13	0.94
Q3 2549	4.78	6.28	8.33	1.3	1.39	1.22	0.85
Q4 2549	5	5.23	12.76	1.16	1.38	1.26	0.88
Q1 2550	4.66	2.99	13.96	1.09	1.38	1.37	0.83
Q2 2550	5.2	3.04	47.33	1.06	1.4	1.32	0.96
Q3 2550	5.25	3.75	52.14	1.08	1.4	1.25	0.94
Q4 2550	4.6	3.86	25	1.2	1.39	1.34	0.79
Q1 2551	4.56	5.69	26.89	1.19	1.42	1.35	0.79
Q2 2551	3.76	5.64	9.88	1.2	1.43	1.39	0.64
Q3 2551	4.06	5.46	10.35	1.32	1.49	1.42	0.67
Q4 2551	3.18	5.62	7.63	1.18	1.51	1.38	0.51
Q1 2552	3.24	6.16	7.3	1.22	1.52	1.31	0.51
Q2 2552	4.78	8.41	9.77	1.34	1.52	1.16	0.75
Q3 2552	7.95	11.34	9.91	1.49	1.48	1.15	1.18
Q4 2552	11.4	13.33	9.58	1.8	1.51	1.17	1.57
Q1 2553	15	15.63	10.38	1.77	1.57	1.19	1.99
Q2 2553	20.3	17.19	11.32	1.93	1.69	1.09	2.55
Q3 2553	25.25	16.27	13.23	1.43	1.65	1.14	3.18
Q4 2553	24.7	14.93	12.78	1.8	1.61	1.12	3.05
Q1 2554	25.75	14.02	13.38	1.74	1.54	1.23	3.06
Q2 2554	29.5	15.12	15.05	1.69	1.6	1.2	3.45

(มีตารางต่อ)

ตารางที่ 1 (ต่อ) ราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร (CPF)

CPF	Stock Price	ROA	P/E	Current Ratio	Total asset turnover	D/E	P/BV
Q3 2554	26.75	15.54	12.84	1.94	1.58	1.26	3.05
Q4 2554	33	14.87	16.02	1.7	1.49	1.47	4
Q1 2555	37.25	15.09	18.21	1.33	1.21	1.58	4.45
Q2 2555	38.5	15.08	12.18	1.22	1.37	1.66	2.91
Q3 2555	33.5	14.15	10.97	1.33	1.54	1.82	2.49
Q4 2555	33.75	12.78	12.47	1.15	1.61	1.82	2.63
Q1 2556	32.75	6.31	13.5	1.05	1.28	2	2.4
Q2 2556	25.75	4.87	25.88	1.15	1.23	2.12	1.92
Q3 2556	24	4.71	35.04	1.2	1.24	2.1	1.77
Q4 2556	32	5.17	44.66	1.08	1.2	2.14	2.33
Q1 2557	28	5.68	30.69	1.11	1.18	2.25	1.95
Q2 2557	27.25	6.44	26.09	1.09	1.17	2.24	1.89
Q3 2557	30.25	7.14	23.42	1.3	1.15	2.09	2.05
Q4 2557	27.25	6.85	18.33	1.19	1.12	2.15	1.77

ตารางที่ 2 ราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล (MINT)

MINT	Stock Price	ROA	P/E	Current Ratio	Total asset turnover	D/E	P/BV
Q1 2543	0.92	9.89	10.83	2.08	0.31	1.59	1.11
Q2 2543	0.8	10.67	8.73	1.54	0.35	1.52	0.92
Q3 2543	0.88	10.06	9.78	0.93	0.36	1.52	1.06
Q4 2543	0.67	10.18	7.32	0.72	0.36	1.51	0.8
Q1 2544	0.78	10.43	7.55	0.83	0.35	1.52	0.89
Q2 2544	1.02	11.45	8.28	0.79	0.38	1.6	1.09
Q3 2544	0.92	11.51	6.65	0.32	0.38	2.02	1
Q4 2544	0.86	9.58	5.6	0.27	0.37	2.03	0.93
Q1 2545	1.04	10.13	7.94	0.79	0.39	1.9	1.04
Q2 2545	1.55	10.11	10.95	0.53	0.41	2.04	1.45
Q3 2545	1.36	9.42	9.74	0.56	0.39	2.01	1.32
Q4 2545	1.51	10.32	11.56	1.01	0.39	1.69	1.56
Q1 2546	1.32	9.48	8.34	1.02	0.39	1.59	1.18
Q2 2546	1.34	8.66	9.2	0.52	0.38	1.75	1.14
Q3 2546	2.4	7.43	27.28	0.29	0.41	2.13	3.3
Q4 2546	2.36	8.55	27.03	0.55	0.51	1.87	2.49
Q1 2547	2.11	9.1	17.43	0.71	0.63	1.69	1.95
Q2 2547	1.71	10.56	13.45	0.65	0.79	1.69	1.53
Q3 2547	1.9	9.87	13.51	0.66	0.69	1.66	1.7
Q4 2547	1.97	9.69	11.67	0.7	0.66	1.92	1.73
Q1 2548	2.72	11.29	13.95	0.77	0.71	1.83	2.18
Q2 2548	2.91	12.05	12.5	0.64	0.76	1.91	2.19
Q3 2548	4.22	12.5	17.08	0.54	0.77	1.9	3.25
Q4 2548	4.85	11.91	19.09	0.51	0.71	1.8	3.74

(มีตารางต่อ)

ตารางที่ 2 (ต่อ) ราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล (MINT)

MINT	Stock Price	ROA	P/E	Current Ratio	Total asset turnover	D/E	P/BV
Q1 2549	6.12	12.71	22.46	0.82	0.73	1.28	4.36
Q2 2549	7.1	13.56	23.59	0.56	0.78	1.22	3.97
Q3 2549	7.18	12.73	22.32	0.57	0.77	1.23	4.02
Q4 2549	8.94	11.8	27.83	0.63	0.75	1.28	4.85
Q1 2550	8.26	11.83	25.67	0.71	0.75	1.15	4.2
Q2 2550	10.22	11.98	31.18	0.68	0.77	1.22	4.88
Q3 2550	11.57	12.05	35.21	1.37	0.74	1.34	5.6
Q4 2550	13.67	12.61	37.9	1.13	0.72	1.26	6.27
Q1 2551	12.7	13.48	34.09	1.16	0.7	0.99	5.81
Q2 2551	11.57	13.71	26.48	0.73	0.71	1.17	4.21
Q3 2551	9.17	13.9	19.75	0.83	0.73	0.99	3.43
Q4 2551	6.53	12.66	14.03	0.89	0.71	1.07	2.36
Q1 2552	5.33	10.48	12.27	0.75	0.68	1.12	1.92
Q2 2552	6.57	9.21	16.61	0.72	0.63	1.48	2.18
Q3 2552	10.25	8.2	28.12	0.85	0.64	1.49	3.86
Q4 2552	9.34	8.36	30.41	0.74	0.65	1.45	3.46
Q1 2553	9.09	9.14	25.54	0.7	0.69	1.31	3.21
Q2 2553	8.35	8.04	20.55	0.94	0.66	1.45	2.77
Q3 2553	11.16	7.73	30.35	0.77	0.65	1.47	3.76
Q4 2553	9.75	6.77	27.01	1.13	0.63	1.47	3.18
Q1 2554	9.92	7.29	31.57	1.23	0.65	1.43	3.03
Q2 2554	9.42	7.57	25.49	0.77	0.65	1.88	2.71

(มีตารางต่อ)

ตารางที่ 2 (ต่อ) ราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล (MINT)

MINT	Stock Price	ROA	P/E	Current Ratio	Total asset turnover	D/E	P/BV
Q3 2554	8.51	11.39	20.28	0.87	0.74	1.83	2.47
Q4 2554	9.26	11.46	12.91	0.89	0.77	1.8	2.63
Q1 2555	11.82	12.66	16.31	1.02	0.8	1.65	3.27
Q2 2555	12.73	11.95	15.21	0.91	0.75	1.78	3.24
Q3 2555	14	9.75	16.46	1.22	0.72	1.78	3.6
Q4 2555	17.82	10.64	26.8	1.15	0.72	1.74	4.35
Q1 2556	22.09	10.51	26.75	1.47	0.69	1.44	5.03
Q2 2556	22.55	10.4	27.98	1.35	0.7	1.42	4.42
Q3 2556	22	10.35	26.83	1.11	0.7	1.34	4.32
Q4 2556	18.82	10.61	22.21	0.97	0.67	1.32	3.57
Q1 2557	22.55	9.54	24.2	1.42	0.62	1.4	3.96
Q2 2557	26.59	10.02	28.46	1	0.65	1.43	4.38
Q3 2557	33.64	10.03	34.43	0.84	0.65	1.38	5.7
Q4 2557	29.55	9.01	29.97	0.96	0.59	1.58	4.92



ตารางที่ 3 ราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทไทยเพอร์ซิเด็นท์ (TF)

TF	Stock Price	ROA	P/E	Current Ratio	Total asset turnover	D/E	P/BV
Q1 2543	16	21.59	6.14	17.82	3.12	0.26	1.36
Q2 2543	17.3	18.92	6.19	2.49	1.54	0.26	1.32
Q3 2543	17.9	21.79	7.79	2.69	1.5	0.27	1.36
Q4 2543	18	27.9	6.89	2.7	1.53	0.29	1.32
Q1 2544	19.5	27.03	7.46	2.6	1.48	0.23	1.43
Q2 2544	18.1	28.9	5.14	3.12	1.43	0.25	1.15
Q3 2544	18.9	30.69	4.39	2.73	1.43	0.22	1.17
Q4 2544	19.7	22.13	4.3	2.99	1.41	0.23	1.17
Q1 2545	24	20.89	5.24	2.71	1.31	0.17	1.43
Q2 2545	25.8	19.76	7.13	3.33	1.29	0.18	1.54
Q3 2545	25.2	18.25	7.79	3.23	1.22	0.2	1.41
Q4 2545	24	17.68	7	3.14	1.16	0.21	1.28
Q1 2546	23.8	16.22	6.94	3.02	1.17	0.16	1.27
Q2 2546	24.8	15.16	7.73	3.61	1.2	0.18	1.3
Q3 2546	30	14.13	9.42	3.4	1.18	0.19	1.54
Q4 2546	29	12.51	9.03	3.04	1.14	0.16	1.47
Q1 2547	26.8	14.55	8.35	3.25	1.1	0.15	1.36
Q2 2547	26	13.41	8.32	3.67	1.11	0.15	1.24
Q3 2547	26.6	13.37	9.4	3.59	1.07	0.19	1.26
Q4 2547	27	14.19	9.51	3.04	1.04	0.17	1.26
Q1 2548	28.8	14.65	9.26	3.33	1.07	0.13	1.3
Q2 2548	30.8	16.02	9.54	4.43	1.09	0.14	1.34
Q3 2548	34	15.6	9.47	4.23	1.1	0.19	1.45
Q4 2548	35	16.62	9.6	3.5	1.1	0.15	1.46

(มีตารางต่อ)

ตารางที่ 3 (ต่อ) ราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทไทยเพอร์ซิเด็นท์ฟู้ด (TF)

TF	Stock Price	ROA	P/E	Current Ratio	Total asset turnover	D/E	P/BV
Q1 2549	39.6	17.16	9.92	4.15	1.05	0.15	1.58
Q2 2549	39.6	17.6	9.49	4.18	1.08	0.14	1.51
Q3 2549	42.4	16.6	9.84	3.95	1.11	0.18	1.61
Q4 2549	50	16.72	11.16	3.56	0.99	0.17	1.89
Q1 2550	49.6	16.44	11.07	3.85	1.06	0.17	1.87
Q2 2550	50.4	16.88	11.64	4.35	1.08	0.16	1.77
Q3 2550	50.4	14.94	11.87	4.46	1.14	0.19	1.77
Q4 2550	50.4	14.17	12.81	4.17	1.1	0.21	1.77
Q1 2551	50	14.11	12.71	3.62	1.11	0.18	1.67
Q2 2551	48	13.7	12.11	4.01	1.11	0.17	1.55
Q3 2551	44	13.09	11.29	3.97	1.14	0.21	1.41
Q4 2551	48	12.91	12.15	3.43	1.16	0.18	1.54
Q1 2552	47.6	13.88	11.71	4.17	1.15	0.15	1.47
Q2 2552	48.4	16.05	10.68	5.06	1.14	0.15	1.43
Q3 2552	59	18.31	10.85	5.06	1.12	0.2	1.68
Q4 2552	69	20.56	10.79	4.08	1.07	0.15	1.94
Q1 2553	83	20.94	11.4	5.13	1.06	0.16	2.2
Q2 2553	92	20.83	12.09	5.15	1.04	0.17	2.33
Q3 2553	112	20.18	14.5	4.92	1.04	0.2	2.8
Q4 2553	103.6	19.51	13.27	4.22	1.01	0.18	2.55
Q1 2554	96.6	17.14	12.62	4.57	1.02	0.25	2.27
Q2 2554	121	15.42	17.49	4.73	1	0.24	2.93
Q3 2554	116	13.82	18.78	5.02	1.01	0.26	2.81
Q4 2554	129.5	13.74	22.66	4.52	1	0.25	3.11

(มีตารางต่อ)

ตารางที่ 3 (ต่อ) ราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทไทยเพอร์ซิเด็นท์ฟู้ด (TF)

TF	Stock Price	ROA	P/E	Current Ratio	Total asset turnover	D/E	P/BV
Q1 2555	129	14.9	21.71	4.72	1.01	0.22	2.93
Q2 2555	142.5	16.06	21.35	5.32	1.01	0.23	3.11
Q3 2555	183	16.92	24.97	5.04	1.02	0.27	3.94
Q4 2555	184	16.62	22.76	4.23	1.01	0.22	3.91
Q1 2556	179.5	16.64	21.92	5.19	0.98	0.22	3.65
Q2 2556	170	16.25	20.05	4.23	0.98	0.21	3.31
Q3 2556	172	15.78	20.47	3.49	0.97	0.26	3.33
Q4 2556	170	15.84	19.72	2.62	0.94	0.21	3.26
Q1 2557	174	15.01	19.39	3.83	0.93	0.23	3.18
Q2 2557	167.5	15.63	18.66	3.53	0.88	0.25	2.94
Q3 2557	184	14.75	19.28	3.36	0.89	0.27	3.19
Q4 2557	168	13.67	17.82	3.12	0.85	0.21	2.9

ตารางที่ 4 ราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทไทยยูเนียน (TU)

TU	Stock Price	ROA	P/E	Current Ratio	Total asset turnover	D/E	P/BV
Q1 2543	2.73	22.55	4.97	4.5	2.05	0.41	1.42
Q2 2543	1.95	21.52	3.87	3.85	2.05	0.45	0.91
Q3 2543	2.1	19.79	4.8	4.59	2.06	0.4	1.08
Q4 2543	2.34	20.98	5.79	4	1.91	0.46	1.14
Q1 2544	3.04	19.29	6.45	3.37	1.82	1.01	1.39
Q2 2544	3.2	20.26	6.37	2.64	2.13	1.24	1.39
Q3 2544	2.97	18.68	5.66	2.16	2.3	1.32	1.34
Q4 2544	3.93	17.4	8.34	2.31	2.48	1.21	1.72
Q1 2545	5.65	13.53	13.81	2.52	2.18	0.69	2.65
Q2 2545	4.09	12.92	11.27	2.18	2.2	0.74	1.55
Q3 2545	4.09	14.11	11.63	1.57	2.08	0.78	1.69
Q4 2545	3.97	13.34	9.33	1.59	1.91	0.81	1.63
Q1 2546	4.51	16.33	10.7	1.76	2.01	0.7	1.75
Q2 2546	6.13	19.73	11.32	1.73	2.14	0.71	2.21
Q3 2546	6.54	18.55	9.88	2.04	2.12	1.01	2.36
Q4 2546	7.24	15.75	10.31	2.2	2.11	0.98	2.74
Q1 2547	5.42	12.48	8.74	2.08	2.12	0.96	2.01
Q2 2547	4.72	10.31	9.39	1.99	2.13	1.02	1.69
Q3 2547	5.54	9.46	12.34	1.39	2.04	1.19	1.98
Q4 2547	5.8	10.84	13.29	1.9	2.1	1.13	2.08
Q1 2548	6.48	11.86	12.41	2.02	2.17	1.03	2.23
Q2 2548	6.43	12.33	11.37	1.92	2.19	1.11	2.11
Q3 2548	6.72	12.05	12.13	1.83	2.11	1.19	2.25
Q4 2548	7.13	11.58	12.3	1.86	2.12	1.21	2.36

(มีตารางต่อ)

ตารางที่ 4 (ต่อ) ราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทไทยยูเนียน (TU)

TU	Stock Price	ROA	P/E	Current Ratio	Total asset turnover	D/E	P/BV
Q1 2549	7.07	11.98	12.63	2.4	2.23	1.07	2.25
Q2 2549	5.68	10.7	10.34	2.35	2.16	1.19	1.75
Q3 2549	5.56	11.03	11.02	1.94	2.1	1.16	1.75
Q4 2549	5.84	11.31	11.47	2.06	2.05	1.03	1.79
Q1 2550	5.23	11.87	9.99	2.2	2.06	0.97	1.55
Q2 2550	5.8	12.07	10.55	2.05	2.02	1.05	1.69
Q3 2550	5.65	9.87	9.92	1.82	1.85	1.34	1.68
Q4 2550	5.26	9.39	10.47	1.72	1.85	1.45	1.56
Q1 2551	4.7	9.93	9.69	1.85	2.01	1.24	1.35
Q2 2551	3.9	9.53	7.83	1.76	2.02	1.35	1.07
Q3 2551	4.58	9.96	9.37	1.6	1.91	1.62	1.27
Q4 2551	4.51	9.02	7.3	1.78	1.89	1.65	1.21
Q1 2552	4.77	10.03	8.19	2.05	2.07	1.33	1.25
Q2 2552	5.54	11.98	9.2	2.18	2.08	1.2	1.4
Q3 2552	6.02	11.42	8.05	2.07	1.88	1.24	1.48
Q4 2552	7.07	12.9	9.11	2.01	1.84	1.07	1.72
Q1 2553	8.82	14.39	9.97	2	1.9	1.05	2.04
Q2 2553	10.4	14.21	11.16	1.58	1.88	1.04	2.42
Q3 2553	13.59	13.35	15.56	1.5	1.84	1.13	3.13
Q4 2553	12.35	8.58	15.5	1.62	1.32	2.46	2.96
Q1 2554	10.82	8.51	15.31	1.6	1.39	2.6	2.1
Q2 2554	11.29	9.86	16.42	1.65	1.46	2.59	2.17
Q3 2554	12.18	11.76	15.66	1.54	1.56	2.5	2.24
Q4 2554	13.77	10.75	14.33	1.59	1.26	2.3	2.45

(มีตารางต่อ)

ตารางที่ 4 (ต่อ) ราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทไทยยูเนียน (TU)

TU	Stock Price	ROA	P/E	Current Ratio	Total asset turnover	D/E	P/BV
Q1 2555	16.65	11.49	13.33	1.55	1.25	2.24	2.77
Q2 2555	17.94	10.8	14.22	1.41	1.22	1.39	3.19
Q3 2555	18.31	10.59	15.14	1.41	1.25	1.36	2.3
Q4 2555	18	8.9	14.74	1.36	1.21	1.46	2.25
Q1 2556	15.94	7.37	15.59	1.31	1.17	1.51	1.97
Q2 2556	14.56	5.71	17.14	1.26	1.13	1.64	1.8
Q3 2556	12.75	5.17	17.96	1.17	1.14	1.61	1.57
Q4 2556	17.94	5.54	31.07	1.18	1.13	1.64	2.17
Q1 2557	17.19	6.07	27.66	1.45	1.14	1.63	2
Q2 2557	16.25	7.35	23.85	1.35	1.13	1.62	1.85
Q3 2557	18.5	8.25	19.79	1.42	1.17	1.49	2.08
Q4 2557	22.62	7.58	20.73	1.51	1.1	1.56	2.66

ตารางที่ 5 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Correlation Matrix) ของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์  
อาหาร (CPF)

CPF	TAT	ROA	P/E	P/BV	D/E	CR
TAT	1	0.506426	-0.38892	0.102791	-0.57087	0.532537
ROA	0.506426	1	-0.44868	0.56521	-0.26289	0.655984
P/E	-0.388922	-0.44868	1	0.183506	0.474354	0.415658
P/BV	0.102791	0.56521	0.183506	1	0.365725	0.183961
D/E	-0.570873	-0.26289	0.474354	0.365725	1	0.318704
CR	0.532537	0.655984	-0.41566	0.183961	-0.3187	1

ตารางที่ 6 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Correlation Matrix) ของบริษัทไมเนอร์  
อินเตอร์เนชั่นแนล (MINT)

MINT	CR	D/E	P/BV	P/E	ROA	TAT
CR	1	-0.32812	0.225849	0.210716	-0.02771	0.01108
D/E	-0.328115	1	-0.52907	-0.48201	-0.36941	-0.39938
P/BV	0.225849	-0.52907	1	0.906678*	0.273089	0.674141
P/E	0.210716	-0.48201	0.906678*	1	-0.03121	0.558441
ROA	-0.027709	-0.36941	0.273089	-0.03121	1	0.393933
TAT	0.01108	-0.39938	0.674141	0.558441	0.393933	1

ตารางที่ 7 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Correlation Matrix) ของบริษัทไทยเพอร์ซิเด้นท์  
ฟู้ด จำกัด (TF)

TF	CR	D/E	P/E	P/BV	ROA	TAT
CR	1	0.143757	0.06988	0.089172	0.026514	0.674063
D/E	0.143757	1	0.353242	0.431126	0.294227	0.243888
P/E	0.06988	0.353242	1	0.949191	-0.43045	-0.5007
P/BV	0.089172	0.431126	0.949191	1	-0.22886	-0.42571
ROA	0.026514	0.294227	-0.43045	-0.22886	1	0.467767
TAT	0.674063	0.243888	-0.5007	-0.42571	0.467767	1

ตารางที่ 8 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Correlation Matrix) ของบริษัทไทยยูเนียน  
จำกัด (TU)

TU	TAT	ROA	P/E	P/BV	D/E	CR
TAT	1	0.603511	-0.735113	-0.362107	-0.636706	0.481689
ROA	0.603511	1	-0.696496	-0.255462	-0.620066	0.771843
P/E	-0.735113	-0.696496	1	0.514871	0.510851	-0.634028
P/BV	-0.362107	-0.255462	0.514871	1	0.353439	-0.471979
D/E	-0.636706	-0.620066	0.510851	0.353439	1	-0.591136
CR	0.481689	0.771843	-0.634028	-0.471979	-0.591136	1



ตารางที่ 9 สมการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร  
(CPF)

Dependent Variable: STOCK\_PRICE

Method: ARMA Maximum Likelihood (OPG - BHHH)

Date: 02/12/16 Time: 17:39

Sample: 1 60

Included observations: 60

Convergence achieved after 123 iterations

Coefficient covariance computed using outer product of gradients

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	0.514911	0.153638	3.351452	0.0015
P_E	-0.00467	0.049897	-0.09364	0.9258
CURRENT_RATIO	-3.65579	1.590278	-2.29883	0.0256
TOTAL_ASSET_TURNOVER	0.701112	3.14202	0.223141	0.8243
D_E	14.63562	1.381178	10.59648	0
P_BV	7.843515	0.483816	16.21179	0
C	-18.961	5.278292	-3.59227	0.0007
AR(1)	0.241103	0.149805	1.609449	0.1137
SIGMASQ	3.267924	0.671041	4.86993	0
R-squared	0.975762	Mean dependent var	12.817	
Adjusted R-squared	0.97196	S.D. dependent var	11.7094	
S.E. of regression	1.960769	Akaike info criterion	4.32303	
Sum squared resid	196.0754	Schwarz criterion	4.637182	
Log likelihood	-120.691	Hannan-Quinn criter.	4.445912	
F-statistic	256.6389	Durbin-Watson stat	1.932502	
Prob(F-statistic)	0			
Inverted AR Roots	0.24			

ตารางที่ 10 สมการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ของบริษัทไมเนอร์อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (MINT)

Dependent Variable: STOCK\_PRICE

Method: ARMA Maximum Likelihood (OPG - BHHH)

Date: 02/19/16 Time: 17:36

Sample: 1 60

Included observations: 60

Convergence achieved after 49 iterations

Coefficient covariance computed using outer product of gradients

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	-0.00183	0.359497	-0.00508	0.996
CURRENT_RATIO	-0.72834	0.925704	-0.78679	0.435
TOTAL_ASSET_TURNOVER	2.366068	8.17175	0.289542	0.7733
D_E	-1.59549	1.452047	-1.09879	0.277
P_BV	2.120106	0.179078	11.839	0
C	8.931974	12.95231	0.689605	0.4936
AR(1)	1.185737	0.104197	11.37975	0
AR(2)	-0.19787	0.120321	-1.64448	0.1062
SIGMASQ	1.445699	0.227892	6.343797	0
R-squared	0.9762	Mean dependent var		8.604333
Adjusted R-squared	0.972466	S.D. dependent var		7.859526
S.E. of regression	1.304156	Akaike info criterion		3.572878
Sum squared resid	86.74195	Schwarz criterion		3.88703
Log likelihood	-98.1864	Hannan-Quinn criter.		3.69576
F-statistic	261.4775	Durbin-Watson stat		1.898466
Prob(F-statistic)	0			
Inverted AR Roots	0.98	0.2		

ตารางที่ 11 สมการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ของบริษัทไทยเพอร์ซิเด็นท์  
จำกัด (TF)

Dependent Variable: STOCK\_PRICE

Method: ARMA Maximum Likelihood (OPG - BHHH)

Date: 02/19/16 Time: 17:44

Sample: 1 60

Included observations: 60

Convergence achieved after 16 iterations

Coefficient covariance computed using outer product of gradients

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	0.176629	0.349629	0.505189	0.6156
CURRENT_RATIO	0.68414	0.71253	0.960155	0.3415
TOTAL_ASSET_TURNOVER	-8.85657	7.641504	-1.15901	0.2519
D_E	30.54027	13.66775	2.234478	0.0299
P_BV	36.35364	1.475335	24.64094	0
C	10.43974	40.46713	0.257981	0.7975
AR(1)	1.393739	0.131068	10.63371	0
AR(2)	-0.39832	0.138193	-2.88236	0.0058
SIGMASQ	8.589352	2.03784	4.214929	0.0001
R-squared	0.997294	Mean dependent var		70.84333
Adjusted R-squared	0.996869	S.D. dependent var		56.81337
S.E. of regression	3.178855	Akaike info criterion		5.377983
Sum squared resid	515.3611	Schwarz criterion		5.692135
Log likelihood	-152.34	Hannan-Quinn criter.		5.500865
F-statistic	2349.334	Durbin-Watson stat		2.028964
Prob(F-statistic)	0			
Inverted AR Roots	0.99	0.4		

ตารางที่ 12 สมการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ของบริษัทยูนิเจน จำกัด (TU)

Dependent Variable: STOCK\_PRICE

Method: ARMA Maximum Likelihood (OPG - BHHH)

Date: 02/19/16 Time: 17:48

Sample: 1 60

Included observations: 60

Convergence achieved after 33 iterations

Coefficient covariance computed using outer product of gradients

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	0.026495	0.170563	0.155337	0.8772
P_E	0.272033	0.034633	7.854737	0
CURRENT_RATIO	-0.0889	0.572668	-0.15523	0.8773
TOTAL_ASSET_TURNOVER	1.64378	1.356755	1.211552	0.2314
D_E	0.62053	0.395493	1.569005	0.123
P_BV	1.587791	0.323405	4.909612	0
C	1.10128	7.003913	0.157238	0.8757
AR(1)	1.637152	0.103999	15.74195	0
AR(2)	-0.65259	0.105151	-6.20621	0
SIGMASQ	0.552892	0.087174	6.342432	0
R-squared	0.979842	Mean dependent var	8.3295	
Adjusted R-squared	0.976214	S.D. dependent var	5.281397	
S.E. of regression	0.814537	Akaike info criterion	2.663529	
Sum squared resid	33.17354	Schwarz criterion	3.012586	
Log likelihood	-69.9059	Hannan-Quinn criter.	2.800064	
F-statistic	270.0483	Durbin-Watson stat	1.858817	
Prob(F-statistic)	0			
Inverted AR Roots	0.95	0.69		

### ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล	ณัฏฐ์ ณ ตะกั่วทุ่ง
อีเมล	natalonning@hotmail.com
ประวัติการศึกษา	จบปริญญาตรี คณะการสร้างเจ้าของธุรกิจและการจัดการ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ



มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์

วันที่ 22 เดือน ตุลาคม พ.ศ. 2559

ข้าพเจ้า (นาย/นาง/นางสาว) ศิริกริ์ ๑๖ ตาแก้ว อยู่บ้านเลขที่ 3/1  
ซอย..... ถนน เพชรเกษม ตำบล/แขวง หัวหมาก  
อำเภอ/เขต จันทบุรี จังหวัด พิษณุ รหัสไปรษณีย์ ๕๒18๐  
เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ รหัสประจำตัว ๖๕๖๐๒๐๖๖๖๖  
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 การวิเคราะห์ของอัตโนมัติในระบบควบคุมอัตโนมัติ  
ภาคเรียนที่ ๑ ปีที่ ๒

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

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

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

สัญญานี้ทำขึ้นสองฉบับ มีข้อความเป็นอย่างเดียวกัน คู่สัญญาได้อ่านและเข้าใจข้อความในสัญญานี้โดยละเอียดแล้ว จึงได้ลงลายมือชื่อให้ไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน และเก็บรักษาไว้ฝ่ายละฉบับ

ลงชื่อ [REDACTED] ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ  
( *อ.สุวิทย์* *เดชาศรีทอง* )

ลงชื่อ [REDACTED] ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ  
(ดร.ชนันนา รอดสุทธิ)  
ผู้อำนวยการสำนักหอสมุดและศูนย์การเรียนรู้

ลงชื่อ [REDACTED] พยาน  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์กฤตিকা ลัมลาวัลย์)  
รองคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

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