

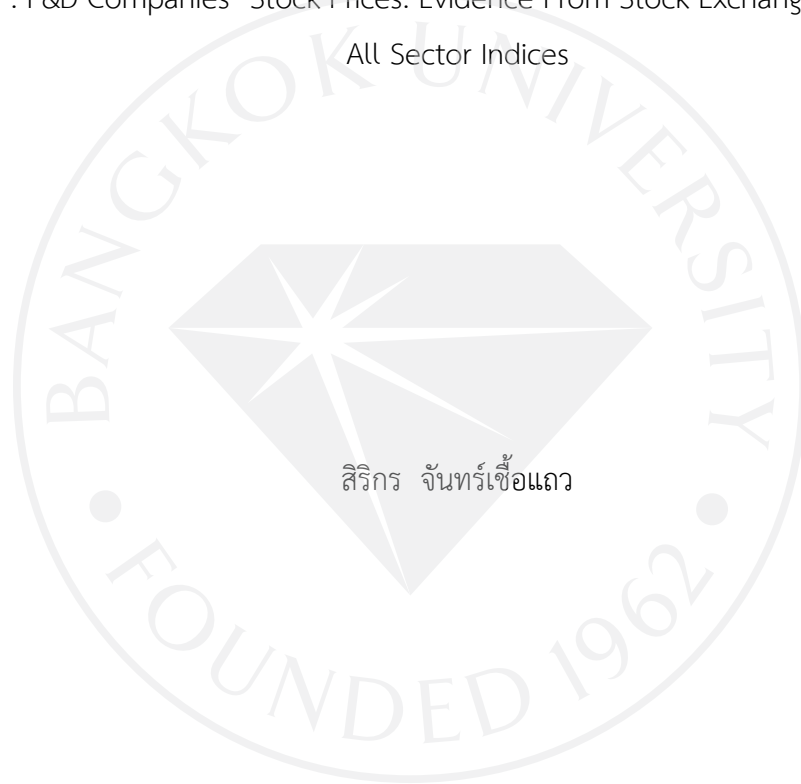
ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนTOBIN'S Qกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัท
กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationships Between Tobin's Q Ratios And The Food And Drinks
Industry Sector:F&D Companies' Stock Prices: Evidence From Stock
Exchange of Thailand's All Sector Indices



ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน TOBIN'S Q กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร
และเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationships Between Tobin's Q Ratios And The Food And Drinks Industry
Sector : F&D Companies' Stock Prices: Evidence From Stock Exchange of Thailand's
All Sector Indices



การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
ปีการศึกษา 2560



©2560

สิริกร จันทร์เชื้อแก้ว

สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน

เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน TOBIN'S Q กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรม
อาหาร และเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้วิจัย สิริกร จันทร์เชื้อแถว

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

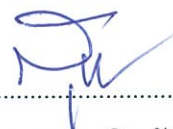


(ดร.รพีสร เพ็องเกษม)

ผู้เชี่ยวชาญ



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น)



(ดร.สุชาดา เจริญพันธุ์ศิริกุล)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

4 มกราคม 2561

สิริกร จันทร์เชื้อแถว. ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาการเงิน, มกราคม 2561,
บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน TOBIN'S Q กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร
และเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (78 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา: ดร.รพีสร เพ็ญเกษม

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน TOBIN'S Q กับราคาหลักทรัพย์
ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
 โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ TOBIN'S Q อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CA) อัตราการหมุนเวียน
 ของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราผลตอบแทนจาก
 สินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) โดยอาศัยข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ.2543 ถึงไตรมาส
 ที่ 4 ของปี พ.ศ.2559 ของหลักทรัพย์ที่มีตามมูลค่าของสินทรัพย์รวม 5 อันดับแรกในกลุ่มอุตสาหกรรม
 อาหารและเครื่องดื่มโดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อหาความสัมพันธ์ของของ
 อัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับ
 ราคาหลักทรัพย์ คือ TOBIN'S Q อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CA) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือ
 หุ้น(D/E) และ อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราการหมุนเวียน
 ของสินทรัพย์รวม (TAT) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน, ราคาหลักทรัพย์, บริษัทจดทะเบียน, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Chanchuetaew, S. M.S. (Finance), January 2018, Graduate School,
Bangkok University.

The Relationships Between Tobin's Q Ratios And The Food And Drinks Industry
Sector : F&D Companies' Stock Prices : Evidence From Stock Exchange of
Thailand's All Sector Indices (78 pp.)

Advisor: Rapeesorn Fuangkasem, DBA.

ABSTRACT

This study investigate the relationship between TOBIN'S Q ratios and the stock prices of companies with the highest market capitalization in industry F&D sector listed on the Stock Exchange of Thailand. This study analyzed five financial ratios including TOBIN'S Q, Current Ratio ,Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio and Return on Asset. The data is retrieved on quarterly basis from the first quarter of 2000 to the fourth quarter of 2016. The industries which are examined in this research are ICT sector, For methodology, the multiple linear regression models are use to find the relationship between the financial ratios and stock prices. The evidences show that the ratio of financial figures correlated with stock prices are TOBIN'S Q Current Ratio , and Debt to Equity Besides, Total Asset Turnover and Return on Assets (ROA) has no explanatory power toward stock prices

Keywords: Financial Ratios, Stock Prices, Listed Companies, The Stock Exchange of Thailand

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระในครั้งนี้ ขอขอบพระคุณในความอนุเคราะห์และความเมตตาจาก ดร.รพีสร เพ็ญเกษม อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ผู้ซึ่งเสียสละเวลา ถ่ายทอดวิชาความรู้ ให้คำปรึกษา ชี้แนะนำ ตลอดจนให้ความช่วยเหลือแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ รวมทั้งให้กำลังใจให้ผู้วิจัยเป็นมาโดยตลอด เพื่อให้การค้นคว้าอิสระฉบับนี้มีความสมบูรณ์

ขอขอบพระคุณ บิดา มารดา พี่สาว และเพื่อนๆ ที่ให้การสนับสนุนและเป็นกำลังใจในการศึกษาค้นคว้ามาโดยตลอด ขอขอบคุณธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ผู้บังคับบัญชา ที่สนับสนุนและให้โอกาสได้ศึกษาต่อในระดับปริญญาโทที่มหาวิทยาลัยกรุงเทพแห่งนี้ รวมทั้งผู้ที่เกี่ยวข้องทุกท่านที่ให้การสนับสนุน ส่งเสริม และเป็นกำลังใจมาโดยตลอดตั้งแต่เริ่มต้นจนทำให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

อนึ่ง คุณประโยชน์อื่นใดที่เกิดจากการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ ขอมอบแต่ บิดา มารดา ครู อาจารย์ สถาบันที่ให้การศึกษา และผู้มีพระคุณทุกท่าน หากมีข้อบกพร่องประการใด ผู้ศึกษาขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

สิริกกร จันทรเชื้อแก้ว

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 ขอบเขตการศึกษา	2
1.4 นิยามศัพท์	3
1.5 ประโยชน์ของการศึกษา	3
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับกระบวนการลงทุน	5
2.2 แนวความคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)	7
2.3 แนวความคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis)	13
2.4 กรอบแนวคิดในการวิจัย	14
2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	15
2.6 สมมติฐานการศึกษา	18
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย	
3.1 ข้อมูลและแหล่งที่มา	20
3.2 กลุ่มตัวอย่างบริษัทที่ทำการศึกษา	21
3.3 ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา (Model)	21
3.4 กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล	22
3.5 สมมติฐานการศึกษา	24

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1 ข้อมูลเชิงพรรณนาของข้อมูลทุกหลักทรัพย์	25
4.2 ข้อมูลแสดงสมการถดถอยเชิงพหุ การทดสอบความสัมพันธ์โดยหาตัวแปรอิสระ ที่มีความสัมพันธ์กันเองโดยใช้ Correlation Matrix	32
4.3 ข้อมูลเชิงอนุमान การทดสอบหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและ ตัวแปรตาม	35
4.4 การทดสอบการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)	36
บทที่ 5 บทสรุป	
5.1 สรุปผลการศึกษา	42
5.2 อภิปรายผลการศึกษา	43
5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษา	44
5.4 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป	45
5.5 ข้อจำกัดในการศึกษา	45
บรรณานุกรม	46
ภาคผนวก	48
ประวัติผู้เขียน	78
เอกสารข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิ์ในรายงานการค้นคว้าอิสระ	

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 4.1 : ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรต่างๆ หลักทรัพย์ CPF	26
ตารางที่ 4.2 : ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรต่างๆ หลักทรัพย์ SNP	27
ตารางที่ 4.3 : ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรต่างๆ หลักทรัพย์ SORKON	28
ตารางที่ 4.4 : ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรต่างๆ หลักทรัพย์ SSC	30
ตารางที่ 4.5 : ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรต่างๆ หลักทรัพย์ TF	31
ตารางที่ 4.6 : ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (CPF)	32
ตารางที่ 4.7 : ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (SNP)	33
ตารางที่ 4.8 : ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (SORKON)	34
ตารางที่ 4.9 : ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (SSC)	34
ตารางที่ 4.10 : ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (TF)	35
ตารางที่ 4.11 : แสดงค่า Durbin-Watson Statistic ของสมการหาความสัมพันธ์ในแต่ละหลักทรัพย์	36
ตารางที่ 4.12 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) : CPF	37
ตารางที่ 4.13 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis)บริษัท SNP	37
ตารางที่ 4.14 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis)บริษัท SORKON	38
ตารางที่ 4.15 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis)บริษัท SSC	39
ตารางที่ 4.16 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis)บริษัท TF	40
ตารางที่ 4.17 : สรุปผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression)	41
ตารางที่ 5.1 : สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับสมมติฐาน	42

สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 2.1 : แสดงกรอบแนวคิดในการศึกษา	14
ภาพที่ 4.1 : เงื่อนไขการพิจารณาค่าสถิติ Durbin-Watson Statistic ในการแก้ไขปัญหา Autocorrelation	36



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จัดเป็นสถาบันการเงินที่สำคัญในตลาดทุนและตลาดการเงินของไทย โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ของนักลงทุนและผู้ระดมทุน เป็นกลไกในการระดมทุนหรือเงินออมจากภาคครัวเรือนและจัดหาเงินทุนสู่ภาคการผลิตที่ต้องการเงินทุน ส่งผลให้การออมและการลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ดังนั้น จึงมีผู้สนใจเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นจำนวนมาก เพราะคาดหวังว่าจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน อาทิ เช่น กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ เงินปันผล หรือดอกเบี้ย เป็นต้น ซึ่งในสถานการณ์ปัจจุบันนั้นจะเห็นได้ว่านักลงทุนที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เริ่มมีความหลากหลายและมีการลงทุนเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นสูงกว่าการออมเงินผ่านสถาบันการเงิน แต่การลงทุนนั้นมีความเสี่ยง ดังนั้นในการตัดสินใจลงทุนในแต่ละครั้งนักลงทุนจึงต้องมีความรู้และมั่นใจว่าการลงทุนนั้นจะมีประสิทธิภาพและประสบผลสำเร็จตามความคาดหวัง จึงมีปัจจัยและส่วนประกอบหลายๆด้านในการพิจารณาวิเคราะห์การลงทุน หนึ่งในนั้นก็คือ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งเป็นส่วนประกอบที่สำคัญสำหรับการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยรูปแบบของการวิเคราะห์จะถูกแบ่งเป็น 2 รูปแบบคือ

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นการวิเคราะห์ประเภทและลักษณะของบริษัท เพื่อพิจารณาว่าบริษัทนั้นมีความน่าสนใจในการลงทุนมากน้อยเพียงใด โดยจะวิเคราะห์ทั้งในเชิงคุณภาพ เช่นความสามารถและประสบการณ์ของผู้บริหาร ขนาดของบริษัท ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ เป็นต้น และในเชิงปริมาณ โดยพิจารณาจากรายงานประจำปี หรืองบการเงินทั้งในปัจจุบันและอดีตของบริษัท เพื่อนำมาประเมินมูลค่าหุ้นและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุน

การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) เป็นเครื่องมือที่ช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถคาดการณ์ทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น รวมทั้งสามารถหาจังหวะที่เหมาะสมในการซื้อขายหุ้นหรือระยะเวลาในการถือครองหุ้นได้

ในทางปฏิบัตินั้น ผู้ลงทุนจึงควรวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เพื่อค้นหาหุ้นที่น่าลงทุน ควบคู่ไปกับการวิเคราะห์ทางเทคนิค เพื่อหาจังหวะในการเข้าลงทุน ซึ่งจะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถตัดสินใจลงทุนในหุ้นได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินถือเป็นประเภทการวิเคราะห์ด้วยปัจจัยพื้นฐานโดยการนำข้อมูลจากงบการเงินมาหาอัตราส่วนระหว่างกันเพื่อศึกษาพฤติกรรมของหลักทรัพย์นั้นๆ ซึ่งชี้ให้เห็น

ถึงความสำคัญของอัตราส่วนทางการเงินมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นผู้ทำวิจัยจึงทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร เพราะเห็นว่าไม่ว่าเศรษฐกิจจะอยู่ในช่วงขาขึ้นหรือขาลง อุตสาหกรรมอาหารจะได้รับผลกระทบน้อยกว่า เนื่องด้วยอาหารนั้นยังคงเป็นปัจจัยพื้นฐานของการดำรงชีวิต

ในงานวิจัยนี้ผู้วิจัยจะใช้อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis) 5 ประเภทมาวิเคราะห์ ซึ่งมีลักษณะของการวิเคราะห์ที่แตกต่างกันตามวัตถุประสงค์ของผู้ใช้ ได้แก่ Tobin'Q, อัตราส่วนเงินหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio Total Asset Turnover) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset : ROA) การศึกษาครั้งนี้ได้นำอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 ประเภทมาใช้เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาบริษัทในกลุ่ม SET 100 ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง และมีการซื้อขายอย่างสม่ำเสมอ โดยข้อมูลการศึกษาที่ได้สามารถนำไปใช้เพื่อเป็นประโยชน์ของผู้บริหารกิจการในอุตสาหกรรมและนักลงทุนในการคาดการณ์ผลการดำเนินงานและนำไปใช้วิเคราะห์พิจารณาทางเลือกหลักทรัพย์ที่มั่นคงและนำลงทุน จากการนำอัตราส่วนทางการเงินที่สัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มาเป็นแนวทางในการพิจารณาประกอบการตัดสินใจเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่คุ้มค่ามากที่สุด

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเพื่อเป็นข้อมูลให้ผู้ที่ต้องการลงทุนได้ใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจเลือกลงทุน

1.3 ขอบเขตการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลย้อนหลังประมาณ 15 ปีขึ้นไป จากไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ.2543 ไปถึงไตรมาสที่ 3 ของปี พ.ศ.2560 รวมประมาณ 60 ไตรมาส ใช้ข้อมูลของบริษัทในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 5 บริษัท ได้แก่ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน), บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน), บริษัท ส.ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด(มหาชน), บริษัทไทยเพอร์ซิเดนท์ ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน), บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) สาเหตุที่เลือกบริษัทเหล่านี้ เนื่องจากเป็นที่รู้จัก มีส่วนแบ่งการตลาดที่ใหญ่และมีข้อมูลที่ครบถ้วนตามที่ผู้วิจัยต้องการ

1.4 นิยามศัพท์

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) หมายถึง เป็นเครื่องมือที่ใช้วิเคราะห์งบการเงิน ซึ่งเป็นตัวเลขที่วัดฐานะการเงินและเป็นตัวบ่งชี้ถึงจุดอ่อนจุดแข็งในการหาผลกำไรให้กับธุรกิจต่างๆ ตลอดจนเป็นตัวชี้วัดความสามารถในการบริหารงานว่ามีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด โดยการนำตัวเลขที่มีอยู่ในงบการเงินมาหาอัตราส่วนเพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบประกอบการตัดสินใจลงทุน

Tobin's Q เป็นแนวคิดที่นำเสนอโดย Professor James T. Tobin ศาสตราจารย์แห่งมหาวิทยาลัย Yale ผู้ซึ่งเคยได้รับรางวัลโนเบลสาขาเศรษฐศาสตร์ในปี ค.ศ.1981 โดยทฤษฎี Tobin's Q เป็นตัววัดผลการปฏิบัติงานที่เกิดจากแนวคิดการผสมผสานข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าทางการตลาด ซึ่งคำนวณโดยการหารราคาตลาด (Market Value) ของสินทรัพย์ด้วยราคาเปลี่ยนแปลง (Replacement Cost) ของสินทรัพย์นั้น ซึ่งราคาตลาดของสินทรัพย์จะวัดจากมูลค่าทางการตลาดของหุ้นที่อยู่ในมือของผู้ถือหุ้นและหนี้สิน ซึ่ง Professor Tobin เชื่อว่า Tobin's Q เป็นตัววัดที่ดีที่สะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าขององค์กรได้

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณจากสินทรัพย์หมุนเวียน กับหนี้สินหมุนเวียน เป็นอัตราส่วนที่จัดอยู่ในกลุ่มทางการเงินที่บอกถึงสภาพคล่องของกิจการ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน จะบอกว่า กิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้สินระยะสั้นหรือไม่ สินทรัพย์หมุนเวียน คือ เงินสด หรือ สินทรัพย์ที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายหรือภายในหนึ่งปี และ หนี้สินระยะสั้น คือ ภาระค่าใช้จ่ายที่ต้องจ่ายคืนภายในหนึ่งปี

อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) เป็นการคำนวณหาอัตราส่วนเพื่อแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ว่าในหนึ่งรอบระยะเวลาบัญชีของกิจการมีผลการดำเนินงานที่ประสิทธิภาพหรือไม่ อย่างไร ซึ่งประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทเพื่อให้เกิดรายได้ อัตราส่วนยิ่งมาก แสดงว่ามีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ดี

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio Total Asset Turnover) แสดงโครงสร้างของเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นว่าเป็นเท่าไร ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าหนี้สูง ทำให้มีความเสี่ยงสูงด้วยเช่นกัน

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset : ROA) เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรของเงินลงทุนที่มาจากสองส่วนคือ หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

1.5 ประโยชน์ของการศึกษา

1.สำหรับนักลงทุน จะสามารถนำข้อมูลไปประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้ เพื่อประสิทธิภาพของการลงทุนแนวโน้มการที่จะได้รับประโยชน์ที่มากขึ้น

2. สำหรับเจ้าของธุรกิจ ก็จะสามารถนำข้อมูลไปปรับใช้ในการบริหารแผนงาน เพื่อผลประกอบการที่ดีขึ้นและจูงใจให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนในธุรกิจของตนได้มากขึ้น

3. หน่วยงานของรัฐ มีส่วนช่วยในการกำหนดนโยบายในการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์



บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาในครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรที่ศึกษา เพื่อประมวลแนวความคิดในการศึกษา ดังต่อไปนี้

- 2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับกระบวนการลงทุน
- 2.2 แนวความคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)
- 2.3 แนวความคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis)
- 2.4 กรอบแนวคิดในการวิจัย
- 2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
- 2.6 สมมติฐานการศึกษา

2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับกระบวนการลงทุน

การลงทุน (Investment) คือ การซื้อสินทรัพย์หรือหลักทรัพย์ของบุคคลหรือสถาบันต่างๆ เพื่อหวังที่จะได้รับผลตอบแทนที่เป็นสัดส่วน ซึ่งต้องควบคู่ไปกับการเสี่ยงตลอดเวลา และใช้เวลาในการครอบครองประมาณ 10 ปี แต่อย่างต่ำไม่เกิน 3 ปี การลงทุนจึงแบ่งออกเป็นประเภทใหญ่ๆ ได้ 3 ประเภท ดังนี้

1. การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment) ซึ่งเป็นเรื่องเกี่ยวข้องกับการซื้อสินค้า ประเภทรถยนต์ เช่น รถยนต์ และรวมถึงการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment) และการลงทุนในลักษณะนี้ผู้ลงทุนก็ไม่ได้หวังกำไรหรือผลตอบแทนในรูปตัวเงิน แต่หวังความพอใจในการใช้ทรัพย์สินเหล่านั้น ทั้งนี้การซื้อทองคำเพื่อเป็นเครื่องประดับก็ถือเป็นการลงทุนเพื่อการบริโภคอย่างหนึ่ง เงินที่จ่ายเป็นเงินที่ได้จากการออม อีกในหนึ่งการซื้อทองคำก็ซื้อมาเพื่อเป็นเครื่องประดับให้ความพอใจแล้ว ยังสามารถนำทองคำมาขายได้ ยิ่งถ้าช่วงนั้นราคาทองคำมีมูลค่าสูงก็ถือได้ว่าเป็นผลพลอยได้

2. การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment) คือการซื้อสินทรัพย์เพื่อประกอบธุรกิจในการหารายได้ โดยคาดหวังว่ารายได้ที่จะได้นี้จะเพียงพอที่จะชดเชยกับความเสี่ยงที่ลงทุนไป เช่น การลงทุนในสินค้าประเภทหุ้น ได้แก่ เครื่องจักร โรงงาน เพื่อผลิตสินค้าและบริการ ให้สนองความต้องการของผู้บริโภค ซึ่งการลงทุนในลักษณะนี้ผู้ลงทุนคาดหวังกำไรจากการลงทุน กำไรหรือผลตอบแทนนั้นจะแรงจูงใจให้ผู้ลงทุนนำเงินมาลงทุน ซึ่งการลงทุนในลักษณะนี้เป็น

การนำเงินออม (Saving) หรือ เงินที่สะสมไว้ (Accumulated Fund) หรือกั๊ยืมเงินจากธนาคาร (Bank Credit) มาลงทุนเพื่อจัดสร้างหรือจัดหาสินค้าประกอบไปด้วย เครื่องจักรและสินทรัพย์ ประเภทอสังหาริมทรัพย์ เช่น การลงทุนในที่ดิน อาคารสิ่งปลูกสร้างเพื่อนำมาใช้ผลิตสินค้าและบริการ เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค

3. การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment) คือ การลงทุนตามความหมายทางการเงินหรือการลงทุนในหลักทรัพย์ (Asset) ในรูปของหลักทรัพย์ (Securities) เช่น พันธบัตร หุ้นกู้ หุ้นทุน ตราสาร เป็นต้น ซึ่งการลงทุนในลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อมที่แตกต่างจากการลงทุนทางธุรกิจ ผู้ที่มีเงินเมื่อไม่ต้องการเป็นผู้ประกอบธุรกิจเอง เนื่องจากมีความเสี่ยงหรือผู้ออมยังมีเงินไม่มากพอ ผู้ลงทุนนำเงินที่ออมได้ไปซื้อหลักทรัพย์ลงทุนโดยให้ผลตอบแทนในรูปของอัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผล (Yield) และ ส่วนต่างราคา (Capital Gain) ซึ่งมากหรือน้อยจะขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลงทุน

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น จะเป็นอีกทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่ได้รับความนิยมจากผู้ที่มีเงินออม เพราะมีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนในประเภทอื่นๆ และนอกจากนี้การที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีบริษัทจดทะเบียนที่หลากหลาย ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงเหมาะสมอย่างยิ่งสำหรับผู้ที่ต้องการความหลากหลายในการลงทุนไม่ว่าจะเป็นประเภทสินค้าและผลตอบแทนเพราะมีสินค้าหรือตราสารเพื่อการลงทุนมีหลากหลายประเภทซึ่งออกโดยบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจในหลายประเภทและหลายๆ อุตสาหกรรมให้เลือกลงทุนตามความต้องการของผู้ลงทุนก่อนตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ

ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงควรศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับสภาพเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานอันดับต้นๆก่อน แล้วจึงพิจารณาสภาพอุตสาหกรรม โดยรวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรมมาวิเคราะห์ในแต่ละส่วนโดยนำไปสู่การตัดสินใจลงทุนในแต่ละอุตสาหกรรมได้ นอกจากนี้ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ก็จำเป็นต้องพิจารณาอีกหลายๆด้าน ทั้งนโยบายการเงิน นโยบายการคลัง ของภาครัฐ และในต่างประเทศที่จะส่งผลกระทบต่อแนวโน้มของเงินทุน ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม และผู้วิเคราะห์จะต้องวิเคราะห์พิจารณาถึงวัฏจักรธุรกิจว่าอยู่ในช่วงระยะใด วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรมและโครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรมนั้นต้องควบคู่กันไปเสมอ จากนั้นจึงวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัท วิสัยทัศน์ของผู้บริหาร กลยุทธ์ของบริษัท ซึ่งเป็นวิธีการหนึ่งที่ผู้ลงทุนสามารถนำไปใช้ในตัดสินใจเลือกที่ลงทุนในหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

นอกจากนี้ จังหวะในการเข้าซื้อหลักทรัพย์ก็เป็นสิ่งสำคัญเช่นกัน เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ในแต่ละปีความผันผวนมาก ถ้าสามารถเข้าไปในลงทุนในช่วงที่ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลงมามาก นักลงทุนจะสามารถซื้อหลักทรัพย์ได้ในราคาที่ถูกลง อย่างไรก็ตามประชาชนที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้น ถ้ายิ่งขาดความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับหลักการลงทุนและไม่ได้ศึกษา

ปัจจัยต่างๆทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่แท้จริง และนิยมซื้อตามคำบอกเล่า ดังเช่นแมงเม่าบินเข้ากองไฟ นักลงทุนรายย่อยจึงตกเป็นเครื่องมือของกลุ่มคนกลุ่มหนึ่ง ที่ทำราคาหลักทรัพย์ให้สูงเกินความเป็นจริงอย่างรวดเร็วอย่างผิดสังเกต ก็อาจเกิดความเสียหายแก่ผู้ลงทุนได้เช่นกัน ดังนั้น การเผยแพร่ความรู้ให้กับนักลงทุนตลอดจนแจ้งข่าวสารที่รวดเร็ว ถูกต้องแม่นยำมากขึ้นก็เป็นเครื่องมือที่ช่วยในการตัดสินใจของนักลงทุนได้ เช่น การประกาศจ่ายปันผล การแตกหุ้น การเพิ่มทุน และการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารของธุรกิจ เป็นต้น นอกจากนี้ผู้ลงทุนยังต้องทราบถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้ด้วย อาทิเช่น โรคระบาด ความขัดแย้งระหว่างประเทศ การชุมนุมประท้วงทางการเมืองภายในประเทศ เพราะชาวเหล่านี้มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ไทยมีระดับความผันผวนอย่างมาก จึงเป็นที่มาของคำกล่าวที่ว่า “การลงทุนมีความเสี่ยง โปรดใช้วิจารณญาณก่อนการลงทุน”

2.2 แนวความคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นแนวคิดที่วิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนด อัตราผลตอบแทนความเสี่ยงจากการลงทุน และมูลค่าของหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยพื้นฐานที่กล่าวมานั้น ได้แก่ ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรม ปัจจัยที่เกี่ยวกับผลการดำเนินงาน รวมไปถึงฐานะทางการเงินของบริษัทนั้นๆด้วย ดังนั้น การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน จึงเป็นการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และภาวะบริษัท เพื่อนำมาใช้ในการกำหนดมูลค่าที่แท้จริง ของหลักทรัพย์ ดังนี้

1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis)

เป็นการวิเคราะห์และคาดการณ์แนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจในอนาคต ทั้งแนวโน้มในระยะสั้นและในระยะยาว รวมทั้งเศรษฐกิจระดับประเทศและเศรษฐกิจระดับโลก รวมไปถึงการวิเคราะห์นโยบายเศรษฐกิจของภาครัฐ อย่างเช่น นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง นโยบายการค้าระหว่างประเทศ ว่ามีผลกระทบกับธุรกิจมากน้อยเพียงใด ซึ่งองค์ประกอบที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ ภาวะเศรษฐกิจและวัฏจักรเศรษฐกิจ (Economic Cycle) จะใช้เป็นตัวกำหนดชี้วัดผลการวิเคราะห์ ได้แก่ ดัชนีราคาผู้ผลิต ผลผลิตอุตสาหกรรม อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย อัตราว่างงาน ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ เป็นต้น สรุปได้ว่า การวิเคราะห์เศรษฐกิจนั้น จะเกี่ยวข้องกับการพิจารณาของปัจจัยหลายๆด้าน อย่างเช่น วัฏจักรเศรษฐกิจ นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง อัตราเงินเฟ้อ การใช้จ่ายของผู้บริโภค และของธุรกิจ เป็นต้น โดยการพิจารณาปัจจัยข้างต้นนั้น ผู้ที่จะลงทุนนั้นจะต้องวิเคราะห์พิจารณาองค์ประกอบต่างๆ เพื่อที่จะสรุปภาพรวมของเศรษฐกิจของประเทศว่า ปัจจุบันอยู่ในช่วงขาขึ้น หรือขาลง และรวมไปถึงคาดการณ์ว่าในอนาคตต่อไปข้างหน้า ภาวะเศรษฐกิจจะอยู่

ในช่วงใด เพื่อนำไปสู่การพิจารณาว่าธุรกิจใดจะได้รับประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจนั้นๆ จะได้ตัดสินใจเลือกบริษัทที่จะลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) เป็นการวิเคราะห์สภาพการณ์การแข่งขันในอุตสาหกรรม ก็คือการวิเคราะห์อุตสาหกรรมนั่นเอง ตลอดจนวิเคราะห์อนาคตความน่าจะเป็นในเรื่องของการเจริญเติบโตของอุตสาหกรรมว่าเป็นไปในทิศทางใด และจะขึ้นอยู่กับปัจจัยในหลายๆ ด้าน อย่างเช่น โครงสร้างการเปลี่ยนแปลงของระบบภาษีของภาครัฐ นโยบายของภาครัฐที่สนับสนุนหรือเป็นอุปสรรคของการดำเนินธุรกิจ และโครงสร้างของอุตสาหกรรมของแต่ละประเภทที่แตกต่างกันไป เป็นต้น ซึ่งองค์ประกอบที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม ผลกระทบของข้อตกลงระหว่างประเทศ โครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรม การเปลี่ยนแปลงของกฎหมายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เป็นต้น สรุปได้ว่า การวิเคราะห์อุตสาหกรรมนั้น ควรที่จะพิจารณาข้อมูลที่เกี่ยวข้องภายในอุตสาหกรรมนั้น ซึ่งรวมไปถึงการเชื่อมโยงผลกระทบที่มาจากอุตสาหกรรมอื่นและสถานะเศรษฐกิจ ที่จะช่วยให้ผู้ที่ลงทุนเข้าใจลักษณะเฉพาะและการเปลี่ยนแปลงของอุตสาหกรรมได้ดียิ่งขึ้น นอกจากนั้นยังจะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถจำกัดขอบเขตการลงทุนให้แคบลง คือ จำกัดจำนวนบริษัทที่ให้ความสนใจให้มันน้อยลง เพื่อที่จะเหลือบริษัทที่ดีที่สุดและน่าสนใจลงทุนจริงๆ เท่านั้น

3. การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) เป็นการวิเคราะห์ขั้นตอนสุดท้ายในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เน้นไปในด้านการวิเคราะห์ปัจจัยภายในของบริษัทที่มีผลต่อการดำเนินงานของธุรกิจ เพื่อคัดเลือกว่าธุรกิจใดหรือบริษัทใดที่มีผลการดำเนินงานที่ควรลงทุน ซึ่งองค์ประกอบที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ ประเภทของบริษัท ลักษณะของบริษัท โดยแบ่งเป็น 2 ลักษณะ คือ

- การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลที่อยู่ในรูปแบบของบรรยายเป็นข้อความที่ส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัท จะไม่สามารถเปรียบเทียบในเชิงตัวเลขได้ โดยที่ข้อมูลต่าง ๆ นั้น จะเป็นข้อมูลในอดีต ในปัจจุบัน หรือเป็นแนวโน้มในอนาคตที่เกี่ยวข้องกับบริษัทก็ได้ เช่น ขนาดของบริษัท อัตราการเติบโต นโยบายการบริหารงาน ประสบการณ์ของผู้บริหาร บุคลากร โครงสร้างของเงินทุน ความสามารถในการตลาด ด้านการผลิต ด้านบริการ ด้านงานวิจัยและพัฒนา ระบบสารสนเทศต่างๆของบริษัท เป็นต้น

- การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในรูปแบบเชิงตัวเลขที่มาจากการดำเนินงานของบริษัททั้งในอดีตและปัจจุบัน โดยใช้วิธีการรวบรวมข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญ คือ งบการเงิน โดยนำมาใช้ประกอบการวิเคราะห์บริษัท และการวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินทำให้ทราบถึงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท และสิ่งที่ต้องคำนึงถึงอีกประการ คือการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจากรายงานทางการเงินจาก งบแสดงฐานะ

ทางการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และหมายเหตุประกอบงบการเงิน โดยการวิเคราะห์เชิงปริมาณสามารถนำไปใช้ในการบริหารธุรกิจในด้านต่างๆ เช่น ใช้ตัดสินใจในการผลิต ด้านการตลาด ด้านการเงินและบัญชี และด้านการจัดการบริหารทรัพยากรมนุษย์ เป็นต้น สรุปได้ว่า การวิเคราะห์บริษัทเป็นการวิเคราะห์ลักษณะและประเภทของบริษัท เพื่อใช้พิจารณาว่าบริษัทนั้นๆ มีความน่าสนใจดึงดูดให้นักลงทุนมาลงทุนได้มากน้อยเพียงใด ซึ่งจะวิเคราะห์ทั้งเชิงคุณภาพ เช่น วิเคราะห์ความสามารถของผู้บริหาร ขนาดของบริษัท นโยบายการบริหาร เป็นต้น และวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยดูจากรายงานประจำปี งบการเงินในอดีตและปัจจุบัน เพื่อนำมาประเมินมูลค่าหุ้นและใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ

เครื่องมือสำคัญที่ช่วยในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณได้อย่างมีประสิทธิภาพ คือ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งถ้าผู้ลงทุนใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์การลงทุนจะช่วยให้เข้าใจงบการเงินได้ง่ายขึ้น ทั้งในด้านการแปลความหมาย และการเปรียบเทียบข้ามบริษัท ส่งผลต่อประสิทธิภาพในการตัดสินใจการลงทุนได้ไปในทิศทางที่ดี ซึ่งการวิเคราะห์งบการเงินเป็นการเปรียบเทียบหาความสัมพันธ์ระหว่างรายงานในงบการเงินสำหรับระยะเวลาหนึ่งโดยแสดงในรูปสัดส่วนหรืออัตราร้อยละ ผลการคำนวณที่ได้โดยตัวมันเองไม่ได้ให้ความหมายอะไรมากนัก แต่จะนำมาแปลความและใช้ประโยชน์ได้ด้วยการเปรียบเทียบ

แนวคิดของอัตราส่วนทางการเงิน คือวิธีการวิเคราะห์เปรียบเทียบ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน งบการเงินเป็นสิ่งที่สำคัญ แต่ถ้าจะเอาเพียงตัวเลขมานับไม่ถ้วน และกิจการที่มีความแตกต่างกันก็ดูยาก อัตราส่วนทางการเงินเป็นตัวเลขที่เป็นสัดส่วนของ ตัวย่อยตัวเลขในงบให้เป็นมาตรฐานกลางเพื่อให้ง่ายต่อการเปรียบเทียบ การวัดมี 3 แบบ (เปอร์เซ็นต์, สัดส่วน(อัตราส่วน), ดัชนี) แต่ที่นิยมและมีประสิทธิภาพคืออัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งประโยชน์วิเคราะห์กับด้วยอัตราส่วนนั้นเพื่อปรับตัวเลขในงบการเงินให้เป็นค่ามาตรฐานเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกิจการเองในงวดนี้-งวดก่อน, ปีนี้-ปีก่อน เป็นการหาพัฒนาการของกิจการว่ามีอะไรดีขึ้น และเปรียบเทียบกับกิจการ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน เป็นการดูว่ากิจการเราอยู่ในระดับใด และเพื่อดูสัญญาณผลการปฏิบัติงาน ให้เห็นข้อดี ข้อเสียของกิจการ เพื่อการปรับปรุง ทั้งนี้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน แบ่งตามวัตถุประสงค์ออกเป็น 5 ลักษณะ ดังนี้

1. การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability)

- อัตราผลตอบแทนขั้นต้น (Gross Margin)
- อัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงาน (Operating Margin)
- อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net Profit Margin)
- อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset)

- อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity)
- 2. การวิเคราะห์สภาพคล่อง (Liquidity)
 - อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio)
 - อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio)
- 3. การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการทำงาน (Activity Ratio)
 - อัตราการหมุนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover)
 - อัตราการหมุนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover)
 - อัตราการหมุนของสินทรัพย์ถาวร (Fix Assets Turnover)
- 4. การวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน (Leverage)
 - อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)
 - อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Total Assets)
 - อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายคืนดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio)
- 5. การวิเคราะห์มูลค่าทางการตลาด (Market Value Ratio)
 - อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price-Earnings Ratio)
 - อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value)
 - อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาดทั้งหมดต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์ (Tobin's Q)

ข้อสังเกตหรือสัญญาณเตือนในการวิเคราะห์งบการเงิน

1. ขาดทุนมากๆ และติดต่อกันหลายปี
2. ระยะเวลาการเก็บหนี้ยาวนานขึ้น
3. อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นเร็วมาก
4. สินค้าคงคลังสูงมากผิดปกติ
5. ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น
6. ยอดขายสูงขึ้น แต่กำไรลดลง
7. หนี้สูญเพิ่มขึ้น
8. รายงานผู้สอบบัญชีผิดปกติ เปลี่ยนผู้สอบบัญชีใหม่
9. ขายสินทรัพย์ของบริษัท เพื่อสร้างกำไรให้เข้าเป้าในระยะสั้น

อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา

การวิเคราะห์ความมั่นคงของบริษัทจากข้อมูลรายงานทางการเงินนั้น ทำให้นักลงทุนสามารถประเมินศักยภาพและมูลค่าของกิจการได้ดีในระดับหนึ่งแล้ว อัตราส่วนทางการเงินยังการวิเคราะห์ที่สำคัญอีกทางหนึ่งที่จะเป็นข้อมูลทางบัญชีเชิงปริมาณในการวิเคราะห์ข้อมูลในรายงานทางการเงิน จะสามารถสะท้อนให้เห็นถึงฐานะทางการเงินได้อย่างชัด และการศึกษาในครั้งนี้จะเลือกวิเคราะห์

อัตราส่วนทางการเงินที่เป็นชี้วัดความสามารถในการดำเนินงาน การทำกำไร และความสามารถในการชำระหนี้ได้เป็นอย่างดี ซึ่งจะพิจารณาจากโครงสร้างของเงินทุน เพราะสิ่งเหล่านี้มีผลสืบเนื่องถึงผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และราคาหลักทรัพย์ โดยอัตราส่วนที่ผู้วิจัยจะนำมาศึกษาในครั้งนี้ประกอบด้วย

1. อัตราส่วนมูลค่าทางตลาดทั้งหมดต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์ (Tobin's Q) งานวิจัยนี้ นำค่า Tobin's Q มาเป็นเครื่องมือในการวัดมูลค่าของบริษัท ซึ่ง Tobin's Q เป็นแนวคิดที่นำเสนอโดย Professor James T. Tobin ศาสตราจารย์แห่งมหาวิทยาลัย Yale ผู้ซึ่งเคยได้รับรางวัลโนเบล สาขาเศรษฐศาสตร์ในปี ค.ศ.1981 โดยทฤษฎี Tobin's Q เป็นตัววัดผลการปฏิบัติงานที่เกิดจากแนวคิดการผสมผสานข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าทางการตลาด ซึ่งคำนวณโดยการหารราคาตลาด (Market Value) ของสินทรัพย์ขององค์กรด้วยราคาเปลี่ยนแทน (Replacement Cost) ของสินทรัพย์นั้น ซึ่งราคาตลาดของสินทรัพย์จะวัดจากมูลค่าทางการตลาดของหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้นและหนี้สิน ซึ่ง Professor Tobin เชื่อว่า Tobin's Q เป็นตัววัดที่ดีที่สะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าขององค์กรได้ Tobin's Q เป็นอัตราส่วนระหว่างราคาหรือมูลค่าของบริษัท กล่าวคือเป็นมูลค่าการลงทุนที่ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการ หรือตั้งเป้าหมายว่าควรเกิดขึ้นในกิจการในตลาดหุ้นกับต้นทุนทดแทนใหม่ (Replacement Cost New) ซึ่งหมายถึง จำนวนเงินที่ประมาณไว้ว่า กิจการมีความสามารถที่จะจ่ายไปเพื่อให้ได้มาซึ่งเครื่องจักรเครื่องใหม่เพื่อนำมาทดแทนเครื่องจักรเครื่องเดิม โดยอย่างน้อยต้องมีความใกล้เคียงหรือทัดเทียมในด้านเทคโนโลยี วัสดุอุปกรณ์ที่ใช้ ประสิทธิภาพ และกำลังการผลิต ซึ่งต้องรวมกับค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ ผลกำไร ดอกเบี้ยระหว่างการก่อสร้าง และค่าธรรมเนียมด้วย แต่จะยกเว้นค่าล่วงเวลา หรือเงินตอบแทนค่าจ้างพิเศษและราคาชดเชย

ต้นทุนทดแทนใหม่ของสินทรัพย์บริษัท เมื่ออัตราส่วนนี้มากกว่า 1 (ราคาหุ้นแพงกว่าต้นทุนหรือมูลค่าทางการเงินของสินทรัพย์ที่ต้องซื้อใหม่เพื่อทดแทน) บริษัทสามารถหากำไรได้ด้วยการขายหุ้น เพื่อเพิ่มทุนแล้วนำเงินที่ได้ไปซื้อสินทรัพย์อย่างเดียวกันของบริษัทเพิ่ม เพราะเมื่อราคาหุ้นเพิ่มสูงขึ้นย่อมดึงดูดให้นักลงทุนมีการลงทุนในภาคธุรกิจเพิ่มมากขึ้น แต่ถ้าอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าน้อยกว่า 1 บริษัทต้องนั่งติกว่าลงทุนเพิ่ม แนวคิดนี้ช่วยให้เข้าใจบทบาทของตลาดหุ้นต่อภาคธุรกิจมากยิ่งขึ้น ได้ประโยชน์ระหว่างตลาดการเงินและตลาดสำหรับสินค้าและบริการ

Tobin's Q เป็นการประเมินมูลค่าหุ้น ที่เป็นปัจจัยผลักดันการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดหุ้น พิจารณาได้จากผลของนโยบายการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ หรือ Tobin's Q กับการใช้จ่ายลงทุน ซึ่งสำนักการเงินเสนอว่า เมื่อปริมาณเงินเพิ่มขึ้นหรือมีเงินมากกว่าที่ต้องการ และต้องการจะลดปริมาณเงินโดยการเพิ่มการใช้จ่าย ส่วนหนึ่งจะนำเงินที่เกินความต้องการไปลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เกิดเป็นอุปสงค์ส่วนเพิ่มและราคาปรับสูงขึ้น ส่วนสำนักเบคคูลส์เสนอว่า เมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลงจากผลของนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย ความต้องการตราสารหนี้ (พันธบัตร)

มีแนวโน้มลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ ทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น เมื่อนำแนวคิดของสำนักการเงินและสำนักเบคคูลส์มาพิจารณาาร่วมกัน สรุปได้ว่า ทฤษฎี Tobin's Q นั้น คือ เมื่อราคาของหลักทรัพย์สูงขึ้น (P) ทำให้ Q มีค่าสูงขึ้น ส่งผลให้มีการใช้จ่ายเพื่อการลงทุนมากขึ้น (I) ทำให้เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัว (Y) เพิ่มขึ้นจากเดิม

สรุปว่า Tobin's Q หมายถึง อัตราส่วนระหว่างราคาหรือมูลค่าของบริษัทในตลาดหุ้นกับต้นทุนของสินทรัพย์ บริษัทส่วนใหญ่มีค่า Q ประมาณ 1.0 บริษัทที่มีอัตราการเติบโตอย่างรวดเร็วและมีผลประกอบการดี จะมีค่ามากกว่า 1 หรือเกิน 1

การคำนวณหา Tobin's Q นั้นมีหลายแนวทาง ถึงแม้ว่ายังไม่มีแนวทางการคำนวณใดที่ได้รับการยอมรับอย่างเป็นทางการเป็นเอกฉันท์ว่าเป็นวิธีทำให้ค่า Tobin's Q ที่สะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าของบริษัทอย่างถูกต้องแม่นยำ แต่ในทางปฏิบัติแล้วนั้น ผู้วิจัยจะใช้ข้อมูลที่บริษัทเปิดเผยต่อบุคคลภายนอก ดังนั้นจึงนิยมคำนวณในรูปแบบที่ง่ายที่สุด คือการใช้ข้อมูลทางบัญชีเป็นตัวแทนของมูลค่าทางการตลาดสำหรับตัวแปรบางตัว ซึ่งมีสูตรคำนวณ ดังนี้

ค่า Tobin's Q = มูลค่าทางการตลาดทั้งหมดของบริษัท / มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ โดยมูลค่าทางการตลาดทั้งหมดของบริษัท คำนวณได้จาก

มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ + มูลค่าตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ + มูลค่าตลาดของหนี้สิน

โดย

มูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ = ราคาตลาดของหุ้นสามัญ X จำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น

มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ = มูลค่าไถ่ถอนของหุ้นบุริมสิทธิ

มูลค่าทางการตลาดของหนี้สิน = มูลค่าตามบัญชีหนี้สินหมุนเวียนสุทธิจากสินทรัพย์หมุนเวียน และมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว

2.อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) หมายถึง การวัดอัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets) กับหนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities) แสดงให้ทราบว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นกี่เท่าของหนี้สินหมุนเวียน เพียงพอต่อการชำระหนี้ระยะสั้นหรือไม่ค่าที่ได้ควรมีค่าสูง ๆ เพื่อแสดงว่า บริษัทมีสภาพคล่องดี เพราะมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียนที่บริษัทต้องชำระ ซึ่งเป็นเครื่องชี้วัดฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนมีค่าสูง แสดงว่ามีสภาพคล่องมากมีโอกาสในการชำระหนี้สูง โดยทั่วไปอัตราส่วนที่เหมาะสมจะประมาณ 2:1 มีสูตรการคำนวณดังนี้

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน = สินทรัพย์หมุนเวียน / หนี้สินหมุนเวียน (เท่า)

3. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) หมายถึง การวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบยอดขายกับสินทรัพย์รวม แสดงถึงความสามารถในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ทั้งหมด ที่กิจการมี ซึ่งแสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทเพื่อให้เกิดรายได้อัตราส่วนยิ่งมาก แสดงว่ามีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ดี มีสูตรคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ครั้งหรือเท่า)} = \text{ขายสุทธิ} / \text{สินทรัพย์รวม}$$

4. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) หมายถึง การวัดอัตราส่วนระหว่างหนี้สินรวมกับส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้ทราบว่าหนี้สินทั้งหมดที่มีเป็นกี่เท่าของส่วนของผู้ถือหุ้น หากมีค่ามากกว่า 1 หมายความว่า มีส่วนที่มาจากหนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้ใช้พิจารณาความเสี่ยงทางการเงิน ยังมีค่าสูง กิจการก็ยิ่งมีความเสี่ยงมาก โอกาสที่เจ้าหนี้จะให้อภัยก็น้อยลง ซึ่งจะแสดงให้เห็นถึงโครงสร้างของเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นว่าเป็นเท่าไร ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าหนี้สูง ทำให้มีความเสี่ยงสูงด้วยเช่นกัน มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \text{หนี้สินรวม} / \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)}$$

5. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) เป็นอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรเทียบกับสินทรัพย์รวมว่าสินทรัพย์รวมที่มีนั้นก่อให้เกิดผลตอบแทนกลับคืนมามากน้อยเพียงใด อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี เพราะแสดงว่าธุรกิจสามารถให้ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมสูง และใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ค่าที่ได้ควรมีค่ามาก กล่าวง่ายๆ ว่าอัตราส่วนนี้จะวัดความสามารถในการทำกำไรของเงินลงทุนที่มาจากสองส่วนคือ หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์} = (\text{กำไรสุทธิ} / \text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}) \times 100 (\%)$$

2.3 แนวความคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis)

เป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์ หรือดัชนีราคาหลักทรัพย์ ซึ่งจะอาศัยข้อมูลในอดีต เช่น รูปแบบการเปลี่ยนแปลงของราคา ปริมาณในการซื้อขาย เพื่อนำมาประเมินแนวโน้มในอนาคต โดยไม่ต้องอาศัยข้อมูลทางการเงินของบริษัท เช่น งบดุล, งบกำไรขาดทุน และ งบกระแสเงินสด ส่วนใหญ่นิยมใช้แผนภูมิเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์ การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิคใช้ไม่ได้กับตลาดที่มีประสิทธิภาพ เนื่องจากราคาจะสะท้อนข้อมูลของข่าวสารและที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วจนไม่สามารถที่จะคาดการณ์แนวโน้มได้ แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิคอยู่ภายใต้สมมติฐาน 3 ประการคือ

2.3.1 ราคาของหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข่าวสารด้านต่างๆทั้งหมดแล้ว คือ ปัจจัยต่างๆในตลาดจะส่งผลกระทบต่อราคาในปัจจุบันแล้วโดยผ่านความต้องการซื้อ-ขาย จึงไม่จำเป็นต้องวิเคราะห์ถึงสาเหตุอื่นของราคาในปัจจุบัน

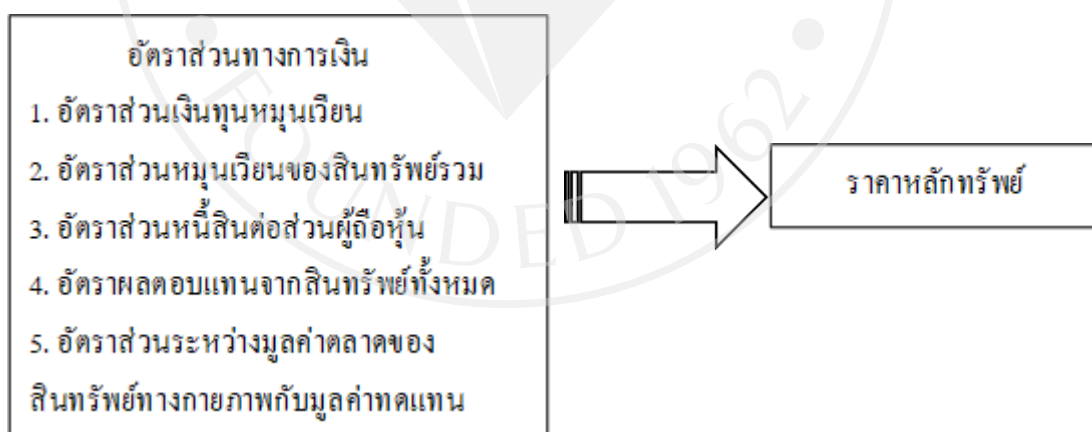
2.3.2 ราคาเคลื่อนไหวอย่างมีแนวโน้ม และจะคงอยู่ในแนวโน้มนั้นในช่วงเวลาหนึ่งจนกว่าจะเกิดแนวโน้มใหม่ คือ ราคาหลักทรัพย์จะมีการเคลื่อนไหวเป็นทิศทางอย่างต่อเนื่อง จนกว่าจะมีปัจจัยทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในความต้องการซื้อ-ขาย จนเปลี่ยนทิศทาง

2.3.3 พฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุน จะมีลักษณะคล้ายคลึงกับพฤติกรรมการลงทุนในอดีต เพราะนักลงทุนจะตอบสนองต่อรูปแบบราคาอย่างที่เคยเกิดขึ้น

2.4 กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากแนวคิดทฤษฎีรวมถึง ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องจึงได้กำหนดกรอบแนวคิดในการศึกษาหาความสัมพันธ์ ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มบริษัทอุตสาหกรรมอาหาร จะแสดงเป็นกรอบแนวคิด ดังนี้

ภาพที่ 2.1 : แสดงกรอบแนวคิดในการศึกษา



2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

สุภาวดี รอดอ่อน (2550) ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงิน : กรณีศึกษาอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี2544-2548 ผลการศึกษาพบว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนทางการเงิน 5 อัตราส่วน คือ Tobin's Q , อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio) , อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) , อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) , อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset : ROA)

กฤตยชญ์ ศรีสุข (2556) ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในดัชนี SET50 โดยมีการเก็บข้อมูลรายไตรมาส ย้อนหลังจำนวน 5 ปี ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2550 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2554 ของหลักทรัพย์ที่อยู่ในดัชนี SET 50 จำนวนทั้งหมด 30 บริษัท โดยเลือกอัตราส่วนทางการเงินรายไตรมาสที่นำมาพิจารณาทั้งหมด 6 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการจ่ายเงินปันผล อัตรากำไรสุทธิ แล้วทำการวิเคราะห์แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์มากที่สุดของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์มากที่สุด จำนวน 3 กลุ่ม คือ กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง และกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี เป็นอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์มากที่สุดของกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ส่วนอุตสาหกรรมบริการนั้นไม่มีอัตราส่วนทางการเงินใดที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

อนุวัตร รongเงิน (2559) การศึกษางานวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้างซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ระหว่างปี พ.ศ.2549-2558 โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ศึกษาคือ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนเงินทุน, หมุนเวียน, อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี, อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล รูปแบบการศึกษาวิจัยใช้ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)วิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอย (Regression Analysis) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

สินี ภาคย์อุฬาร (2558) การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) โดยอาศัยข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2548 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2557 ของหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 8 อุตสาหกรรม คือ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อหาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์

รพีพรรณ แสงसानนท์ (2548) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ กรณีอุตสาหกรรมพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อหาอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายทิศทาง การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ได้ เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถนำไปใช้ประกอบการพิจารณาตัดสินใจ ลงทุน และนักวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถนำไปใช้ประกอบในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้ โดยใช้ อัตราส่วนทางการเงินรายไตรมาสทั้งหมด 7 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วน ราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชี อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และราคาตลาดของหลักทรัพย์ ณ วันที่ ประกาศผลการดำเนินงานรายไตรมาส ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2545 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2546 โดยทำการวิเคราะห์ ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาและทดสอบสมมติฐานด้วยวิธี สหสัมพันธ์อย่างง่าย (Simple Correlation) โดยวัดที่ ระดับนัยสำคัญ 0.10 ด้วยวิธี Pearson Correlation ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 7 ตัวมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์แตกต่างกัน โดยอัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับการ เปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์มากที่สุดถึง 8 หลักทรัพย์ ใน 9 หลักทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์เป็นไปใน ทิศทางเดียวกัน ดังนั้น อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชีจึงสามารถใช้เป็นตัวบ่งชี้การเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้

วรภพ เสือพลาย (2554) งานวิจัยมุ่งศึกษาถึงคุณภาพกำไรกับมูลค่าของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ เพื่อให้ผู้ใช้ระบบการเงินที่เกี่ยวข้อง ทั้งในองค์กร และนอกองค์กร ตลอดจนผู้ที่สนใจ ได้ตระหนักถึงความสำคัญของคุณภาพกำไรอันจะส่งผลถึงมูลค่าของบริษัท รวมทั้ง

มีความเข้าใจเกี่ยวกับตัวชี้วัดคุณภาพกำไร ซึ่งผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินรวมประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในระหว่างปี พ.ศ.2550 ถึงปี พ.ศ.2553 จำนวน 42 บริษัท 168 ข้อมูล โดยผู้วิจัยใช้การวิเคราะห์มูลค่ากำไรด้วยวิธีคงค่างจากการดำเนินงานสุทธิรวม และการวิเคราะห์มูลค่าบริษัทด้วยวิธี Tobin's Q นอกจากนี้ผู้วิจัยยังได้นำตัวแปรควบคุมอีก 2 ปัจจัย คือขนาดของกิจการที่วัดจากยอดขายรวม และโครงสร้างทุนที่วัดจากอัตราส่วนระหว่างหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

อดิศักดิ์ อธิมงคล (2554) การค้นคว้าแบบอิสระครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินเฉลี่ยกับราคาหุ้นสามัญเฉลี่ยของบริษัทตัวแทนกลุ่มพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยอัตราส่วนที่นำมาทำการวิจัยนั้น มีทั้งหมด 4 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเฉลี่ย อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานเฉลี่ย อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย ส่วนบริษัทที่เป็นตัวแทนกลุ่มพลังงานนั้นนำมาใช้ทั้งหมด 4 บริษัท

ธัญญภัทท์ ศักดาเดชาเรืองศรี (2558) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มบริการทางการแพทย์ การศึกษาในครั้งนี้ใช้ตัวแปรอิสระคืออัตราส่วนทางการเงินจำนวน 5 อัตราส่วนได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาต่อกำไร และมีตัวแปรตามคือราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ จำนวนรวมทั้งสิ้น 6 บริษัท โดยมีระยะเวลาที่ศึกษาทั้งสิ้น 10 ปี เก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาสเริ่มตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2548 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557 พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ มากที่สุดคือ อัตราส่วนราคาต่อกำไร โดยมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทุกบริษัท รองลงมาคือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์จำนวน 4 บริษัท อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์จำนวน 2 บริษัท อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์จำนวน 1 บริษัท และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนทางการเงิน ที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในบริษัทใดเลย

วิวัฒน์ ไม้วัฒนา (2554) ศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทน จาก ROA ROE และ DE ต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเงินลงทุนและหลักทรัพย์ เพื่อวิเคราะห์แนวทางของนักลงทุนให้พิจารณาและชี้วัดคุณภาพกำไรของกิจการก่อนการตัดสินใจลงทุน ซึ่งจะช่วยป้องกันความเสี่ยงได้ ซึ่งการทดสอบสรุปได้ว่า อัตราส่วนทั้ง 3 ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

Harney & Tower (2003) ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วน Tobin's Q และ P / Es กับผลตอบแทนของหุ้น โดยอ้างอิงจากผลประกอบการระยะ 10 ปีเป็นตัววัดมูลค่าสำหรับตลาดตราสารทุน ซึ่งพบว่าอัตราส่วนทั้ง 2 เป็นตัวชี้วัดที่ดีของการวัดผลตอบแทนในตลาดและใช้เป็นตัวคาดการณ์ผลตอบแทนในอนาคตได้ดี โดย อัตราส่วนของ Tobin's Q จะเป็นตัวชี้วัดที่ดีกว่า P / E s แต่อย่างไรก็ตาม P / Es โดยเฉลี่ยแล้วเมื่อระยะเวลาเพิ่มขึ้นจะให้ผลตอบแทนที่ลดลง

Arkan (2016) ศึกษาถึงความสำคัญของอัตราส่วนทางการเงินที่ได้จากการเงินเพื่อคาดการณ์แนวโน้มราคาหุ้นในตลาดเกิดใหม่ การตรวจสอบทางสถิติเพื่อทำนายมีการใช้อัตราส่วนทางการเงิน 12 อัตราส่วนขึ้นอยู่กับข้อมูลของ 15 บริษัท ที่จำหน่ายใน 3 ภาคสำหรับปี 2548-2557 ในตลาดการเงินคูเวต สมการในการประมาณราคาหุ้นในแต่ละภาคคือสร้างขึ้นตามรูปแบบการถดถอยหลายตัวหลังจากกำจัดตัวแปรที่ไม่มีประสิทธิภาพด้วย STEPWISE วิธีผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนบางส่วนอาจให้ความสัมพันธ์ที่ดีและมีนัยสำคัญแนวโน้มราคาหุ้นและแนวโน้มที่มีประสิทธิภาพมากที่สุด อัตราส่วนในราคาหุ้นสำหรับภาคอุตสาหกรรมได้แก่ ROA, ROE และอัตรากำไรสุทธิ นอกจากนี้ อัตราส่วนที่มีประสิทธิภาพมากที่สุดในราคาหุ้นของภาคบริการคือ ROA, ROE, P / E และ EPS และสัดส่วนการลงทุนในอุตสาหกรรมเดียวกัน

Davidson, Leledakis & Okunev (2002) ศึกษาอิทธิพลของ Tobin's Q และ Book to Equity ต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในสหราชอาณาจักร พบว่าในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน Tobin's Q มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนบ่งชี้ที่สำคัญสำหรับการคาดการณ์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในอนาคต และยังพบว่า Tobin's Q เป็นตัวแปรอธิบายผลการศึกษาได้อย่างมีนัยสำคัญมากกว่า Book to Equity นี้แสดง

2.6 สมมติฐานการศึกษา

การศึกษานี้มีสมมติฐานเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์โดยมีสมมติฐานความสัมพันธ์แบ่งตามประเภทของตัวแปรอิสระ ดังนี้

1. อัตราส่วนมูลค่าทางตลาดทั้งหมดต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์ (Tobin's Q)

H_0 : อัตราส่วนมูลค่าทางตลาดทั้งหมดต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์ ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

H_1 : อัตราส่วนมูลค่าทางตลาดทั้งหมดต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

2. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)

H_0 : อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคา
หลักทรัพย์

H_1 : อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคา
หลักทรัพย์

3.อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)

H_0 : อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลง
ราคาหลักทรัพย์

H_1 : อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลง
ราคาหลักทรัพย์

4.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)

H_0 : อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลง
ราคาหลักทรัพย์

H_1 : อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคา
หลักทรัพย์

5.อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Assets)

H_0 : อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลง
ราคาหลักทรัพย์

H_1 : อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลง
ราคาหลักทรัพย์

เมื่อทำการทดสอบความสัมพันธ์ จากการวิเคราะห์ความถดถอย (Regression Analysis) เรียบร้อยแล้ว จะทำให้ทราบว่าอัตราส่วนทางการเงินใด มีความสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ในแต่ละบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มได้ดีที่สุด ซึ่งจะถือเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนไทยได้อย่างมีนัยสำคัญ

เมื่อทำการทดสอบความสัมพันธ์จากการวิเคราะห์ความถดถอย (Regression Analysis) เรียบร้อยแล้ว จะทำให้ทราบว่าอัตราส่วนทางการเงินใด มีความสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ในแต่ละบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มได้ดีที่สุด ซึ่งจะถือเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุน

บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย

3.1 ข้อมูลและแหล่งที่มา

งานวิจัยเรื่องนี้อาศัยข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ในรูปแบบข้อมูลอนุกรมเวลารายไตรมาส ซึ่งได้มาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Source) นั่นคือ งบการเงินของแต่ละบริษัท ได้แก่ งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ รายการย่อแสดงสินทรัพย์และหนี้สิน หมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 5 บริษัท และมีข้อมูลที่ต้องใช้ในการวิจัยอย่างครบถ้วนและเป็นที่ยอมรับหลาย ทั้งนี้ ข้อมูลที่นำมาวิเคราะห์เป็นข้อมูลรายไตรมาสอยู่ในช่วงเวลาระหว่างปีพ.ศ.2543 ถึง พ.ศ. 2559 โดย สืบค้นจากฐานข้อมูล SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย www.setsmart.com รวมทั้ง เว็บไซต์ของแต่ละบริษัท

ซึ่งแหล่งข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ แบ่งเป็น 2 ส่วน ดังนี้

1. อัตราส่วนทางการเงิน

ซึ่งได้นำมาวิเคราะห์ทั้งหมด 5 อัตราส่วน ได้รวบรวมจากงบการเงินเป็นข้อมูล ณ ไตรมาสที่ 1-4 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543-2559

1.1 อัตราส่วนมูลค่าทางตลาดทั้งหมดต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์ (Tobin's Q)
สูตร $Tobin's Q = \text{มูลค่าทางการตลาดทั้งหมดของบริษัท} / \text{มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์}$

1.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)
สูตร $\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} = \text{สินทรัพย์หมุนเวียน} / \text{หนี้สินหมุนเวียน (เท่า)}$

1.3 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)
สูตร $\text{อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ครั้งหรือเท่า)} = \text{ขายสุทธิ} / \text{สินทรัพย์รวม}$

1.4 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio Total Asset Turnover)

สูตร $\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \text{หนี้สินรวม} / \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)}$

1.5 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset : ROA)
สูตร $\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์} = (\text{กำไรสุทธิ} / \text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}) \times 100 (\%)$

2. ราคาของหลักทรัพย์ จากที่สรุปข้อมูลหลักทรัพย์

3.2 กลุ่มตัวอย่างบริษัทที่ทำการศึกษา

กลุ่มตัวอย่างของงานวิจัยนี้คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม จำนวน 5 หลักทรัพย์ เหตุผลที่เลือก 5 หลักทรัพย์นี้ เนื่องจากมีข้อมูลที่ต้องใช้ในการวิจัยอย่างครบถ้วน มีส่วนแบ่งการตลาดที่ใหญ่ และเป็นที่ยอมรับกันแพร่หลาย ดังนี้

- 1.บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) : CPF
- 2.บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) : SNP
- 3.บริษัท ส.ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) : SORKON
- 4.บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) : SSC
- 5.บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) : TF

3.3 ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา (Model)

$$\text{Price}_{i,t} = a + \beta_1 \text{Tobin's } Q_{i,t} + \beta_2 \text{CR}_{i,t} + \beta_3 \text{TAT}_{i,t} + \beta_4 \text{DE}_{i,t} + \beta_5 \text{ROA}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

โดย Tobin's $Q_{i,t}$ = อัตราส่วนมูลค่าทางตลาดทั้งหมดต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์ (Tobin's Q)

$\text{CR}_{i,t}$ = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio : CR)

$\text{TAT}_{i,t}$ = อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset

Turnover : TAT)

$\text{DE}_{i,t}$ = อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity

Ratio Total Asset Turnover : DE)

$\text{ROA}_{i,t}$ = อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset :

ROA)

β = ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน

a = ค่าคงที่

3.3.1 รายละเอียดของตัวแปร

ตัวแปรตาม (Dependent Variables) คือ ราคาของหลักทรัพย์ (Stock Price) คือราคาปิดของหลักทรัพย์หรือราคาซื้อขายกันครั้งล่าสุด ณ ตลาดปิดทำการ

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) ประกอบด้วยอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญที่ (Ratio analysis) ใน 5 ประเภท ซึ่งมีลักษณะของการวิเคราะห์แตกต่างกันตามวัตถุประสงค์ของผู้ใช้ได้แก่

- อัตราส่วนมูลค่าทางตลาดทั้งหมดต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์ (Tobin's Q)
 - = มูลค่าทางการตลาดทั้งหมดของบริษัท/มูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์
 - อัตราส่วนระหว่างราคาหรือมูลค่าของบริษัทในตลาดหุ้นกับต้นทุนของสินทรัพย์
 บริษัทส่วนใหญ่มีค่า Q ประมาณ 1.0 บริษัทที่มีอัตราการเติบโตอย่างรวดเร็วและมีผลประกอบการดี จะมียอดมากกว่า 1 หรือเกิน
- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio : CR)
 - = สินทรัพย์หมุนเวียน/หนี้สินหมุนเวียน
 - วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น ถ้าค่าที่คำนวณได้สูงเท่าใด แสดงว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่ประกอบไปด้วย เงินสด ลูกหนี้ และสินค้าคงเหลือมากกว่าหนี้ระยะสั้น ทำให้คล่องตัวในการชำระหนี้ระยะสั้นมีค่อนข้างมาก โดยปกติ อัตราส่วน 2 : 1 ถือว่าเหมาะสมแล้ว
- อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover : TAT)
 - = ยอดขาย/สินทรัพย์ทั้งสิ้น
 - แสดงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทเพื่อให้เกิดรายได้ อัตราส่วน ยิ่งมาก แสดงว่ามีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ดี
- อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio : DE)
 - = หนี้สินทั้งสิ้น/สินทรัพย์ทั้งสิ้น
 - แสดงโครงสร้างของเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับ ส่วนของเจ้าของว่าเป็นเท่าไร ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าหนี้สูง ทำให้มีความเสี่ยงสูงด้วยเช่นกัน
- อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Asset : ROA)
 - = กำไรสุทธิ (Net Profit) /สินทรัพย์รวม (Total Assets)
 - ยิ่ง สูงยิ่งดี เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ธุรกิจใช้ในการ ดำเนินงาน ว่าให้ผลตอบแทนจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด หากมีค่าสูง แสดงถึงการ ใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ

3.4 กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยในครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ ที่กำหนดแนวทางการวิเคราะห์ ซึ่งได้นำข้อมูลนั้นทำการทดสอบสมมติฐานด้วยเครื่องมือต่างๆ เพื่อวัดความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงิน โดยการใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ในการวิเคราะห์ สัมประสิทธิ์ความถดถอย (Multiple Regression Analysis)

3.4.1 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ(X) หลายตัวกับตัวแปรตาม 1 ตัว เพื่อศึกษาว่ามีตัวแปรอิสระตัวใดบ้างที่ร่วมกันอธิบายการผันแปรของตัวแปรตามได้ โดยเขียนความสัมพันธ์ในรูปแบบของสมการได้ดังนี้

$$\text{สมการในรูปของประชากร} \quad Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k + \varepsilon$$

$$\text{สมการในรูปของตัวอย่าง} \quad y = b_0 + b_1 x_1 + b_2 x_2 + \dots + b_k x_k + e$$

$$\text{สมการทำนายผล (สมการพยากรณ์)} \quad \hat{y} = b_0 + b_1 x_1 + b_2 x_2 + \dots + b_k x_k$$

สัญลักษณ์ที่ใช้มีความหมายดังนี้

X_i คือ ค่าของตัวแปรอิสระแต่ละตัว (จะใช้สัญลักษณ์ x_i สำหรับค่าที่ได้จากตัวอย่าง และสำหรับค่าประมาณหรือตัวทำนาย)

Y คือ ค่าของตัวแปรตาม (จะใช้สัญลักษณ์ y สำหรับค่าที่ได้จากตัวอย่าง และใช้ค่า \hat{y} สำหรับค่าประมาณหรือตัวทำนาย)

k คือ จำนวนตัวแปรอิสระในสมการถดถอย

β_0 คือ ค่าคงที่ (Constant) ของสมการถดถอย (จะใช้สัญลักษณ์ b_0 สำหรับค่าที่ได้จากตัวอย่าง และสำหรับค่าประมาณหรือตัวทำนาย) โดยที่ β_0 หรือ b_0 จะเป็นจุดตัด (Intercept) แกน y ของสมการ

β_i คือ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) ของตัวแปรอิสระ X_i แต่ละตัว (จะใช้สัญลักษณ์ b_i สำหรับค่าที่ได้จากตัวอย่าง และสำหรับค่าประมาณหรือตัวทำนาย) โดยที่ค่า β_i หรือ b_i จะแสดงอัตราการเปลี่ยนแปลงของค่า x_i ต่อค่า y ดังนี้ คือ ถ้าค่า x_i เปลี่ยนไป 1 หน่วย จะทำให้ค่า y เปลี่ยนไป b_i หน่วย

ε คือ ค่าความคลาดเคลื่อน (Error or Residual) ระหว่างค่า Y และค่า \hat{y} (จะใช้สัญลักษณ์ e สำหรับค่าที่ได้จากตัวอย่าง)

การทดสอบสมมติฐานที่เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่าง Y และ $X_1, X_2, X_3, \dots, X_k$ ได้สมมติฐานดังนี้

$$H_0 = \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$$

$$H_0 = \text{มี } \beta_i \text{ อย่างน้อย 1 ที่ไม่เท่ากับ } 0, i = 1, 2, \dots, k$$

หรือ $H_0 =$ ตัวแปรตามต้องไม่ขึ้นกับตัวแปรอิสระทั้ง k ตัว

$$H_0 = \text{ตัวแปรตามขึ้นกับตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัว}$$

3.4.2 การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)

ซึ่งเป็นปัญหาที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกัน จะไม่ตรงกับข้อสมมติฐาน (Classical Assumptions) ในการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ด้วยวิธีการ OLS ว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวจะต้องเป็นอิสระต่อกัน ถ้าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันอย่างสมบูรณ์ (Perfect Multicollinearity) เราก็จะไม่สามารถประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยได้ ทั้งนี้ในทางปฏิบัติพบว่าตัวแปรอิสระที่นำมาใช้มักจะมีสัมพันธ์กันอยู่บ้าง ซึ่งความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระจะถูกวัดโดยการใช้ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ถ้าวัดลง

3.4.3 การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างค่าความคาดเคลื่อน (Autocorrelation) สามารถตรวจสอบได้โดยใช้พิจารณาค่า Durbin-Watson statistic ซึ่งเป็นวิธีที่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลายและเหมาะสมกับข้อมูลขนาดเล็ก โดยสมมติฐานที่ใช้ในการทดสอบคือ

H_0 : ρ เท่ากับ 0 (Non-Autocorrelation)

H_1 : ρ ไม่เท่ากับ 0 (Autocorrelation)

ค่า D.W. (Durbin Watson) จะมีค่าระหว่าง 0 – 4 (0 เป็นกรณี Positive Autocorrelation สำหรับ 4 กรณี เป็นกรณี Negative Autocorrelation) โดยที่ หากพบว่า $p = -1$ ค่า D.W. = 4 แสดงว่า มีปัญหา Negative Autocorrelation ($D.W. > 4 - dL$) หากพบว่า $p = 0$ ค่า D.W. = 2 แสดงว่า ไม่มีปัญหา Autocorrelation หากพบว่า $p = 1$ ค่า D.W. = 0 แสดงว่า มีปัญหา Positive Autocorrelation ($D.W. < dL$)

3.5 สมมติฐานการศึกษา

การศึกษาครั้งนี้มีสมมติฐานเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์โดยมีสมมติฐานความสัมพันธ์แบ่งตามประเภทของตัวแปรอิสระดังนี้

อัตราส่วนมูลค่าทางตลาดทั้งหมดต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์ (Tobin's Q)

H_0 : อัตราส่วนมูลค่าทางตลาดทั้งหมดต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

H_1 : อัตราส่วนมูลค่าทางตลาดทั้งหมดต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน 5 อัตราส่วนได้แก่ Tobin's Q
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)
อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset)

โดยใช้สัญลักษณ์เป็น Tobin's Q, CR, TAT, DE และ ROA ตามลำดับ กักกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ และใช้สัญลักษณ์เป็น Price ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มตัวอย่างในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม จำนวน 5 บริษัท ได้แก่

1. บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) : CPF
2. บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) : SNP
3. บริษัท ส.ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) : SORKON
4. บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) : SSC
5. บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) : TF

ค่าสถิติของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงินของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ได้ศึกษาและทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยแบ่งข้อมูลเป็น 4 ส่วนดังนี้

- 4.1 ข้อมูลเชิงพรรณนาของข้อมูลทุกหลักทรัพย์
- 4.2 ข้อมูลแสดงสมการถดถอยเชิงพหุ การทดสอบความสัมพันธ์โดยหาตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันเองโดยใช้ Correlation Matrix

ความสัมพันธ์กันเองโดยใช้ Correlation Matrix

- 4.3 ผลการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation)
- 4.4 การทดสอบการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

4.1 ข้อมูลเชิงพรรณนาของข้อมูลทุกหลักทรัพย์

การสรุปผลการวิเคราะห์ในส่วนนี้คือ การสรุปผลกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ทำการประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูลของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม จำนวน 5 บริษัท 68 รายไตรมาส และข้อมูลของอัตราส่วนทางการเงินอีก ทั้งหมด 5 อัตราส่วน คือ Tobin's Q อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

(Debt to Equity Ratio) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset) ประกอบไปด้วย ค่าเฉลี่ยของข้อมูล (Mean) ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) และ ค่าส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation)

4.1.1 วิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของบริษัทหลักทรัพย์กลุ่มตัวแทนอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

ตารางที่ 4.1 : ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรต่างๆ หลักทรัพย์ CPF

	PRICE	TOBIN'S Q	CR	TAT	DE	ROA
Mean	14.25	1.13	1.35	1.37	1.49	8.98
Median	5.97	0.98	1.21	1.40	1.26	7.56
Maximum	38.50	2.16	2.13	1.69	2.91	17.19
Minimum	3.18	0.69	0.86	0.89	0.80	2.65
Std. Dev.	11.77	0.36	0.32	0.18	0.51	4.07
Observations	68	68	68	68	68	68

จากตารางที่ 4.1 รายละเอียดของผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาของหลักทรัพย์ ดังนี้

1) ราคาหลักทรัพย์ (Price) ของหลักทรัพย์ CPF

มีค่าเฉลี่ยของราคาเท่ากับ 14.25 มีค่ามัธยฐานของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 5.97 มีค่าสูงสุดของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 38.50 มีค่าต่ำสุดของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 3.18 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 11.77

2) Tobin's Q ของหลักทรัพย์ CPF มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 1.13

มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 0.98 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 2.16 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.69 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของ Tobin's Q เท่ากับ 0.36

3) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ของหลักทรัพย์ CPF มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 1.35 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 1.21 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 2.13 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.86 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเท่ากับ 0.32

4) อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม (TAT) ของหลักทรัพย์ CPF มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 1.37

มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 1.40 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 1.69 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.89 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนรวมเท่ากับ 0.18

5) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ของหลักทรัพย์ CPF มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 1.49 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 1.26 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 2.91 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.80 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.51

6) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของหลักทรัพย์ CPF มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 8.98 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 7.56 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 17.19 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 2.65 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เท่ากับ 4.07

ตารางที่ 4.2 : ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรต่างๆ หลักทรัพย์ SNP

	PRICE	TOBIN'S Q	CR	TAT	DE	ROA
Mean	12.42	2.41	1.65	1.97	0.41	19.89
Median	6.15	1.53	1.54	1.93	0.41	20.35
Maximum	38.00	6.20	2.68	2.36	0.61	32.20
Minimum	1.60	0.78	1.01	1.66	0.20	11.70
Std. Dev.	10.72	1.53	0.39	0.19	0.13	4.83
Observations	68	68	68	68	68	68

จากตารางที่ 4.2 รายละเอียดของผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาของหลักทรัพย์ SNP ดังนี้

1) ราคาหลักทรัพย์ (Price) ของหลักทรัพย์ SNP

มีค่าเฉลี่ยของราคาเท่ากับ 12.42 มีค่ามัธยฐานของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 6.15 มีค่าสูงสุดของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 38.00 มีค่าต่ำสุดของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 1.60 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 10.72

2) Tobin's Q ของหลักทรัพย์ SNP มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 2.41

มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 1.53 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 6.20 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.78 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของ Tobin's Q เท่ากับ 1.53

3) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ของหลักทรัพย์ SNP มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 1.65 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 1.54 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 2.68 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 1.01 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเท่ากับ 0.39

4) อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม (TAT) ของหลักทรัพย์ SNP มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 1.97

มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 1.93 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 2.36 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 1.66 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราการหมุนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 0.19

5) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ของหลักทรัพย์ SNP มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 0.41 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 0.41 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.61 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.20 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.13

6) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของหลักทรัพย์ SNP มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 19.89 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 20.35 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 32.20 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 11.70 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เท่ากับ 4.83

ตารางที่ 4.3 : ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรต่างๆ หลักทรัพย์ SORKON

	PRICE	TOBIN'S Q	CR	TAT	DE	ROA
Mean	22.25	1.18	0.75	1.30	2.61	7.23
Median	6.05	0.97	0.68	1.25	2.57	7.69
Maximum	68.64	2.22	1.37	1.62	5.61	13.01
Minimum	2.26	0.73	0.43	0.97	1.08	-4.49
Std. Dev.	24.80	0.43	0.20	0.19	1.21	3.41
Observations	68	68	68	68	68	68

จากตารางที่ 4.3 รายละเอียดของผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาของหลักทรัพย์ SORKON ดังนี้

1) ราคาหลักทรัพย์ (Price) ของหลักทรัพย์ SORKON มีค่าเฉลี่ยของราคาเท่ากับ 22.25 มีค่ามัธยฐานของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 6.05 มีค่าสูงสุดของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 68.64 มีค่าต่ำสุดของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 2.26 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 24.80

2) Tobin's Q ของหลักทรัพย์ SORKON มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 1.18 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 0.97 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 2.22 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.73 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของ Tobin's Q เท่ากับ 0.43

3) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ของหลักทรัพย์ SORKON มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 0.75 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 0.68 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 1.37 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.43 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเท่ากับ 0.20

4) อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม (TAT) ของหลักทรัพย์ SORKON มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 1.30

มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 1.25 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 1.62 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.97 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราการหมุนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 0.19

5) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ของหลักทรัพย์ SORKON มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 2.61 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 2.57 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 5.61 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 1.08 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 1.21

6) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของหลักทรัพย์ SORKON มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 7.23 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 7.69 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 13.01 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ -4.49 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เท่ากับ 3.41

ตารางที่ 4.4 : ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรต่างๆ หลักทรัพย์ SSC

	PRICE	TOBIN'S Q	CR	TAT	DE	ROA
Mean	44.40	1.35	1.56	1.71	0.49	5.19
Median	23.15	1.04	1.68	1.89	0.49	5.81
Maximum	213.00	4.72	2.01	2.22	0.69	12.94
Minimum	7.50	0.55	0.88	0.67	0.33	-6.78
Std. Dev.	45.22	0.85	0.30	0.46	0.08	5.09
Observations	68	68	68	68	68	68

จากตารางที่ 4.4 รายละเอียดของผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาของหลักทรัพย์ SSC ดังนี้

1) ราคาหลักทรัพย์ (Price) ของหลักทรัพย์ SSC มีค่าเฉลี่ยของราคาเท่ากับ 44.40 มีค่ามัธยฐานของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 23.15 มีค่าสูงสุดของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 213.00 มีค่าต่ำสุดของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 7.50 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 45.22

2) Tobin's Q ของหลักทรัพย์ SSC มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 1.35 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 1.04 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 4.72 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.55 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของ Tobin's Q เท่ากับ 0.85

3) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ของหลักทรัพย์ SSC มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 1.56 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 1.68 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 2.01 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.88 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเท่ากับ 0.30

4) อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม (TAT) ของหลักทรัพย์ SSC มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 1.71

มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 1.89 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 2.22 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.67 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราการหมุนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 0.46

5) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ของหลักทรัพย์ SSC มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 0.49 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 0.49 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.69 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.33 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.08

6) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของหลักทรัพย์ SSC มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 5.19 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 5.81 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 12.94 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ -6.78 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เท่ากับ 5.09

ตารางที่ 4.5 : ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรต่างๆ หลักทรัพย์ TF

	PRICE	TOBIN'S Q	CR	TAT	DE	ROA
Mean	82.27	1.67	3.92	1.07	0.20	16.80
Median	50.00	1.44	3.96	1.07	0.20	15.93
Maximum	192.00	2.99	5.32	1.54	0.29	30.69
Minimum	16.00	1.09	2.49	0.67	0.13	12.51
Std. Dev.	62.09	0.50	0.78	0.20	0.04	3.89
Observations	68	68	68	68	68	68

จากตารางที่ 4.5 รายละเอียดของผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาของหลักทรัพย์ TF ดังนี้

1) ราคาหลักทรัพย์ (Price) ของหลักทรัพย์ TF มีค่าเฉลี่ยของราคาเท่ากับ 82.27 มีค่ามัธยฐานของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 50.00 มีค่าสูงสุดของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 192.00 มีค่าต่ำสุดของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 16.00 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 62.09

2) Tobin's Q ของหลักทรัพย์ TF มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 1.67 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 1.44 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 2.99 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 1.09 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของ Tobin's Q เท่ากับ 0.50

3) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ของหลักทรัพย์ TF มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 3.92 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 3.96 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 5.32 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 2.49 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเท่ากับ 0.78

4) อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม (TAT) ของหลักทรัพย์ TF มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 1.07

มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 1.07 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 1.54 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.67 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนรวมเท่ากับ 0.20

5) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ของหลักทรัพย์ TF มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 0.20 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 0.20 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.29 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 0.13 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.04

6) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของหลักทรัพย์ TF มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเท่ากับ 16.80 มีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนเท่ากับ 15.93 มีค่าสูงสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 30.69 มีค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเท่ากับ 12.51 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เท่ากับ 3.89

4.2 ข้อมูลแสดงสมการถดถอยเชิงพหุ การทดสอบความสัมพันธ์โดยหาตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันเองโดยใช้ Correlation Matrix

การศึกษาครั้งนี้ได้ทำการทดสอบเพื่อแก้ไขปัญหา Multicollinearity ซึ่งปัญหาที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกัน เป็นสาเหตุที่จะทำให้ไม่สามารถประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยได้ การทดสอบครั้งนี้ใช้วิธีการวิเคราะห์หาค่าสหสัมพันธ์ (Correlation: r) ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด โดยเรียกว่าการทำ Correlation Matrix เพื่อหาขนาดของความสัมพันธ์เฉพาะตัวแปรอิสระเท่านั้น ถ้าค่า Correlation มีค่ามากกว่า 0.8 หรือน้อยกว่า -0.8 ถือว่าตัวแปรอิสระคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันมากเกินไป ในการทดสอบครั้งนี้ ปรากฏผลการทดสอบจำแนกตามบริษัท ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.6 : ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (CPF)

	TOBIN'S Q	CR	TAT	DE	ROA
TOBIN'S Q	1				
CR	0.3141	1			
TAT	0.2902	0.6083	1		
DE	0.0612	-0.4809	-0.8149*	1	
ROA	0.6229	0.6573	0.4468	-0.29	1

จากตารางที่ 4.6 พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) กับ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ -0.81 ซึ่งมีค่าต่ำกว่า -0.80 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน และเพื่อป้องกันการเกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระในการศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยจึงเลือกตัดตัวแปรอิสระ อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม : TAT และ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ออก และเขียนแบบจำลองได้ดังนี้

$$\text{Price}_{i,t} = a + \beta_1 \text{Tobin's } Q_{i,t} + \beta_2 \text{CR}_{i,t} + \beta_3 \text{ROA}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

ตารางที่ 4.7 : ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (SNP)

	TOBIN'S Q	CR	TAT	DE	ROA
TOBIN'S Q	1				
CR	-0.0872	1			
TAT	0.8166*	-0.2223	1		
DE	0.5752	-0.5853	0.5867	1	
ROA	0.6005	-0.4259	0.5747	0.6935	1

จากตารางที่ 4.7 พบว่า TOBIN'S Q มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์กับอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) โดยมีค่า 0.81 ซึ่งมีค่าเกินกว่า 0.80 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์กันเองในทิศทางเดียวกัน และเพื่อป้องกันการเกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระในการศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยจึงเลือกตัดตัวแปรอิสระอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ออก เนื่องจากได้ทำการตรวจสอบความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของอัตราส่วนทางการเงินทั้งสองตัวแล้วนั้น พบว่า ตัวแปรอิสระ TOBIN'S Q นั้น สามารถอธิบายความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ดีกว่า และเขียนแบบจำลองได้ดังนี้

$$\text{Price}_{i,t} = a + \beta_1 \text{Tobin's } Q_{i,t} + \beta_2 \text{CR}_{i,t} + \beta_3 \text{DE}_{i,t} + \beta_4 \text{ROA}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

ตารางที่ 4.8 : ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (SORKON)

	TOBIN'S Q	CR	TAT	DE	ROA
TOBIN'S Q	1				
CR	0.0524	1			
TAT	0.7973	-0.1587	1		
DE	-0.5567	-0.4968	-0.4474	1	
ROA	0.7131	-0.2344	0.7786	-0.4932	1

จากตารางที่ 4.8 พบว่า ไม่มีตัวแปรอิสระใด ๆ ที่ใช้ในการศึกษา มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่มีค่าเกินกว่า 0.80 และ น้อยกว่า -0.80 สามารถเขียนแบบจำลองได้ดังนี้

$$\text{Price}_{i,t} = a + \beta_1 \text{Tobin's } Q_{i,t} + \beta_2 \text{CR}_{i,t} + \beta_3 \text{TAT}_{i,t} + \beta_4 \text{DE}_{i,t} + \beta_5 \text{ROA}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

ตารางที่ 4.9 : ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (SSC)

	TOBIN'S Q	CR	TAT	DE	ROA
TOBIN'S Q	1				
CR	-0.3365	1			
TAT	-0.5035	0.8534*	1		
DE	0.0535	-0.2498	-0.0293	1	
ROA	-0.4541	0.6242	0.7874	-0.0055	1

จากตารางที่ 4.9 พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน(CR) กับ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ 0.85 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งสองตัวนั้นมีความสัมพันธ์กันเองในทิศทางเดียวกัน และเพื่อป้องกันการเกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระในการศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยจึงเลือกตัดตัวแปรอิสระ ซึ่งได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) และ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ออก และเขียนแบบจำลองได้ดังนี้

$$\text{Price}_{i,t} = a + \beta_1 \text{Tobin's } Q_{i,t} + \beta_1 \text{DE}_{i,t} + \beta_2 \text{ROA}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

ตารางที่ 4.10 : ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (TF)

	TOBIN'S Q	CR	TAT	DE	ROA
TOBIN'S Q	1				
CR	0.3960	1			
TAT	-0.5414	-0.5495	1		
DE	0.4125	-0.3511	0.1127	1	
ROA	-0.2379	-0.3594	0.6702	0.2645	1

จากตารางที่ 4.10 พบว่า ไม่มีตัวแปรอิสระใด ๆ ที่ใช้ในการศึกษา มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่มีค่าเกินกว่า 0.80 และ น้อยกว่า -0.80 สามารถเขียนแบบจำลองได้ดังนี้

$$\text{Price}_{i,t} = a + \beta_1 \text{Tobin's } Q_{i,t} + \beta_2 \text{CR}_{i,t} + \beta_3 \text{TAT}_{i,t} + \beta_4 \text{DE}_{i,t} + \beta_5 \text{ROA}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

4.3 ผลการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation)

การตรวจสอบปัญหา Autocorrelation ซึ่งเป็นการตรวจสอบปัญหาที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรความคลาดเคลื่อน (Error Term) โดยปัญหา Autocorrelation เกิดจากตัวคลาดเคลื่อนมีสหสัมพันธ์ระหว่างกัน หรือตัวคลาดเคลื่อนมีการกระจายที่ไม่เป็นอิสระต่อกัน โดยการทดสอบจะอาศัยวิธีการคำนวณค่า Durbin-Watson ซึ่งเป็นวิธีที่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลายและเหมาะสมกับข้อมูลขนาดเล็ก ค่า D.W. (Durbin Watson) จะมีค่าระหว่าง 0 – 4 (0 เป็นกรณี Positive Autocorrelation สำหรับ 4 กรณี เป็นกรณี Negative Autocorrelation) โดยที่สามารถตรวจสอบได้โดยใช้พิจารณาค่า Durbin-Watson Statistic โดยสมมติฐานที่ใช้ในการทดสอบคือ

$$H_0 : \beta = 0 \text{ (Non-Autocorrelation)}$$

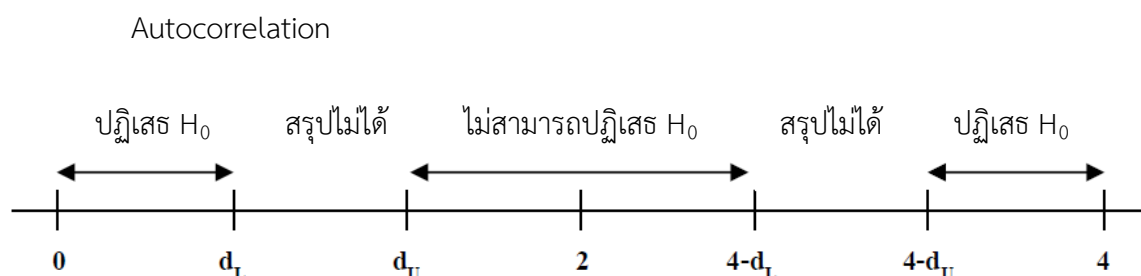
$$H_1 : \beta \neq 0 \text{ (Autocorrelation)}$$

หากพบว่า $\beta = -1$ ค่า D.W. = 4 แสดงว่า มีปัญหา Negative Autocorrelation (D.W. > 4 - dL)

หากพบว่า $\beta = 0$ ค่า D.W. = 2 แสดงว่า ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หากพบว่า $\beta = 1$ ค่า D.W. = 0 แสดงว่า มีปัญหา Positive Autocorrelation (D.W. < dL)

ภาพที่ 4.1 : เงื่อนไขการพิจารณาค่าสถิติ Durbin-Watson Statistic ในการแก้ไขปัญหา



ที่มา: อัครพงศ์ อินทอง. (2550). *คู่มือการใช้โปรแกรม Eviews เบื้องต้น : สำหรับการวิเคราะห์ทางเศรษฐมิติ*. เชียงใหม่: มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

ตารางที่ 4.11 : แสดงค่า Durbin-Watson Statistic ของสมการหาความสัมพันธ์ในแต่ละหลักทรัพย์

หลักทรัพย์	ค่าทางสถิติ D.W.	ปัญหา Autocorrelation
CPF	2.34	ไม่พบปัญหา Autocorrelation
SNP	2.14	ไม่พบปัญหา Autocorrelation
SORKON	2.87	ไม่พบปัญหา Autocorrelation
SSC	2.32	ไม่พบปัญหา Autocorrelation
TF	1.87	ไม่พบปัญหา Autocorrelation

จากตารางที่ 4.10 พบว่าเมื่อทำการเปิดตารางสถิติเปรียบเทียบกับค่าวิกฤตแล้วพบว่าค่า d_U และ d_L ของจำนวนตัวแปรเท่ากับ 5 ตัว นั้น พบว่าค่า D.W. Statistic ของสมการการศึกษาทั้งหมดอยู่ในช่วงที่ไม่สามารถปฏิเสธ H_0 นั้นหมายความว่า สมการถดถอยนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

4.4 ผลการศึกษาการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis)

การศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาได้ทำการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน (ตัวแปรอิสระ) ว่าอัตราส่วนทางการเงินใดบ้าง ที่สัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์(ตัวแปรตาม) ซึ่งจากการวิเคราะห์ข้อมูลตามลำดับขั้นตอนที่กล่าวมาข้างต้น โดยผ่านการตรวจสอบแก้ปัญหา Multicollinearity, และ Autocorrelation ผลการศึกษาสมการถดถอยที่ได้เป็นดังนี้

ตารางที่ 4.12 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) : CPF

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TOBIN S Q	15.98	2.45	6.50	0***
CR	0.16	1.79	0.09	0.92
ROA	0.08	0.24	0.36	0.72
C	-19.04	74.69	-0.25	0.8
R-squared	0.9796			
Durbin-Watson stat	2.34			

จากตารางที่ 4.12 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99 % (มีค่า Prob. < 0.01) คือ อัตราส่วน TOBIN S Q มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ 15.98 หมายความว่า ถ้าอัตราส่วน TOBIN S Q เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 15.98 บาทโดยมีการเปลี่ยนแปลงเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.9796 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท CPF สามารถอธิบายได้ด้วยสมการการถดถอยที่คำนวณได้ร้อยละ 97.96 ส่วนที่เหลือร้อยละ 2.04 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

ตารางที่ 4.13 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis)บริษัท SNP

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TOBIN S Q	5.13	0.42	11.94	0***
CR	3.27	0.87	3.72	0.***
DE	3.33	2.97	1.12	0.26
ROA	-0.14	0.08	-1.67	0.10
C	9.39	26.54	0.35	0.72
R-squared	0.9912			
Durbin-Watson stat	2.14			

จากตารางที่ 4.13 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99 % (มีค่า Prob. < 0.01) คือ อัตราส่วน TOBIN S Q และ อัตราส่วน CR ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ 5.13 และ 3.27 ตามลำดับ หมายความว่า ถ้าอัตราส่วน TOBIN S Q เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 5.13 และถ้าอัตราส่วน CR เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วยจะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 3.27 บาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.9912 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท SNP สามารถอธิบายได้ด้วยสมการการถดถอยที่คำนวณได้ร้อยละ 99.12 ส่วนที่เหลือร้อยละ 0.88 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

ตารางที่ 4.14 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท SORKON

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TOBIN S Q	24.11	1.20	20.06	0***
CR	0.43	1.96	0.22	0.82
TAT	2.87	3.39	0.84	0.40
DE	-0.10	0.46	-0.22	0.82
ROA	0.05	0.08	0.61	0.54
C	-25.79	15.92	-1.62	0.11
R-squared	0.9971			
Durbin-Watson stat	2.87			

จากตารางที่ 4.14 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99 % (มีค่า Prob. < 0.01) คือ อัตราส่วน TOBIN S Q มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ 24.11 หมายความว่า ถ้าอัตราส่วน TOBIN S Q เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 24.11 บาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.9971 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทSORKON สามารถอธิบายได้ด้วยสมการการถดถอยที่คำนวณได้ร้อยละ 99.71 ส่วนที่เหลือร้อยละ 0.29 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

ตารางที่ 4.15 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท SSC

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TOBIN S Q	51.51	1.10	46.52	0***
DE	-20.90	7.91	-2.64	0.01**
ROA	0.09	0.23	0.40	0.69
C	-11.64	5.43	-2.14	0.04
R-squared	0.9979			
Durbin-Watson stat	2.32			

จากตารางที่ 4.15 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99 % (มีค่า Prob. < 0.01) คือ อัตราส่วน TOBIN S Q มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ 51.51 หมายความว่า ถ้าอัตราส่วน TOBIN S Q เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 51.51 บาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 % (มีค่า Prob. < 0.05) คือ อัตราส่วน CR มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ -20.90 หมายความว่า ถ้าอัตราส่วน DE เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป -20.90 บาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.9979 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท SSC สามารถอธิบายได้ด้วยสมการการถดถอยที่คำนวณได้ร้อยละ 99.79 ส่วนที่เหลือร้อยละ 0.21 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

ตารางที่ 4.16 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis)บริษัท TF

Variable	Coefficient Std.	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TOBIN S Q	53.94	2.61	20.59	0***
CR	1.01	1.68	0.60	0.54
TAT	-8.47	11.68	-0.72	0.47
DE	31.42	33.06	0.95	0.34
ROA	0.30	0.21	1.39	0.17
C	-63.53	27.19	-2.33	0.02
R-squared	0.9982			
Durbin-Watson stat	1.87			

จากตารางที่ 4.16 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99 % (มีค่า Prob. < 0.01) คือ อัตราส่วน TOBIN S Q มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ 53.94 หมายความว่า ถ้าอัตราส่วน TOBIN S Q เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 53.94 บาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.9982 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท TFสามารถอธิบายได้ด้วยสมการการถดถอยที่คำนวณได้ร้อยละ 99.82 ส่วนที่เหลือร้อยละ 0.18 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

ซึ่งในการศึกษารั้งนี้เป็นตัวแบบจำลองความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน โดยทำการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ตามสมมุติฐานในการศึกษาดังนี้

$$\text{Price}_t = \alpha + \beta_1 \text{Tobin,s Q}_t + \beta_2 \text{CR}_t + \beta_3 \text{TAT}_t + \beta_4 \text{DE}_t + \beta_5 \text{ROA}_t + \epsilon_t$$

โดย

Tobin,s Q_t = อัตราส่วนระหว่างมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ทางกายภาพกับมูลค่าทดแทน (Tobin's Q) ณ เวลา t

CR_t = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) ณ เวลา t

TAT_t = อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) ณ เวลา t

ROA_t = อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset) ณ เวลา t

DE_t = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) ณ เวลา t

ROA_t = อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Assets) ณ เวลา t

Type equation here.t =ค่าความคลาดเคลื่อนในการประมาณค่า ณ เวลา t

β = สัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน

α = ค่าคงที่

ซึ่งผลที่ได้จากการวิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐานในการศึกษาค้นคว้าตามรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 4.17 : สรุปผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression)

หลักทรัพย์	ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)
CPF	$Price_t = -19.04 + 15.98Tobin'sQ_t^{***} + 0.16CR_t + 0.08ROA_t + \epsilon_t$
SNP	$Price_t = 9.39 + 5.13Tobin'sQ_t^{***} + 3.27CR_t^{***} + 3.33DE_t - 0.14ROA_t + \epsilon_t$
SORKON	$Price_t = -25.79 + 24.11Tobin'sQ_t^{***} + 0.43CR_t + 2.87TAT_t - 0.10DE_t + 0.05ROA_t + \epsilon_t$
SSC	$Price_t = -11.64 + 51.51Tobin'sQ_t^{***} - 20.90DE_t^{**} + 0.09ROA_t + \epsilon_t$
TF	$Price_t = -63.53 + 53.94Tobin'sQ_t^{***} + 1.01CR_t - 8.47TAT_t + 31.42DE_t + 0.30ROA_t + \epsilon_t$

บทที่ 5
สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปผลอภิปรายผล และมีข้อเสนอแนะ รายละเอียดดังต่อไปนี้

5.1 สรุปผลการศึกษา

สรุปผลการศึกษาโดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และระดับนัยสำคัญ 0.10 เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม ตัวแปรอิสระ ตามสมมติฐานการศึกษาที่ตั้งไว้ ซึ่งสามารถสรุปผลการศึกษาวิจัยได้ ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 5.1 : สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับสมมติฐาน

sector	ผลการทดสอบ				
	TOBIN,S Q	CA	TAT	DE	ROA
สมมุติฐาน	***	***	***	***	***
CPF	-.***	N/A			N/A
SNP	+.***	+.***		N/A	N/A
SORKON	-.***	N/A	N/A	N/A	N/A
SSC	-.***			-.**	N/A
TF	-.***	N/A	N/A	N/A	N/A

- ไม่มีตัวแปรในแบบจำลอง
- N/A ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ
- + มีความสัมพันธ์เชิงบวก
- มีความสัมพันธ์เชิงลบ
- *** มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%
- ** มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%
- * มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรตาม และตัวแปรอิสระ ที่ใช้ในการศึกษา ในครั้งนี้ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ในสมการถดถอย ผู้วิจัยได้ทำการทดสอบและแก้ไข ปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (Multicollinearity) และแก้ไขปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรง ระหว่างค่าความคาดเคลื่อน (Autocorrelation) โดยการวัดค่า Dubin Watson Stat ก่อนที่จะนำ ข้อมูลดังกล่าวมาทำการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ผลที่ได้จากการศึกษาสามารถสรุปได้ดังนี้

1. อัตราส่วนTobin's Q มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงของราคา หลักทรัพย์ทุกตัวจากกลุ่มตัวอย่างทั้ง 5 ที่ใช้ในการศึกษา ซึ่งส่งผลในเชิงบวก มีนัยสำคัญที่ระดับความ เชื่อมั่น 99%โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก กับ บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) กล่าวคือ ถ้าอัตราส่วนTobin's Q มีค่าเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์นั้นเพิ่มขึ้นหรือ ลดลงไปในทิศทางเดียวกัน นอกจากนี้ยังส่งผลในเชิงลบกับกลุ่มอย่างบริษัทที่เหลือทั้งหมด กล่าวคือ ถ้าอัตราส่วนTobin's Q มีค่าเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์นั้นเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปใน ทิศทางตรงกันข้ามกัน อัตราส่วนนี้ใช้วัดผลการดำเนินงานที่สะท้อนถึงข้อมูลจากงบการเงินซึ่งเป็น ข้อมูลในอดีตและมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ

2. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงของ ราคาหลักทรัพย์ 1 กลุ่มตัวอย่าง บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) (SNP) ที่ระดับความ เชื่อมั่น 99% โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก กล่าวคือ ถ้าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีค่าเพิ่มขึ้นหรือ ลดลงจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์นั้นเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางเดียวกัน โดยอัตราส่วนนี้จะใช้วัด ความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น ซึ่งเป็นเครื่องมือที่ชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ

3. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover : TAT) จากหลักทรัพย์ทั้ง 5 ตัวที่ได้ทำการศึกษา พบว่าอัตราส่วนนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ใดใดเลยโดยอัตราส่วนนี้จะแสดงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทเพื่อให้เกิดรายได้

4. อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt To Equity Ratio : DE) มีความสัมพันธ์ อย่างมีนัยสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ 1 กลุ่มตัวอย่าง บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) (SSC) ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงลบ โดยที่อัตราส่วนทางการเงินนี้ เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วน ของทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้น

5. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset: ROA) จากหลักทรัพย์ทั้ง 5 ตัวที่ได้ทำการศึกษา พบว่าอัตราส่วนนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ใด ใดเลย โดยอัตราส่วนทางการเงินนี้จะชี้วัดประสิทธิภาพของบริษัทในการนำ สินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิด ผลตอบแทน

จากการศึกษาหากจะวัดความสำคัญของอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 ที่ได้นำมาทำการศึกษ จะพบว่าอัตราส่วนที่มี ความสำคัญในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ คืออัตราส่วน Tobin's Q เนื่องจากสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้ทุกตัวอย่างการศึกษา อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99 % โดยสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงเป็นไปในเชิงบวก 1 กลุ่มตัวอย่างและเชิงลบ 4 กลุ่มตัวอย่าง ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยที่เคยได้ทำการศึกษาของ Matthew & Edward (2003) ที่พบว่าอัตราส่วน Tobin's Q เป็นตัวชี้วัดที่ดีของการวัดผลตอบแทนในตลาด และใช้เป็นตัวคาดการณ์ผลตอบแทนในอนาคตได้ดี ซึ่งผลการศึกษาสอดคล้องกับ Davidson, Leledakis & Okunev (2001) Tobin's Q มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ใน สหราชอาณาจักร เป็นตัวบ่งชี้ที่สำคัญสำหรับการคาดการณ์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์

อัตราส่วนที่มีความสำคัญรองลงมาจะเป็น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR), อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(DE)ตามลำดับ ซึ่งได้ผลการศึกษาที่สอดคล้องกับ Arkan (2016) ที่ ทำการศึกษาถึงความสำคัญของอัตราส่วนทางการเงินที่ได้จากการเงินเพื่อคาดการณ์แนวโน้มราคาหุ้น ในตลาดเกิดใหม่ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วน CR ให้ความสัมพันธ์ที่ดีและมีนัยสำคัญราคาหุ้น สิณี ภาคย์อุฬาร (2558) พบว่า อัตราส่วน DE มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่า หลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และการศึกษาของ วัฒนพร ไม้วัฒนา (2554) ที่พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (ROA) เป็นอัตราส่วนทางการเงิน ที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในบริษัทใดเลย เช่นเดียวกับการศึกษาของ อนุวัตร รองเงิน (2559) ที่พบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ไม่มี ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กับบริษัทใดเลย

อย่างไรก็ตามการเลือกที่จะลงทุนในหลักทรัพย์นั้นผู้ลงทุนควรพิจารณาปัจจัยพื้นฐาน และ ปัจจัยทางเทคนิคควบคู่กัน ซึ่งปัจจัยทั้งสองเป็นการนำข้อมูลต่างๆของหลักทรัพย์ในอดีตมาใช้ เพื่อ ประกอบการตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ นักลงทุนรายย่อยและนักลงทุนสถาบันก็ให้ความสำคัญพิจารณาจาก ปัจจัยเหล่านี้ อีกทั้งจากการเผยแพร่บทวิเคราะห์หรือออกสู่สาธารณะชนของบริษัทหลักทรัพย์และสำนัก ต่างๆ ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนยังคงให้ความสนใจต่อปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งราคาหลักทรัพย์นั้นจะ สะท้อนถึงข่าวสารทั้งหมดอย่างเต็มที่ ราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงประวัติความเป็นมาในอดีต และ จะตอบรับทันทีเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ ซึ่งอาจจะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้

5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษา

1. นักลงทุนที่สนใจจะลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ สามารถนำผลที่ได้จากการศึกษาครั้งนี้ไปใช้ ประกอบการตัดสินใจพิจารณาการลงทุนได้ ซึ่งควรให้ครั้งมีความสำคัญกับการพิจารณาอัตราส่วน Tobin's Q เป็นอันแรก เพราะมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ทุกตัวที่นำมาศึกษา และควร

พิจารณาควบคู่กับ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR), อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) , อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) ตามลำดับ

2. ผลการศึกษาครั้งนี้ จะเป็นข้อมูลสนับสนุนให้ธุรกิจและหน่วยงานต่างๆ เล็งเห็นถึงความสำคัญของข้อมูลของอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถนำไปใช้ประกอบการพิจารณาการลงทุนในตลาดทุนของประเทศไทย รวมถึงภาคธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม สามารถนำไปประยุกต์ใช้กับการบริหารจัดการกำหนดแผนกลยุทธ์บริษัทให้มีประสิทธิภาพสูงสุด ซึ่งนำมาสู่การเติบโตของผลประกอบการของบริษัทอย่างยั่งยืน

5.4 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. จากการวิจัยในครั้งนี้เป็นเพียงส่วนประกอบในการตัดสินใจ พิจารณาในการลงทุน ซึ่งเป็นบางส่วน ควรที่จะมีปัจจัยอื่น ๆ เช่น อัตราเงินเฟ้อ สภาวะเศรษฐกิจ การเมือง ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยีใหม่ๆของบริษัทในอุตสาหกรรม เพื่อทำให้เกิดความแม่นยำมากยิ่งขึ้นในการวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

2. ควรมีการเพิ่มกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาให้มีจำนวนมากขึ้น เพราะการศึกษานี้ใช้กลุ่มตัวอย่างเพียง 5 บริษัท ผลการศึกษาที่ได้อาจจะไม่สามารถอนุมานถึงความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้ ซึ่งการเพิ่มจำนวนกลุ่มตัวอย่าง อาจจะทำให้ได้ผลการศึกษาที่หลากหลายมีประสิทธิภาพและแม่นยำขึ้น ก็คือเพิ่มกลุ่มตัวอย่างให้มากกว่านี้ นั่นเอง

3. เพิ่มหรือเปลี่ยนตัวแปรที่นำมาศึกษา เพื่อให้ได้ข้อสรุปที่แตกต่างออกไป

4. ศึกษาการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยอื่นๆเพิ่มเติม ที่นอกเหนือจากอัตราส่วนทางการเงิน อาทิ การเมืองปัจจัยทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรมหรือบริษัท เพราะปัจจัยอื่นอาจส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

5.5 ข้อจำกัดในการศึกษา

1. ตัวแปรที่นำมาศึกษานั้น มีเพียง 5 ตัวแปร ยังสามารถนำตัวแปรอื่นๆ มาศึกษาเพิ่มได้อีก เพื่อเพิ่มความแม่นยำและเพิ่มน้ำหนักของผลการศึกษาให้ชัดเจนมากขึ้น

2. แบบจำลองที่นำมาศึกษา ยังสามารถนำแบบจำลองอื่นๆ มาศึกษาเพิ่มได้อีกเช่นกัน เพื่อเพิ่มความหลากหลายของข้อมูล

3. บริษัทที่เลือกนำมาศึกษานั้นต้องมีข้อมูลย้อนหลังประมาณ 10 ปีขึ้นไป ซึ่งบริษัทที่เพิ่งเข้าตลาดหลักทรัพย์ แต่มีตลาดแบ่งตลาดที่ใหญ่และเป็นที่รู้จักแพร่หลายเช่นกัน ก็ไม่สามารถนำมาศึกษาได้

บรรณานุกรม

- ฉัตรศิริ ปิยะพิมลสิทธิ์. (ม.ป.ป.). *การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression)*.
 สืบค้นจาก http://www.priv.nrct.go.th/ewt_dl.php?nid=1154.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2559). *รายชื่อบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี*.
 สืบค้นจาก <http://www.set.or.th>.
- ธัญญภัทท์ ศักดาเดชาเรืองศรี.(2559). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.*
- ปฐพร ตวิษาประกิต. (2559). *ทฤษฎี Tobin's Q*. สืบค้นจาก
<https://www.gotoknow.org/posts/600687>.
- ปทุมวดี พรอิสสระเสรี. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.*
- พุทธิพร โรจนพิทยากุล. (2560). *เปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายราคาของหลักทรัพย์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน 2 ประเภทหลักฐานจากกลุ่มอุตสาหกรรมสื่อสารของประเทศ ไทย. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.*
- ไพฑูริย์ ไกรพรศักดิ์. (2548). *เศรษฐมิติเบื้องต้น (พิมพ์ครั้งที่2)*. กรุงเทพฯ : จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- สินี ภาคย์อุฬาร. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.*
- สุภาวดี รอดอ่อน. (2550). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงิน:กรณีศึกษาอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2544 – 2548. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.*
- สันจพงษ์ คล่องวิระชัย. (2559). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราแลกเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ใน หมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.*

เสาวลักษณ์ บ่อศิลป์. (2558). การศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการสร้างคุณค่าร่วมกันระหว่างองค์กรธุรกิจและสังคมต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงาน : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีสภาพคล่องและมีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด (SET50). การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

อักรพงศ์ อินทอง. (2550). คู่มือการใช้โปรแกรม Eviews เบื้องต้น : สำหรับการวิเคราะห์ทางเศรษฐมิติ. เชียงใหม่ : มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

Brigham, E. F., & Micheal, C. E. (2002). *Financial management theory and practice* (10th ed.). U.S.A. : Thomson Learning.

Davidson, L., Leledakis, G., & Okunev, J. (2002). *Tobin's Q and the cross sectional variation of stock returns : Evidence from the london stock exchange*. Retrieved from https://www.researchgate.net/profile/George_Leledakis/publication/258305690_Tobin's_q_and_the_Cross-Sectional_Variation_of_Stock_Returns_Evidence_from_the_London_Stock_Exchange/links/00463527bf61d9103a000000/Tobins-q-and-the-Cross-Sectional-Variation-of-Stock-Returns-Evidence-from-the-London-Stock-Exchange.pdf.



ภาคผนวก ก อัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและ
เครื่องดื่ม

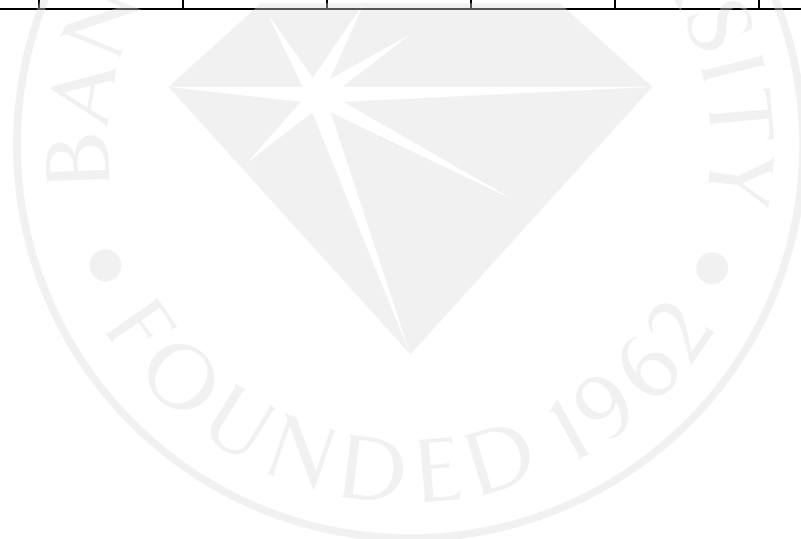


ตารางที่ ก.1: แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด
(มหาชน) ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2543 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2559

Year	Quarter	Price	CA	TAT	D/E	ROA	TOBIN's Q
2016	Q4	29.50	0.87	0.89	2.91	7.15	1.06
2016	Q3	31.75	1.20	0.98	2.66	8.16	1.13
2016	Q2	28.75	0.98	0.99	2.57	7.97	1.09
2016	Q1	24.40	0.94	0.99	2.53	7.15	1.02
2015	Q4	18.30	0.86	0.96	2.75	6.51	0.94
2015	Q3	20.70	1.10	1.02	2.29	6.48	0.97
2015	Q2	24.00	1.13	1.07	2.25	6.72	1.04
2015	Q1	22.50	1.07	1.10	2.17	6.96	1.02
2014	Q4	27.25	1.19	1.12	2.15	6.85	1.11
2014	Q3	30.25	1.30	1.15	2.09	7.14	1.17
2014	Q2	27.25	1.09	1.17	2.24	6.44	1.20
2014	Q1	28.00	1.11	1.18	2.25	5.68	1.23
2013	Q4	32.00	1.08	1.20	2.14	5.17	1.32
2013	Q3	24.00	1.20	1.24	2.10	4.71	1.18
2013	Q2	25.75	1.15	1.23	2.12	4.87	1.23
2013	Q1	32.75	1.05	1.28	2.00	6.31	1.41
2012	Q4	33.75	1.15	1.61	1.82	12.78	1.45
2012	Q3	33.50	1.33	1.54	1.82	14.15	1.49
2012	Q2	38.50	1.22	1.37	1.66	15.08	1.62
2012	Q1	37.25	1.33	1.21	1.58	15.09	1.62
2011	Q4	33.00	1.70	1.49	1.47	14.87	2.14
2011	Q3	26.75	1.94	1.58	1.26	15.54	1.98
2011	Q2	29.50	1.69	1.60	1.20	15.12	2.16
2011	Q1	25.75	1.74	1.54	1.23	14.02	1.98
2010	Q4	24.70	1.80	1.61	1.12	14.93	1.99
2010	Q3	25.25	1.43	1.65	1.14	16.27	2.07

2010	Q2	20.30	1.93	1.69	1.09	17.19	1.81
2010	Q1	15.00	1.77	1.57	1.19	15.63	1.45
2009	Q4	11.40	1.80	1.51	1.17	13.33	1.27
2009	Q3	7.95	1.49	1.48	1.15	11.34	1.06
2009	Q2	4.78	1.34	1.52	1.16	8.41	0.89
2009	Q1	3.24	1.22	1.52	1.31	6.16	0.80
2008	Q4	3.18	1.18	1.51	1.38	5.62	0.80
2008	Q3	4.06	1.32	1.49	1.42	5.46	0.86
2008	Q2	3.76	1.20	1.43	1.39	5.64	0.84
2008	Q1	4.56	1.19	1.42	1.35	5.69	0.90
2007	Q4	4.60	1.20	1.39	1.34	3.86	0.91
2007	Q3	5.25	1.08	1.40	1.25	3.75	0.95
2007	Q2	5.20	1.06	1.40	1.32	3.04	0.97
2007	Q1	4.66	1.09	1.38	1.37	2.99	0.94
2006	Q4	5.00	1.16	1.38	1.26	5.23	0.95
2006	Q3	4.78	1.30	1.39	1.22	6.28	0.92
2006	Q2	5.40	1.17	1.41	1.13	8.28	0.97
2006	Q1	5.45	1.20	1.47	1.07	11.17	0.97
2005	Q4	6.10	1.33	1.44	1.05	11.98	1.02
2005	Q3	6.25	1.51	1.46	0.93	12.15	1.04
2005	Q2	4.24	1.36	1.39	1.18	9.00	0.83
2005	Q1	4.02	1.08	1.40	1.24	6.58	0.86
2004	Q4	3.78	1.25	1.37	1.30	3.84	0.86
2004	Q3	3.56	1.09	1.39	1.24	2.65	0.84
2004	Q2	4.14	1.14	1.39	1.21	4.94	0.89
2004	Q1	3.70	1.16	1.38	1.22	4.88	0.87
2003	Q4	4.40	1.17	1.40	1.12	4.58	0.92
2003	Q3	4.92	1.18	1.44	1.00	6.14	0.97
2003	Q2	4.86	1.32	1.39	1.06	4.95	0.97
2003	Q1	3.32	1.32	1.38	1.10	5.17	0.84

2002	Q4	4.20	1.51	1.40	1.14	8.61	0.89
2002	Q3	4.12	1.77	1.45	0.98	9.81	0.83
2002	Q2	5.30	1.91	1.48	1.20	11.22	0.93
2002	Q1	6.60	1.96	1.52	1.23	12.19	1.04
2001	Q4	5.45	2.10	1.50	1.31	11.94	0.97
2001	Q3	5.30	2.13	1.43	1.29	13.27	0.96
2001	Q2	4.98	2.11	1.49	1.24	12.33	0.92
2001	Q1	3.98	1.98	1.42	1.25	11.97	0.85
2000	Q4	3.88	1.21	1.39	1.27	12.22	0.85
2000	Q3	4.78	1.19	1.31	1.07	10.84	0.89
2000	Q2	5.85	1.38	1.31	0.80	13.40	0.70
2000	Q1	7.62	1.16	1.32	0.87	14.73	1.09

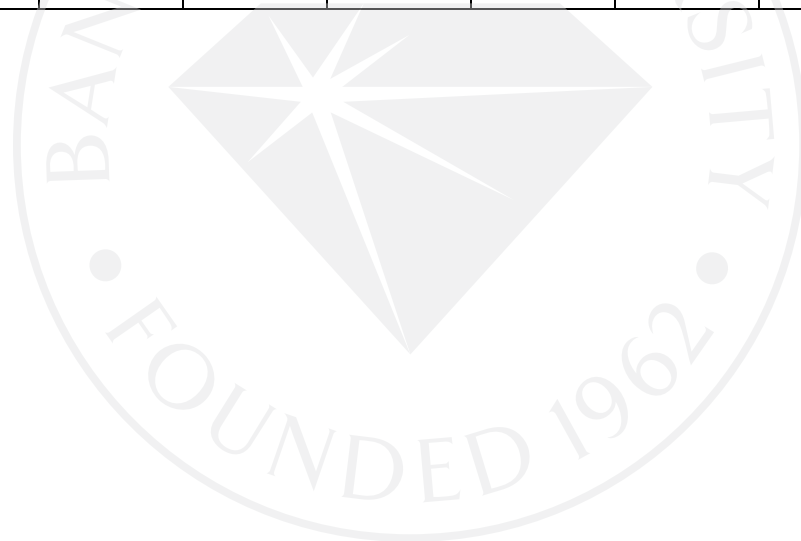


ตารางที่ ก.2: แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด
(มหาชน) ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2543 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2559

Year	Quarter	Price	CA	TAT	D/E	ROA	TOBIN's Q
2016	Q4	25.50	1.39	2.11	0.55	14.81	3.72
2016	Q3	26.50	1.33	2.25	0.55	18.99	3.99
2016	Q2	27.00	1.37	2.36	0.51	22.77	4.24
2016	Q1	28.50	1.75	2.15	0.44	20.32	4.09
2015	Q4	28.00	1.48	2.06	0.54	20.58	3.95
2015	Q3	27.00	1.38	2.27	0.51	23.61	4.13
2015	Q2	26.50	1.38	2.32	0.49	22.19	4.28
2015	Q1	26.50	1.67	2.16	0.44	18.92	4.05
2014	Q4	27.00	1.37	2.05	0.58	17.66	4.01
2014	Q3	26.50	1.34	2.27	0.53	18.83	4.37
2014	Q2	29.00	1.27	2.35	0.56	23.24	4.84
2014	Q1	27.80	1.72	2.10	0.44	22.53	4.28
2013	Q4	27.00	1.47	2.03	0.57	22.96	4.09
2013	Q3	26.40	1.44	2.26	0.52	27.11	4.68
2013	Q2	30.70	1.45	2.34	0.51	29.28	5.70
2013	Q1	38.00	1.90	2.10	0.47	27.34	6.20
2012	Q4	34.50	1.70	2.05	0.59	28.88	5.60
2012	Q3	33.00	1.75	2.23	0.54	32.20	6.02
2012	Q2	27.00	1.73	2.29	0.53	31.43	5.22
2012	Q1	17.40	1.94	2.13	0.49	27.43	3.29
2011	Q4	15.30	1.60	2.05	0.61	24.17	3.01
2011	Q3	14.00	1.54	2.23	0.58	24.16	3.04
2011	Q2	14.60	1.59	2.27	0.53	23.44	3.28
2011	Q1	14.00	1.89	2.05	0.46	22.24	3.03
2010	Q4	14.00	1.63	1.94	0.54	20.19	3.01
2010	Q3	10.60	1.58	2.13	0.48	22.46	2.55

2010	Q2	8.00	1.71	2.14	0.42	20.62	2.05
2010	Q1	7.20	2.55	1.94	0.28	17.60	1.63
2009	Q4	6.20	2.11	1.81	0.36	15.65	1.44
2009	Q3	6.10	2.20	1.87	0.29	12.43	1.52
2009	Q2	5.75	2.42	1.96	0.24	13.79	1.48
2009	Q1	5.00	2.68	1.85	0.22	13.25	1.25
2008	Q4	4.44	2.19	1.76	0.30	12.77	1.14
2008	Q3	5.50	2.40	1.85	0.24	15.03	1.39
2008	Q2	5.75	2.47	1.89	0.21	15.08	1.47
2008	Q1	6.25	2.52	1.76	0.21	12.77	1.53
2007	Q4	6.20	1.98	1.66	0.30	11.70	1.51
2007	Q3	6.10	2.04	1.86	0.25	14.39	1.55
2007	Q2	6.30	2.10	1.93	0.20	14.01	1.66
2007	Q1	6.35	2.43	1.82	0.20	14.43	1.54
2006	Q4	6.45	1.98	1.70	0.28	14.89	1.41
2006	Q3	4.84	1.51	1.90	0.28	16.08	1.26
2006	Q2	4.66	1.52	1.92	0.25	16.11	1.27
2006	Q1	4.50	1.84	1.91	0.22	17.30	1.17
2005	Q4	4.46	1.48	1.78	0.34	15.44	1.07
2005	Q3	4.52	1.16	1.92	0.34	14.33	1.23
2005	Q2	4.58	1.21	1.97	0.35	16.05	1.23
2005	Q1	4.60	1.54	1.92	0.24	15.44	1.23
2004	Q4	4.84	1.32	1.82	0.36	15.53	1.27
2004	Q3	4.92	1.33	1.90	0.37	18.71	1.32
2004	Q2	5.10	1.35	1.92	0.31	17.98	1.42
2004	Q1	4.94	1.79	1.75	0.26	16.66	1.31
2003	Q4	5.25	1.52	1.67	0.32	15.78	1.40
2003	Q3	5.60	1.57	1.76	0.26	17.48	1.58
2003	Q2	5.45	1.42	1.85	0.26	20.47	1.59
2003	Q1	5.00	1.73	1.74	0.25	20.39	1.38

2002	Q4	4.76	1.54	1.68	0.32	20.41	1.35
2002	Q3	4.20	1.44	1.74	0.32	21.47	1.27
2002	Q2	4.06	1.38	1.85	0.30	23.42	1.31
2002	Q1	4.18	1.27	1.84	0.53	21.05	1.29
2001	Q4	3.64	1.24	1.78	0.61	21.49	1.20
2001	Q3	3.95	1.24	1.84	0.61	22.65	1.32
2001	Q2	3.35	1.24	1.96	0.61	23.72	1.25
2001	Q1	1.90	1.36	1.97	0.39	26.01	0.79
2000	Q4	1.98	1.29	1.76	0.55	22.67	0.86
2000	Q3	1.85	1.12	1.84	0.54	22.75	0.86
2000	Q2	1.75	1.01	1.95	0.55	23.73	0.87
2000	Q1	1.60	1.21	1.88	0.41	23.89	0.78

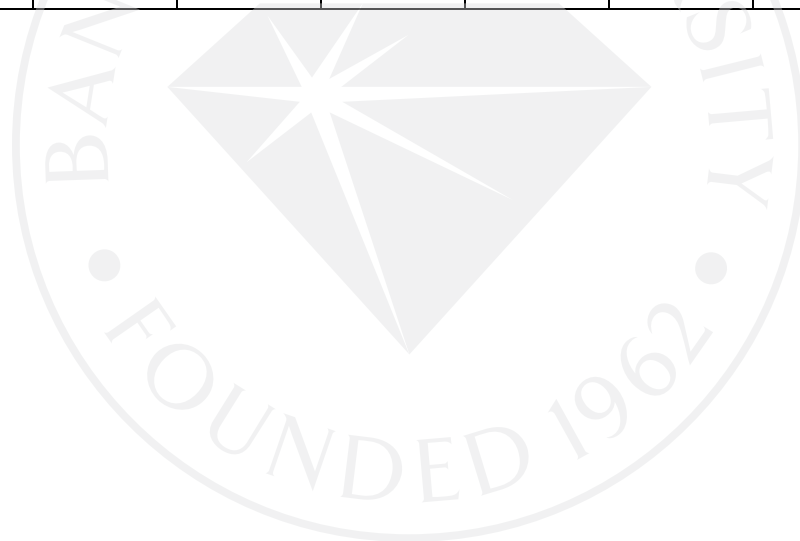


ตารางที่ ก.3: แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ บริษัท ส.ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด
(มหาชน) ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2543 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2559

Year	Quarter	Price	CA	TAT	D/E	ROA	TOBIN's Q
2016	Q4	61.25	0.72	1.30	1.79	8.34	1.51
2016	Q3	65.25	0.70	1.30	1.85	7.80	1.61
2016	Q2	61.25	0.75	1.29	1.93	8.81	1.54
2016	Q1	63.57	0.74	1.39	1.60	10.08	1.65
2015	Q4	64.16	0.73	1.37	1.68	10.11	1.69
2015	Q3	62.21	0.68	1.46	1.62	10.36	1.70
2015	Q2	63.96	0.71	1.49	1.61	10.40	1.78
2015	Q1	63.18	0.78	1.53	1.33	10.70	1.78
2014	Q4	60.06	0.80	1.53	1.42	10.62	1.75
2014	Q3	68.64	0.81	1.62	1.28	10.85	2.04
2014	Q2	62.21	0.80	1.61	1.30	10.72	1.95
2014	Q1	56.16	0.93	1.60	1.09	10.80	1.82
2013	Q4	55.58	0.89	1.58	1.14	10.58	1.85
2013	Q3	55.58	0.85	1.61	1.12	11.48	1.92
2013	Q2	57.33	0.85	1.56	1.25	11.99	1.96
2013	Q1	57.72	0.86	1.55	1.08	12.11	1.95
2012	Q4	54.21	0.88	1.52	1.14	12.75	1.88
2012	Q3	64.55	0.86	1.60	1.15	13.01	2.22
2012	Q2	55.77	0.80	1.58	1.25	12.13	2.01
2012	Q1	33.54	0.62	1.57	2.22	12.41	0.99
2011	Q4	21.93	0.62	1.52	2.55	10.32	1.19
2011	Q3	22.24	0.58	1.56	2.67	10.49	1.24
2011	Q2	22.24	0.59	1.56	2.80	10.23	1.26
2011	Q1	20.34	0.58	1.53	2.86	9.23	1.22
2010	Q4	14.70	0.57	1.48	2.60	9.16	1.07
2010	Q3	12.71	0.54	1.50	2.74	8.21	1.04

2010	Q2	16.05	0.51	1.45	2.81	7.81	1.14
2010	Q1	7.94	0.50	1.40	2.81	7.72	0.94
2009	Q4	5.85	0.50	1.30	3.06	8.01	0.90
2009	Q3	5.08	0.45	1.29	2.82	7.61	0.88
2009	Q2	4.39	0.44	1.27	2.88	7.99	0.86
2009	Q1	3.18	0.43	1.26	3.02	7.73	0.84
2008	Q4	3.21	0.64	1.23	3.37	6.22	0.85
2008	Q3	3.43	0.64	1.22	3.26	6.15	0.85
2008	Q2	3.53	0.64	1.19	3.44	5.04	0.86
2008	Q1	4.00	0.65	1.17	3.36	4.56	0.87
2007	Q4	4.39	0.66	1.10	3.57	3.97	0.89
2007	Q3	4.58	0.65	0.97	3.35	4.52	0.89
2007	Q2	5.08	0.65	1.00	3.28	4.96	0.90
2007	Q1	5.93	0.65	1.04	3.11	6.03	0.92
2006	Q4	5.78	0.66	1.08	3.10	7.66	0.91
2006	Q3	6.36	0.67	1.23	2.65	7.49	0.89
2006	Q2	5.78	0.68	1.21	2.67	7.73	0.87
2006	Q1	4.92	0.65	1.19	2.74	6.92	0.86
2005	Q4	4.73	0.66	1.17	2.97	5.64	0.87
2005	Q3	5.50	0.65	1.27	4.25	6.70	0.97
2005	Q2	5.59	0.67	1.23	4.52	6.02	0.98
2005	Q1	6.33	0.69	1.16	4.50	5.87	1.00
2004	Q4	4.98	0.70	1.14	4.95	6.03	0.97
2004	Q3	5.50	0.65	1.13	4.68	4.97	0.99
2004	Q2	6.05	0.64	1.08	4.87	3.70	1.02
2004	Q1	6.05	0.60	1.33	5.58	3.65	0.98
2003	Q4	7.02	0.58	1.23	5.61	2.81	1.00
2003	Q3	6.33	0.61	1.17	5.32	3.63	0.97
2003	Q2	6.05	0.63	1.10	5.14	3.29	0.95
2003	Q1	4.26	1.02	1.17	2.15	4.45	0.87

2002	Q4	5.50	1.07	1.18	2.16	3.95	0.93
2002	Q3	5.23	1.14	1.14	2.04	-4.49	0.91
2002	Q2	4.79	1.17	1.20	2.09	3.96	0.89
2002	Q1	4.81	1.14	1.17	2.01	1.13	0.89
2001	Q4	3.99	1.18	1.13	2.12	1.61	0.86
2001	Q3	3.85	1.37	1.19	1.58	10.22	0.78
2001	Q2	4.61	0.86	1.10	1.98	2.85	0.86
2001	Q1	2.48	1.26	1.07	1.78	1.86	0.74
2000	Q4	2.48	1.20	1.03	1.80	2.77	0.75
2000	Q3	2.26	0.87	1.02	1.85	5.97	0.75
2000	Q2	2.48	0.86	1.01	1.77	4.46	0.75
2000	Q1	2.42	0.86	0.97	1.72	8.77	0.73



ตารางที่ ก.4: แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ . บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน)
ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2543 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2559

Year	Quarter	Price	CA	TAT	D/E	ROA	TOBIN's Q
2016	Q4	54.25	0.91	0.67	0.42	-1.53	1.45
2016	Q3	57.00	0.93	0.67	0.42	-2.66	1.49
2016	Q2	66.00	0.94	0.90	0.42	-4.61	1.77
2016	Q1	57.25	0.89	0.89	0.41	-2.22	1.58
2015	Q4	51.25	0.88	0.90	0.40	-3.15	1.44
2015	Q3	64.00	1.01	1.00	0.42	4.13	1.68
2015	Q2	71.00	1.06	0.97	0.42	3.40	1.80
2015	Q1	77.50	1.35	0.91	0.58	-0.25	1.89
2014	Q4	81.00	1.44	0.92	0.53	0.08	1.96
2014	Q3	91.50	0.91	0.84	0.64	-6.78	2.26
2014	Q2	77.00	0.99	0.82	0.61	-5.60	1.94
2014	Q1	84.75	1.05	0.84	0.58	-4.06	2.09
2013	Q4	88.00	1.14	0.88	0.51	-3.57	2.18
2013	Q3	112.00	1.28	1.05	0.51	-4.15	2.84
2013	Q2	143.50	1.37	1.30	0.53	-3.56	3.47
2013	Q1	213.00	1.62	1.54	0.49	1.36	4.72
2012	Q4	196.00	1.54	1.76	0.48	5.51	4.16
2012	Q3	210.00	1.70	1.69	0.50	5.43	4.32
2012	Q2	94.00	1.72	1.65	0.51	6.87	2.09
2012	Q1	56.00	1.68	1.60	0.50	3.24	1.42
2011	Q4	54.00	1.64	1.61	0.48	1.19	1.43
2011	Q3	57.50	1.61	1.69	0.49	3.43	1.47
2011	Q2	45.25	1.59	1.64	0.49	2.92	1.23
2011	Q1	48.25	1.64	1.86	0.51	4.63	1.27
2010	Q4	46.00	1.68	1.89	0.36	5.50	1.16
2010	Q3	45.00	1.76	1.94	0.33	6.50	1.15

2010	Q2	33.75	1.63	1.91	0.37	6.29	0.93
2010	Q1	19.40	1.77	2.07	0.54	5.81	0.86
2009	Q4	16.50	1.84	2.09	0.53	4.99	0.80
2009	Q3	14.50	1.94	2.12	0.47	4.84	0.74
2009	Q2	12.00	2.01	2.14	0.44	4.13	0.66
2009	Q1	8.60	1.84	2.02	0.50	2.53	0.57
2008	Q4	7.70	1.81	2.08	0.48	2.27	0.55
2008	Q3	12.80	1.80	2.15	0.47	2.44	0.69
2008	Q2	16.30	1.77	2.11	0.46	3.66	0.79
2008	Q1	18.40	1.74	2.00	0.50	4.91	0.84
2007	Q4	18.40	1.74	2.04	0.49	5.33	0.85
2007	Q3	18.20	1.85	2.22	0.42	5.84	0.84
2007	Q2	18.70	1.74	2.17	0.46	5.80	0.86
2007	Q1	18.50	1.72	2.05	0.49	6.41	0.85
2006	Q4	19.60	1.74	2.09	0.46	7.35	0.88
2006	Q3	19.50	1.87	2.19	0.38	7.62	0.89
2006	Q2	19.80	1.81	2.07	0.43	7.11	0.91
2006	Q1	21.30	1.74	1.89	0.50	6.90	0.95
2005	Q4	20.80	1.75	1.90	0.48	8.34	0.95
2005	Q3	20.50	1.94	1.95	0.38	8.98	0.94
2005	Q2	20.20	1.85	1.90	0.42	9.52	0.93
2005	Q1	22.10	1.76	1.73	0.45	8.62	0.99
2004	Q4	21.80	1.77	1.81	0.44	9.09	1.00
2004	Q3	22.00	1.80	1.85	0.41	9.49	1.02
2004	Q2	24.20	1.74	1.84	0.42	10.03	1.10
2004	Q1	26.25	1.71	1.76	0.48	10.33	1.12
2003	Q4	31.25	1.73	1.87	0.46	10.72	1.31
2003	Q3	27.75	1.90	1.97	0.40	11.52	1.22
2003	Q2	25.25	1.80	1.91	0.44	10.87	1.15
2003	Q1	20.00	1.68	1.88	0.51	10.01	0.97

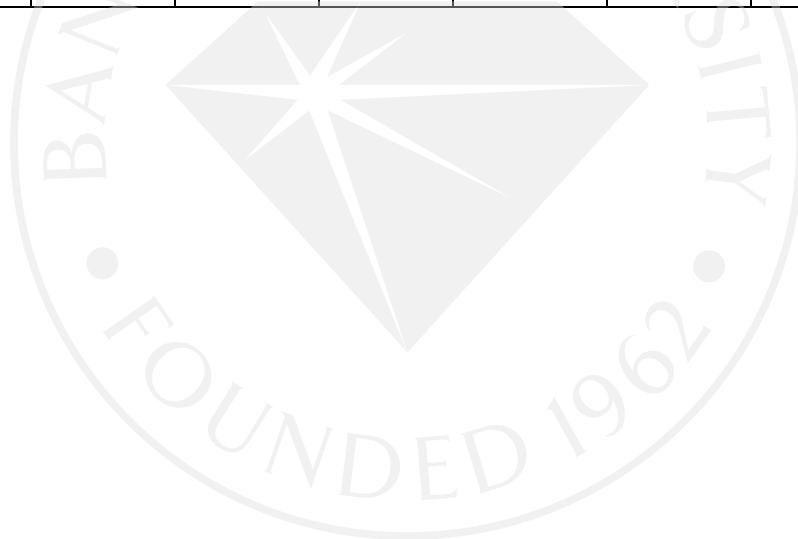
2002	Q4	21.40	1.60	1.94	0.49	9.99	1.05
2002	Q3	20.40	1.68	2.16	0.42	11.58	1.02
2002	Q2	25.00	1.53	2.13	0.52	11.78	1.19
2002	Q1	24.20	1.51	2.03	0.58	11.88	1.15
2001	Q4	15.40	1.49	1.98	0.64	11.56	0.89
2001	Q3	14.60	1.61	2.16	0.53	12.94	0.86
2001	Q2	15.20	1.52	2.10	0.59	12.38	0.90
2001	Q1	9.00	1.48	2.02	0.62	10.66	0.69
2000	Q4	9.05	1.40	1.97	0.69	9.81	0.72
2000	Q3	7.50	1.46	2.06	0.57	9.82	0.64
2000	Q2	9.80	1.36	1.99	0.63	9.31	0.75
2000	Q1	10.90	1.32	1.84	0.65	7.74	0.80

ตารางที่ ก.5 : แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ . บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ฟูดส์ จำกัด
(มหาชน) ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2543 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2559

Year	Quarter	Price	CA	TAT	D/E	ROA	TOBIN's Q
2016	Q4	192.00	5.09	0.68	0.18	13.68	1.82
2016	Q3	184.00	3.97	0.67	0.22	13.74	1.78
2016	Q2	173.50	4.74	0.68	0.20	13.73	1.72
2016	Q1	159.50	5.03	0.69	0.18	13.77	1.66
2015	Q4	157.00	4.85	0.70	0.19	13.48	1.70
2015	Q3	159.00	3.65	0.74	0.24	13.58	1.77
2015	Q2	157.50	4.29	0.76	0.21	13.07	1.79
2015	Q1	161.50	4.31	0.77	0.21	13.04	1.87
2014	Q4	168.00	3.92	0.81	0.21	13.67	1.99
2014	Q3	184.00	3.12	0.85	0.27	14.75	2.41
2014	Q2	167.50	3.36	0.89	0.25	15.63	2.24
2014	Q1	174.00	3.53	0.88	0.23	15.01	2.36
2013	Q4	170.00	3.83	0.93	0.21	15.84	2.42
2013	Q3	172.00	2.62	0.94	0.26	15.78	2.52
2013	Q2	170.00	3.49	0.97	0.21	16.25	2.59
2013	Q1	179.50	4.23	0.98	0.22	16.64	2.74
2012	Q4	184.00	5.19	0.98	0.22	16.62	2.92
2012	Q3	183.00	4.23	1.01	0.27	16.92	2.99
2012	Q2	142.50	5.04	1.02	0.23	16.06	2.45
2012	Q1	129.00	5.32	1.01	0.22	14.90	2.27
2011	Q4	129.50	4.72	1.01	0.25	13.74	2.34
2011	Q3	116.00	4.52	1.00	0.26	13.82	2.20
2011	Q2	121.00	5.02	1.01	0.24	15.42	2.34
2011	Q1	96.60	4.73	1.00	0.25	17.14	1.91
2010	Q4	103.60	4.57	1.02	0.18	19.51	2.04
2010	Q3	112.00	4.22	1.01	0.20	20.18	2.27

2010	Q2	92.00	4.92	1.04	0.17	20.83	1.95
2010	Q1	83.00	5.15	1.04	0.16	20.94	1.80
2009	Q4	69.00	5.13	1.06	0.15	20.56	1.58
2009	Q3	59.00	4.08	1.07	0.20	18.31	1.43
2009	Q2	48.40	5.06	1.12	0.15	16.05	1.22
2009	Q1	47.60	5.06	1.14	0.15	13.88	1.25
2008	Q4	48.00	4.17	1.15	0.18	12.91	1.30
2008	Q3	44.00	3.43	1.16	0.21	13.09	1.23
2008	Q2	48.00	3.97	1.14	0.17	13.70	1.34
2008	Q1	50.00	4.01	1.11	0.18	14.11	1.41
2007	Q4	50.40	3.62	1.11	0.21	14.17	1.45
2007	Q3	50.40	4.17	1.10	0.19	14.94	1.52
2007	Q2	50.40	4.46	1.14	0.16	16.88	1.55
2007	Q1	49.60	4.35	1.08	0.17	16.44	1.53
2006	Q4	50.00	3.85	1.06	0.17	16.72	1.59
2006	Q3	42.40	3.56	0.99	0.18	16.60	1.42
2006	Q2	39.60	3.95	1.11	0.14	17.60	1.43
2006	Q1	39.60	4.18	1.08	0.15	17.16	1.41
2005	Q4	35.00	4.15	1.05	0.15	16.62	1.29
2005	Q3	34.00	3.50	1.10	0.19	15.60	1.30
2005	Q2	30.80	4.23	1.10	0.14	16.02	1.27
2005	Q1	28.80	4.43	1.09	0.13	14.65	1.22
2004	Q4	27.00	3.33	1.07	0.17	14.19	1.18
2004	Q3	26.60	3.04	1.04	0.19	13.37	1.20
2004	Q2	26.00	3.59	1.07	0.15	13.41	1.20
2004	Q1	26.80	3.67	1.11	0.15	14.55	1.24
2003	Q4	29.00	3.25	1.10	0.16	12.51	1.36
2003	Q3	30.00	3.04	1.14	0.19	14.13	1.43
2003	Q2	24.80	3.40	1.18	0.18	15.16	1.23
2003	Q1	23.80	3.61	1.20	0.16	16.22	1.21

2002	Q4	24.00	3.02	1.17	0.21	17.68	1.23
2002	Q3	25.20	3.14	1.16	0.20	18.25	1.29
2002	Q2	25.80	3.23	1.22	0.18	19.76	1.38
2002	Q1	24.00	3.33	1.29	0.17	20.89	1.33
2001	Q4	19.70	2.71	1.31	0.23	22.13	1.14
2001	Q3	18.90	2.99	1.41	0.22	30.69	1.10
2001	Q2	18.10	2.73	1.43	0.25	28.90	1.10
2001	Q1	19.50	3.12	1.43	0.23	27.03	1.19
2000	Q4	18.00	2.60	1.48	0.29	27.90	1.16
2000	Q3	17.90	2.70	1.53	0.27	21.79	1.25
2000	Q2	17.30	2.69	1.50	0.26	18.92	1.25
2000	Q1	16.00	2.49	1.54	0.26	21.59	1.16



ภาคผนวก ข

ตารางแสดงข้อมูล: ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)



ตารางภาคผนวกที่ ข.1: ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) : CPF

	PRICE	TOBIN_S_Q	CA	TAT	D_E	ROA
Mean	14.25029	1.127955	1.348088	1.367353	1.491029	8.979118
Median	5.975000	0.972765	1.205000	1.400000	1.260000	7.560000
Maximum	38.50000	2.162438	2.130000	1.690000	2.910000	17.19000
Minimum	3.180000	0.695127	0.860000	0.890000	0.800000	2.650000
Std. Dev.	11.77153	0.362068	0.322681	0.179457	0.513406	4.072326
Skewness	0.584477	1.575372	0.999751	-0.848733	1.140309	0.348627
Kurtosis	1.663125	4.499741	2.934063	3.177210	3.146826	1.771837
Jarque-Bera	8.935451	34.49982	11.34000	8.252920	14.79786	5.651215
Probability	0.011473	0.000000	0.003448	0.016140	0.000612	0.059273
Sum	969.0200	76.70092	91.67000	92.98000	101.3900	610.5800
Sum Sq. Dev.	9284.123	8.783259	6.976251	2.157724	17.66023	1111.117
Observations	68	68	68	68	68	68

ตารางภาคผนวกที่ ข.2: ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) : SNP

	PRICE	TOBIN_S_Q	CA	TAT	D_E	ROA
Mean	12.41721	2.413157	1.648088	1.973088	0.407500	19.89941
Median	6.150000	1.525832	1.540000	1.925000	0.415000	20.35500
Maximum	38.00000	6.198919	2.680000	2.360000	0.610000	32.20000
Minimum	1.600000	0.779728	1.010000	1.660000	0.200000	11.70000
Std. Dev.	10.72173	1.532953	0.393838	0.191360	0.133700	4.838494
Skewness	0.851098	0.897946	0.916333	0.429409	-0.032749	0.397991
Kurtosis	2.109234	2.471774	3.037066	2.144210	1.508938	2.566746
Jarque-Bera	10.45765	9.928719	9.520113	4.164845	6.311408	2.327002
Probability	0.005360	0.006982	0.008565	0.124628	0.042608	0.312391
Sum	844.3700	164.0947	112.0700	134.1700	27.71000	1353.160
Sum Sq. Dev.	7702.024	157.4463	10.39225	2.453451	1.197675	1568.539
Observations	68	68	68	68	68	68

ตารางภาคผนวกที่ ข.3: ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

บริษัท ส.ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) : SORKON

	PRICE	TOBIN_S_Q	CA	TAT	D_E	ROA
Mean	22.25162	1.178426	0.749853	1.297059	2.614853	7.229853
Median	6.050000	0.971088	0.680000	1.245000	2.575000	7.690000
Maximum	68.64000	2.217042	1.370000	1.620000	5.610000	13.01000
Minimum	2.260000	0.734391	0.430000	0.970000	1.080000	-4.490000
Std. Dev.	24.80310	0.427411	0.204089	0.196879	1.207098	3.415143
Skewness	0.876725	0.963800	1.082883	0.213047	0.851213	-0.541815
Kurtosis	1.921642	2.383366	3.802203	1.742773	2.985850	3.451293
Jarque-Bera	12.00609	11.60499	15.11319	4.992833	8.212288	3.904100
Probability	0.002471	0.003020	0.000523	0.082380	0.016471	0.141983
Sum	1513.110	80.13295	50.99000	88.20000	177.8100	491.6300
Sum Sq. Dev.	41217.98	12.23959	2.790699	2.597012	97.62470	781.4345
Observations	68	68	68	68	68	68

ตารางภาคผนวกที่ ข.4: ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) : SSC

	PRICE	TOBIN_S_Q	CA	TAT	D_E	ROA
Mean	44.40441	1.353655	1.560000	1.714559	0.487500	5.194853
Median	23.15000	1.035249	1.680000	1.895000	0.485000	5.805000
Maximum	213.0000	4.722678	2.010000	2.220000	0.690000	12.94000
Minimum	7.500000	0.547954	0.880000	0.670000	0.330000	-6.780000
Std. Dev.	45.22250	0.853520	0.303010	0.464991	0.075890	5.087237
Skewness	2.242641	2.330619	-1.002500	-1.072146	0.534131	-0.606947
Kurtosis	8.159555	8.510196	2.913668	2.669921	2.991269	2.466220
Jarque-Bera	132.4265	147.5866	11.41119	13.33633	3.233567	4.982301
Probability	0.000000	0.000000	0.003327	0.001271	0.198536	0.082815
Sum	3019.500	92.04852	106.0800	116.5900	33.15000	353.2500
Sum Sq. Dev.	137020.0	48.80923	6.151600	14.48649	0.385875	1733.959
Observations	68	68	68	68	68	68

ตารางภาคผนวกที่ ข.5: ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ฟูดส์ จำกัด (มหาชน) : TF

	PRICE	TOBIN_S_Q	CA	TAT	D_E	ROA
Mean	82.27353	1.665332	3.922059	1.065147	0.200441	16.80618
Median	50.00000	1.441276	3.960000	1.070000	0.200000	15.93000
Maximum	192.0000	2.993953	5.320000	1.540000	0.290000	30.69000
Minimum	16.00000	1.097965	2.490000	0.670000	0.130000	12.51000
Std. Dev.	62.09742	0.501031	0.777690	0.201179	0.038996	3.890119
Skewness	0.545380	0.922921	0.018625	0.232833	0.287572	1.731532
Kurtosis	1.623675	2.765050	1.982386	3.356995	2.172858	5.996536
Jarque-Bera	8.738080	9.809943	2.937956	0.975491	2.875701	59.42078
Probability	0.012663	0.007410	0.230161	0.614009	0.237438	0.000000
Sum	5594.600	113.2426	266.7000	72.43000	13.63000	1142.820
Sum Sq. Dev.	258358.0	16.81912	40.52171	2.711699	0.101887	1013.913
Observations	68	68	68	68	68	68

ภาคผนวก ค
ตารางแสดงข้อมูล: ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)

ตารางภาคผนวกที่ ค.1: ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) : CPF

	TOBIN_S_Q	CA	TAT	D_E	ROA
TOBIN_S_Q	1	0.314199125...	0.290199989...	0.061248951...	0.622929265...
CA	0.314199125...	1	0.608345257...	-0.48097615...	0.657316342...
TAT	0.290199989...	0.608345257...	1	-0.81498741...	0.446856794...
D_E	0.061248951...	-0.48097615...	-0.81498741...	1	-0.29000399...
ROA	0.622929265...	0.657316342...	0.446856794...	-0.29000399...	1

ตารางภาคผนวกที่ ค.2: ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix

บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) : SNP

	TOBIN_S_Q	CA	TAT	D_E	ROA
TOBIN_S_Q	1	-0.08726017...	0.816648251...	0.575234890...	0.600505937...
CA	-0.08726017...	1	-0.22238062...	-0.58530194...	-0.42598475...
TAT	0.816648251...	-0.22238062...	1	0.586764996...	0.574761958...
D_E	0.575234890...	-0.58530194...	0.586764996...	1	0.693517471...
ROA	0.600505937...	-0.42598475...	0.574761958...	0.693517471...	1

ตารางภาคผนวกที่ ค.3: ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix

บริษัท ส.ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) : SONKON

	TOBIN_S_Q	CA	TAT	D_E	ROA
TOBIN_S_Q	1	0.052434795...	0.797310996...	-0.55673534...	0.713101398...
CA	0.052434795...	1	-0.15873378...	-0.49687118...	-0.23448303...
TAT	0.797310996...	-0.15873378...	1	-0.44740074...	0.778619382...
D_E	-0.55673534...	-0.49687118...	-0.44740074...	1	-0.49329644...
ROA	0.713101398...	-0.23448303...	0.778619382...	-0.49329644...	1

ตารางภาคผนวกที่ ค.4: ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix

บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) : SSC

	TOBIN_S_Q	CA	TAT	D_E	ROA
TOBIN_S_Q	1	-0.33659237...	-0.50354357...	0.053545899...	-0.45415545...
CA	-0.33659237...	1	0.853467527...	-0.24988682...	0.624232351...
TAT	-0.50354357...	0.853467527...	1	-0.02932142...	0.787446335...
D_E	0.053545899...	-0.24988682...	-0.02932142...	1	-0.00553122...
ROA	-0.45415545...	0.624232351...	0.787446335...	-0.00553122...	1

ตารางภาคผนวกที่ ค.1: ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix
บริษัท ไทยเพรซิเด้นท์ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) : TF

	TOBIN_S_Q	CA	TAT	D_E	ROA
TOBIN_S_Q	1	0.396066876...	-0.54147206...	0.412575463...	-0.23797435...
CA	0.396066876...	1	-0.54959449...	-0.35112999...	-0.35945617...
TAT	-0.54147206...	-0.54959449...	1	0.112713627...	0.670270996...
D_E	0.412575463...	-0.35112999...	0.112713627...	1	0.264506940...
ROA	-0.23797435...	-0.35945617...	0.670270996...	0.264506940...	1



ภาคผนวก ง

ตารางแสดงข้อมูล : ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)



ตารางภาคผนวกที่ ง.1: ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) : CPF

Dependent Variable: PRICE				
Method: Panel Least Squares				
Date: 11/20/17 Time: 23:19				
Sample: 1 68				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 17				
Total panel (balanced) observations: 51				
Convergence achieved after 10 iterations				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TOBIN_S_Q	15.98644	2.455720	6.509878	0.0000
CA	0.165120	1.798298	0.091820	0.9273
TAT	-6.800869	4.822278	-1.410302	0.1655
D_E	-4.694479	2.472033	-1.899035	0.0641
ROA	0.087248	0.242329	0.360040	0.7205
C	-19.04142	74.69991	-0.254905	0.8000
AR(1)	1.011570	0.027175	37.22401	0.0000
R-squared	0.979690	Mean dependent var		14.43569
Adjusted R-squared	0.976921	S.D. dependent var		11.82392
S.E. of regression	1.796277	Akaike info criterion		4.136183
Sum squared resid	141.9709	Schwarz criterion		4.401336
Log likelihood	-98.47267	Hannan-Quinn criter.		4.237506
F-statistic	353.7400	Durbin-Watson stat		2.338735
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	1.01			
	Estimated AR process is nonstationary			

ตารางภาคผนวกที่ ง.2: ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) : SNP

Dependent Variable: PRICE				
Method: Panel Least Squares				
Date: 01/04/18 Time: 12:34				
Sample: 1 68				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 17				
Total panel (balanced) observations: 51				
Convergence achieved after 17 iterations				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TOBIN_S_Q	5.136033	0.429960	11.94537	0.0000
CA	3.273216	0.878921	3.724128	0.0005
D_E	3.331883	2.972459	1.120918	0.2683
ROA	-0.149160	0.089071	-1.674621	0.1009
C	9.390736	26.54035	0.353829	0.7251
AR(1)	0.977610	0.041986	23.28431	0.0000
R-squared	0.991294	Mean dependent var		12.56176
Adjusted R-squared	0.990326	S.D. dependent var		10.61910
S.E. of regression	1.044438	Akaike info criterion		3.034966
Sum squared resid	49.08831	Schwarz criterion		3.262240
Log likelihood	-71.39164	Hannan-Quinn criter.		3.121814
F-statistic	1024.737	Durbin-Watson stat		2.147949
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	.98			

ตารางภาคผนวกที่ ง.3: ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

บริษัท ส.ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) : CPF

Dependent Variable: PRICE				
Method: Panel Least Squares				
Date: 11/21/17 Time: 00:40				
Sample: 1 68				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 17				
Total panel (balanced) observations: 51				
Convergence achieved after 9 iterations				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TOBIN_S_Q	24.11807	1.201874	20.06706	0.0000
CA	0.432538	1.961588	0.220504	0.8265
TAT	2.874970	3.397256	0.846263	0.4020
D_E	-0.105055	0.468577	-0.224199	0.8236
ROA	0.051604	0.084256	0.612459	0.5434
C	-25.79945	15.92087	-1.620480	0.1123
AR(1)	1.018507	0.014316	71.14402	0.0000
R-squared	0.997197	Mean dependent var		22.86824
Adjusted R-squared	0.996815	S.D. dependent var		25.25107
S.E. of regression	1.425164	Akaike info criterion		3.673324
Sum squared resid	89.36801	Schwarz criterion		3.938477
Log likelihood	-86.66976	Hannan-Quinn criter.		3.774647
F-statistic	2608.734	Durbin-Watson stat		2.878317
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	1.02			
	Estimated AR process is nonstationary			

ตารางภาคผนวกที่ ง.4: ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) : SSC

Dependent Variable: PRICE				
Method: Panel Least Squares				
Date: 11/21/17 Time: 00:44				
Sample: 1 68				
Periods included: 2				
Cross-sections included: 17				
Total panel (balanced) observations: 34				
Convergence achieved after 20 iterations				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TOBIN_S_Q	51.51478	1.107166	46.52849	0.0000
D_E	-20.90728	7.912654	-2.642258	0.0133
ROA	0.092879	0.231641	0.400962	0.6915
C	-11.64747	5.437383	-2.142110	0.0410
AR(1)	1.064664	0.163034	6.530334	0.0000
AR(2)	-0.246542	0.175815	-1.402276	0.1718
R-squared	0.997914	Mean dependent var	46.09265	
Adjusted R-squared	0.997541	S.D. dependent var	47.97165	
S.E. of regression	2.378632	Akaike info criterion	4.729713	
Sum squared resid	158.4210	Schwarz criterion	4.999071	
Log likelihood	-74.40513	Hannan-Quinn criter.	4.821572	
F-statistic	2678.871	Durbin-Watson stat	2.321502	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	.72	.34		

ตารางภาคผนวกที่ ง.5: ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

บริษัท ไทยเพรซิเด้นท์ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) : TF

Dependent Variable: PRICE				
Method: Panel Least Squares				
Date: 11/20/17 Time: 23:38				
Sample: 1 68				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 17				
Total panel (balanced) observations: 51				
Convergence achieved after 10 iterations				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TOBIN_S_Q	53.94736	2.619292	20.59616	0.0000
CA	1.017415	1.683624	0.604301	0.5487
TAT	-8.478123	11.68994	-0.725249	0.4721
D_E	31.42493	33.06443	0.950415	0.3471
ROA	0.303910	0.217915	1.394627	0.1701
C	-63.53084	27.19383	-2.336222	0.0241
AR(1)	1.043340	0.010793	96.67177	0.0000
R-squared	0.998289	Mean dependent var		84.03529
Adjusted R-squared	0.998055	S.D. dependent var		63.16427
S.E. of regression	2.785466	Akaike info criterion		5.013581
Sum squared resid	341.3880	Schwarz criterion		5.278734
Log likelihood	-120.8463	Hannan-Quinn criter.		5.114904
F-statistic	4277.817	Durbin-Watson stat		1.868882
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	1.04			
	Estimated AR process is nonstationary			

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ – นามสกุล นางสาว สิริกร จันทร์เชื้อแถว

อีเมล mooza106@gmail.com

ประวัติการศึกษา

พ.ศ.2548 บริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ตำแหน่งและประวัติการทำงาน

พ.ศ.2548-ปัจจุบัน หัวหน้างานกิจ สาขานนเพชรเกษม 114

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด(มหาชน)



มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์

วันที่ 29 เดือน มกราคม พ.ศ. 2561

ข้าพเจ้า (นาย/นาง/นางสาว) ศิริราช ผู้ช่วยศาสตราจารย์ อยู่บ้านเลขที่ 18/8 ม. 9
ซอย บึงกุ่ม ถนน ลาดพร้าว ตำบล/แขวง ลาดพร้าว
อำเภอ/เขต เขตมีนบุรี จังหวัด กรุงเทพมหานคร รหัสไปรษณีย์ 10310
เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ รหัสประจำตัว 4590600313
ระดับปริญญา ตรี โท เอก

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

ข้อ 1. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิขอรับรองว่าเป็นผู้สร้างสรรค์และเป็นผู้มีสิทธิแต่เพียงผู้เดียวในงานวิทยานิพนธ์ /
สารนิพนธ์หัวข้อ

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน TOBIT กับราคาหลักทรัพย์ของ บริษัท
กลุ่มอุตสาหกรรมและเครื่องเล่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย

ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ
(ต่อไปนี้เรียกว่า "วิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์")

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

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

สัญญาฉบับนี้ทำขึ้นสองฉบับ มีข้อความเป็นอย่างเดียวกัน คู่สัญญาได้อ่านและเข้าใจข้อความในสัญญาโดยละเอียดแล้ว จึงได้ลงลายมือชื่อให้ไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน และเก็บรักษาไว้ฝ่ายละฉบับ

ลงชื่อ Sum An. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ
(นางสาว สิธิภา จันทะระศรี ๐๖๒๖)

ลงชื่อ อภิวรรณ ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ
(อาจารย์ อภิวรรณ จตุพิสิฐ)
ผู้อำนวยการสำนักหอสมุดและศูนย์การเรียนรู้

ลงชื่อ [Signature] พยาน
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ กฤติกา ลิ่มถาว์ลัย)
รองคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

ลงชื่อ Sumee S. พยาน
(ดร.สุเมธ ศุภกรโกศย)
ผู้อำนวยการหลักสูตร/ ผู้รับผิดชอบหลักสูตร