



ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์
กรณีศึกษา : กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
The Relationship between Financial Ratios and Stock Price
Case Study : Agro and Food Industry
in the Stock Exchange of Thailand

ศิวัช จันทรโชติ

Siwat Jantharachote

สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
สาขาวิชาบริหารธุรกิจ
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

A Minor Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirement
for the Degree of Master of Business Administration
Prince of Songkla University

2559

ชื่อสารนิพนธ์ ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : กลุ่ม
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ผู้เขียน นายศิวัช จันทรโชติ
สาขาวิชา บริหารธุรกิจ

อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์

คณะกรรมการสอบ

.....

..... ประธานกรรมการ

(ดร.สุรน้อย ช่วยเรือง)

(ดร.สุรน้อย ช่วยเรือง)

..... กรรมการ

(ดร.คณินา อมร همانนท์)

..... กรรมการ

(ดร.ธนาวุช แสงกาสนีย์)

.....

(ดร.ธนาวุช แสงกาสนีย์)

ผู้อำนวยการหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
สาขาวิชาบริหารธุรกิจ

ชื่อสารนิพนธ์ ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : กลุ่ม
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ผู้เขียน นายศิวัช จันทรโชติ
สาขาวิชา บริหารธุรกิจ
ปีการศึกษา 2558

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 37 บริษัท ในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2557 โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิจัยเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแนะนำให้ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ควบคู่ไปกับปัจจัยอื่นตามการใช้งาน 5 ด้าน คือ ด้านสภาพคล่องทางการเงิน ด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ด้านสภาพหนี้สินของบริษัท ด้านความสามารถในการทำกำไร และด้านข้อมูลทางการเงินต่อหุ้น โดยใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ในแต่ละปี และวิธีการทางสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน

จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงิน 7 อัตราส่วนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV Ratio) นั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) นั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

Minor Thesis Title The Relationship between Financial Ratios and Stock Price Case Study :
Agro and Food Industry in the Stock Exchange of Thailand

Author Mr. Siwat Jantharachote

Major Program Business Administration

Academic Year 2015

ABSTRACT

The objective of this research was to study the relation between financial ratios and stock price of Agro and Food Industry of Stock Exchange of Thailand. This study was performed by using thirty-seven companies during the period of 2010 to 2014. The financial ratios using in this study were five financial ratio's groups recommended from the Stock Exchange of Thailand (SET) for security analysis together with other factors reflecting liquidity, efficiency, leverage, profitability and market value. The closing price of each year was used in investigation. The two statistical instruments were used in this were Pearson correlation and multiple regression analysis.

The result shows that seven financial ratios had relationships with stock price in Agro and Food Industry. On the one hand, Inventory Turnover, Return on Assets, Earning per Share and P/BV ratio were significantly positive related to market stock price. On the other hand, Current ratio, Debt to Assets ratio and Interest Coverage ratio were significantly negative related to market stock price.

กิตติกรรมประกาศ

สารนิพนธ์ฉบับนี้เสร็จลุล่วงได้ด้วยดีเนื่องจากได้รับความกรุณาและความช่วยเหลือรวมทั้งการให้คำแนะนำ ความช่วยเหลือ และกำลังใจ อย่างดีจากบุคคลดังต่อไปนี้

ดร.สุรชัย ช่วยเรื่อง อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ ที่ได้กรุณาสละเวลาเพื่อให้คำแนะนำแนวทาง ให้คำปรึกษาตลอดการดำเนินการ และข้อคิดเห็นที่ดีต่างๆ ในการทำวิจัย ตลอดจนแก้ไขปรับปรุงงานวิจัยให้มีความถูกต้องจนเสร็จสมบูรณ์ ผู้วิจัยจึงขอขอบพระคุณ ดร.สุรชัย ช่วยเรื่อง เป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

นอกจากนี้ผู้วิจัยขอขอบพระคุณดร.คณินา อมรเหมานนท์ และดร.ธนาวุธ แสงกาศนิษฐ์ ที่ได้สละเวลามาเป็นกรรมการสอบและได้ให้คำแนะนำ ซึ่งแนะแนวทางแก้ไขข้อเพิ่มเติมอันเป็นประโยชน์ต่องานวิจัยนี้จนเสร็จสมบูรณ์

ตลอดจนคณาจารย์หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ทุกท่าน ที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้อันเป็นประโยชน์ รวมทั้งคุณธรรมและจริยธรรมแก่ผู้วิจัยตลอดช่วงระยะเวลาที่ได้ศึกษาในหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

สุดท้ายนี้ผู้วิจัยขอขอบพระคุณคุณพ่อ คุณแม่ และบุคคลในครอบครัวทุกท่านที่ให้การสนับสนุนและเป็นกำลังใจให้ผู้วิจัย จนทำให้งานวิจัยฉบับนี้สามารถสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดีเสมอมา รวมทั้งขอขอบคุณเพื่อนๆ พี่ๆ ร่วมหลักสูตรทุกคนที่คอยให้ความช่วยเหลือ ให้คำแนะนำ และเป็นกำลังใจมาโดยตลอด

ประโยชน์อันเกิดจากงานวิจัยฉบับนี้ขอมอบแต่ผู้มีพระคุณทุกท่าน คณาจารย์ และคณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ หากมีข้อผิดพลาดประการใดในงานวิจัยฉบับนี้ ผู้วิจัยขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

ศิวัช จันทระโชติ

สารบัญ

หน้า

| | |
|--|-----|
| บทคัดย่อ..... | (3) |
| ABSTRACT..... | (4) |
| กิตติกรรมประกาศ..... | (5) |
| สารบัญ..... | (6) |
| รายการตาราง..... | (8) |
| รายการภาพประกอบ..... | (9) |
| | |
| บทที่ 1 บทนำ..... | 1 |
| ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา..... | 1 |
| วัตถุประสงค์ของงานวิจัย..... | 4 |
| สมมติฐาน..... | 4 |
| ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ..... | 5 |
| ขอบเขตของงานวิจัย..... | 6 |
| นิยามศัพท์เฉพาะ..... | 6 |
| | |
| บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง..... | 8 |
| แนวคิดและทฤษฎี..... | 8 |
| งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง..... | 35 |
| กรอบแนวคิด..... | 43 |
| | |
| บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย..... | 45 |
| ประชากร กลุ่มตัวอย่าง วิธีการสุ่มตัวอย่าง..... | 45 |
| รูปแบบการวิจัย..... | 46 |
| การเก็บรวบรวมข้อมูล..... | 46 |
| การวิเคราะห์ข้อมูล..... | 47 |

สารบัญ (ต่อ)

| | หน้า |
|---|------|
| บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล | 53 |
| การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาของกลุ่มตัวอย่าง (Descriptive Statistic Analysis) | 53 |
| การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) | 58 |
| การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) | 64 |
| | |
| บทที่ 5 สรุปผลการศึกษา อภิปราย และข้อเสนอแนะ | 72 |
| สรุปผลการศึกษา..... | 72 |
| อภิปรายผลการศึกษา..... | 78 |
| ข้อเสนอแนะ | 83 |
| ภาคผนวก | 90 |
| ภาคผนวก ก..... | 91 |
| ภาคผนวก ข..... | 93 |
| ภาคผนวก ค..... | 103 |
| ภาคผนวก ง..... | 104 |
| ประวัติผู้เขียน | 105 |

รายการตาราง

| ตารางที่ | หน้า |
|--|------|
| 1.1 สมมติฐานในการวิจัย | 4 |
| 3.1 จำนวนบริษัทกลุ่มตัวอย่างกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร | 45 |
| 4.1 ข้อมูลเชิงพรรณนาของกลุ่มตัวอย่าง | 54 |
| 4.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน | 59 |
| 4.3 ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน | 63 |
| 4.4 ผลการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF)..... | 64 |
| 4.5 ระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม | 65 |
| 4.6 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม..... | 66 |
| 4.7 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน | 67 |
| 4.8 ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงซ้อน | 70 |

รายการภาพประกอบ

| ภาพที่ | หน้า |
|--|------|
| 2.1 แสดงระดับความเสี่ยงและหลักทรัพย์ในแต่ละระดับ | 16 |
| 2.2 แสดงเส้นอรรถประโยชน์ของ Risk Averse | 17 |
| 2.3 แสดงเส้นอรรถประโยชน์ของ Risk Neutral..... | 17 |
| 2.4 แสดงเส้นอรรถประโยชน์ของ Risk Loving | 18 |
| 2.5 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนกับความเสี่ยง | 20 |
| 2.6 แสดง Exposed Characteristic Line | 21 |
| 2.7 แสดงภาพรวมการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน | 24 |
| 2.8 แสดงกระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (การวิเคราะห์เศรษฐกิจ) | 25 |
| 2.9 แสดงกระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (การวิเคราะห์อุตสาหกรรม) | 26 |
| 2.10 แสดงกระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (การวิเคราะห์บริษัท) | 27 |
| 2.11 แสดงกรอบแนวคิดในการวิจัย | 44 |

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจัยเงินทุนนับเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจและการพัฒนาของประเทศอันจะส่งผลต่อระดับรายได้และความกินดีอยู่ดีของประชาชน ซึ่งเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของการลงทุนที่จะส่งผลต่อการเพิ่มผลผลิต สภาพการจ้างงาน และตัวแปรอื่นๆ ในเศรษฐกิจระดับมหภาค ซึ่งตลาดการเงิน (Financial Market) จัดเป็นแหล่งเงินทุนทั้งในด้านการระดมทุนของผู้ต้องการใช้เงินทุนและเป็นแหล่งการปล่อยเงินทุนสำหรับผู้ที่ต้องการปล่อยเงินทุนส่วนเกินที่ตนมีอยู่ ตลอดจนเป็นแหล่งอำนวยความสะดวกแก่บุคคลทั้งสองฝ่ายให้สามารถทำธุรกรรมได้สะดวกขึ้น

ตลาดทุนที่มีบทบาทสำคัญแห่งหนึ่งในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทย คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand : SET) ที่ทางภาครัฐได้เริ่มให้ความสนใจอย่างจริงจัง โดยมีการกำหนดแนวทางในการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ในช่วงแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติตั้งแต่ฉบับที่สองเป็นต้นมา (พ.ศ.2510 -2514) จนสามารถจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์อย่างเป็นทางการ ซึ่งออกเป็นพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์แห่งเดียวในราชอาณาจักร เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์และสนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของธุรกิจและอุตสาหกรรมในประเทศ ให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ต่อทุกฝ่ายที่มีความเกี่ยวข้องในตลาด นอกจากนี้ยังจัดการควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ให้มีความเป็นระเบียบ มีสภาพคล่องและมีความยุติธรรม ซึ่งอาจพิจารณาได้เป็นกลุ่มหลักๆ 3 กลุ่มตามหน้าที่ของสถาบันการเงินที่มีเสถียรภาพทั่วไป ก็คือ การเสริมสร้างสภาพคล่อง (Liquidity) การกระจายความเสี่ยง (Risk Sharing) หรือการลดความผันผวน (Volatility) และการให้ข้อมูลข่าวสารอย่างมีประสิทธิภาพ (Information Efficiency) อันหมายถึงการมีต้นทุนทางการเงินหรือมีต้นทุนในการทำธุรกรรมที่ต่ำ (Low Transaction Cost) นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังเป็นแหล่งที่สามารถระดมเงินทุนได้ทั้งจากภายในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งจะส่งผลทำให้มีผู้ประกอบการจำนวนมากที่ต้องการขยายกิจการ โดยการนำหลักทรัพย์ของตนเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทยและทำการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชน โดยการเพิ่มขึ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทำให้มีผู้สนใจเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งนักลงทุนรายย่อย ทั้งนี้อาจเกิดจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถทำได้ง่ายและสะดวกมากขึ้น ส่งผลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น ประกอบไปด้วยบริษัทหลายคุณลักษณะทั้งที่เป็นบริษัทขนาดใหญ่ มีผลประกอบการดี และบริษัทที่มีผลประกอบการขาดทุน ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงได้จัดให้มีการคำนวณดัชนีอ้างอิง SET50 โดยเป็นการจัดอันดับของ 50 หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูง การซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ และเป็นหลักทรัพย์ที่มีการกระจายของผู้ถือครองหลักทรัพย์รายย่อยอย่างเหมาะสม และดัชนีอ้างอิง SET100 โดยเป็นการจัดอันดับของ 100 หลักทรัพย์ เพื่อสะท้อนถึงความสามารถในการลงทุนของนักลงทุน (Investability) ซึ่งถือเป็นหลักทรัพย์ที่มีคุณภาพดี แต่อย่างไรก็ตามการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นแม้เป็นการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงแต่ก็มีความเสี่ยงในการลงทุนที่สูงเช่นกัน ดังนั้นผู้ลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อการกำหนดมูลค่าและราคาหลักทรัพย์เพื่อให้สามารถวิเคราะห์ได้ว่าควรลงทุนในหลักทรัพย์ใด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นิยมในปัจจุบันแบ่งเป็น 2 วิธี คือ การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน และการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้วิธีทางเทคนิค

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการวิเคราะห์ที่สำคัญวิธีการหนึ่งโดยในการวิเคราะห์วิธีนี้ได้นำปัจจัยซึ่งเป็นพื้นฐานระบบเศรษฐกิจ อุตสาหกรรมและตัวบริษัทเข้ามาพิจารณาเพื่อหาหรือคาดการณ์มูลค่าและราคาของหลักทรัพย์ที่ควรจะเป็น ซึ่งเมื่อนำมาใช้ในการประกอบการตัดสินใจของผู้ลงทุน ก็จะทำให้การลงทุนในหลักทรัพย์มีผลตอบแทนที่มีเสถียรภาพในระยะยาว แต่ในปัจจุบันการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานได้รับความนิยมลดลงเนื่องจากเป็นวิธีการที่มีความซับซ้อน ซึ่งต้องอาศัยข้อมูลในการวิเคราะห์จำนวนมากทั้งข้อมูลเชิงคุณภาพและข้อมูลเชิงปริมาณ จึงส่งผลทำให้ในการรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูลจากสภาพเศรษฐกิจ สภาพอุตสาหกรรม รวมทั้งผลการดำเนินงานของบริษัทนั้นนักลงทุนต้องสิ้นเปลืองเวลาอย่างมาก โดยการวิเคราะห์งบการเงินถือเป็นส่วนหนึ่งของการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากข้อมูลทางการเงินในงบการเงินนั้นเป็นข้อมูลสำคัญที่สะท้อนให้เห็นถึงฐานะทางการเงิน ความมั่งคั่ง และผลการดำเนินงานของธุรกิจ แต่ถึงอย่างไรก็ตามการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานก็ยังคงมีความสำคัญสำหรับนักลงทุนอยู่ เนื่องจากเป็นวิธีที่สามารถสะท้อนให้เห็นถึงผลการดำเนินงานของธุรกิจ ซึ่งผลการดำเนินงานของธุรกิจนับได้ว่าเป็นปัจจัย

สำคัญประการหนึ่งที่จะส่งผลต่อผลตอบแทนและราคาของหลักทรัพย์ ในขณะที่วิธีการวิเคราะห์หลักทรัพย์อีกหนึ่งวิธี คือ การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้วิธีทางเทคนิคเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆเพื่อใช้ในการประกอบการพิจารณาในการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือใช้ในการกำหนดระยะเวลาที่เหมาะสม ในการถือครองหลักทรัพย์ และการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้วิธีทางเทคนิคกำลังได้รับความนิยมเพิ่มขึ้น เพราะในปัจจุบันมีการพัฒนาเทคโนโลยีที่ทำให้นักลงทุนสามารถเข้าถึงการวิเคราะห์โดยวิธีทางเทคนิคได้โดยง่าย แต่วิธีการดังกล่าวก็ยังมีข้อจำกัดอยู่หลายประการ เนื่องจากเป็นวิธีการวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ในอดีตที่ผ่านมา เพื่อพยากรณ์ถึงแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ในอนาคต โดยอาศัยการประยุกต์ใช้หลักการทางสถิติจึงมีโอกาสที่จะเกิดความผิดพลาดหรือความคลาดเคลื่อนขึ้นได้ เนื่องจากการพยากรณ์ราคาเพื่อหาจังหวะเวลาที่เหมาะสมโดยอาศัยความน่าจะเป็นเข้ามาช่วยในการพยากรณ์

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นมีอยู่จำนวนมากจึงได้มีการจัดกลุ่มตามลักษณะของกิจการออกเป็นกลุ่มต่างๆ ซึ่งบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารนับได้ว่าเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีความน่าสนใจ เนื่องจากแผนแม่บทการพัฒนาอุตสาหกรรมไทย พ.ศ. 2555-2574 (กระทรวงอุตสาหกรรม, 2554) กล่าวว่า อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ถือได้ว่าเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมนำร่องที่สำคัญ เนื่องจากเป็นกลุ่มที่สร้างผลประโยชน์แก่ประเทศสูงที่สุด ทั้งในด้านมูลค่าส่งออก การสร้างผู้ประกอบการ การสร้างงาน และการใช้วัตถุดิบภายในประเทศ อีกทั้งผู้ประกอบการส่วนใหญ่ยังเป็นผู้ประกอบการไทย และระดับความน่าสนใจของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในระดับโลกยังอยู่ในระดับสูง เนื่องมาจากการเพิ่มขึ้นของประชากรโลก อันจะนำมาซึ่งปัญหาในเรื่องแนวโน้มการขาดแคลนอาหารในอนาคต และจากรายงานทางสถิติการค้าสินค้าเกษตรระหว่างประเทศไทยกับต่างประเทศ พบว่ามูลค่าการส่งออกสินค้าเกษตรของประเทศไทย มีแนวโน้มการปรับตัวที่สูงขึ้น ทำให้กลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวมีความโดดเด่นและมีความน่าสนใจมากขึ้นตามไปด้วย

การลงทุนในหลักทรัพย์นั้นผู้ลงทุนจะต้องมีหลักเกณฑ์เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ปัจจัยต่างๆ ที่สามารถส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ ก่อนการตัดสินใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆ เพื่อให้ นักลงทุนสามารถตัดสินใจที่จะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ดีและเหมาะสมกับนักลงทุนที่สุด ดังนั้น ผู้วิจัยจึงให้ความสนใจในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยเก็บข้อมูลรายปีในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2553 ถึงปี พ.ศ.2557 โดยกลุ่ม

อุตสาหกรรมเกษตรหมวดธุรกิจเกษตรมีจำนวน 9 บริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารหมวดอาหารและเครื่องคัมีจำนวน 28 บริษัท

วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

งานวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีจากอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบ่งประเภทอัตราส่วนทางการเงินเป็น 5 ประเภท คือ

- 1) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratios)
- 2) อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratios)
- 3) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพหนี้สิน (Leverage Ratios)
- 4) อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)
- 5) อัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าราคาตลาดของหุ้น (Market Value Ratios)

สมมติฐาน

การศึกษาคือความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีสมมติฐานดังนี้

ตารางที่ 1.1 สมมติฐานในการวิจัย

| สมมติฐาน | มีความสัมพันธ์กับ ราคาหลักทรัพย์ | |
|---|-------------------------------------|-------------------|
| | ทิศทาง เดียวกัน | ทิศทาง ตรงข้าม |
| 1) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratios) | | |
| อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) | ✓ | |
| อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) | ✓ | |
| 2) อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratios) | | |
| อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) | ✓ | |

ตารางที่ 1.1 (ต่อ)

| สมมติฐาน | มีความสัมพันธ์กับ ราคาหลักทรัพย์ | |
|--|-------------------------------------|-------------------|
| | ทิศทาง เดียวกัน | ทิศทาง ตรงข้าม |
| อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover) | ✓ | |
| อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) | ✓ | |
| 3) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพหนี้สิน (Leverage Ratios) | | |
| อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) | | ✓ |
| อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) | | ✓ |
| อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) | ✓ | |
| 4) อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) | | |
| อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) | ✓ | |
| อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets) | ✓ | |
| อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) | ✓ | |
| 5) อัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าราคาตลาดของหุ้น (Market Value Ratios) | | |
| อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) | ✓ | |
| อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) | ✓ | |
| อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) | ✓ | |

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

งานวิจัยนี้จะช่วยให้นักลงทุน นักวิเคราะห์ ตลอดจนผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ ได้ทราบว่าอัตราส่วนทางการเงินตัวใดมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีระดับความสัมพันธ์เป็นเช่นไร โดย

- นักลงทุน : ใช้ประโยชน์ของข้อมูลทางบัญชีในด้านอัตราส่วนทางการเงินประกอบการตัดสินใจลงทุน
- นักวิเคราะห์ : ใช้ข้อมูลทางบัญชีในการคาดคะเนทิศทาง การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตของงานวิจัย

งานวิจัยครั้งนี้ได้ทำการศึกษาบริษัทจดทะเบียนกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในจำนวน 37 บริษัท แบ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรหมวดธุรกิจเกษตรจำนวน 9 บริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารหมวดอาหารและเครื่องดื่มจำนวน 28 บริษัท โดยศึกษาอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทเป็นรายปีที่ครอบคลุมในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2553 ไปจนถึงปี พ.ศ.2557

นิยามศัพท์เฉพาะ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ตลาดซึ่งเป็นแหล่งรวมของบริษัทหลายๆ บริษัทที่เข้ามาทำการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้ผู้ที่มีเงินเหลือเก็บ ซึ่งเราเรียกว่า "นักลงทุน" เข้ามาร่วมลงทุน และนักลงทุนเหล่านั้นก็จะเป็นหนึ่งในผู้ร่วมถือหุ้นของบริษัท หรือร่วมเป็นเจ้าของในบริษัทนั้นๆ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นทางเลือกเพื่อการออมเงินในระยะยาวที่ผู้ออมสามารถหลีกเลี่ยง หรือป้องกันการขาดทุนที่เกิดจากระดับอัตราเงินเฟ้อได้ ซึ่งตลาดหลักทรัพย์จัดตั้งขึ้นภายใต้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยชื่อภาษาอังกฤษคือ " The Stock Exchange of Thailand (SET) "

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) หมายถึง ตัวเลขที่แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างรายการที่สำคัญๆ ในงบการเงิน และเป็นเครื่องมือในการประเมินสถานะของบริษัท โดยสามารถนำไปใช้พิจารณาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนทางการเงินของงบบริษัทอื่น หรืออุตสาหกรรมอื่นๆ ในช่วงเวลาเดียวกัน ซึ่งสามารถจำแนกออกเป็นกลุ่มๆ ดังนี้ (เพชร ชุมทรัพย์, 2554)

- 1) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratios)
- 2) อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratios)
- 3) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพหนี้สิน (Leverage Ratios)

4) อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

5) อัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าราคาตลาดของหุ้น (Market Value Ratios)

หลักทรัพย์จดทะเบียน หมายถึง หลักทรัพย์ที่ออกโดยบริษัทจำกัดมหาชนที่เข้าจดทะเบียนและทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยทั้งหลักทรัพย์จดทะเบียนและบริษัทจดทะเบียนผู้ออกหลักทรัพย์นั้น จะต้องมีคุณสมบัติตรงตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนด และเป็นไปตามข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์ (Listing Agreement) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2557)

ราคาหลักทรัพย์ หมายถึง ราคาใดๆของหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นจากการซื้อหลักทรัพย์หรือจากการขายหลักทรัพย์ครั้งล่าสุด เป็นราคาที่สะท้อนให้เห็นถึงความต้องการซื้อและความต้องการขายของผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ในขณะนั้นๆ (อรอุมา ต้นดี, 2556)

กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry) คือ กลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับสินค้าเกษตร การเพาะปลูก ทำป้าไม้ ทำปศุสัตว์ การแปรรูปผลิตผลทางการเกษตร และการผลิตอาหารและเครื่องดื่ม จำนวน 51 บริษัท

1) Agribusiness (ธุรกิจการเกษตร) จำนวน 12 บริษัท

- ผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตผลทางการเกษตร เพาะปลูก ทำป้าไม้ ประมง ปศุสัตว์ รวมถึงโรงเชือดและชำแหละ
- ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์
- ตัวแทนจำหน่ายผลิตผลทางการเกษตรเบื้องต้นเพื่อนำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมอื่นๆ ยกเว้น ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับปุ๋ย และยาปราบศัตรูพืชที่เป็นเคมีภัณฑ์และกิจการที่เกี่ยวข้องกับเส้นใย

2) Food & Beverage (อาหารและเครื่องดื่ม) จำนวน 39 บริษัท

- แปรรูปผลิตภัณฑ์ทางการเกษตรเพื่อเป็นอาหารพร้อมปรุงหรือพร้อมรับประทาน ได้แก่ การตัดแต่งและชำแหละเนื้อสัตว์ออกเป็นส่วนต่างๆ ปรุงสุก ดำเนินกรรมวิธีเพื่อการเก็บรักษาสินค้า
- ประกอบกิจการร้านอาหาร ตัวแทนจำหน่ายอาหาร
- ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มต่าง ๆ
- ผู้ผลิตและจำหน่ายเครื่องปรุงรส

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง โดยมีหัวข้อดังต่อไปนี้

แนวคิด และทฤษฎี

1. แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน
2. ตลาดทุนและแนวคิดความมีประสิทธิภาพของตลาด
3. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
4. แนวคิดความเสี่ยงในการลงทุนในหลักทรัพย์
5. แนวคิดผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์
6. แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์
7. อัตราส่วนทางการเงิน

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

กรอบแนวคิด

แนวคิดและทฤษฎี

1. แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน

การลงทุน หมายถึง การกักเงินไว้จำนวนหนึ่ง ในช่วงเวลาหนึ่ง เพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคต ซึ่งจะชดเชยให้แก่ผู้กักเงิน โดยกระแสเงินสดรับนี้ควรคุ้มกับอัตราเงินเฟ้อ และคุ้มกับความไม่แน่นอนที่จะเกิดแก่กระแสเงินสดรับในอนาคต (Frank K. Reilly, 1992: 6 อ้างถึงโดย สิริชัย พึ่งวัฒนาพงศ์, 2553)

การกักเงิน หมายถึง การที่เจ้าของหรือผู้ที่มีเงินได้จัดการใช้เงินจำนวนนั้นในงวดปัจจุบัน โดยหวังว่าในช่วงเวลาหนึ่งเงินจำนวนนั้นจะออกมามากขึ้น อันหมายถึงการออมนั่นเอง การนำเงินจำนวนนี้ไปซื้อทรัพย์สินทางการเงิน เช่น การฝากประจำกับธนาคารพาณิชย์ การซื้อพันธบัตร

รัฐบาล ซื้อหุ้นสามัญก็เป็นการการลงทุนประเภทหนึ่ง เรียกว่า “การลงทุนในทรัพย์สินทางการเงิน หรือ การลงทุนในหลักทรัพย์” (จิริตัน สังก์แก้ว, 2540: 7)

การที่ผู้บริโภคซื้อบ้านและที่ดินก็เป็นรูปแบบหนึ่งของการลงทุน เนื่องจากราคาบ้านและที่ดินอาจสูงขึ้นตลอดเวลา เป็นผลให้ทรัพย์สินที่ผู้ลงทุนจ่ายเงินซื้อไปแต่แรกนั้นมีค่าสูงขึ้น ก่อให้เกิดกำไรหากมีการขายบ้านหรือที่ดินนั้น และหลายคนคงลงทุนซื้อที่ดินเพื่อปกป้องความเสี่ยงจากภาวะเงินเฟ้อ ทั้งนี้เนื่องจากโดยทั่วไปแล้ว การลงทุนในตราสารทางการเงินแทบทุกชนิดไม่อาจต่อต้านภาวะเงินเฟ้อได้ นอกจากอสังหาริมทรัพย์แล้ว ผู้บริโภคบางคนอาจจ่ายเงินซื้อสินค้าคงทนถาวร เช่น เครื่องใช้ไฟฟ้า เครื่องตกแต่งบ้าน โบราณวัตถุ ภาพเขียน โดยอาจนับได้ว่าเป็นรูปแบบหนึ่งของการลงทุน เรียกว่า “การลงทุนของผู้บริโภค” ซึ่งถือว่าเป็นการลงทุนอย่างเทียม เพราะมิได้มุ่งหวังว่า ซื้อมาแล้วจะต้องขายออกไป หากแต่ผลตอบแทนจากการลงทุนเช่นนี้อยู่ในรูปของความพอใจจากการใช้ทรัพย์สิน ส่วนกำไรจากการขายในกรณีที่ราคาทรัพย์สินเหล่านี้ดีขึ้นนั้น เป็นจุดมุ่งหมายรอง

หากมองในแง่ของผู้ประกอบการธุรกิจ การที่เขาดำเนินการซื้อเครื่องจักร สร้างโรงงาน ซื้อวัตถุดิบ จ้างคนงาน เหล่านี้ก็เป็นการลงทุนอีกรูปแบบหนึ่ง เรียกว่า “การลงทุนทางธุรกิจ” หรือ “การลงทุนทางเศรษฐศาสตร์” ผลตอบแทนจากการลงทุนทางธุรกิจ ก็คือ กำไรจากการประกอบการ จะเห็นได้ว่ารูปแบบของการลงทุนตามความหมายอย่างกว้าง อาจจัดเป็น 3 รูปแบบ คือ

- 1) การลงทุนในตราสารทางการเงิน (Financial หรือ Security Investment)
- 2) การลงทุนของผู้บริโภค (Consumer Investment)
- 3) การลงทุนทางธุรกิจ (Business หรือ Economic Investment)

จุดมุ่งหมายในการลงทุน

จุดมุ่งหมายหลักของผู้ลงทุน คือ เพื่อให้ได้รับอัตราผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่งหรือเพื่อลดความเสี่ยงให้ต่ำที่สุด ณ ระดับอัตราผลตอบแทนหนึ่ง ทั้งนี้ถือกันว่าผู้ลงทุนเป็นผู้ที่ไม่ชอบความเสี่ยง (Risk-Adverse) ถ้าหากการลงทุนใดมีความเสี่ยงสูง ผู้ลงทุนย่อมต้องการผลตอบแทนสูงเพื่อชดเชยความเสี่ยง หากการลงทุนใดมีความเสี่ยงน้อยแม้อัตราผลตอบแทนไม่มากนักผู้ลงทุนก็จะยอมรับได้ อาจแยกแยะเป็นรายละเอียดของวัตถุประสงค์การลงทุน ดังนี้

- เงินต้นหรือเงินลงทุนจะต้องปลอดภัยไม่สูญหาย
- เงินต้นหรือเงินลงทุนควรมีค่าเพิ่มขึ้น ไม่ลดลงเนื่องจากภาวะเงินเฟ้อ
- ตราสารที่ลงทุนนั้นควรซื้อขายง่าย เป็นที่ต้องการของตลาด (มี Marketability)

- สามารถเปลี่ยนตราสารที่ลงทุนเป็นเงินสดได้ในเวลาที่รวดเร็ว (มี Liquidity) โดยไม่ขาดทุน

- รายได้ควรสม่ำเสมอ
- มีผลประโยชน์ทางด้านภาษีอันเนื่องจากการลงทุน
- ควรมีการกระจายการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยง

วัตถุประสงค์การลงทุนจะเป็นไปในรูปใดขึ้นอยู่กับว่าผู้ใดเป็นผู้ลงทุน หรือเป็นสถาบันใด ผู้ลงทุนที่มีอายุ สถานะภาพสมรส นิสัย แตกต่างกันย่อมมีวัตถุประสงค์ในการลงทุนต่างกัน อย่างไรก็ตามสิ่งสำคัญในการตัดสินใจลงทุนก็คือ ผลตอบแทน ความเสี่ยง และระยะเวลาการลงทุน

1) ผลตอบแทน

ผู้ลงทุนได้ลงทุนในทรัพย์สินทางการเงินหรือการลงทุนในรูปแบบอื่นๆ ด้วยหวังว่ามูลค่าของเงินลงทุนจะสูงขึ้นและหรือได้รับกระแสเงินสดรับระหว่างงวดการลงทุน โดยผลตอบแทนรวมทั้งสองรูปแบบนี้ควรคุ้มกับอัตราเงินเฟ้อและความเสี่ยงจากการลงทุน ในการวิเคราะห์ การลงทุนจะถือว่า ผู้ลงทุนไม่อิ่มในผลตอบแทน (Non-satiation) กล่าวคือ ณ ระดับความเสี่ยงที่เท่ากัน ยิ่งอัตราผลตอบแทนสูงผู้ลงทุนจะยิ่งพอใจ นอกจากนั้น ผู้วิเคราะห์ควรแยกแยะระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ กับอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริง ผู้ลงทุนจะลงทุนเพื่อหวังได้รับผลตอบแทนซึ่งจะเกิดขึ้นในอนาคต แต่เมื่อเวลานั้นมาถึงผู้ลงทุนอาจได้รับผลตอบแทนจริงตรงตามที่คาดไว้ หรือน้อยกว่าหรือมากกว่าที่คาดไว้ก็ได้ นั่นคือ ผู้ลงทุนต้องตระหนักถึง ความเสี่ยงซึ่งจะต้องเกี่ยวข้องกับการลงทุนเสมอ

2) ความเสี่ยง

เนื่องจากผลตอบแทนจากการลงทุนที่ได้รับจริงจะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งอาจไม่เป็นที่ผู้ลงทุนคาดหวังไว้ก็ได้ การลงทุนที่อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงไม่ตรงตามอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ เรียกว่า การลงทุนนั้นมีความเสี่ยง สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสี่ยงจากการลงทุนมีหลายสาเหตุ ทั้งสาเหตุจากสภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจ การเมือง สังคม อุตสาหกรรม และสาเหตุจากปัจจัยภายในกิจการ

3) ระยะเวลาการลงทุน

ช่วงระยะเวลาการลงทุนสั้น-ยาว เป็นปัจจัยสำคัญประการหนึ่งซึ่งเป็นตัวกำหนดการเลือกชนิดของตราสารที่จะลงทุน และมีส่วนกำหนดระดับความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับ โดยสรุปในการตัดสินใจลงทุนผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาทั้งปัจจัย ความเสี่ยง อัตราผลตอบแทนและระยะเวลาลงทุน โดยวิธีการวิเคราะห์อาจใช้แนวคิดการวิเคราะห์

ปัจจัยพื้นฐานหรือการวิเคราะห์ทางเทคนิค ภายใต้ระดับความมีประสิทธิภาพของตลาดนั้นๆ โดยผู้ลงทุนควรถือหลักการกระจายการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงด้วย

2. ตลาดทุนและแนวคิดความมีประสิทธิภาพของตลาด

ตลาดทุน (Capital Market) คือ ศูนย์กลางหรือแหล่งพบปะของผู้มีเงินออมเพื่อมาไว้กู้หรือลงทุนในระยะยาวกับผู้ที่ต้องการแสวงหาเงินลงทุนในระยะยาว โดยตลาดทุนประกอบด้วย 2 ตลาด ได้แก่ ตลาดแรก ทำหน้าที่จัดการเกี่ยวกับการนำหลักทรัพย์ใหม่ของผู้ที่ต้องการเริ่มกิจการ หรือขยายกิจการออกขาย และตลาดรอง ทำหน้าที่รองรับตลาดแรก โดยทำหน้าที่รับซื้อและขายหลักทรัพย์จากตลาดแรกให้ผู้ที่ต้องการซื้อขายเปลี่ยนมือหลักทรัพย์ (ยุพดีเกษมสุข, 2547)

ตลาดทุนที่มีบทบาทในการระดมเงินออมเพื่อการลงทุนและการกู้ยืม โดยทั่วไปสามารถแบ่งออกเป็น 2 ตลาดทุน คือ

1) ตลาดแรก (Primary Market) หรือ ตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ (New Issue Market) ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการเกี่ยวกับการออกหลักทรัพย์ใหม่ เช่น ในกรณีของบริษัทที่ต้องการจะเพิ่มทุนก็จะว่าจ้างให้บริษัทหลักทรัพย์หรือที่ปรึกษาการลงทุนทำการจัดจำหน่ายให้ โดยมีการรับประกันการจำหน่าย

2) ตลาดรอง (Secondary Market) หรือ ตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading Market) จะทำหน้าที่สนับสนุนการระดมเงินทุนจากตลาดแรก ตลาดรองจะช่วยให้ผู้ลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ใหม่จากตลาดแรกสามารถนำหลักทรัพย์มาขาย เพื่อแลกเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เมื่อต้องการ หรืออาจเปลี่ยนเป็นการลงทุนซื้อหลักทรัพย์อื่นที่เห็นว่ามีผลกำไรสูงกว่าก็ได้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548ก)

แนวคิดความมีประสิทธิภาพของตลาด

ตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market) หมายถึง ตลาดที่ราคาของหลักทรัพย์ทั้งหลาย สะท้อนข่าวสารข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นอย่างรวดเร็วและทั่วถึง แนวคิดนี้มีรากฐานความเชื่อว่า ผู้ลงทุนซึมซับข่าวสารข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมดอยู่ในรูปของราคาหลักทรัพย์ที่ทำให้มีการตัดสินใจซื้อหรือขาย ดังนั้น ราคาในปัจจุบันของหลักทรัพย์ จะสะท้อนถึงข่าวสารข้อมูลที่เป็นที่รู้แล้วทั้งหมด โดยไม่เพียงแต่เป็นข้อมูลในอดีต (เช่น กำไรในไตรมาสที่ผ่านมา) แต่จะรวมถึงข้อมูลในปัจจุบันและข่าวที่ประกาศไปแล้วแต่เหตุการณ์นั้นยังไม่เกิดขึ้นจริง (เช่น แผนการรวมกิจการ) นอกจากนี้ ข่าวสารข้อมูลที่อนุมานขึ้นก็เป็นข้อมูลที่สะท้อนอยู่ในราคาด้วยเช่นกัน ตัวอย่างเช่น

ถ้าผู้ลงทุนโดยทั่วไปเชื่อว่า อัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้นในเร็วๆ นี้ ราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงความเชื่อนี้ก่อนที่อัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้นจริง

ข้อสมมติฐานของแนวคิดตลาดมีประสิทธิภาพ

ประสิทธิภาพของตลาดจะเกิดขึ้นได้ ภายใต้เงื่อนไขต่อไปนี้

1) ในตลาดมีผู้ลงทุนเป็นจำนวนมาก โดยเป็นผู้ลงทุนที่มีเหตุ มีผล และต้องการทำกำไรสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง ผู้ลงทุนเหล่านี้เข้าร่วมในตลาดโดยการวิเคราะห์ ประเมิน และซื้อขายหุ้น ทั้งนี้การตัดสินใจของผู้ลงทุนเพียงรายเดียวไม่สามารถก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของราคาได้

2) ไม่มีต้นทุนในการได้มาซึ่งข่าวสารข้อมูล และผู้ลงทุนแต่ละรายได้รับข่าวสารข้อมูลในเวลาใกล้เคียงกัน

3) ข่าวสารข้อมูลเกิดขึ้นในเชิงสุ่มและข้อมูลแต่ละชิ้นไม่ขึ้นต่อกัน

4) ผู้ลงทุนสนองตอบต่อข่าวสารข้อมูลใหม่อย่างรวดเร็วและเต็มที่ อันเป็นเหตุให้ราคาหุ้นเปลี่ยนแปลงตามข่าวสารข้อมูลอย่างรวดเร็ว

แนวคิดตลาดมีประสิทธิภาพมิได้ต้องการการสะท้อนของข้อมูลข่าวสารอย่างสมบูรณ์ แต่แนวคิดนี้ระบุว่า การปรับตัวในราคาหลักทรัพย์อันเป็นผลมาจากข่าวสารข้อมูล เป็นการปรับตัวที่ไม่มีอคติหรือไม่เอนเอียง ซึ่งหมายความว่า ค่าที่คาดไว้ของความผิดพลาดในการปรับตัวเท่ากับศูนย์ กล่าวคือบางครั้งอาจปรับตัวมากไป บางครั้งน้อยไป แต่โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ในภาวะสมดุลและถูกต้อง ราคาที่เกิดขึ้นใหม่ไม่จำเป็นต้องเป็นราคาดุลยภาพ แต่เฉพาะการประมาณการอย่างไม่เอนเอียงของราคาดุลยภาพสุดท้าย จะถูกสร้างขึ้นหลังจากที่ผู้ลงทุนได้รับข่าวสารข้อมูลอย่างเต็มรูปแบบ ในตลาดที่มีประสิทธิภาพอย่างสมบูรณ์ราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข่าวสารข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมดอย่างทันทีทันใด และผู้ลงทุนจะไม่สามารถใช้ข่าวสารข้อมูลเพื่อทำผลตอบแทนส่วนเกิน (Abnormal Return) ได้ เพราะข้อมูลเหล่านี้อยู่ในราคาเรียบร้อยแล้ว ในตลาดเช่นนี้ราคาหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์จะเท่ากับมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ซึ่งสะท้อนข่าวสารข้อมูลทั้งหมดของความคาดหวังในหลักทรัพย์นั้นๆ ถ้าหากข่าวสารข้อมูลบางประเภทไม่ได้สะท้อนอย่างเต็มที่ในราคาหลักทรัพย์หรือมีความล่าช้าในการสะท้อนข่าวสารข้อมูล แสดงว่า ตลาดนั้นไม่ได้มีประสิทธิภาพอย่างสมบูรณ์ อันที่จริงแล้วตลาดหลักทรัพย์แต่ละแห่งมีระดับของประสิทธิภาพต่างๆ กัน ไปขึ้นกับชุดของข่าวสารข้อมูลที่ผู้ลงทุนใช้ในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ หากตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดที่สมบูรณ์แล้วราคาหลักทรัพย์ จะสะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารทั้งหมดที่ผู้ลงทุนได้รับ เมื่อข่าวสารข้อมูลที่ผู้ลงทุนได้รับเปลี่ยนแปลงไปราคาหลักทรัพย์ก็

จะเปลี่ยนแปลงไปด้วย หากยิ่งตลาดมีประสิทธิภาพมากขึ้น ข้อมูลบางชนิดก็จะไปถึงผู้ลงทุนอย่างทั่วถึงและรวดเร็วขึ้น โดยข่าวสารข้อมูลที่แพร่ไปยังผู้ลงทุน อาจจำแนกออกเป็น 3 ระดับ คือ

1) ข้อมูลตลาด (Market Information) หมายถึง ข้อมูลเกี่ยวข้องกับราคาและปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นแล้ว

2) ข้อมูลสาธารณะทั่วไป (Public Information) หมายถึง ข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยพื้นฐานของบริษัท เช่น ข้อมูลกำไร เงินปันผล การแตกหุ้น การรวมกิจการ การพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ คุณภาพผู้บริหาร วิธีการปฏิบัติทางบัญชี การพยากรณ์กำไร เป็นต้น

3) ข้อมูลทุกประเภทตามแนวคิดตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis : EMH) ซึ่งเชื่อว่า ราคาหลักทรัพย์สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงอยู่ตลอดเวลา ได้จำแนกประเภทของระดับความมีประสิทธิภาพตามระดับของข่าวสารข้อมูลที่แพร่ไปยังผู้ลงทุน เป็น 3 ระดับ คือ (สุนิสา ชูชื่น และวรรณพี บานชื่นวิจิตร, 2554)

1) ความมีประสิทธิภาพระดับต่ำ (Weak-form Efficiency)

ประสิทธิภาพระดับต่ำ คือ ถ้าข่าวสารข้อมูลของผู้ลงทุนใช้ในการประเมินเพื่อตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ได้แก่ ข้อมูลเกี่ยวกับราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นแล้ว แสดงว่า ราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ได้สะท้อนถึงข้อมูลตลาดเรียบร้อยแล้ว แสดงว่า ตลาดมีประสิทธิภาพระดับต่ำ ดังนั้น การใช้แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคเพื่อพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ จึงไม่สามารถทำกำไรส่วนเกินได้

การทดสอบระดับความมีประสิทธิภาพระดับต่ำสามารถทำได้โดยตั้งข้อสมมติฐานว่า ถ้าตลาดมีประสิทธิภาพต่ำ การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในอดีต จะไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาในอนาคต กล่าวอีกนัยหนึ่ง คือ ตลาดหลักทรัพย์หนึ่งจะมีประสิทธิภาพระดับต่ำได้ถ้าราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์สะท้อนถึงข้อมูลตลาดที่ผ่านมาแล้วทั้งหมด

2) ความมีประสิทธิภาพระดับกลาง (Semi strong-form Efficiency)

ประสิทธิภาพระดับกลาง คือ ถ้าข่าวสารข้อมูลของผู้ลงทุนใช้ในการประเมินเพื่อตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ นอกจากข้อมูลตลาดแล้ว ผู้ลงทุนยังใช้ข้อมูลทั้งหมดซึ่งสาธารณะได้รับทราบและมีอยู่ ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลเกี่ยวกับการผลิต การเงิน การบริหาร การบัญชี ทั้งข้อมูลในอดีต ปัจจุบัน และการคาดการณ์แสดงว่า ราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์นี้ได้สะท้อนถึงข้อมูลตลาดและข้อมูลสาธารณะเรียบร้อยแล้ว แสดงว่า ตลาดมีประสิทธิภาพระดับกลาง ดังนั้น การใช้แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคและแนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเพื่อพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ จึงไม่สามารถทำกำไรส่วนเกินได้

3) ความมีประสิทธิภาพระดับสูง (Strong-form efficiency)

ประสิทธิภาพระดับสูง คือ ถ้าข่าวสารข้อมูลที่ผู้ลงทุนใช้ในการประเมินเพื่อตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ได้แก่ ข้อมูลทุกประเภททั้งข้อมูลสาธารณะและที่ไม่ใช่ข้อมูลสาธารณะ เช่น ข้อมูลที่กำลังอยู่ในกระบวนการตัดสินใจของทางการ ข้อมูลภายใน (Inside Information) ต่างๆ ดังนั้น ราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์นี้ ได้สะท้อนถึงข้อมูลทุกชนิดเรียบร้อยแล้ว แสดงว่า ตลาดมีประสิทธิภาพระดับสูง จึงไม่มีผู้ลงทุนคนใดหรือกลุ่มใดเลยที่สามารถทำกำไรส่วนเกินได้อย่างต่อเนื่อง

การทดสอบระดับความมีประสิทธิภาพในระดับสูงนั้นสามารถทำได้โดยการสังเกตการดำเนินงานของผู้ลงทุนแต่ละกลุ่มที่คาดว่าจะสามารถเข้าถึงข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลสาธารณะได้ เช่น บุคคลภายในของบริษัท ถ้ากลุ่มผู้ลงทุนเหล่านี้สามารถทำกำไรส่วนเกินได้ แสดงว่า ตลาดนั้นยังไม่มีประสิทธิภาพระดับสูง

3. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ และสนับสนุนการระดมเงินทุนระยะยาวของธุรกิจ สามารถจำแนกออกได้ตามขนาดของธุรกิจที่ต้องการจะระดมทุน หรือ บริษัทจดทะเบียน โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำหน้าที่สนับสนุนการระดมทุนในตลาดทุนของธุรกิจที่มีขนาดใหญ่ กิจกรรมสาธารณูปโภค และรัฐวิสาหกิจที่มีการแปรรูป ซึ่งมีทุนชำระแล้วตั้งแต่ 200 ล้านบาทขึ้นไป รวมทั้งเป็นศูนย์กลางซื้อขายเปลี่ยนมือหลักทรัพย์ของบริษัทดังกล่าว ในขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ใหม่ ซึ่งจัดตั้งขึ้นเมื่อปี 2528 ทำหน้าที่สนับสนุนการระดมทุนในตลาดทุนของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีศักยภาพ หรือ SMEs ที่มีทุนชำระแล้วต่ำกว่า 200 ล้านบาท และเป็นศูนย์กลางซื้อขายเปลี่ยนมือหลักทรัพย์ของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมดังกล่าว โดยเริ่มเปิดการซื้อขายหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 17 กันยายน พ.ศ. 2544

บทบาทและภาระหน้าที่ของตลาดหลักทรัพย์

- 1) ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนและพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์
- 2) ดำเนินธุรกิจใดๆที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ เป็นต้น
- 3) การดำเนินธุรกิจอื่นที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

องค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์

1) สถานที่ซื้อขายหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์เป็นศูนย์กลางซื้อขายหลักทรัพย์ โดยตลาดหลักทรัพย์ไม่ได้ทำการซื้อขายโดยตรง แต่ทำหน้าที่เพียงควบคุมดูแลให้การซื้อขายเป็นไปอย่างมีระเบียบ

2) สมาชิก การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์นั้นต้องกระทำผ่านบริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งทำหน้าที่เป็นตัวแทนซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไป โดยสมาชิกจะได้รับค่าธรรมเนียมเป็นการตอบแทน การที่กำหนดให้การซื้อขายกระทำได้เฉพาะสมาชิกก็เพื่อความเป็นระเบียบเรียบร้อย สะดวกแก่การลงทุนของตลาดหลักทรัพย์ สมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ต้องเป็นบริษัทที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ในกรณีที่สมาชิกได้รับใบอนุญาตประเภทกิจการค้าหลักทรัพย์ สมาชิกสามารถซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เพื่อการลงทุนของตนเองได้ด้วย

3) หลักทรัพย์จดทะเบียน หมายถึง หลักทรัพย์ที่มีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์กำหนดโดยตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ หุ้นสามัญ

- 4) ผู้ลงทุน หมายถึง ผู้ซื้อและผู้ขายหลักทรัพย์ ซึ่งอาจแบ่งได้เป็น 2 ประเภท คือ
- ผู้ลงทุนประเภทรายย่อย ซึ่งได้แก่ บุคคลธรรมดา
 - ผู้ลงทุนประเภทสถาบัน ซึ่งได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทเงินทุน ธนาคารพาณิชย์ กองทุนรวม ฯลฯ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558ค)

4. แนวคิดความเสี่ยงในการลงทุนในหลักทรัพย์

ความเสี่ยงจากการลงทุน หมายถึง ความไม่แน่นอนของผลตอบแทนที่พึงจะได้รับจากการลงทุนนั้น ซึ่งเบี่ยงเบนไปจากผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดว่าจะได้รับ ดังนั้น ยิ่งถ้ามีระดับความไม่แน่นอนที่จะได้รับผลตอบแทนจริงตามจำนวนที่คาดไว้มีมาก ความเสี่ยงก็จะสูง (Markowitz Harry M., 1964:425-442) โดยความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ประกอบด้วย 2 ลักษณะ คือ

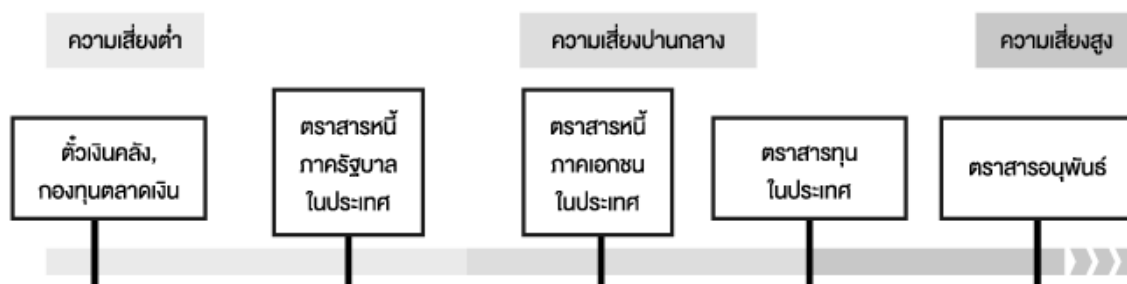
- 1) ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk)

เป็นความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากปัจจัยต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อหลักทรัพย์ โดยส่วนรวมพร้อมๆ กัน เช่น การเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ การเมือง นโยบายการเงินการคลังในประเทศ เป็นต้น ทำให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาดโดยรวม ซึ่งความเสี่ยงที่เป็นระบบในแต่ละหลักทรัพย์นั้น จะมีขนาดและระดับที่ไม่เท่ากัน ผู้ลงทุนไม่สามารถกำจัดความเสี่ยงส่วนนี้ให้หมดไปได้ แม้จะ

กระจายการลงทุนแล้วก็ตาม ความเสี่ยงที่เป็นระบบนี้ เรียกว่า Under Diversifiable Risk หรือ ความเสี่ยงที่มีอาจจัดได้จากการกระจายการลงทุน

2) ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk)

เป็นความเสี่ยงเฉพาะตัวของหลักทรัพย์ โดยไม่เกี่ยวเนื่องสัมพันธ์กับธุรกิจอื่น ความเสี่ยงประเภทนี้สามารถหลีกเลี่ยงได้ เนื่องจากเป็นความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของผู้ออกหลักทรัพย์นั้น เช่น การบริหารงาน การผลิต การวางแผน เป็นต้น ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวส่งผลต่อกำไรและขาดทุนโดยตรงที่จะได้รับ เป็นความเสี่ยงที่แตกต่างกันของแต่ละกิจการ ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบนี้ เรียกว่า Diversifiable Risk หรือความเสี่ยงที่สามารถจัดได้จากการกระจายการลงทุน ดังนั้น ความเสี่ยงประเภทนี้ ผู้ลงทุนสามารถจัดหรือทำให้ความเสี่ยงลักษณะนี้ลดลงหรือหมดไปจากการลงทุนได้ โดยไม่เลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีลักษณะความเสี่ยงประเภทนี้สูง แต่กระจายการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ ทำให้ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบของแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มหลักทรัพย์ซัดเซกกัน จนทำให้ความเสี่ยงรวมของกลุ่มหลักทรัพย์ต่ำลง หรือไม่มีความเสี่ยงลักษณะนี้คงเหลือเฉพาะความเสี่ยงที่ไม่อาจจัดได้ โดยการกระจายการลงทุน

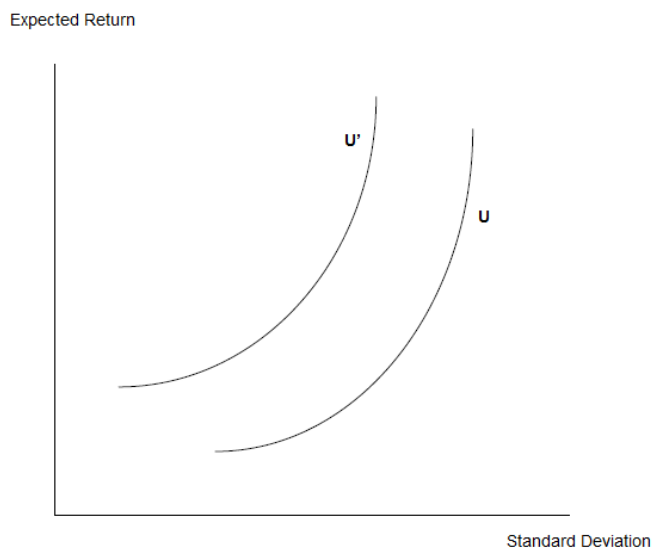


ภาพที่ 2.1 แสดงระดับความเสี่ยงและหลักทรัพย์ในแต่ละระดับ

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556

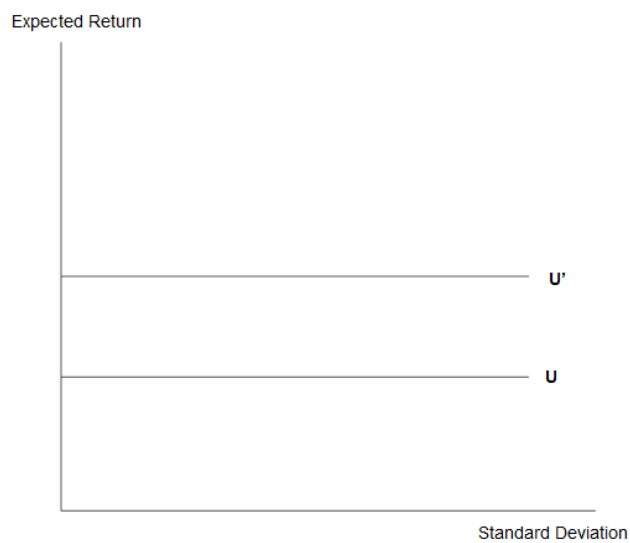
ผู้ลงทุนจะมีความพึงพอใจหรือความยินดีต่อความเสี่ยงไม่เท่ากัน (Pindyck Robert S. and Rubinfeld Daniel L., 2005: 163) ทั้งนี้ สามารถแบ่งประเภทของผู้ลงทุนตามอรรถประโยชน์ที่ได้รับ เมื่อต้องเผชิญกับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น ดังนี้

1) ผู้ลงทุนที่เป็นผู้หลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk Averse) ผู้ลงทุนประเภทนี้ในทุกระดับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจะถูกชดเชยด้วยอัตราผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น กล่าวคือ ถ้าได้รับผลตอบแทนมากขึ้นโดยที่ความเสี่ยงเท่าเดิม นักลงทุนประเภทนี้จะได้รับ ความพึงพอใจสูงขึ้น ซึ่งสามารถแสดงเส้นอรรถประโยชน์ดังภาพที่ 2.2



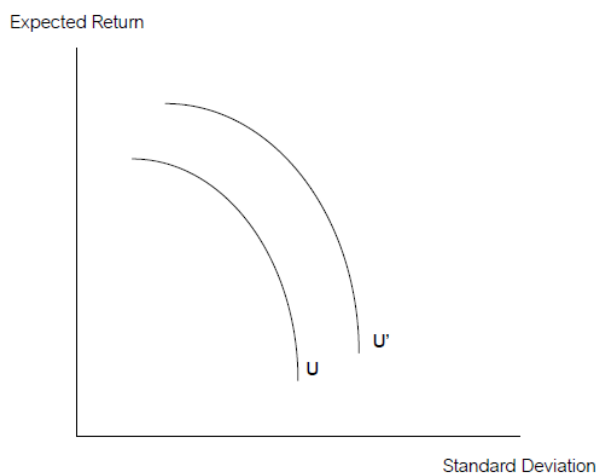
ภาพที่ 2.2 แสดงเส้นอรรถประโยชน์ของ Risk Averse
ที่มา: Pindyck Robert S. and Rubinfeld Daniel L., 2005

2) ผู้ลงทุนที่เป็นผู้เพิกเฉยต่อความเสี่ยง (Risk Neutral) ผู้ลงทุนประเภทนี้จะได้รับความพอใจสูงขึ้นก็ต่อเมื่อได้รับอัตราผลตอบแทนสูงขึ้นเท่านั้น เส้นอรรถประโยชน์ที่เป็นเส้นขนานกับแนวนอนแสดงว่า ณ ทุกระดับความเสี่ยงจะให้ความพอใจเท่ากัน หรือความเสี่ยงไม่มีผลต่อความพอใจ ดังภาพที่ 2.3



ภาพที่ 2.3 แสดงเส้นอรรถประโยชน์ของ Risk Neutral
ที่มา: Pindyck Robert S. and Rubinfeld Daniel L., 2005

3) ผู้ลงทุนที่ชื่นชอบความเสี่ยง (Risk Loving) ผู้ลงทุนประเภทนี้จะได้รับความพอใจสูงขึ้นเมื่อความเสี่ยงเพิ่มขึ้น ซึ่งสามารถแสดงเส้นอรรถประโยชน์ ดังภาพที่ 2.4



ภาพที่ 2.4 แสดงเส้นอรรถประโยชน์ของ Risk Loving
ที่มา: Pindyck Robert S. and Rubinfeld Daniel L., 2005

การบริหารความเสี่ยง

นักลงทุนจะสามารถบริหารความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนได้ด้วยการกระจายการลงทุนในสินทรัพย์ที่แตกต่างกัน การบริหารความเสี่ยงนักลงทุนสามารถทำได้หลายวิธีขึ้นอยู่กับลักษณะการลงทุนและความเสี่ยงที่นักลงทุนรับได้ เช่น

1) การกระจายลงทุนในอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน คือ การกระจายความเสี่ยงด้วยการกระจายการลงทุนในแต่ละอุตสาหกรรม หากอุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่งเกิดมีปัญหานักลงทุนจะไม่ได้รับผลกระทบมากนัก เพราะยังเหลืออุตสาหกรรมอื่นที่ยังดีอยู่ ที่จะช่วยชดเชยในส่วนที่โดนกระทบ แต่วิธีการนี้นักลงทุนควรวิเคราะห์ให้ดีว่า อุตสาหกรรมที่เราลงทุนเพื่อกระจายความเสี่ยงไม่เป็นอุตสาหกรรมที่มีความเกี่ยวเนื่องกัน หากมีความเกี่ยวเนื่องกัน เมื่อเกิดเหตุผิดพลาดจะทำให้กระทบเงินต่อเงินลงทุนทั้งหมด

2) การกระจายลงทุนตามระดับความเสี่ยง คือ วิธีการกระจายการลงทุนตามระดับความเสี่ยงของตัวสินทรัพย์ ความเสี่ยงในที่นี้จะหมายถึง ความเสี่ยงจากการขาดทุนของเงินต้น นักลงทุนอาจกระจายเงินลงทุนในสินทรัพย์ที่แตกต่างกันหรือคนละประเภท แต่การกระจาย

ความเสี่ยงด้วยวิธีนี้ระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์ที่จะลงทุน ควรสอดคล้องกับระดับความเสี่ยงที่สามารถรับได้และกรอบระยะเวลาลงทุนที่ได้วางเอาไว้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556)

5. แนวคิดผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ผลตอบแทนจากการลงทุน หมายถึง ผลประโยชน์ที่ผู้ลงทุนจะสามารถได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ ซึ่งประกอบด้วยองค์ประกอบ 2 ส่วน ดังนี้ (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2540 : 155)

- Yield คือ กระแสเงินสด หรือรายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับระหว่างช่วงระยะเวลาที่ลงทุน อาจอยู่ในรูปของเงินสด ปันผล หรือดอกเบี้ย ที่ผู้ออกตราสารหรือหลักทรัพย์จ่ายให้แก่ผู้ถือ
- Capital Gain (Loss) คือ กำไร (ขาดทุน) จากการขายหลักทรัพย์ได้ในราคาที่สูงขึ้น (หรือต่ำลง) กว่าราคาซื้อ หรือเรียกว่าเป็น การเปลี่ยนแปลงของราคา (Price Change) ของหลักทรัพย์นั่นเอง ในกรณีผู้ลงทุนอยู่ในภาวะซื้อเพื่อรอขาย (Long Position) ผลตอบแทนส่วนนี้ได้แก่ ค่าความแตกต่างระหว่างราคาที่จะขายหรือราคาขายหลักทรัพย์กับราคาซื้อ ในกรณีที่ผู้ลงทุนอยู่ในภาวะยืมหุ้นมาขาย (Short Position) ผลตอบแทนส่วนนี้ได้แก่ ราคาขายกับราคาที่จะซื้อหรือราคาซื้อเพื่อล้างสถานะยืมหุ้น โดยผลตอบแทนรวม (Total Return) ของหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่ง คือ ผลรวมของผลตอบแทนจากกระแสเงินสดระหว่างงวดกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์นั้น

$$\text{Total Return} = \text{Yield} + \text{Price Change}$$

โดย Yield อาจมีค่าเป็น 0 หรือ +

Price Change อาจมีค่าเป็น 0 หรือ + หรือ -

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนมักแสดงอยู่ในรูปร้อยละ โดยเปรียบเทียบระหว่างเงินลงทุนต้นงวดกับเงินลงทุนปลายงวด และมักคิดผลตอบแทนต่อระยะเวลา 1 ปี (หรือต่องวดเวลา) ซึ่งแสดงผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการลงทุนในหนึ่งงวดจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ ผู้ลงทุนจะได้ใช้ในเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่ต้องเผชิญ หรือเปรียบเทียบกับการลงทุนประเภทอื่นๆ ได้

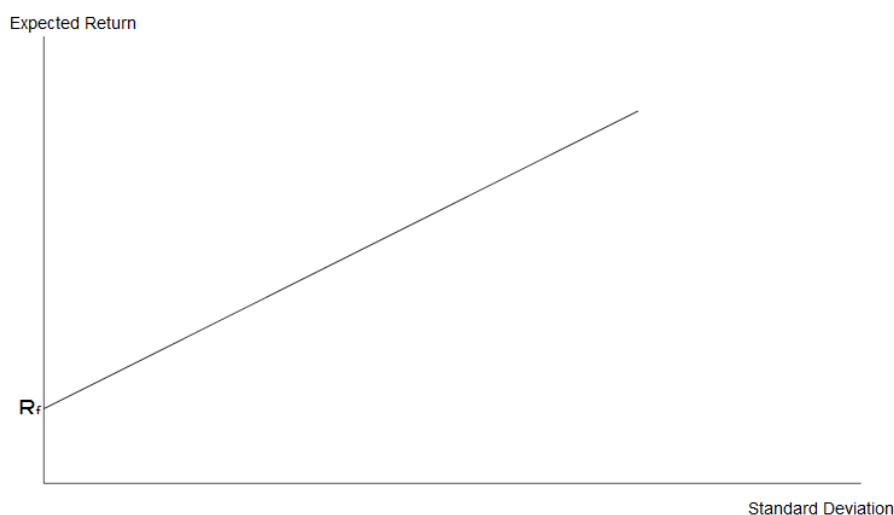
อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง

อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) คือ อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดหวังว่าจะได้รับจากการลงทุน ทั้งนี้ การที่ผู้ลงทุนไม่สามารถล่วงรู้เหตุการณ์ล่วงหน้าได้ว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่จะได้รับเป็นจำนวนเท่าไร และมีความไม่แน่นอนเพียงใด หากแต่ขึ้นอยู่กับความเป็นไปได้ของการเกิดเหตุการณ์ (Probability) ดังนั้น ค่าของอัตราผลตอบแทนที่

คาดหวังจากการลงทุนจึงมีลักษณะเป็นตัวแปรสุ่ม (Random Variable) ซึ่งไม่สามารถบอกเป็นตัวเลขที่แน่นอนได้ แต่บอกได้เพียงค่าของโอกาสที่จะเกิดขึ้น

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง

หากการลงทุนใดมีความเสี่ยงสูง ผู้ลงทุนย่อมต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงเพื่อชดเชยความเสี่ยง ดังนั้น อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจึงมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน ดังภาพที่ 2.5 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในตราสารทางการเงินประเภทต่างๆ โดยแกนนอนแสดงถึงระดับความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารแต่ละประเภท แกนตั้งแสดงระดับอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดว่าจะได้รับ

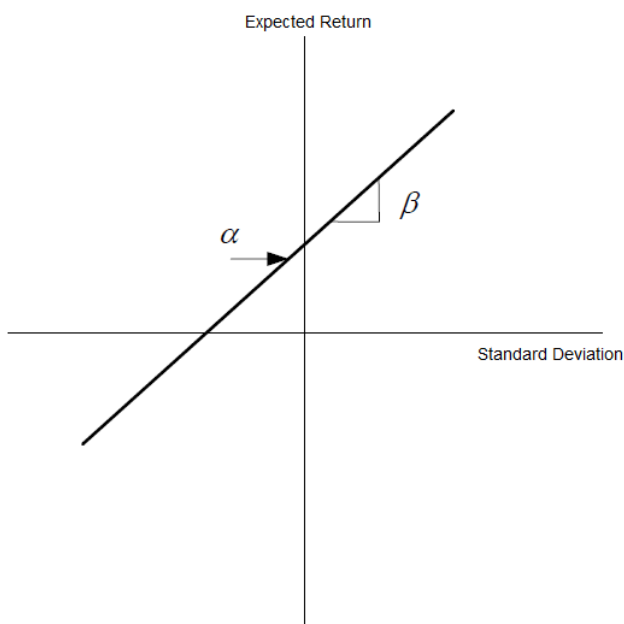


ภาพที่ 2.5 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนกับความเสี่ยง

ที่มา: จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2540

จุด R_f เป็นจุดแสดงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง เช่น ตัวเงินคลัง ให้ผลตอบแทนระดับหนึ่งโดยมีความเสี่ยง (ที่จะไม่ได้รับเงินต้นและดอกเบี้ยคืน) เท่ากับศูนย์ จุดอื่นๆถัดไป แสดงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์หรือตราสารต่างๆ โดยจะเห็นว่าหุ้นสามัญซึ่งเป็นตราสารแสดงความเป็นเจ้าของกิจการ และมีสิทธิเรียกร้องต่อบริษัท เป็นรายสุดท้าย จึงมีความเสี่ยงสูงกว่าตราสารหนี้ของกิจการเดียวกัน แต่หุ้นสามัญก็มีระดับความเสี่ยงต่ำกว่าตราสารอนุพันธ์ อันได้แก่ วอร์แรนท์ ตราสารสิทธิหรือออปชั่น และสัญญาซื้อขายล่วงหน้า เนื่องจากตราสารเหล่านี้รับผลลัพธ์ความผันผวนของราคาจากหลักทรัพย์ที่รองรับหรือหลักทรัพย์แม่ ส่งผลให้ความผันผวนของราคาและอัตราผลตอบแทนของตราสารอนุพันธ์ยิ่งทวีมากขึ้น ทั้งนี้ ตราสารประเภทสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเป็นตราสารที่มีลักษณะเป็นสัญญาของผู้ซื้อและ

ผู้ขาย มิใช่เป็นตราสารสิทธิของผู้ซื้อดังเช่นตราสารประเภทออปชั่น เมื่อนำข้อมูลผลตอบแทนของหลักทรัพย์ชนิดใดชนิดหนึ่ง กับข้อมูลอัตราผลตอบแทนของตลาดมาเขียนกราฟเส้นตรง ซึ่งลากขึ้น เพื่อแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนทั้งสองนี้ เรียกว่า Characteristic Line ดังภาพที่ 2.6



ภาพที่ 2.6 แสดง Exposed Characteristic Line

ที่มา: จิรัตน์ ตั้งจักษ์แก้ว, 2540

ค่าความชันของ Characteristic Line หรือค่าเบต้า แสดงถึง การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เมื่ออัตราผลตอบแทนของตลาดเปลี่ยนไป 1 หน่วย ความชันของ Characteristic Line จึงเป็นดัชนีชี้ความเสี่ยงอันเนื่องมาจากตลาดหรือความเสี่ยงที่เป็นระบบนั่นเอง โดยค่าเบต้าของตลาดจะเท่ากับ 1.0

- 1) หากหลักทรัพย์มีค่าเบตานั้นน้อยกว่า 1.0 แสดงว่า หลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด
- 2) หากหลักทรัพย์มีค่าเบต้ามากกว่า 1.0 แสดงว่า หลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด

ส่วนเครื่องหมาย + / - แสดงถึงทิศทาง การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ว่าเป็นไปในทิศทางเดียวกัน (+) หรือเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม (-) กับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด

อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง

การคำนวณผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง ในต่างประเทศนิยมใช้ดัชนีพันธบัตร (Bond Index) หรืออัตราดอกเบี้ยตั๋วคลัง (T-Bill Index) แต่ในประเทศไทยดัชนีพันธบัตรไม่ค่อยมีการเคลื่อนไหว เนื่องจากภาครัฐไม่มีการออกพันธบัตรอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น ในประเทศไทยจึงนิยมใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากกับสถาบันการเงินเป็นตัวแทน เมื่อก้าวถึงผลตอบแทนของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยงโดยสรุป ผลตอบแทนจากการลงทุนเกิดจากผลตอบแทนจากกระแสเงินสดระหว่างงวดกับการเปลี่ยนแปลงของราคาของหลักทรัพย์นั้น ซึ่งสามารถคำนวณได้โดยใช้มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NAV) หรือใช้ราคาหน่วยลงทุน นำมาเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง และวัดค่าความแปรปรวนและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน หากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานยิ่งมาก ก็แสดงว่าโอกาสที่ผลตอบแทนจะไม่ได้รับตามที่คาดไว้อีกสูง (สิริชัย พิงวัฒนาพงศ์, 2553)

6. แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ หรือการวิเคราะห์สภาพแวดล้อมการลงทุน ถูกนำมาใช้เป็นเครื่องมือช่วยพื้นฐานที่ใช้ในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งมีอยู่ 2 วิธี คือ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556)

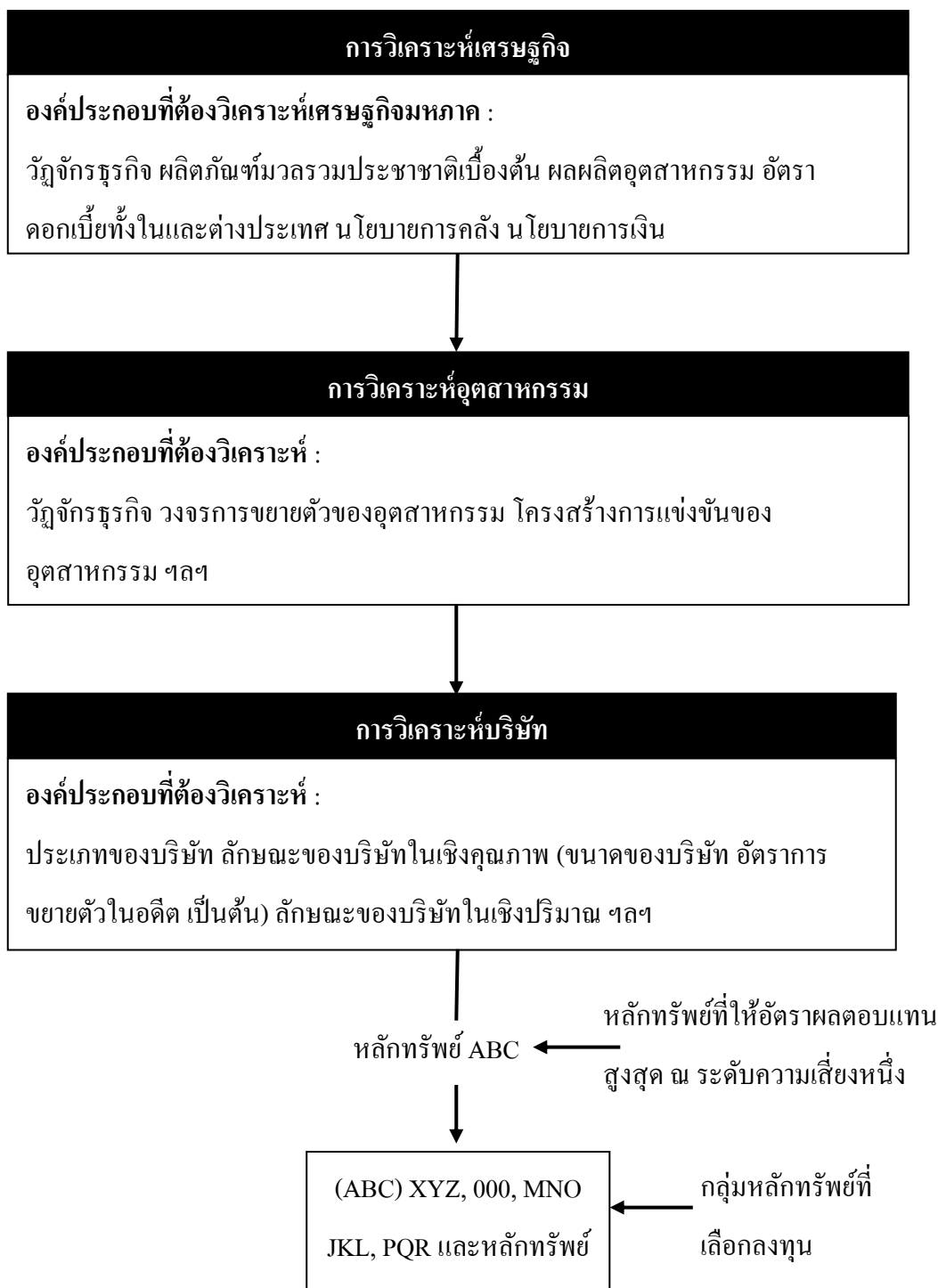
1) การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) คือ การพิจารณาปัจจัยแวดล้อมต่างๆที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานของบริษัทจากปัจจัยภายใน เช่น ความสามารถในการก่อให้เกิดรายได้และกำไรของบริษัท ภาระหนี้สินของบริษัท โดยพิจารณาจากข้อมูลเชิงปริมาณที่เป็นตัวเลข และข้อมูลเชิงคุณภาพ รวมทั้งปัจจัยภายนอก เช่น ภาวะเศรษฐกิจ การเมือง ภาวะอุตสาหกรรม ราคาน้ำมัน อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนทั้งในอดีตและปัจจุบัน รวมถึงปัจจัยจากต่างประเทศ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556)

- การวิเคราะห์เศรษฐกิจ จะพิจารณาภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบันและแนวโน้มในอนาคตว่าเป็นอย่างไร นักลงทุนสามารถหาข้อมูลได้จากหนังสือพิมพ์ หรือเว็บไซต์ของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น อัตราตัวเลขทางเศรษฐกิจที่หน่วยงานต่างๆ ประกาศออกมา อัตราเงินเฟ้อ GDP อัตรา

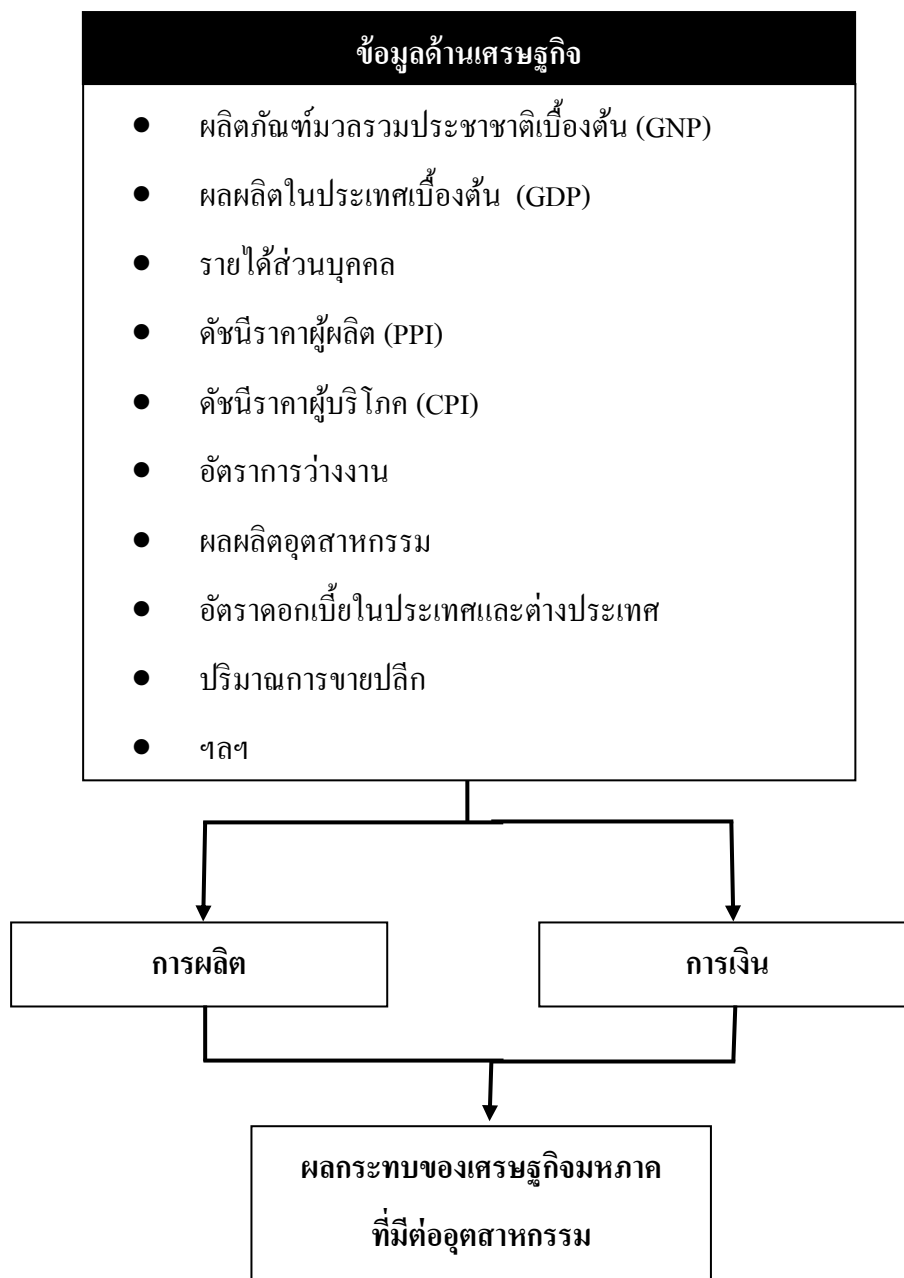
การว่างงาน อัตราการนำเข้าส่งออก หรือนโยบายของทางรัฐบาล และมาตรการต่างๆ ที่เกิดขึ้นจะส่งผลดีต่ออุตสาหกรรมใดบ้าง

- **การวิเคราะห์อุตสาหกรรม** หลังจากนักลงทุนได้ข้อมูลภาพรวมทางเศรษฐกิจโดยรวมมาแล้ว นักลงทุนสามารถนำข้อมูลมาเลือกอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ พิจารณาว่าอุตสาหกรรมใดที่มีแนวโน้มที่ดีในภาวะเศรษฐกิจนั้นๆ อุตสาหกรรมที่เราสนใจอยู่ในวงจรชีวิตช่วงใด ภาวะ การแข่งขันเป็นอย่างไร การเข้ามาของกลุ่มแข่งทำได้ง่ายหรือยาก เพื่อที่จะใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุน

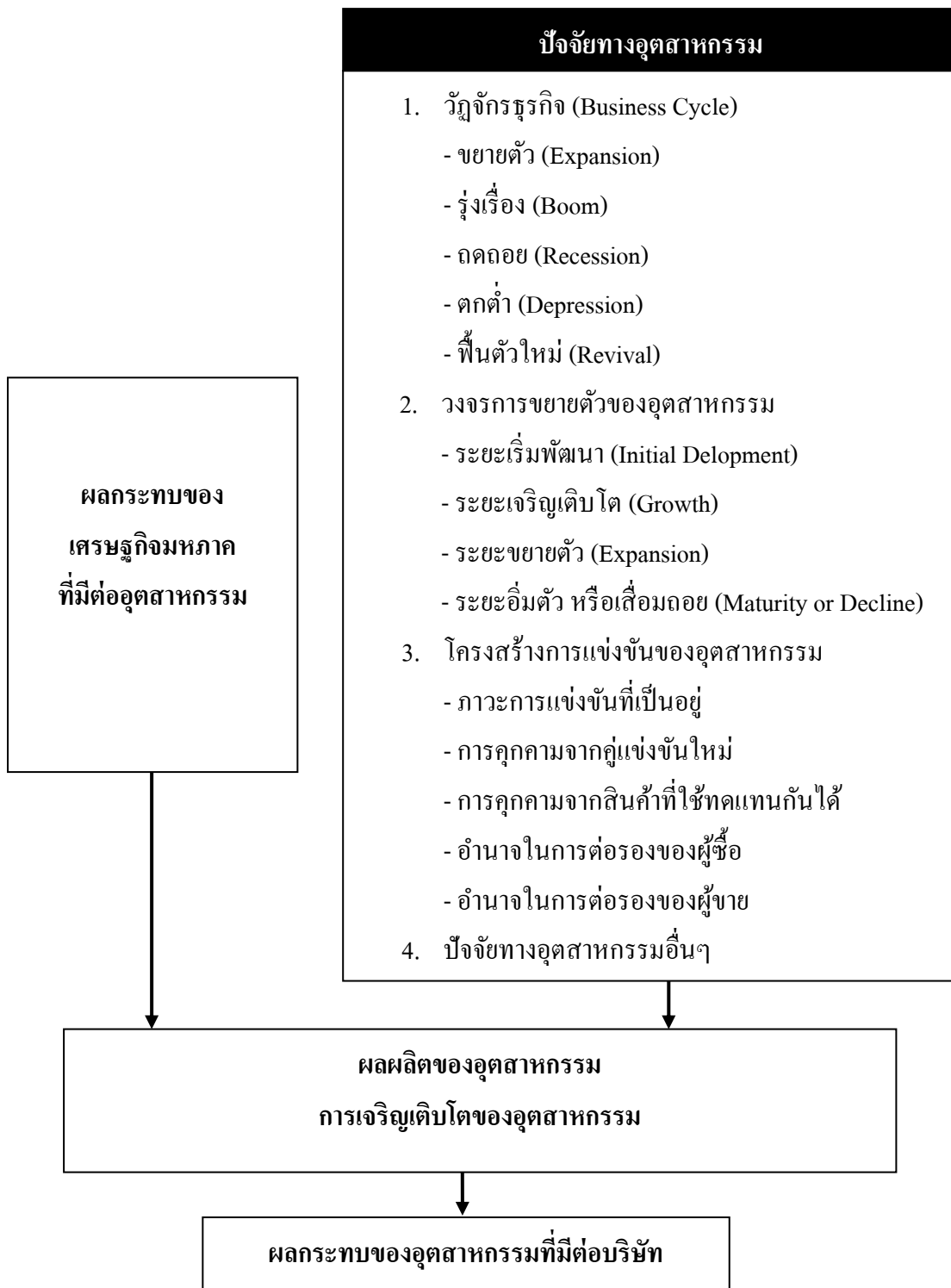
- **การวิเคราะห์บริษัท** เป็นการค้นหบริษัทที่น่าสนใจลงทุนโดยดูจากลักษณะและรูปแบบการดำเนินธุรกิจ ความสามารถและบุคลากร รวมถึงผลประโยชน์และการเงินของธุรกิจว่ามีแนวโน้มเป็นอย่างไร มีโอกาสที่การลงทุนจะสร้างผลกำไรหรือไม่ โดยทั่วไปนักลงทุนจะวิเคราะห์จากโอกาสทางธุรกิจ และอัตราส่วนทางการเงินว่ามีระดับความสามารถในการแข่งขันมากหรือน้อยเพียงใด อัตราส่วนทางการเงินเป็นการเปรียบเทียบหาความสัมพันธ์ระหว่างรายการในงบการเงินสำหรับระยะเวลาหนึ่ง โดยแสดงในรูปสัดส่วน หรืออัตราร้อยละ เช่น การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน ด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว, การวิเคราะห์ความสามารถในการดำเนินงาน ด้วยอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้, การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร ด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงาน อัตรากำไรขั้นต้น เป็นต้น



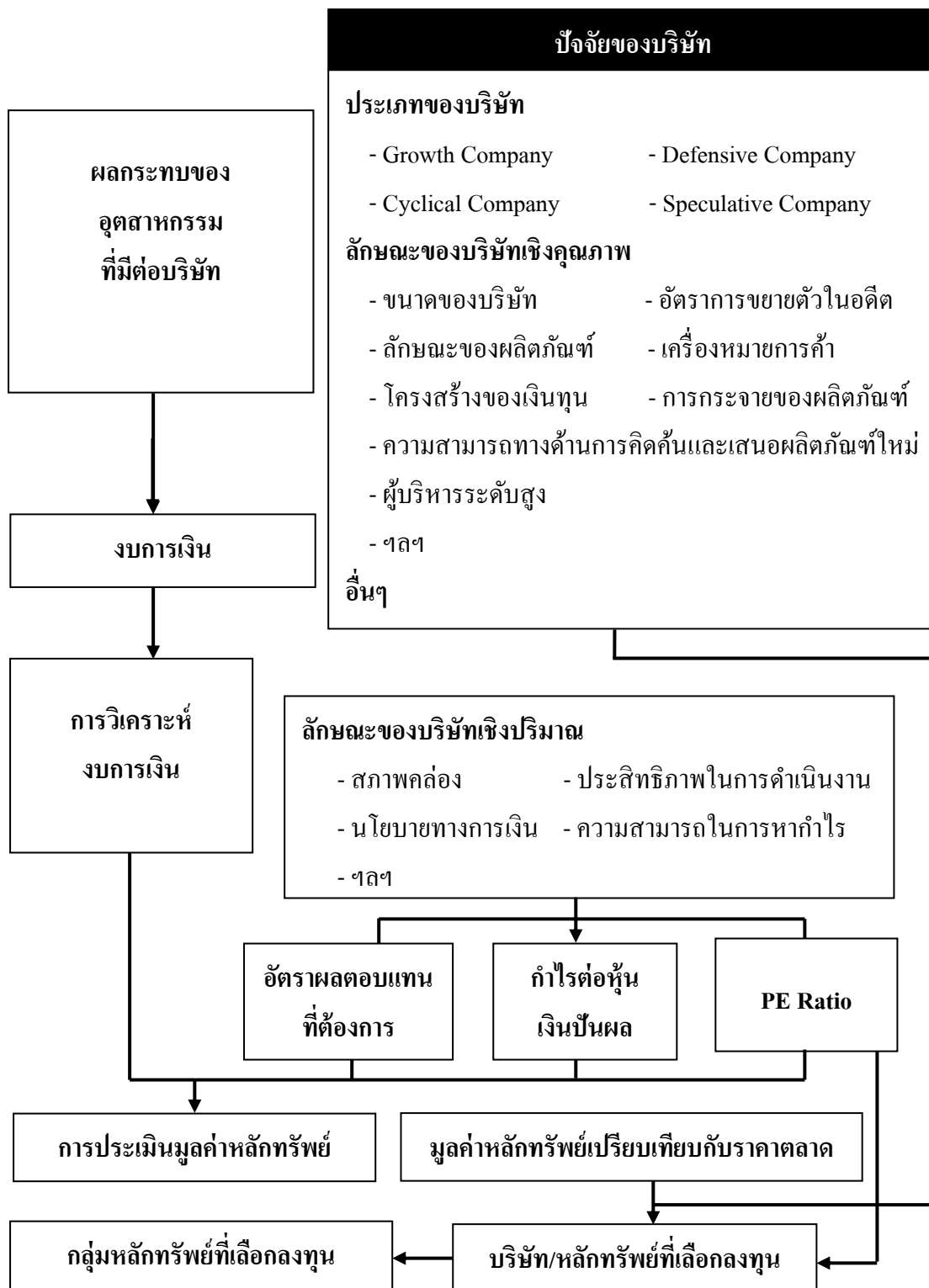
ภาพที่ 2.7 แสดงภาพรวมการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545



ภาพที่ 2.8 แสดงกระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (การวิเคราะห์เศรษฐกิจ)
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545



ภาพที่ 2.9 แสดงกระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (การวิเคราะห์อุตสาหกรรม)
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545



ภาพที่ 2.10 แสดงกระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (การวิเคราะห์บริษัท)
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545

2) การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) คือ การวิเคราะห์พฤติกรรมของราคาหลักทรัพย์ในอดีต โดยใช้หลักทางสถิติและการวิเคราะห์ความต้องการซื้อและความต้องการขายของหลักทรัพย์ในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง แล้วนำมาคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ในอนาคต และจังหวะการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ที่เหมาะสม โดยเชื่อว่าแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์จะหมุนเวียนกลับมาเป็นอย่างไรที่เคยเป็นในอดีตอีก

7. อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงินเป็นหนึ่งในเครื่องมือที่นักลงทุนในปัจจุบันเลือกใช้เพื่อวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลรายการต่างๆ ที่แสดงอยู่ในงบการเงินมาคำนวณให้อยู่ในรูปแบบของอัตราส่วน เพื่อที่จะสามารถนำอัตราส่วนนั้น ไปตีความเพื่อประเมินฐานะการเงินและความสามารถต่างๆ ของกิจการ นอกจากนี้ยังสามารถใช้เปรียบเทียบกับกิจการอื่นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันได้ อีกทั้งยังสามารถนำมาเป็นดัชนีชี้วัดหรือกำหนดเป้าหมายในการปฏิบัติงานของผู้บริหารได้ (สิริกาญจน์ ดายนะสานติ, 2555)

การจัดแบ่งประเภทของอัตราส่วนทางการเงิน ย่อมขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ของการนำไปใช้ประโยชน์ แต่ส่วนใหญ่แล้วจะจัดอยู่ในลักษณะเดียวกันหรือคล้ายๆ กัน เพียงแต่จัดกลุ่มที่ผิดแปลกออกไปตามเป้าหมายที่ต้องการ (เพชร ชุมทรัพย์, 2554) ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ให้แนวทางในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยใช้รายการต่างๆ ในงบการเงินมาคำนวณเป็นอัตราส่วนทางการเงินเพื่อใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ซึ่งการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน จะช่วยให้นักลงทุนสามารถประเมินฐานะทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจได้ โดยนักลงทุนสามารถนำอัตราส่วนทางการเงินในปัจจุบันของบริษัทมาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนทางการเงินในอดีตของบริษัทนั้น หรือเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นที่เป็นคู่แข่ง หรือเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมนั้นๆ เพื่อให้สามารถวิเคราะห์ภาพรวมได้อย่างชัดเจนมากขึ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546) โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้แบ่งอัตราส่วนทางการเงินตามจุดมุ่งหมายในการวิเคราะห์ได้เป็น 5 ลักษณะด้วยกัน

1) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratios)

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)

อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนที่สามารถแสดงให้เห็นฐานะทางการเงินของบริษัทในระยะสั้นได้ เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการเปลี่ยนสินทรัพย์หมุนเวียนให้เป็นเงินสดในจำนวนที่เพียงพอและทันเวลาสำหรับการชำระหนี้ระยะสั้น เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดจากการขาดเงินสดมาใช้หมุนเวียน หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีสินทรัพย์มากกว่าหนี้สิน

ซึ่งหมายความว่าบริษัทมีความคล่องตัวมาก โดยเจ้าหนี้ระยะสั้นของบริษัทจะให้ความสำคัญต่ออัตราส่วนนี้ เนื่องจากเป็นการแสดงโอกาสว่ามีความสามารถในการชำระหนี้ได้มากหรือน้อย หากขาดสภาพคล่องอาจทำให้การดำเนินงานติดขัดหรือหยุดชะงัก โดยเฉพาะในธุรกิจขนาดเล็กซึ่งมีผลกำไรและเติบโตอย่างรวดเร็ว มักประสบปัญหาขาดแคลนเงินสดได้ง่าย

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \text{ (เท่า).....(2.1)}$$

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio)

อัตราส่วนนี้ถูกใช้ในการวัดความสามารถในการชำระหนี้สินหมุนเวียนโดยใช้สินทรัพย์หมุนเวียนที่หักออกด้วยสินค้าคงเหลือ โดยอัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นถึงความสามารถของบริษัทในการชำระหนี้ระยะสั้นด้วยสินทรัพย์หมุนเวียนที่สามารถแปรสภาพเป็นเงินสดได้เร็ว เพื่อให้ทราบถึงสภาพคล่องที่แท้จริงของบริษัท ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวสูง สามารถชำระหนี้ได้เร็ว

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \text{ (เท่า).....(2.2)}$$

อัตรการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Receivable Turnover)

อัตราส่วนนี้แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างยอดขายเชื่อสุทธิกับยอดลูกหนี้เฉลี่ย ถ้าอัตรการหมุนเวียนอยู่ในอัตราที่สูงแสดงว่ากิจการมีความสามารถในการบริหารลูกหนี้และสามารถเปลี่ยนลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็ว

$$\text{อัตรการหมุนเวียนของลูกหนี้} = \frac{\text{ขายเชื่อสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้เฉลี่ย}} \text{ (ครั้ง).....(2.3)}$$

ระยะเวลาถัวเฉลี่ยการเก็บหนี้ (Average Collection Period)

อัตราส่วนนี้แสดงถึงระยะเวลาการเรียกเก็บเงินว่ายาวนานแค่ไหน ผู้วิเคราะห์สามารถนำมาเปรียบเทียบกับเงื่อนไขการชำระเงิน (Time of sale) ของกิจการ ซึ่งจะช่วยให้เห็นถึงความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่

$$\text{ระยะเวลาถัวเฉลี่ยการเก็บหนี้} = \frac{360}{\text{อัตรการหมุนเวียนของลูกหนี้}} \text{ (วัน).....(2.4)}$$

2) อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratios)

อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover)

อัตราส่วนนี้ใช้วัดอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ เพื่อให้ทราบถึงความคล่องตัวของบริษัทว่ามีความสามารถในการจำหน่ายสินค้าได้เร็วเพียงใด ยิ่งอัตราส่วนนี้มีค่าสูงยิ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทสามารถขายสินค้าได้เร็ว ซึ่งแสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารงานของบริษัทด้วย

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ} = \frac{\text{ต้นทุนสินค้าขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือ}} \text{ (ครั้ง)} \dots\dots\dots(2.5)$$

อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover)

อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ถาวรของบริษัท อันสามารถก่อให้เกิดยอดขาย โดยเทียบยอดขายกับสินทรัพย์ถาวร เพื่อพิจารณาว่ากิจการสามารถสร้างรายได้คุ้มค่ากับเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรเพียงใด หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงว่าสินทรัพย์ถาวรได้มีการใช้อย่างคุ้มค่า

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ถาวร}} \text{ (เท่า)} \dots\dots\dots(2.6)$$

อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover)

อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท อันจะสามารถก่อให้เกิดยอดขาย โดยเทียบยอดขายกับสินทรัพย์ทั้งหมด เพื่อพิจารณาว่ากิจการสามารถสร้างรายได้คุ้มค่ากับเงินลงทุนในสินทรัพย์ทั้งหมดเพียงใด หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงว่าสินทรัพย์ทั้งหมดได้มีการใช้อย่างคุ้มค่า

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}} \text{ (เท่า)} \dots\dots\dots(2.7)$$

กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายล่วงหน้าตัดบัญชี (Earning Before Interest Taxation, Depreciation and Amortization : EBITDA)

อัตราส่วนนี้จะสะท้อนถึงกำไรที่มาจากกิจการดำเนินงานที่ยังไม่นำต้นทุนทางการเงินเข้ามาพิจารณา เช่น ภาระดอกเบี้ยจ่ายจากการก่อหนี้เพื่อมาดำเนินงาน และไม่นับรวมค่าใช้จ่ายทางบัญชีซึ่งยังไม่ได้ตัดบัญชีต่างๆ EBITDA จึงยังไม่รวมกำไร (ขาดทุน) จากอัตรา

แลกเปลี่ยน ภาวะภาษี ฯลฯ ทั้งนี้ EBITDA สามารถนำไปประยุกต์ในการวิเคราะห์ทางการเงินได้ในหลายแง่มุม เช่น Discounted Case Flow หรือการประเมินมูลค่าบริษัทในอนาคต ซึ่งควรใช้พิจารณาพร้อมกับอัตราส่วนอื่นๆ เพื่อให้การวิเคราะห์ทั้งการเงินสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

EBITDA = กำไรสุทธิ + ดอกเบี้ยจ่าย + ภาษีเงินได้ + ค่าเสื่อมราคา + ค่าใช้จ่ายล่วงหน้าตัดบัญชี

(บาท).....(2.8)

ความสามารถหากำไร (Earning Power)

อัตราส่วนนี้ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อหาผลตอบแทนที่ได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยการพิจารณากำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (กำไรจากการดำเนินงาน) เทียบกับการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ

ความสามารถหากำไร = $\frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}}$ (%).....(2.9)

อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (Operating Income Margin)

อัตราส่วนนี้เป็นการวัดความสามารถในการจัดการ แสดงให้เห็นถึงรายได้จากการขายคงเหลือหลังหักค่าใช้จ่ายทั้งสิ้นแล้ว กรณีที่อัตราส่วนนี้ลดลง อาจจะมีสาเหตุมาจากกำไรขั้นต้นต่ำเกินไป เนื่องจากต้นทุนสินค้าสูงหรือค่าใช้จ่ายอื่นๆ สูงขึ้นไม่สัมพันธ์กับยอดขาย ซึ่งจะต้องมีการปรับปรุงแก้ไขและควบคุมอย่างเข้มงวด ปัจจัยต่างๆ ดังกล่าวอาจเนื่องมาจากความต้องการของตลาดลดลง หรือภาวะการแข่งขันสูง หรือต้นทุนต่อหน่วยเพิ่มขึ้น เนื่องจากประสิทธิภาพในการผลิตต่ำลง เป็นต้น

อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย = $\frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ขายสุทธิ}}$ (%).....(2.10)

3) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพหนี้สิน (Leverage Ratios)

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio)

อัตราส่วนนี้แสดงสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ที่มีอยู่ทั้งหมด ใช้วัดว่าสินทรัพย์ของบริษัทได้รับการสนับสนุนเงินทุนมาจากการกู้ยืมจากภายนอกเป็นสัดส่วนเท่าใด และยังสามารถวัดความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงว่าบริษัทมีภาระหนี้สูง การบริหารกิจการมีความเสี่ยงสูง โดยเฉพาะอย่างยิ่งถ้าหนี้สินส่วนใหญ่เป็นหนี้สินระยะสั้นและกิจการมีกระแสเงินสดหมุนเวียนจากการขายต่ำ ซึ่งแม้ว่าจะมีความเสี่ยงสูงแต่ก็แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์สูง หากกิจการสามารถดำเนินการได้กำไร

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \text{ (เท่า).....(2.11)}$$

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)

อัตราส่วนนี้แสดงโครงสร้างของเงินลงทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าใด เป็นการวัดว่าธุรกิจใช้เงินทุนจากภายนอก เมื่อเทียบกับทุนภายในของธุรกิจเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ซึ่งหนี้สินเป็นแหล่งเงินทุนที่บริษัทมีภาระดอกเบี้ยจ่าย ไม่ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะเป็นอย่างไร ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีความเสี่ยงสูง เพราะเงินกู้เป็นแหล่งเงินทุนที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \text{ (เท่า).....(2.12)}$$

อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio)

อัตราส่วนนี้แสดงถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ของธุรกิจ โดยวิเคราะห์จากค่ากำไรจากการดำเนินงานต่อดอกเบี้ยจ่าย หากอัตราส่วนนี้ยังมีค่าสูงยิ่งแสดงให้เห็นว่าธุรกิจมีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยแก่เจ้าหนี้ เพิ่มความมั่นใจในการให้กู้ของเจ้าหนี้ และหากอัตราส่วนนี้ลดลงอาจเป็นผลมาจากสาเหตุใดสาเหตุหนึ่งหรือหลายสาเหตุประกอบกัน เช่น ดอกเบี้ยจ่ายสูงเกินไป มีการกู้เงินเพิ่ม มีกำไรลดลง เป็นต้น

$$\text{อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}} \text{ (ครั้ง).....(2.13)}$$

4) อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการในการทำกำไร หลังจากหักต้นทุนค่าใช้จ่ายรวมทั้งภาษีเงินได้หมดแล้ว หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงให้เห็นว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานสูง มีกำไรสูงด้วย

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขายสุทธิ}} \text{ (%).....(2.14)}$$

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets)

อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของเงินลงทุนที่มาจากสองส่วนด้วยกัน คือ หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ใช้ประเมินความคุ้มค่าของการลงทุนเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ที่มีไว้ใช้ในการดำเนินงาน โดยสามารถวิเคราะห์ถึงการให้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่า อันจะนำไปสู่กำไรที่เพิ่มขึ้นและสร้างความมั่นคงในระยะยาว หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงให้เห็นว่ากิจการมีความสามารถในการใช้สินทรัพย์เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์ได้สูงด้วย

$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} (\%) \dots \dots \dots (2.15)$$

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity)

อัตราส่วนนี้ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อันจะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ หากกิจการสามารถสร้างกำไรได้สูงอย่างต่อเนื่องติดต่อกัน ก็จะช่วยเพิ่มความมั่นคงให้กับผู้ถือหุ้นและทำให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น ทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้น

$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} (\%) \dots \dots \dots (2.16)$$

อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share)

อัตราส่วนนี้เป็นการเปรียบเทียบกำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญ ทำให้ทราบว่าแต่ละหุ้นนั้นสามารถทำกำไรได้เท่าไร โดยที่เป็นกำไรสุทธิหลังจากที่ได้หักเงินปันผลของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิออกไปแล้ว อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินงานของผู้บริหารและกำไรส่วนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจากบริษัทต่อหุ้นหนึ่งหน่วย ยิ่งอัตราส่วนนี้มีค่าสูงยิ่งแสดงให้เห็นว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรกลับคืนมาสู่ผู้ถือหุ้นมากเท่านั้น

$$\text{อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น}} (\text{บาท/หุ้น}) \dots \dots \dots (2.17)$$

อัตราการจ่ายปันผล (Dividend Payout Ratio)

อัตราส่วนนี้ใช้ในการพิจารณาว่า กิจการมีนโยบายในการจ่ายเงินปันผลอย่างไร ซึ่งหากอัตราส่วนนี้สูงก็แสดงให้เห็นว่ากำไรส่วนใหญ่ของกิจการใช้ไปเพื่อตอบแทนผู้ลงทุนหรือเจ้าของกิจการ โดยการจ่ายเงินปันผลและคงเหลือกำไรเพียงบางส่วนไว้เพื่อการขยายกิจการ

$$\text{อัตราจ่ายปันผล} = \frac{\text{เงินปันผล}}{\text{กำไรสุทธิ}} (\%) \dots\dots\dots(2.18)$$

5) อัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าราคาตลาดของหุ้น (Market Value Ratios)

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio)

อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นในรอบหนึ่งปีของบริษัทนั้น ๆ เป็นการวัดว่านักลงทุนมีความตั้งใจที่จะจ่ายเงินลงทุนซื้อหุ้นเป็นมูลค่าเท่าไรของรายได้ของหุ้นนั้นๆ หากนักลงทุนคิดว่าหลักทรัพย์นั้นๆจะให้ผลตอบแทนที่ดีในอนาคตก็ย่อมที่จะยอมจ่ายเงินลงทุนซื้อในราคาที่สูง เพราะคาดว่าผลกำไรของบริษัทนั้นจะขยายตัว ทำให้หลักทรัพย์นั้นมีอัตราส่วนที่สูง หากหลักทรัพย์ใดมีอัตราส่วนนี้ต่ำ แสดงว่าผลกำไรของบริษัทนั้นมีการขยายตัวต่ำ นักลงทุนคาดว่าจะทำกำไรได้น้อยลง ก็จะจ่ายเงินซื้อในราคาต่ำไปด้วย

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}} (\text{เท่า}) \dots\dots\dots(2.19)$$

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio)

อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนที่นิยมใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้น เนื่องจากสามารถสะท้อนให้เห็นว่า ราคาหุ้น ณ ขณะนั้นมีมูลค่าสูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าตามบัญชีของหุ้นดังกล่าว หากอัตราส่วนนี้ต่ำ แสดงว่าเราสามารถซื้อหุ้นได้ในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชีของหุ้นของกิจการ หากมีค่าสูง ก็แสดงว่าผู้ลงทุนทั่วไปในตลาดคาดหมายว่า บริษัทดังกล่าวมีศักยภาพที่สามารถจะเติบโตสูง ขณะเดียวกันก็แสดงถึงระดับความเสี่ยงที่สูงด้วยเช่นกัน

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}} (\text{เท่า}) \dots\dots\dots(2.20)$$

อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield)

อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่าหากลงทุนซื้อหุ้นนั้นๆ ณ ระดับราคาตลาดในปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลตอบแทนกลับมาในอัตราคิดเป็นร้อยละเท่าใด หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นจะให้ผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลมากกว่า

$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผล} = \frac{\text{มูลค่าเงินปันผลต่อหุ้น}}{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}} \times 100 (\%) \dots\dots\dots(2.21)$$

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การที่นักลงทุนจะตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ผู้ลงทุนควรพิจารณาถึงความสามารถในการทำกำไร ผลตอบแทนที่จะได้รับ และแนวโน้มการเติบโตของกิจการในอนาคต โดยหากผู้ลงทุนมีข้อมูลมาช่วยประกอบในการตัดสินใจ รวมถึงมีวิธีการวิเคราะห์ที่เหมาะสมด้วยแล้ว จะยิ่งเป็นการเสริมให้การลงทุนนั้นประสบผลสำเร็จตามเป้าหมายที่วางไว้ โดยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis) ซึ่งเป็นการนำประโยชน์ของข้อมูลทางบัญชีที่แสดงในรูปแบบของงบการเงินมาใช้วิเคราะห์ในรายละเอียด ด้วยการนำรายการต่างๆที่ได้จากงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จมาเทียบเป็นอัตราส่วนและหาความสัมพันธ์กัน เพื่อใช้ในการวิเคราะห์กิจการที่จะทำการลงทุน ถือเป็นแนวทางหนึ่งของการวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานที่ผู้วิเคราะห์สามารถเข้าถึงแหล่งข้อมูลได้ง่ายสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดย Osteryoung, Richard and Nast (1992) พบว่า อัตราส่วนทางการเงินมีความแตกต่างกันระหว่างกิจการขนาดเล็กและกิจการขนาดใหญ่ ซึ่งจากการทบทวนวรรณกรรมพบว่า มีหลายงานวิจัยที่ใช้ประโยชน์จากข้อมูลทางบัญชีในด้านอัตราส่วนทางการเงิน ในการหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาของหลักทรัพย์

Fama (1970) ได้เสนอว่า นักลงทุนไม่สามารถพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้ในตลาดที่มีประสิทธิภาพ โดยหากนักลงทุนสามารถพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้ด้วยข้อมูลข่าวสาร แสดงว่าตลาดทุนนั้นเป็นตลาดที่ไม่มีประสิทธิภาพ แต่มีงานวิจัยหลายงานได้ออกมาได้แย้งว่าราคาหลักทรัพย์นั้นสามารถพยากรณ์ได้ โดย Fama and French (1992) ได้เสนอในภายหลังว่า ราคาหลักทรัพย์นั้นสามารถพยากรณ์ได้ด้วยข้อมูลข่าวสารและตลาดยังคงมีการทำงานอย่างมีประสิทธิภาพเช่นเดิม เช่นเดียวกับ Hong, Torous and Valkanov (2007) ได้ศึกษาพฤติกรรมของราคาหลักทรัพย์ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกา พบว่าผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ในหลายอุตสาหกรรมสามารถใช้พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในเดือนถัดไปได้ สอดคล้องกับ Peng, Sanjai and Shavin (2008) ที่ได้ศึกษาพฤติกรรมของราคาหลักทรัพย์ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอินเดีย พบว่า หลังจากที่ได้มีการประกาศข่าวสารว่าได้มีการเข้าครอบครองบริษัท (Acquisition) ราคาหลักทรัพย์ที่รับซื้อจะเป็นไปในทิศทางบวก นอกจากนี้ Driesprong, Jacobsen and Matt (2008) ได้ทำการศึกษาพฤติกรรมราคาหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลาระหว่างปี ค.ศ.1973 ถึงปี ค.ศ.2007 โดยใช้ข้อมูลข่าวสาร คือ ราคาน้ำมันดิบเป็นตัวพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ พบว่า ราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคตลดลง ในขณะที่ อัญญา ชันชวิทย์ (2552) ได้ศึกษาราคาหุ้นไทยในช่วงที่มี

ความผันผวนมาก ในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2550 ถึงปี พ.ศ.2551 พบว่า หากใช้ตัวแบบพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ร่วมกับการรับตัวแปรข้อมูลข่าวสาร ย่อมทำให้นักลงทุนสามารถที่จะพยากรณ์ขนาดและทิศทางของการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตได้

จากการทบทวนวรรณกรรม ผู้วิจัยพบว่า มีอัตราส่วนทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับการใช้ประโยชน์จากข้อมูลทางบัญชีและมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ 5 มุมมอง ดังนี้

1. อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratios)

อัตราส่วนทางการเงินที่มีการศึกษาหาความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์นั้น Vo and Batten (2010) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่อง (Liquidity) ของกิจการกับผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนจากหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เวียดนาม สำหรับช่วงระหว่างปี ค.ศ.2006 ถึงปี ค.ศ.2010 พบว่า สภาพคล่องของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้น เช่นเดียวกับ สิริกาญจน์ ตายนะสานติ (2555) ที่ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI พบว่า อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว (Quick Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ หมายความว่ายิ่งอัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัวมีค่าเพิ่มมากขึ้น ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นมากตามไปด้วย ซึ่งสอดคล้องกับ เสาวณัฐ รวีโอภาว (2550) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นสามัญเช่นกัน นอกจากนี้ สุพรรณิกา สันป่าแก้ว (2557) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจ่ายเงินปันผลกับกำไรของกลุ่มบริษัทเทคโนโลยีและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ

2. อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratios)

สำหรับงานวิจัยของ เสาวณัฐ รวีโอภาว (2550) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ สำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ จำนวน 10 บริษัท และมีการเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ในช่วง ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2545 ถึงไตรมาสที่ 3 ปี พ.ศ.2550 นั้น พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Assets

Turnover) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นสามัญ จากการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์การถดถอยโดยกำหนดให้สินทรัพย์รวมเป็นตัวแปรควบคุม สอดคล้องกับ เดือนศิริ ดวงแก้ว (2556) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ.2551 ถึงไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ.2556 พบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งขัดแย้งกับ แก้วมณี อุทิมัย (2556) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) พบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพหนี้สิน (Leverage Ratios)

ในขณะที่ Weich (2004) ได้ทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ ในช่วงปี ค.ศ.1962 ถึงปี ค.ศ.2000 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ นอกจากนี้ เสาวณัฐ รวีโอภาส (2550) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ สำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มปีโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งสอดคล้องกับ ชนิกา มหาวิระพจน์ (2552) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ.2549 ถึงไตรมาสที่ 3 ของปี พ.ศ.2551 และแบ่งการศึกษาออกเป็น 3 กลุ่ม คือ กลุ่มหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ กลุ่มหลักทรัพย์ขนาดกลางและกลุ่มหลักทรัพย์ขนาดเล็ก พบว่า การเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทขนาดกลางจากการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และ ชาราวัน เพชรเจริญ (2554) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนความเสี่ยงของหนี้สินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์สำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2550 ถึงปี พ.ศ.2554 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ใน

ทิศทางการศึกษา เช่นเดียวกับ สิริกาญจน์ ตายนะสานติ (2555) ที่ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับ รัชญลักษณ์ สีนวน (2557) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในระหว่างช่วงปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2557 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม

นอกจากนี้ ภาณิดา สัจจะเดชาชัย (2550) ได้ศึกษาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets: ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E Ratio) กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในหมวดอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ซึ่งอาจเป็นเพราะธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ต้องใช้เงินลงทุนสูง และเงินลงทุนส่วนใหญ่มาจากการกู้ยืมเงิน ทำให้กิจการมีหนี้สินเป็นจำนวนมากแม้จะมีผลตอบแทนของกิจการสูง ทั้งนี้สอดคล้องกับ วัฒนพร ไผ่วัฒนา (2553) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญต่อราคาหลักทรัพย์ ในบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมเงินลงทุนและหลักทรัพย์ พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากธุรกิจประเภทนี้ต้องอาศัยหนี้สินในการดำเนินกิจการ หรือเป็นเงินทุนหมุนเวียน นอกจากนี้ แก้วมณี อุทธิรัมย์ (2556) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) และอัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับ เดือนศิริ ดวงแก้ว (2556) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เช่นกัน

4. อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

สำหรับงานวิจัยของ สุทธิเพ็ญ ดีสวัสดิ์ (2553) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของการใช้อัตราส่วนทางการเงินในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคจำนวน 20 บริษัท โดยเก็บข้อมูลในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2549 ถึงปี พ.ศ.2551 พบว่า จากการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และการวิเคราะห์การถดถอย อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ในขณะที่ มาโนช สุอำพัน (2552) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 และกลุ่ม MAI ในระหว่างช่วงปี พ.ศ.2548 ถึงปี พ.ศ.2550 พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ในกลุ่ม MAI ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับ วาสนา เวทย์ประสิทธิ์ (2550) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานจำนวน 11 บริษัท เป็นรายไตรมาส ในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2545 ถึงปี พ.ศ.2548 พบว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน เช่นเดียวกับกับ เสาวณัฐ รวีโอภาส (2550) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ สำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นสามัญ สอดคล้องกับ Dodd and Chen (1996) ที่ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากหลักทรัพย์กับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในประเทศสหรัฐอเมริกาในกลุ่มประกันภัย ในช่วงระหว่างปี ค.ศ.1983 ถึงปี ค.ศ.1992 พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets) มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ กำไรส่วนที่เหลือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ นอกจากนี้ สราวุธ วิโรจน์รัตน์ (2539) ได้ศึกษาการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ไทย พบว่า ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ปริมาณเงินลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทยจากต่างประเทศ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่นเดียวกับ นัจจร วุฒิพงศาธร (2553) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน

ทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างช่วงปี พ.ศ.2547 ถึง ปี พ.ศ.2551 พบว่า ราคาตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share) ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์มากที่สุดในทุกอุตสาหกรรม การศึกษานี้ให้ผลขัดแย้งกับ ยุกดี เกษมสุข (2547) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของกำไรทางบัญชีกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share) ไม่มีผลในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบัน

ในขณะที่ มาโนช สุอำพัน (2552) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 และกลุ่ม MAI ในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2548 ถึง ปี พ.ศ.2550 พบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ทั้งในตลาด SET50 และตลาดหลักทรัพย์ MAI ส่วนอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price to Earnings Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ MAI สอดคล้องกับ นันทนา สุนทรบุรุษ (2545) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหุ้นและอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระหว่าง ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2543 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2545 พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหุ้น คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น

นอกจากนี้ ภณิดา สัจจะเดชาชัย (2550) ได้ศึกษาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในหมวดอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ แต่อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมดังกล่าว ในขณะที่ สิริกาญจน์ ดายนะสานติ (2555) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) และอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับ เดือนศิริ ดวงแก้ว (2556) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ นอกจากนี้ อรุมา ดันดี (2556) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในช่วงระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2551 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2555 พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อ

สินทรัพย์ (Return on Assets) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ในขณะที่ วัฒนพร ไม้วัฒนา (2553) ศึกษาความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญต่อราคาหลักทรัพย์ ในบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมเงินลงทุนและหลักทรัพย์ พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น โดยอาจมาจากธุรกิจประเภทนี้ต้องอาศัยหนี้สินในการดำเนินงาน หรือเป็นเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งสอดคล้องกับ ชนิกา มหาวิระพจน์ (2552) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ.2549 ถึงไตรมาสที่ 3 ของปี พ.ศ.2551 พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ใดๆ

5. อัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าราคาตลาดของหุ้น (Market Value Ratios)

Lewellen (2002) ได้ทำการศึกษาอัตราส่วนทางการเงิน 3 อัตราส่วน คือ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อราคาตลาด (E/P Ratio) และอัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อราคาตลาด (Book to Market Ratio) ว่าสามารถใช้ในการพยากรณ์อัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก (NYSE) ได้หรือไม่ ในช่วงระหว่างปี ค.ศ.1963 ถึงปี ค.ศ.2000 พบว่า อัตราส่วนทั้ง 3 อัตราส่วน สามารถใช้พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้ สอดคล้องกับ Fama and French (1992) ที่พบว่า ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์เกี่ยวข้องกับความเสี่ยง (Risk) ขนาดของกิจการ (Size) ระดับการก่อหนี้ (Leverage) มูลค่าตามบัญชีต่อมูลค่าตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้น (Book to Market Ratio) และอัตราส่วนกำไรต่อราคาตลาด (Earning to Price Ratio)

ในขณะที่ Bauman (1998) ได้ศึกษาอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับตลาดทุนระหว่างประเทศ ในช่วงระหว่างปี ค.ศ.1986 ถึงปี ค.ศ.1996 พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio) อัตราส่วนราคาต่อกระแสเงินสด อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Market to Book Ratio) และอัตราส่วนราคาต่อเงินปันผล มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนของหุ้น ซึ่งขัดแย้งกับ Trevino, Ruben and Fiona (2002) ที่ได้ทำการศึกษาอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio) โดยใช้ข้อมูล Cross-sectional data เป็นเวลา 5 ปี พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio) นี้มี

ความสัมพันธ์อย่างมากกับการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับ Beaver and Morse (1978) ที่ได้ศึกษาเกี่ยวกับอิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio) พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio) สามารถใช้ในการพยากรณ์ผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับในอนาคตได้ สอดคล้องกับ ขวัญฤทัย บุญถึง (2555) ที่ได้ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2550 ถึงปี พ.ศ.2552 พบว่า อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio) มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางบวก

Goetzman and Jorion (1993) ทำการศึกษาว่า Dividend Yield สามารถพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้จริงหรือไม่ พบว่า ไม่มีหลักฐานเพียงพอที่จะยืนยันได้ว่า Dividend Yield สามารถใช้ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้ ซึ่งขัดแย้งกับ สิริกาญจน์ ตายนะสานติ (2555) ที่ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI พบว่า อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ นอกจากนี้ สราวุธ วิโรจน์รัตน์ (2539) ได้ศึกษาการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ไทย พบว่า ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ปริมาณเงินลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทยจากต่างประเทศ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share) และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Market to Book Ratio) มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในขณะที่ มาโนช สุอำพัน (2552) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 และกลุ่ม MAI ในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2548 ถึงปี พ.ศ.2550 พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price to Earnings Ratio) และอัตราส่วนราคาซื้อขายต่อราคาตามบัญชี (P/BV Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ MAI สอดคล้องกับ นันทนา สุนทรบุรุษ (2545) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหุ้นและอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2543 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2545 พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหุ้น คือ อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น นอกจากนี้ พิพัฒน์ ไชยนา (2547) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์และปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเป้าหมาย ซึ่งประกอบไปด้วย 3 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ และกลุ่มสิ่งทอเครื่องนุ่งห่ม ในระหว่างช่วงปี พ.ศ.2541 ถึงปี พ.ศ.2545 พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV Ratio) เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ

ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเป้าหมายทั้ง 3 กลุ่ม สอดคล้องกับ อรอุมา ตันดี (2556) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในช่วงระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2551 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2555 พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

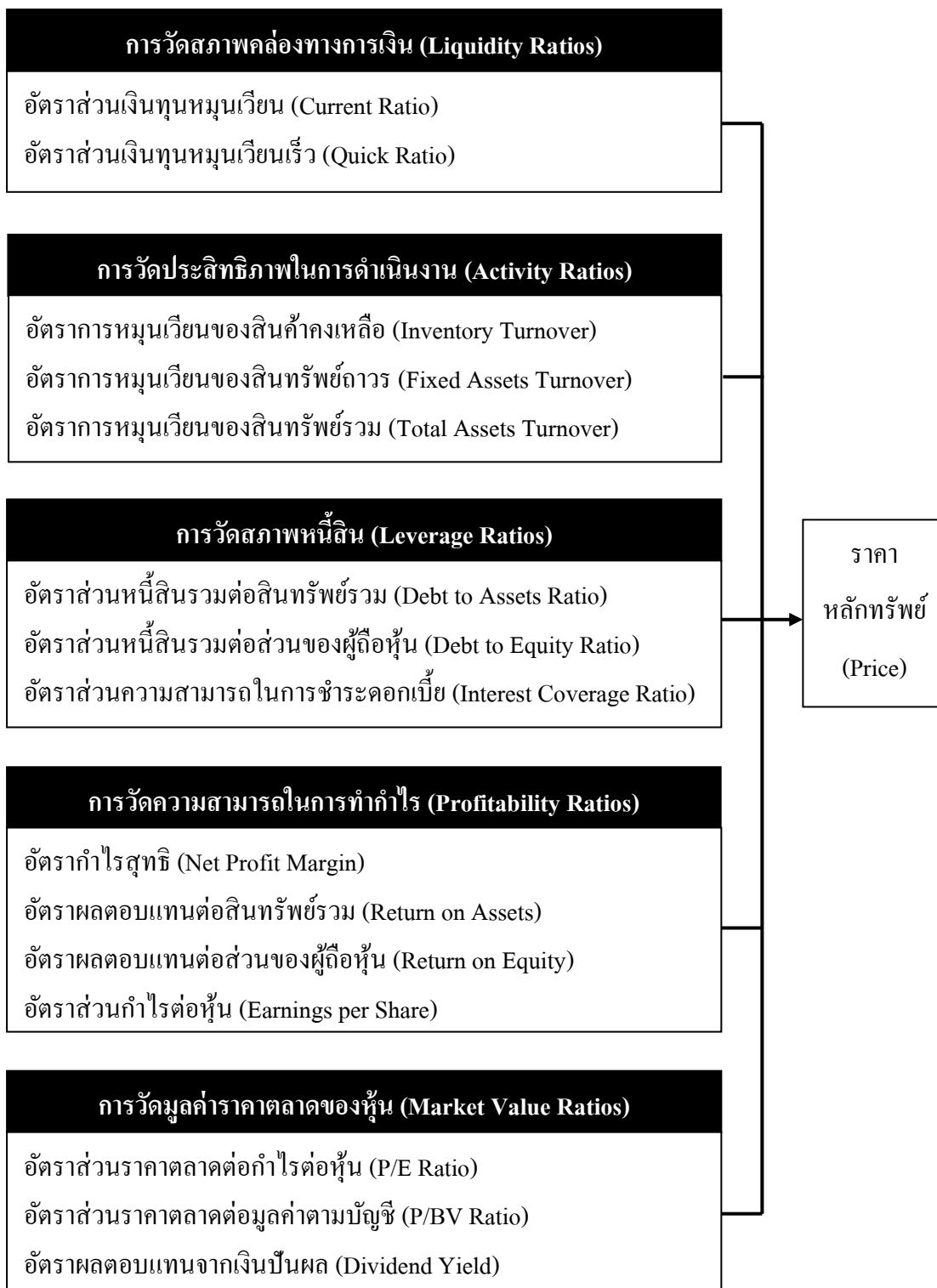
กรอบแนวคิด

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องข้างต้น พบว่า งานวิจัยในประเทศไทยยังพบน้อยมากที่ทำการศึกษถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ลงไปในเชิงลึก อีกทั้งอัตราส่วนทางการเงินที่ได้นำมาทำการศึกษายังไม่ครอบคลุมอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 ด้าน ด้วยช่องว่างที่เกิดขึ้นดังกล่าวจึงนำมาสู่งานวิจัยชิ้นนี้

การศึกษานี้สามารถสรุปเป็นกรอบแนวคิด โดยทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่สะท้อนฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัททั้ง 5 ด้านตามที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแนะนำ คือ สภาพคล่องทางการเงิน ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร นโยบายการเงินของบริษัท และข้อมูลทางการเงินต่อหุ้น กับราคาปิดหลักทรัพย์ โดยทำการศึกษารายบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในช่วงตั้งแต่ปี พ.ศ.2553 ถึง พ.ศ.2557

ตัวแปรอิสระ

ตัวแปรตาม



ภาพที่ 2.11 แสดงกรอบแนวคิดในการวิจัย

บทที่ 3

ระเบียบวิจัย

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาและรวบรวมข้อมูลประเภททุติยภูมิแบบอนุกรมเวลา (Secondary time series data) จากหนังสือ ตำรา เอกสารที่เกี่ยวข้องและจากแหล่งข้อมูลออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์ เพื่อใช้เป็นแนวทางในการกำหนดกรอบแนวคิดในการศึกษา และการตั้งสมมติฐานสำหรับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย ระเบียบวิจัยและแบบจำลองที่ใช้ในการวิจัยประกอบด้วยส่วนต่างๆดังนี้

ประชากร กลุ่มตัวอย่าง วิธีการสุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยทำการเก็บข้อมูลเป็นรายปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2557 ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่ไม่ได้อยู่ในกลุ่มที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน และจะต้องเป็นหลักทรัพย์ที่มีข้อมูลทางการเงินครบถ้วน

ตารางที่ 3.1 จำนวนบริษัทกลุ่มตัวอย่างกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

| เงื่อนไขกลุ่มตัวอย่าง | จำนวนบริษัท |
|---|-------------|
| บริษัทที่จดทะเบียน ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2557 | 47 |
| ไม่รวมบริษัทที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน | (2) |
| ไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินไม่ครบถ้วน | (8) |
| จำนวนบริษัทขั้นสุดท้าย | 37 |

เมื่อได้ทำการรวบรวมข้อมูลกลุ่มประชากรแล้ว พบว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ที่มีข้อมูลทางการเงินรายปี

จำนวนทั้งสิ้น 5 ปีครบถ้วนมีทั้งสิ้น 37 บริษัท ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้จะมีกลุ่มประชากรทั้งสิ้น 185 กลุ่มประชากร

รูปแบบการวิจัย

ขั้นตอนการศึกษาและวิจัยเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปเป็นขั้นตอนต่างๆได้ดังต่อไปนี้

- 1) นำข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มาคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงินในทุกๆปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2557
- 2) รวบรวมข้อมูลราคาหลักทรัพย์ โดยใช้ราคาปิดในแต่ละปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2557 การใช้ราคาปิดโดยเลือกใช้ราคาปิดในแต่ละปีก็เพื่อแสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินในแต่ละปีนั้นมีความสัมพันธ์และสะท้อนให้เห็นถึงราคาหลักทรัพย์ในปีนั้นๆ
- 3) ทำการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic Analysis) โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ เพื่อหาคุณลักษณะของกลุ่มประชากร และทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยว่ามีความสัมพันธ์มากน้อยเพียงใด
- 4) ทำการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) เป็นรายอัตราส่วนเพื่อหาค่าความสัมพันธ์ของตัวแปรว่าตัวแปรใดที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ และทดสอบว่าตัวแปรนั้นสามารถใช้ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้หรือไม่

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยครั้งนี้ ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลประเภททุติยภูมิแบบอนุกรมเวลา (Secondary time series data) ซึ่งจะรวบรวมข้อมูลต่างๆจากเอกสารที่เกี่ยวข้อง หนังสือ ตำรา และจากแหล่งข้อมูลออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์ โดยจะทำการรวบรวมราคาปิดของหลักทรัพย์ในแต่ละปีและข้อมูลงบการเงิน จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) และจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.setsmart.com)

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2555 มาทดสอบด้วยเครื่องมือทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังนี้

1. การศึกษาภาพรวมโดยพิจารณาด้วยสถิติเชิงพรรณนา

(Descriptive Statistic Analysis)

การวิเคราะห์ภาพรวมด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic Analysis) เป็นการอธิบายลักษณะของกลุ่มตัวอย่าง โดยสถิติเชิงพรรณนาที่ใช้ได้แก่

1) การแจกแจงความถี่ (Min, Max) เป็นการวัดค่าสูงสุดและต่ำสุดของข้อมูลเพื่อดูความถี่ของข้อมูลของกลุ่มตัวอย่าง

2) การวัดค่ากลางของข้อมูล (Mean) เป็นการหาค่าเฉลี่ยของข้อมูลเพื่อใช้เป็นตัวแทนของกลุ่มตัวอย่าง

3) การวัดการกระจายของข้อมูล (Standard Deviation) เป็นการหาส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเพื่อทำให้ทราบว่าข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างมีการกระจายตัวอย่างไร มีความแตกต่างหรือเบี่ยงเบนจากค่าเฉลี่ยมากน้อยเพียงใด

2. การศึกษาความสัมพันธ์โดยพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน

(Pearson Correlation Analysis)

การศึกษาคือความสัมพันธ์โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) เป็นการวิเคราะห์ทางสถิติที่ใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่าง x กับ y ว่ามีความสัมพันธ์มากน้อยเท่าไร โดยเป็นการนำข้อมูลที่ได้รวบรวมมาประมวลผลเพื่อวัดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่างๆที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้

โดยตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio), อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio), อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio), อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin), อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity),

อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share), อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio), อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio), อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) และราคาปิดของหลักทรัพย์ (Market Price)

$$r = \frac{N \sum XY - [\sum X][\sum Y]}{\sqrt{[N(\sum X^2) - (\sum X)^2][N(\sum Y^2) - (\sum Y)^2]}}$$

โดยที่

| | |
|---|-----------------------------------|
| r | = Pearson correlation coefficient |
| N | = จำนวนบริษัท |
| X | = อัตราส่วนทางการเงิน |
| Y | = ราคาหลักทรัพย์ |

3. การศึกษาความสัมพันธ์โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน

(Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์ด้วยวิธีสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) เป็นการวิเคราะห์สถิติที่ใช้เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรว่าตัวแปรอิสระ (อัตราส่วนทางการเงิน) มีตัวใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม (ราคาหลักทรัพย์) และสามารถใช้อธิบายตัวแปรตามได้มากหรือน้อยเพียงใด ซึ่งการวิเคราะห์ค่าทางสถิตินี้จะนำข้อมูลที่รวบรวมไว้ไปประมวลผลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปช่วยในการหาค่าความสัมพันธ์ทางสถิติ

โดยที่ตัวแปรตามของการวิเคราะห์ คือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 15 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio), อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio), อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio), อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin), อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity), อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share), อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E

Ratio), อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield)

เมื่อนำข้อมูลที่ได้จากงบการเงินมาคำนวณให้อยู่ในรูปแบบของอัตราส่วนทางการเงินแล้ว ก็จะนำมาวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) ซึ่งสามารถเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$P_{ij} = \beta_0 + \beta_1 \text{CURRENT}_{ij} + \beta_2 \text{QUICK}_{ij} + \beta_3 \text{INVT}_{ij} + \beta_4 \text{FAT}_{ij} + \beta_5 \text{TAT}_{ij} + \beta_6 \text{DA}_{ij} + \beta_7 \text{DE}_{ij} + \beta_8 \text{IC}_{ij} + \beta_9 \text{NPM}_{ij} + \beta_{10} \text{ROA}_{ij} + \beta_{11} \text{ROE}_{ij} + \beta_{12} \text{EPS}_{ij} + \beta_{13} \text{PE}_{ij} + \beta_{14} \text{PBV}_{ij} + \beta_{15} \text{DIVY}_{ij} + \epsilon_{ij}$$

โดยที่

| | | |
|------------|--|--------------------------------|
| P | = Stock Price | |
| CURRENT | = Current Ratio | คำนวณตามสมการ (2.1) ในบทที่ 2 |
| QUICK | = Quick Ratio | คำนวณตามสมการ (2.2) ในบทที่ 2 |
| INVT | = Inventory Turnover | คำนวณตามสมการ (2.5) ในบทที่ 2 |
| FAT | = Fixed Assets Turnover | คำนวณตามสมการ (2.6) ในบทที่ 2 |
| TAT | = Total Assets Turnover | คำนวณตามสมการ (2.7) ในบทที่ 2 |
| DA | = Debt to Assets Ratio | คำนวณตามสมการ (2.11) ในบทที่ 2 |
| DE | = Debt to Equity Ratio | คำนวณตามสมการ (2.12) ในบทที่ 2 |
| IC | = Interest Coverage Ratio | คำนวณตามสมการ (2.13) ในบทที่ 2 |
| NPM | = Net Profit Margin | คำนวณตามสมการ (2.14) ในบทที่ 2 |
| ROA | = Return on Assets | คำนวณตามสมการ (2.15) ในบทที่ 2 |
| ROE | = Return on Equity | คำนวณตามสมการ (2.16) ในบทที่ 2 |
| EPS | = Earnings per Share | คำนวณตามสมการ (2.17) ในบทที่ 2 |
| PE | = P/E Ratio | คำนวณตามสมการ (2.19) ในบทที่ 2 |
| PBV | = P/BV Ratio | คำนวณตามสมการ (2.20) ในบทที่ 2 |
| DIVY | = Dividend Yield | คำนวณตามสมการ (2.21) ในบทที่ 2 |
| ϵ | = ค่าความคลาดเคลื่อนที่อาจเกิดขึ้นจากสมการ | |

| | |
|---------|--------------------------------|
| i | = บริษัทที่ i |
| j | = ข้อมูล ณ ปีที่ j |
| β | = สัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน |

การศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยครั้งนี้ ได้แบ่งการศึกษาตามตัวแปรอิสระดังต่อไปนี้

1) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratios)

- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) (2.1)

H_0 : อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

H_1 : อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) (2.2)

H_0 : อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

H_1 : อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

2) อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratios)

- อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) (2.5)

H_0 : อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

H_1 : อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

- อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover) (2.6)

H_0 : อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

H_1 : อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

- อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) (2.7)

H_0 : อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

H_1 : อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

3) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพหนี้สิน (Leverage Ratios)

- อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) (2.11)

H_0 : อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม

H_1 : อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม

- อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) (2.12)

H_0 : อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม

H_1 : อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม

- อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) (2.13)

H_0 : อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

H_1 : อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

4) อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

- อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) (2.14)

H_0 : อัตรากำไรสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

H_1 : อัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

- อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets) (2.15)

H_0 : อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

H_1 : อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

- อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) (2.16)

H_0 : อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

H_1 : อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

- อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) (2.17)

H_0 : อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

H_1 : อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

5) อัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าราคาตลาดต่อหุ้น (Market Value Ratios)

- อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) (2.19)

H_0 : อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

H_1 : อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

- อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV Ratio) (2.20)

H_0 : อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

H_1 : อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

- อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) (2.21)

H_0 : อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

H_1 : อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

เมื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์จากผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) เรียบร้อยแล้ว จะทำให้ทราบว่าอัตราส่วนทางการเงินอัตราส่วนใด ที่ให้ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มากกว่ากัน และอัตราส่วนทางการเงินอัตราส่วนใดสามารถอธิบายความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ได้ดีที่สุด ซึ่งจะถือเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนต่อไป

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลและคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์ เพื่อนำมาหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถแสดงผลการศึกษาได้เป็น 3 ส่วน ตามระเบียบของการวิจัยที่ได้กล่าวไว้ในบทที่ 3 ดังนี้

1. การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาของกลุ่มตัวอย่าง

(Descriptive Statistic Analysis)

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน

(Pearson Correlation Analysis)

3. การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน

(Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาของกลุ่มตัวอย่าง (Descriptive Statistic Analysis)

ในการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยไม่รวมบริษัทที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินไม่ครบถ้วน และต้องเป็นบริษัทที่จดทะเบียนติดต่อกันในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2557 รวมจำนวนบริษัทที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น 37 บริษัท ซึ่งมีข้อมูลเชิงพรรณนาของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิเคราะห์ดังตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 ข้อมูลเชิงพรรณนาของกลุ่มตัวอย่าง

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-------------------------|-----|---------|-----------|--------|----------------|
| Market Price | 185 | .66 | 1,036.00 | 47.63 | 96.63 |
| Current Ratio | 185 | .33 | 388.68 | 7.79 | 36.91 |
| Quick Ratio | 185 | .14 | 388.30 | 6.87 | 36.96 |
| Inventory Turnover | 185 | .00 | 37.71 | 7.62 | 5.82 |
| Fixed Assets Turnover | 185 | .00 | 11.07 | 2.98 | 2.31 |
| Total Assets Turnover | 185 | .00 | 3.31 | 1.30 | .63 |
| Debt to Assets Ratio | 185 | .00 | .83 | .37 | .20 |
| Debt to Equity Ratio | 185 | .00 | 5.03 | .83 | .81 |
| Interest Coverage Ratio | 185 | -121.41 | 9,712.30 | 163.00 | 909.91 |
| Net Profit Margin | 185 | -477.05 | 1,265.79 | 15.04 | 105.17 |
| Return on Assets | 185 | -9.74 | 40.99 | 7.81 | 7.44 |
| Return on Equity | 185 | -27.55 | 47.30 | 11.85 | 10.80 |
| Earning per Share | 185 | -1.63 | 76.53 | 2.80 | 7.42 |
| P/E Ratio | 185 | -286.97 | 13,205.75 | 103.28 | 988.24 |
| P/BV Ratio | 185 | .44 | 28.12 | 2.34 | 2.46 |
| Dividend Yield | 185 | .00 | 14.32 | 3.57 | 2.80 |

จากตารางที่ 4.1 แสดงให้เห็นว่ากลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 47.63 บาท โดยสามารถสรุปค่าการกระจายตัว ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุดและค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่างได้ดังนี้

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีการกระจายตัวของข้อมูลเท่ากับ 36.91 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.33 เท่า เป็นของบริษัททรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2555 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 388.68 เท่า เป็นของบริษัททีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2554 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.79 เท่า หมายถึง บริษัทในกลุ่มตัวอย่างมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากเป็น 7.79 เท่าของหนี้สินหมุนเวียน

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วมีการกระจายตัวของข้อมูลเท่ากับ 36.96 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.14 เท่า เป็นของบริษัทห้องเย็น โชติวัฒน์หาดใหญ่ จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2557

และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 388.30 เท่า เป็นของบริษัททีเอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2554 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.87 เท่า หมายถึง บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็ว (หรือสินทรัพย์สภาพคล่องสูง) เพื่อใช้ในการชำระหนี้สินหมุนเวียนได้มากเป็น 6.87 เท่าของหนี้สินหมุนเวียน

อัตรการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีการกระจายตัวของข้อมูลเท่ากับ 5.82 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 ครั้ง เป็นของบริษัททรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2553 (เนื่องจากไม่มีสินค้าคงเหลือ) และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 37.71 ครั้ง เป็นของบริษัทยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2553 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.62 ครั้ง หมายถึง ในระยะเวลา 1 ปี บริษัทในกลุ่มตัวอย่างสามารถจำหน่ายสินค้าได้โดยเฉลี่ยแล้วเท่ากับ 7.62 ครั้ง

อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรมีการกระจายตัวของข้อมูลเท่ากับ 2.31 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 เท่า เป็นของบริษัททีเอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2557 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 11.07 เท่า เป็นของบริษัทศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2554 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.98 เท่า หมายถึง บริษัทในกลุ่มตัวอย่างสามารถสร้างรายได้ได้เป็น 2.98 เท่าของสินทรัพย์ถาวรที่ได้ลงทุนไป

อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีการกระจายตัวของข้อมูลเท่ากับ 0.63 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 เท่า เป็นของบริษัททีเอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2554 ถึงปี พ.ศ.2557 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 3.31 เท่า เป็นของบริษัทศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2554 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.30 เท่า หมายถึง บริษัทในกลุ่มตัวอย่างสามารถสร้างรายได้ได้เป็น 1.30 เท่าของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ได้ลงทุนไป

อัตรส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีการกระจายตัวของข้อมูลเท่ากับ 0.20 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 เท่า เป็นของบริษัททีเอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2554 ถึงปี พ.ศ.2557 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 0.83 เท่า เป็นของบริษัทไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2553 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.37 เท่า หมายถึง บริษัทในกลุ่มตัวอย่างมีหนี้สินทั้งหมดที่ต้องชำระมากเป็น 0.37 เท่าของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ได้ลงทุนไปหรือจากเงินลงทุนในสินทรัพย์ทั้งสิ้น 100 บาท มีปริมาณหนี้สินทั้งสิ้น 37.03 บาท

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีการกระจายตัวของข้อมูลเท่ากับ 0.81 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 เท่า เป็นของบริษัททีเอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2554 ถึงปี พ.ศ.2557 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 5.03 เท่า เป็นของบริษัทไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2553 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.83 เท่า หมายถึง บริษัทในกลุ่มตัวอย่างมีหนี้สินทั้งหมดหรือภาระที่ต้องจ่ายชำระคืน (ทุนภายนอกบริษัท) คิดเป็น 0.83 เท่าของส่วนของผู้ถือหุ้น (ทุนภายในบริษัท) 1 เท่า

อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยมีการกระจายตัวของข้อมูลเท่ากับ 909.91 ซึ่งการที่มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานค่อนข้างสูงเนื่องจากผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มตัวอย่างมีทั้งมีกำไรและขาดทุน โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -121.41 ครั้ง เป็นของบริษัททีเอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2553 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 9,712.30 ครั้ง เป็นของบริษัทห้องเย็น โชติวัฒน์หาดใหญ่ จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2553 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 163.00 ครั้ง หมายถึง บริษัทในกลุ่มตัวอย่างมีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้เป็น 163 เท่าของดอกเบี้ยที่บริษัทต้องจ่าย

อัตรากำไรสุทธิมีการกระจายตัวของข้อมูลเท่ากับ 105.17 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -477.05% เป็นของบริษัททีเอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2553 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 1,265.79% เป็นของบริษัททีเอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2555 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 15.04% หมายถึง บริษัทในกลุ่มตัวอย่างมีกำไรสุทธิคิดเป็นร้อยละ 15.04 ของยอดขายสุทธิ

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีการกระจายตัวของข้อมูลเท่ากับ 7.44 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -9.74% เป็นของบริษัททอกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2553 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 40.99% เป็นของบริษัทยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2554 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.81% หมายถึง บริษัทในกลุ่มตัวอย่างสามารถนำสินทรัพย์มาสร้างผลกำไรได้ในอัตราร้อยละ 7.81 ของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ได้ลงทุนไป

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีการกระจายตัวของข้อมูลเท่ากับ 10.80 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -27.55% เป็นของบริษัทซีเฟรชอินคัสตรี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2556 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 47.30% เป็นของบริษัทยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) ในปี

พ.ศ.2554 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 11.85% หมายถึง บริษัทในกลุ่มตัวอย่างสามารถบริหารงานให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นได้ในอัตราร้อยละ 11.85 ของเงินลงทุนที่ได้จากส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีการกระจายตัวของข้อมูลเท่ากับ 7.42 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -1.63 บาทต่อหุ้น เป็นของบริษัทฟู้ดแอนด์ดริงส์ จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2557 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 76.53 บาทต่อหุ้น เป็นของบริษัทไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2553 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.80 บาทต่อหุ้น หมายถึง บริษัทในกลุ่มตัวอย่างสามารถสร้างกำไรเป็น 2.80 บาทต่อหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น 1 หุ้น

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นมีการกระจายตัวของข้อมูลเท่ากับ 988.24 ซึ่งการที่มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานค่อนข้างสูงเนื่องจากผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มตัวอย่างมีทั้งมีกำไรและขาดทุน โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -286.97 เท่า เป็นของบริษัทสุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2556 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 13,205.75 เท่า เป็นของบริษัทอีเทอเนล เอนเนอยี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2557 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.80 เท่า หมายถึง นักลงทุนต้องจ่ายเงินลงทุนเพื่อซื้อหุ้นมากเป็น 2.80 เท่าของกำไรต่อหุ้น

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีมีการกระจายตัวของข้อมูลเท่ากับ 2.46 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.44 เท่า เป็นของบริษัทห้องเย็นเอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2556 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 28.12 เท่า เป็นของบริษัทไทยเทพรส จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2553 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.34 เท่า หมายถึง ราคาของหุ้นในตลาดมีค่ามากเป็น 2.34 เท่าของมูลค่าหุ้นตามบัญชี

อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผลมีการกระจายตัวของข้อมูลเท่ากับ 2.80 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00% เป็นของบริษัทอกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) บริษัทอีเทอเนล เอนเนอยี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2557 บริษัทห้องเย็นเอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ. 2553, 2554, 2556, 2557 บริษัทซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2557 บริษัทจีเอฟทีพี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2556 บริษัทอาหารสยาม จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2554 บริษัทเสริมสุข จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2557 บริษัททิปโก้ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2554, 2556, 2557 บริษัทไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2556,

2557 (เนื่องจากไม่มีการจ่ายเงินปันผลในปีนั้นๆ) และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 14.32% เป็นของบริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2553 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.57% หมายถึง หากลงทุนซื้อหุ้นจะมีโอกาสได้รับผลตอบแทนกลับมาในอัตราร้อยละ 3.57

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis)

การศึกษาค่าสัมสัมพันธ์โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) เป็นการทดสอบเพื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่าง x (ตัวแปรอิสระ) กับ y (ตัวแปรตาม) ในแต่ละคู่ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่และมีขนาดความสัมพันธ์มากน้อยเพียงใด ซึ่งการทดสอบค่าทางสถิตินี้จะนำข้อมูลที่รวบรวมไว้ไปประมวลผลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปช่วยในการหาค่าความสัมพันธ์ทางสถิติ

ในการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) ครั้งนี้ใช้ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio), อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio), อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio), อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity), อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share), อัตราส่วนราคาตลาดกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio), อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) กับตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Stock Price) ซึ่งมีผลการศึกษาดังตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน

| | | P | CR | QR | IT | FAT | TAT | DA | DE | IC | NPM | ROA | ROE | EPS | P/E | P/BV | DY |
|-----|---------------------|-------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|
| P | Pearson Correlation | 1 | -.062 | -.065 | .172* | .010 | -.014 | -.208** | -.182* | .135 | -.019 | .171* | .122 | .878** | -.011 | .207** | .036 |
| | Sig. (2 tailed) | | .398 | .383 | .019 | .895 | .850 | .004 | .013 | .066 | .792 | .020 | .097 | .000 | .883 | .005 | .622 |
| | N | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 |
| CR | Pearson Correlation | -.062 | 1 | 1.000** | -.123 | -.170* | -.293** | -.304** | -.180* | .032 | .113 | -.122 | -.145* | -.044 | .053 | -.035 | -.149* |
| | Sig. (2 tailed) | .398 | | .000 | .095 | .021 | .000 | .000 | .014 | .663 | .127 | .097 | .050 | .554 | .475 | .638 | .043 |
| | N | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 |
| QR | Pearson Correlation | -.065 | 1.000** | 1 | -.115 | -.180* | -.299** | -.292** | -.171* | .026 | .114 | -.126 | -.145* | -.047 | .053 | -.031 | -.164* |
| | Sig. (2 tailed) | .383 | .000 | | .119 | .014 | .000 | .000 | .020 | .720 | .121 | .088 | .049 | .524 | .471 | .672 | .025 |
| | N | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 |
| IT | Pearson Correlation | .172* | -.123 | -.115 | 1 | .005 | .249** | -.138 | -.133 | .063 | -.055 | .390** | .305** | .132 | -.069 | .259** | .061 |
| | Sig. (2 tailed) | .019 | .095 | .119 | | .948 | .001 | .061 | .071 | .393 | .456 | .000 | .000 | .074 | .348 | .000 | .406 |
| | N | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 |
| FAT | Pearson Correlation | .010 | -.170* | -.180* | .005 | 1 | .849** | .031 | .042 | .149* | -.114 | .191** | .193** | .101 | -.082 | -.057 | .394** |
| | Sig. (2 tailed) | .895 | .021 | .014 | .948 | | .000 | .676 | .569 | .044 | .121 | .009 | .008 | .172 | .268 | .439 | .000 |
| | N | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 |
| TAT | Pearson Correlation | -.014 | -.293** | -.299** | .249** | .849** | 1 | .179* | .146* | .068 | -.178* | .182* | .191** | .040 | -.141 | -.005 | .335** |
| | Sig. (2 tailed) | .850 | .000 | .000 | .000 | .001 | | .015 | .047 | .359 | .015 | .013 | .009 | .586 | .056 | .951 | .000 |
| | N | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 |

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

ตารางที่ 4.2 (ต่อ)

| | | P | CR | QR | IT | FAT | TAT | DA | DE | IC | NPM | ROA | ROE | EPS | P/E | P/BV | DY |
|-----|---------------------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|-------|---------|---------|---------|-------|--------|---------|
| DA | Pearson Correlation | -.208** | -.304** | -.292** | -.138 | .031 | .179* | 1 | .897** | -.215** | -.078 | -.427** | -.165* | -.194** | -.139 | -.082 | -.372** |
| | Sig. (2 tailed) | .004 | .000 | .000 | .061 | .676 | .015 | | .000 | .003 | .293 | .000 | .025 | .008 | .058 | .270 | .000 |
| | N | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 |
| DE | Pearson Correlation | -.182** | -.180* | -.171* | -.133 | .042 | .146* | .897** | 1 | -.148* | -.050 | -.403** | -.206** | -.154* | -.084 | -.076 | -.332** |
| | Sig. (2 tailed) | .013 | .014 | .020 | .071 | .569 | .047 | .000 | | .044 | .495 | .000 | .005 | .036 | .254 | .307 | .000 |
| | N | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 |
| IC | Pearson Correlation | .135 | .032 | .026 | .063 | .149* | .068 | -.215** | -.148* | 1 | .047 | .122 | .052 | .288** | -.015 | -.026 | .144 |
| | Sig. (2 tailed) | .066 | .663 | .720 | .393 | .044 | .359 | .003 | .044 | | .552 | .098 | .481 | .000 | .839 | .727 | .051 |
| | N | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 |
| NPM | Pearson Correlation | -.019 | .113 | .114 | -.055 | -.114 | -.178* | -.078 | -.050 | .047 | 1 | .055 | .050 | -.004 | .003 | .061 | -.061 |
| | Sig. (2 tailed) | .792 | .127 | .121 | .456 | .121 | .015 | .293 | .495 | .552 | | .455 | .496 | .962 | .973 | .824 | .407 |
| | N | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 |
| ROA | Pearson Correlation | .171* | -.122 | -.126 | .390** | .191** | .182* | -.427** | -.403** | .122 | .055 | 1 | .898** | .284** | -.090 | .351** | .385** |
| | Sig. (2 tailed) | .020 | .097 | .088 | .000 | .009 | .013 | .000 | .000 | .098 | .455 | | .000 | .000 | .223 | .000 | .000 |
| | N | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 |
| ROE | Pearson Correlation | .122 | -.145* | -.145* | .305** | .193** | .191** | -.165* | -.206** | .052 | .050 | .898** | 1 | .229** | -.094 | .348** | .247** |
| | Sig. (2 tailed) | .097 | .050 | .049 | .000 | .008 | .009 | .025 | .005 | .481 | .496 | .000 | | .002 | .204 | .000 | .001 |
| | N | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 |

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

ตารางที่ 4.2 (ต่อ)

| | | P | CR | QR | IT | FAT | TAT | DA | DE | IC | NPM | ROA | ROE | EPS | P/E | P/BV | DY |
|------|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| EPS | Pearson Correlation | .878** | -.044 | -.047 | .132 | .101 | .040 | -.194** | -.154* | .288** | -.004 | .284** | .229** | 1 | -.033 | .032 | .131 |
| | Sig. (2 tailed) | .000 | .554 | .524 | .074 | .172 | .586 | .008 | .036 | .000 | .962 | .000 | .002 | | .654 | .661 | .075 |
| | N | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 |
| P/E | Pearson Correlation | -.011 | .053 | .053 | -.069 | -.082 | -.141 | -.139 | -.084 | -.015 | .003 | -.090 | -.094 | -.033 | 1 | .008 | -.105 |
| | Sig. (2 tailed) | .883 | .475 | .471 | .348 | .268 | .056 | .058 | .254 | .839 | .973 | .223 | .204 | .654 | | .912 | .154 |
| | N | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 |
| P/BV | Pearson Correlation | .207** | -.035 | -.031 | .259** | -.057 | -.005 | -.082 | -.076 | -.026 | .016 | .351** | .348** | .032 | .008 | 1 | -.106 |
| | Sig. (2 tailed) | .005 | .638 | .672 | .000 | .439 | .951 | .270 | .307 | .727 | .824 | .000 | .000 | .661 | .912 | | .150 |
| | N | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 |
| DY | Pearson Correlation | .036 | -.149* | -.164* | .061 | .394** | .335** | -.372** | -.332** | .144 | -.061 | .385** | .247** | .131 | -.105 | -.106 | 1 |
| | Sig. (2 tailed) | .622 | .043 | .025 | .406 | .000 | .000 | .000 | .000 | .051 | .407 | .000 | .001 | .075 | .154 | .150 | |
| | N | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 | 185 |

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน จะเห็นได้ว่าระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติจำนวนมาก โดยมีทั้งความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกันและความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio)

โดยอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 6 ตัวที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ข้างต้นนี้มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นบวกทั้งสิ้น 4 ตัว ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 4 ตัวนี้มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นลบ ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 2 ตัวนี้มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ไปในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ส่วนอัตราส่วนทางการเงินที่เหลืออีก 9 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover), อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio), อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity), อัตราส่วนราคาตลาดกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio), และอัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) นั้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.3 ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน

| อัตราส่วนทางการเงิน | ไม่มีความสัมพันธ์ | มีความสัมพันธ์ | |
|-------------------------|-------------------|----------------|--------|
| | | เชิงบวก | เชิงลบ |
| Current Ratio | ✓ | | |
| Quick Ratio | ✓ | | |
| Inventory Turnover | | ✓ | |
| Fixed Assets Turnover | ✓ | | |
| Total Assets Turnover | ✓ | | |
| Debt to Assets Ratio | | | ✓ |
| Debt to Equity Ratio | | | ✓ |
| Interest Coverage Ratio | ✓ | | |
| Net Profit Margin | ✓ | | |
| Return on Assets | | ✓ | |
| Return on Equity | ✓ | | |
| Earning per Share | | ✓ | |
| P/E Ratio | ✓ | | |
| P/BV Ratio | | ✓ | |
| Dividend Yield | ✓ | | |

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ข้างต้นพบว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองค่อนข้างมาก ซึ่งการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ระหว่างกันเองนั้น อาจส่งผลให้เกิดปัญหา Multicollinearity ได้ ผู้วิจัยจึงได้ทำการตรวจสอบค่า Variance Inflation Factor (VIF) เพื่อตรวจสอบถึงปัญหาดังกล่าว โดยมีผลการวิเคราะห์ดังตารางที่ 4.4

ตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF)

| Financial Ratios | VIF |
|-------------------------|----------|
| Current Ratio | 3,308.97 |
| Quick Ratio | 3,283.87 |
| Inventory Turnover | 2.03 |
| Fixed Assets Turnover | 5.36 |
| Total Assets Turnover | 5.97 |
| Debt to Assets Ratio | 12.01 |
| Debt to Equity Ratio | 6.53 |
| Interest Coverage Ratio | 1.17 |
| Net Profit Margin | 1.06 |
| Return on Assets | 12.18 |
| Return on Equity | 8.95 |
| Earning per Share | 1.20 |
| P/E Ratio | 1.13 |
| P/BV Ratio | 1.27 |
| Dividend Yield | 1.96 |

จากผลการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระทั้ง 15 ตัว พบว่า มีตัวแปรอิสระที่มีค่า Variance Inflation Factor (VIF) มากกว่า 2 ทั้งหมด 9 อัตราส่วน ที่อาจก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ในภายหลังได้ (ฐนัฐ วงศ์สายเชื้อ, 2558) จึงได้ทำการคัดเลือกอัตราส่วนที่เหมาะสมและตัดบางอัตราส่วนออกเพื่อไม่ให้เกิดปัญหา Multicollinearity ในการวิเคราะห์ต่อไป

การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) เป็นการวิเคราะห์สถิติที่ใช้เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรว่ามีตัวแปรอิสระตัวใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม และสามารถใช้อธิบายตัวแปรตามได้มากน้อยเพียงใด ซึ่งการทดสอบ

ค่าทางสถิตินี้จะนำข้อมูลที่รวบรวมไว้ไปประมวลผลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปช่วยในการหาค่าความสัมพันธ์ทางสถิติ ซึ่งในการวิเคราะห์ครั้งนี้ใช้วิธี Stepwise ในการวิเคราะห์ เพื่อให้โปรแกรมคัดเลือกตัวแปรอิสระที่ดีที่สุดโดยพิจารณาจากค่า Beta สูงสุดพร้อมทั้งตัดตัวแปรอิสระที่มีปัญหา Multicollinearity ด้วย

ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการทดสอบสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) ครั้งนี้ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio), อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) กับตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Stock Price) ซึ่งมีผลการศึกษาดังที่ 4.5 ถึงตารางที่ 4.8

ตารางที่ 4.5 ระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

| R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| .928 ^a | .862 | .856 | 36.660 |

a. Predictors : (Constant), P/BV Ratio, Interest Coverage Ratio, Current Ratio, Inventory Turnover, Earning per Share, Debt to Assets Ratio, Return on Assets

b. Dependent Variable : Market Price

จากตารางข้างต้นซึ่งแสดงระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ได้ค่า Adjusted R Square = 0.856 หรือเท่ากับร้อยละ 85.6 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 7 ตัวนี้สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ร้อยละ 85.6 โดยได้ทำการตั้งสมมติฐานและสถิติที่ใช้ทดสอบคือ ค่า F (แสดงในตารางที่ 4.6) ดังนี้

H_0 : อัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษาไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

H_1 : อัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษามีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

ตารางที่ 4.6 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

| | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|------------|----------------|-----|-------------|---------|-------------------|
| Regression | 1480325.849 | 7 | 211475.121 | 157.356 | .000 ^b |
| Residual | 237875.564 | 177 | 1343.930 | | |
| Total | 1718201.414 | 184 | | | |

a. Dependent Variable : Market Price

b. Predictors : (Constant), P/BV Ratio, Interest Coverage Ratio, Current Ratio, Inventory Turnover, Earning per Share, Debt to Assets Ratio, Return on Assets

จากตารางข้างต้นพบว่า ผลการวิเคราะห์ค่า $F = 157.356$ และค่า $Sig = 0.000$ ซึ่งน้อยกว่า 0.05 ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐาน H_0 และยอมรับสมมติฐาน H_1 หมายความว่า อัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษา 7 ตัว มีอัตราส่วนทางการเงินอย่างน้อย 1 ตัว ที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้นจึงต้องทำการทดสอบต่อไปว่าตัวแปรอิสระที่ศึกษาแต่ละตัวมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์เท่าใดดังในตารางที่ 4.7

ตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน

| | Unstandardized | | Standardized | | | Collinearity | |
|-------------------------|----------------|------------|--------------|--------|------|--------------|-------|
| | Coefficients | | Coefficients | | | Statistics | |
| | B | Std. Error | Beta | t | Sig. | Tolerance | VIF |
| (Constant) | 43.882 | 9.294 | | 4.721 | .000 | | |
| Current Ratio | -.221 | .081 | -.085 | -2.738 | .007 | .821 | 1.218 |
| Inventory Turnover | 1.134 | .512 | .068 | 2.215 | .028 | .824 | 1.214 |
| Debt to Assets Ratio | -79.047 | 16.211 | -.168 | -4.876 | .000 | .661 | 1.512 |
| Interest Coverage Ratio | -.014 | .003 | -.134 | -4.513 | .000 | .888 | 1.126 |
| Return on Assets | -3.506 | .476 | -.270 | -7.368 | .000 | .582 | 1.718 |
| Earning per Share | 12.246 | .395 | .940 | 30.972 | .000 | .849 | 1.179 |
| P/BV Ratio | 9.177 | 1.193 | .234 | 7.693 | .000 | .846 | 1.182 |

a. Dependent Variable : Market Price

จากตารางที่ 4.7 ข้างต้นได้ทำการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อนเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ซึ่งสามารถจำแนกเป็นรายอัตราส่วนได้ดังนี้

1) วิเคราะห์อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)

จากตารางที่ 4.6 ได้ทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนกับราคาหลักทรัพย์ โดยตั้งสมมติฐานได้ดังนี้

H_0 : อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

H_1 : อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีค่า Sig = 0.007 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 จึงปฏิเสธ H_0 และยอมรับ H_1 หมายความว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

2) วิเคราะห์อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover)

จากตารางที่ 4.6 ได้ทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือกับราคาหลักทรัพย์ โดยตั้งสมมติฐานได้ดังนี้

H_0 : อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

H_1 : อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

พบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีค่า Sig = 0.028 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 จึง

ปฏิเสธ H_0 และยอมรับ H_1 หมายความว่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

3) วิเคราะห์อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio)

จากตารางที่ 4.6 ได้ทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมกับราคาหลักทรัพย์ โดยตั้งสมมติฐานได้ดังนี้

H_0 : อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

H_1 : อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีค่า Sig = 0.000 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 จึง

ปฏิเสธ H_0 และยอมรับ H_1 หมายความว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

4) วิเคราะห์อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio)

จากตารางที่ 4.6 ได้ทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยกับราคาหลักทรัพย์ โดยตั้งสมมติฐานได้ดังนี้

H_0 : อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

H_1 : อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

พบว่า อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยมีค่า Sig = 0.000 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 จึงปฏิเสธ H_0 และยอมรับ H_1 หมายความว่า อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

5) วิเคราะห์อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets)

จากตารางที่ 4.6 ได้ทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมกับราคาหลักทรัพย์ โดยตั้งสมมติฐานได้ดังนี้

H_0 : อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

H_1 : อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม มีค่า Sig = 0.000 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 จึงปฏิเสธ H_0 และยอมรับ H_1 หมายความว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

6) วิเคราะห์อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share)

จากตารางที่ 4.6 ได้ทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ โดยตั้งสมมติฐานได้ดังนี้

H_0 : อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

H_1 : อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

พบว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีค่า Sig = 0.000 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 จึงปฏิเสธ H_0 และยอมรับ H_1 หมายความว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

7) วิเคราะห์อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio)

จากตารางที่ 4.6 ได้ทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ โดยตั้งสมมติฐานได้ดังนี้

H_0 : อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

H_1 : อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีมีค่า Sig = 0.000 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 จึงปฏิเสธ H_0 และยอมรับ H_1 หมายความว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

เมื่อนำผลการวิเคราะห์มาเขียนในรูปของสมการถดถอยเชิงซ้อนจะได้เป็น

$$P = 43.882 - 0.221CURRENT + 1.134INVT - 79.047DA - 0.014IC - 3.506ROA + 12.245EPS + 9.177PBV$$

โดยที่

P = Stock Price

CURRENT = Current Ratio

INVT = Inventory Turnover

DA = Debt to Assets Ratio

| | |
|-----|---------------------------|
| IC | = Interest Coverage Ratio |
| ROA | = Return on Assets |
| EPS | = Earnings per Share |
| PBV | = P/BV Ratio |

จากสมการสามารถอธิบายได้ว่า อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีรายละเอียดดังนี้

อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในเชิงบวก ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเท่ากับ 1.134, 12.245 และ 9.177 ตามลำดับ ส่วนอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในเชิงลบ ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเท่ากับ -0.221, -79.047, -0.014 และ -3.506 ตามลำดับ

ตารางที่ 4.8 ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงซ้อน

| อัตราส่วนทางการเงิน | มีความสัมพันธ์ | |
|-------------------------|----------------|--------|
| | เชิงบวก | เชิงลบ |
| Current Ratio | | ✓ |
| Inventory Turnover | ✓ | |
| Debt to Assets Ratio | | ✓ |
| Interest Coverage Ratio | | ✓ |
| Return on Assets | ✓ | |
| Earning per Share | ✓ | |
| P/BV Ratio | ✓ | |

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันและสมการถดถอยเชิงซ้อนในการหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) และอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์จากการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio), อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio)

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา อภิปราย และข้อเสนอแนะ

สรุปผลการศึกษา

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ระหว่างปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2557 เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนับได้ว่าเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีความน่าสนใจ จากแผนแม่บทการพัฒนาอุตสาหกรรมไทย พ.ศ. 2555-2574 กล่าวว่า อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มถือได้ว่าเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมนำร่องที่สำคัญ เนื่องจากเป็นกลุ่มที่สร้างผลประโยชน์แก่ประเทศสูงที่สุด ทั้งในด้านมูลค่าส่งออก การสร้างผู้ประกอบการ การสร้างงาน และการใช้วัตถุดิบภายในประเทศ ทำให้กลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวมีความโดดเด่นและมีความน่าสนใจ นอกจากนี้จากงานวิจัยในอดีตที่ได้เคยศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์ MAI และตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศ ซึ่งงานวิจัยเหล่านั้นได้ให้ข้อสรุปของผลการวิจัยที่แตกต่างกันออกไปในแต่ละช่วงระยะเวลาและกลุ่มตัวอย่างที่นำมาศึกษา แม้แต่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเองก็มีความแตกต่างของข้อสรุปการวิจัยในอดีตที่ศึกษากลุ่มตัวอย่างเฉพาะกลุ่ม เช่น กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ เป็นต้น สำหรับงานวิจัยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารนั้น พบว่ามีงานวิจัยในอดีตจำนวนน้อยที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์นี้ ซึ่งสาเหตุมาจากบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีการเติบโตที่ต่ำกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆหลายกลุ่ม เช่น กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มเทคโนโลยีและการสื่อสาร เป็นต้น ส่งผลให้หลักทรัพย์กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารไม่ค่อยได้รับความนิยมจากนักลงทุน แต่อย่างไรก็ตามธุรกิจเกษตรและอาหารนั้นยังคงมีความสำคัญ เนื่องจากเป็นหนึ่งในปัจจัยสี่ที่จำเป็นในการดำรงชีวิตของมนุษย์ แม้กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารจะมีอัตรา

การเติบโตที่ต่ำกว่าหลายกลุ่มอุตสาหกรรม แต่มีความคงที่ของผลการดำเนินงานที่ดี และเนื่องจากประเทศไทยเป็นประเทศแห่งการเกษตรจึงมีการให้ความสำคัญในการพัฒนาการเกษตรและสินค้าเกษตร ส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารยังเป็นที่สนใจของนักลงทุน และคงปฏิเสธไม่ได้ว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ตัวใดสักตัวของนักลงทุนนั้นจะต้องมีการตัดสินใจจากการนำปัจจัยหลายๆปัจจัยมาประกอบการพิจารณา โดยอัตราส่วนทางการเงินนับเป็นปัจจัยหนึ่งที่นักลงทุนจะนำมาพิจารณาเป็นอันดับต้นๆ ในการประกอบการตัดสินใจ การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงน่าจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนและนักวิเคราะห์หว่าอัตราส่วนทางการเงินใดบ้างที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ จึงเป็นที่มาของงานวิจัยชิ้นนี้

การศึกษางานวิจัยชิ้นนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีจากอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่นักลงทุนสามารถนำไปใช้ในการวิเคราะห์เพื่อเป็นข้อมูลในการประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มดังกล่าวได้ การศึกษาความสัมพันธ์ครั้งนี้สามารถระบุได้ว่าอัตราส่วนทางการเงินใดบ้างที่เป็นตัวบ่งชี้หรือเกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ และอาจใช้เป็นส่วนหนึ่งในการประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนได้ โดยอัตราส่วนทางการเงินที่เลือกศึกษาครั้งนี้ เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้แนะนำให้ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และมีงานวิจัยในอดีตทั้งในประเทศและต่างประเทศได้ทำการวิจัยแล้วว่า อัตราส่วนทางการเงินเหล่านั้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ในช่วงระยะเวลาหนึ่งของงานวิจัยนั้นๆ โดยผู้วิจัยได้ทำการศึกษากลุ่มตัวอย่างในครั้งนี้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ซึ่งได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงินตั้งแต่ปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2557 และเลือกใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ในแต่ละปีในการวิจัย ซึ่งได้ทำการทดสอบความสัมพันธ์ 2 วิธี คือ การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) พบว่า ผลการศึกษาความสัมพันธ์สามารถจำแนกตามสมมติฐานได้ดังนี้

1) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratios)

- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน พบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากระดับความมีนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig.) เท่ากับ 0.398 ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ 0.05

ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงซ้อน พบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน (β) เท่ากับ -0.221 ซึ่งมีค่าเป็นลบ หมายความว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม

- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน พบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากระดับความมีนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig.) เท่ากับ 0.383 ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ 0.05

2) อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratios)

- อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน พบว่า เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากระดับความมีนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig.) เท่ากับ 0.019 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันเท่ากับ 0.172

ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงซ้อน พบว่า เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน (β) เท่ากับ 1.134 ซึ่งมีค่าเป็นบวก หมายความว่าอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

- อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน พบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากระดับความมีนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig.) เท่ากับ 0.895 ซึ่งมีความมากกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ 0.05

- อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน พบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากระดับความมีนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig.) เท่ากับ 0.850 ซึ่งมีความมากกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ 0.05

3) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพหนี้สิน (Leverage Ratios)

- อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน พบว่า เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม เนื่องจากระดับความมีนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig.) เท่ากับ 0.004 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันเท่ากับ -0.208

ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงซ้อน พบว่า เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน (β) เท่ากับ -79.047 ซึ่งมีค่าเป็นลบ หมายความว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม

- อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน พบว่า เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม เนื่องจากระดับความมีนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig.) เท่ากับ 0.013 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า

ระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันเท่ากับ -0.182

- อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน พบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากระดับความมีนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig.) เท่ากับ 0.066 ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ 0.05

ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงซ้อน พบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้คือ อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน (β) เท่ากับ -0.014 ซึ่งมีค่าเป็นลบ หมายความว่า อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม

4) อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

- อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน พบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากระดับความมีนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig.) เท่ากับ 0.792 ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ 0.05

- อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน พบว่า เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากระดับความมีนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig.) เท่ากับ 0.020 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันเท่ากับ 0.171

ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงซ้อน พบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน (β) เท่ากับ -3.506 ซึ่งมีค่าเป็นลบ หมายความว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม

- อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน พบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากระดับความมีนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig.) เท่ากับ 0.097 ซึ่งมีความมากกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ 0.05

- อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน พบว่า เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากระดับความมีนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig.) เท่ากับ 0.000 ซึ่งมีความน้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันเท่ากับ 0.878

ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงซ้อน พบว่า เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน (β) เท่ากับ 12.245 ซึ่งมีค่าเป็นบวก หมายความว่าอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

5) อัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าราคาตลาดต่อหุ้น (Market Value Ratios)

- อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน พบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากระดับความมีนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig.) เท่ากับ 0.883 ซึ่งมีความมากกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ 0.05

- อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน พบว่า เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากระดับความมีนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig.) เท่ากับ 0.005 ซึ่งมีความน้อยกว่า

ระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันเท่ากับ 0.207

ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงซ้อน พบว่า เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน (β) เท่ากับ 9.177 ซึ่งมีค่าเป็นบวก หมายความว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

- อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน พบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้คือ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากระดับความมีนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig.) เท่ากับ 0.622 ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ 0.05

อภิปรายผลการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ สามารถอภิปรายผลการศึกษิตตามวัตถุประสงค์ในการศึกษา และตามสมมติฐานในการศึกษา โดยผลการศึกษาความสัมพันธ์ พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารระหว่างช่วงปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2557 ได้นั้นมีทั้งสิ้น 7 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio), อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) ซึ่งสามารถจำแนกตามจุดมุ่งหมายในการวิเคราะห์ได้ดังนี้

1) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratios)

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ Vo and Batten (2010) ที่พบว่าสภาพคล่อง (Liquidity) ของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้น ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว

(Quick Ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ สิริกาญจน์ ตายนะสานติ (2555) และ เสาวณัฐ รวิโอภาพ (2550) ที่พบว่าอัตราส่วนดังกล่าวมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์

โดยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการแสดงฐานะทางการเงินของบริษัทในระยะสั้น ซึ่งเจ้าหน้าที่ระยะสั้นของบริษัทจะให้ความสนใจกับอัตราส่วนนี้เป็นพิเศษ หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงจะยิ่งแสดงให้เห็นถึงสภาพคล่องของบริษัท ดังนั้น อัตราส่วนนี้จึงควรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ แต่ผลการศึกษางานวิจัยครั้งนี้ พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ โดยยิ่งอัตราส่วนนี้มีค่าสูง ก็จะหมายถึงราคาหลักทรัพย์ที่ต่ำลง ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ อาจมีสาเหตุมาจากหลักทรัพย์กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารนั้นนักลงทุนจะให้น้ำหนักกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทมากกว่าประเมินจากสินทรัพย์ที่มีอยู่ ซึ่งดูได้จากสูตรการคำนวณ คือ สินทรัพย์หมุนเวียนหารด้วยหนี้สินหมุนเวียน จึงอาจทำให้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารช่วงระหว่างปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2557 ในทิศทางตรงข้าม

2) อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratios)

อัตรการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ เสาวณัฐ รวิโอภาพ (2550) ที่พบว่าอัตรการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นสามัญ ในขณะที่อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover) และอัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ เดือนศิริ ดวงแก้ว (2556) ที่พบว่าอัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรและอัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดยอัตรการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover) และอัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงการหมุนเวียนสินทรัพย์ สินทรัพย์ถาวรและสินค้าคงเหลือของบริษัท ยิ่งอัตราส่วนเหล่านี้มีค่าสูง ก็จะยิ่งแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการ

บริหารสินทรัพย์ต่างๆของบริษัท ดังนั้น อัตราส่วนนี้จึงควรมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งผลการศึกษาของงานวิจัยครั้งนี้พบว่า มีเพียงอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ โดยยิ่งอัตราส่วนนี้มีค่าสูงจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์มีค่าสูงขึ้นด้วย ในขณะที่อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

3) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพหนี้สิน (Leverage Ratios)

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สิริกาญจน์ ตายนะสานติ (2555) ที่พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ภณิดา สัจจะเดชาชัย (2550) และ วัฒนพร ไม้วัฒนา (2553) ที่พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

โดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท หากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าสูง หมายความว่าบริษัทมีความเสี่ยงสูงไปด้วย อัตราส่วนทั้งสองนี้จึงควรมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งผลการศึกษาของงานวิจัยครั้งนี้พบว่า มีเพียงอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม โดยยิ่งอัตราส่วนนี้มีค่าสูงขึ้น จะมีผลให้ราคาหลักทรัพย์มีค่าลดลง ส่วนอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่หากอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยมีค่าสูง หมายถึง กิจการจะสามารถชำระหนี้ได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด ซึ่งเป็นการสร้างความมั่นใจให้กับเจ้าหนี้ได้ อัตราส่วนนี้จึงควรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ แต่อย่างไรก็ตามผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยมี

ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม หมายความว่าหากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงขึ้น จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์มีค่าลดลง

4) อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets) และอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุทธิเพ็ญ ดีสวัสดิ์ (2553), มาโนช สุอำพัน (2552), วาสนา เวทยประสิทธิ์ (2550) และ เสาวณัฐ รวีโอภาพ (2550) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน เช่นเดียวกับ Dodd and Chen (1996) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับ ภณิดา สัจจะเดชาชัย (2550), วัชรพร ไม้วัฒนา (2553) และ ชนิกา มหาวิระพจน์ (2552) ที่พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์ใดๆกับราคาหลักทรัพย์

โดยอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin), อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) และอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัท เป็นอัตราส่วนที่สำคัญที่นักลงทุนให้ความสำคัญ เพราะนักลงทุนต้องการผลตอบแทนจากการถือครองหลักทรัพย์ที่มาจากกำไรจากการดำเนินงานของบริษัท อัตราส่วนเหล่านี้จึงควรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งผลการศึกษาจากงานวิจัยครั้งนี้พบว่า มีเพียงอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ หมายความว่า หากอัตราส่วนทั้งสองนี้มีค่าสูงขึ้น จะมีผลให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นด้วย ในขณะที่อัตรากำไร และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

5) อัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าราคาตลาดต่อหุ้น (Market Value Ratios)

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ อรุมา ดันดี (2556) ที่พบว่า อัตราส่วน

ราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน เช่นเดียวกับงานวิจัยของ มาโนช สุอำพัน (2552), นันทนา สุนทรบุรุษ (2545), พิพัฒน์ ไชยนา (2547), นัจสร วุฒิพงศาธร (2553) และ ศราวุธ วิโรจน์รัตน์ (2539) ที่พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Goetzman and Jorion (1993) ที่พบว่า ไม่มีหลักฐานเพียงพอที่จะยืนยันได้ว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสามารถใช้ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้

โดยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio), อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินของหลักทรัพย์ ดังนั้นอัตราส่วนเหล่านี้ควรมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งผลการศึกษาจากงานวิจัยครั้งนี้พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันเพียงอัตราส่วนเดียว หมายความว่าหากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงขึ้น จะทำให้ราคาหลักทรัพย์มีค่าเพิ่มสูงขึ้นด้วย ในขณะที่อัตราส่วนอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

การประเมินมูลค่าหุ้นของหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนี้ ตลาดหรือนักลงทุนจะให้น้ำหนักกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท และโอกาสเพิ่มขีดความสามารถในการทำกำไรมากกว่าประเมินจากสินทรัพย์ที่มีอยู่ เพราะหัวใจสำคัญของอุตสาหกรรมกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารไม่ได้อยู่ที่เครื่องจักรหรืออุปกรณ์ในการผลิต แต่ขึ้นอยู่กับเครือข่ายและโครงสร้างใน Supply Chain ที่ผู้ผลิตนั้นอยู่ ซึ่งจะนำไปสู่การเพิ่มโอกาสในการทำกำไรให้แก่บริษัทเป็นสำคัญ (มยุรี โชวิกรานต์, 2556)

จากผลการศึกษาในงานวิจัยครั้งนี้ทำให้นักลงทุน นักวิเคราะห์ ตลอดจนผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ ได้ทราบว่าอัตราส่วนทางการเงินใดที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์และสามารถนำมาพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้ โดยเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการประเมินถึงความเหมาะสมในการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จากการใช้อัตราส่วนทางการเงินซึ่งเป็นเครื่องมือหนึ่งที่จะช่วยให้นักลงทุนสามารถ

วิเคราะห์ความน่าเชื่อถือของกิจการ ได้ดีขึ้น อีกทั้งยังเป็นประโยชน์ต่อเจ้าของบริษัทหรือผู้บริหาร ซึ่งจะทำให้ทราบผลการดำเนินงานของบริษัทและยังสามารถใช้ข้อมูลทางการเงินวางแผนดำเนินงานเพื่อที่จะทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทและหลักทรัพย์ดียิ่งขึ้น ซึ่งจะสามารถดึงดูดนักลงทุนได้

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

แม้ว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ได้ทำการศึกษาในงานวิจัยครั้งนี้จะมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แต่อย่างไรก็ตามระดับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในแต่ละอัตราส่วนนั้นก็มีความแตกต่างกันออกไป ด้วยเหตุนี้ นักลงทุนหรือนักวิเคราะห์ที่สนใจจะใช้อัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์จึงควรให้ความสำคัญกับระดับความสัมพันธ์ในส่วนนี้ด้วย และเพื่อให้เกิดประโยชน์และประสิทธิภาพในการใช้งานสูงสุด นักลงทุนหรือนักวิเคราะห์ควรใช้ปัจจัยอื่นๆ ในการพิจารณาราคาหลักทรัพย์ที่สนใจจะลงทุนหรือสนใจจะศึกษาร่วมกับอัตราส่วนทางการเงินด้วย

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

1. งานวิจัยในอนาคตสามารถนำปัจจัยอื่นๆ ที่นอกเหนือจากอัตราส่วนทางการเงินที่มีการใช้ประโยชน์จากข้อมูลทางบัญชีที่แสดงผ่านงบการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ มาใช้ประกอบกันในการวิเคราะห์ เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่ครบถ้วนและครอบคลุมมากยิ่งขึ้น
2. งานวิจัยในอนาคตสามารถศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอื่นที่มีความน่าสนใจ นอกเหนือจากกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือในตลาดหลักทรัพย์อื่น เช่น ตลาดหลักทรัพย์ MAI เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่มีความน่าสนใจและครอบคลุมหลายกลุ่มอุตสาหกรรม หลายตลาดหลักทรัพย์
3. งานวิจัยในอนาคตสามารถศึกษาโดยการเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส เพื่อให้ได้ข้อมูลที่กว้างและครอบคลุมมากยิ่งขึ้น

บรรณานุกรม

- กระทรวงอุตสาหกรรม. (2554). แผนแม่บทการพัฒนาอุตสาหกรรมไทย พ.ศ.2555-2574. ค้นเมื่อ 25 กันยายน 2558, จาก <http://www.industry.go.th/>
- แก้วมณี อุทธิรัมย์. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100). การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ขวัญฤทัย บุญถึง. (2555). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา: อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. วิทยานิพนธ์ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2540). การลงทุน. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ชนิกาน มหาวีระพจน์. (2552). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- จตุณัฐ วงศ์สายเชื้อ. (2558). การวิเคราะห์ถดถอยพหุ (Multiple Regression analysis). เอกสารประกอบการสอนการวิเคราะห์เชิงปริมาณเพื่อการวิจัยและพัฒนา, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2545). การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน. ส่วนสิ่งพิมพ์ ฝ่ายสื่อสารองค์กร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2546). การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน. กรุงเทพฯ: บริษัท เทวา ศรีเอชัน จำกัด.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2548ก). โครงสร้างการกำกับดูแลตลาดทุน. ค้นเมื่อ 1 ธันวาคม 2558, จาก <https://www.set.or.th/>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2548ข). ประวัติและบทบาท. ค้นเมื่อ 1 ธันวาคม 2558, จาก <https://www.set.or.th/>

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). รู้จักเครื่องมือในการวิเคราะห์. ค้นเมื่อ 16 ธันวาคม 2558, จาก <http://www.set.or.th/>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2557). องค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอะไรบ้าง. ค้นเมื่อ 29 กุมภาพันธ์ 2559, จาก <https://www.set.or.th/>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558ก). โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของตลาดหลักทรัพย์ฯ. ค้นเมื่อ 29 กุมภาพันธ์ 2559, จาก <http://www.set.or.th/>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558ข). รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ค้นเมื่อ 6 ตุลาคม 2558, จาก <http://www.set.or.th/>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558ค). วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน. ค้นเมื่อ 16 ธันวาคม 2558, จาก <https://www.set.or.th/>
- เดือนศิริ ดวงแก้ว. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ธัญญลักษณ์ สีนวล. (2557). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา: กลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ธาราวัน เพชรเจริญ. (2554). อัตราส่วนความเสี่ยงของหนี้สินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. บทความวิจัยมหาวิทยาลัยศรีปทุม, น. 1-9.
- นัจจร สุทธิพงศาธร. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวมและแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม. การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- นันทนา สุนทรบุรุษ. (2545). ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหุ้นและอัตราส่วนทางการเงิน: กรณีอุตสาหกรรมการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

- พิพัฒน์ ไชยนา. (2547). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มหลักทรัพย์เป้าหมาย. วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2537). หลักการลงทุน. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2554). วิเคราะห์งบการเงิน หลักและการประยุกต์. (พิมพ์ครั้งที่12). กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ภณิดา สัจจะเดชาชัย. (2550). การศึกษาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets: ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E Ratio) กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา หมาดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- มยุรี โชวิกรานต์. (2556). รู้จักธุรกิจ เพิ่มโอกาสการลงทุน (2): กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- มานิช สุอำพัน. (2552). การศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา SET50 และ MAI. การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ยุพดี เกษมสุข. (2547). ความสัมพันธ์ของกำไรทางบัญชีกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน. การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วัฒพร ไม้วัฒนา. (2553). ความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญต่อราคาหลักทรัพย์ ในบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมเงินลงทุนและหลักทรัพย์. การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

- วาสนา เวทย์ประสิทธิ์. (2550). การศึกษาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets: ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E Ratio) กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาหมวดพลังงาน. การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ศราวุธ วิโรจน์รัตน์. (2539). การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ไทย. การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ศิริวรรณ แก้วศรี. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ศึกษากรณีหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์. การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สิริกาญจน์ ดายนะสานติ. (2555). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์: การศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI. การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สิริชัย พึ่งวัฒนาพงศ์. (2553). ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของการลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (กอง 1). การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.
- สุกฤตา โพธิประสาท. (2550). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สุทธิเพ็ญ ดีสวัสดิ์. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในการอธิบายราคาหลักทรัพย์. การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สุนิสา ชูชื่น และวรรณรพี บานชื่นวิจิตร. (2554). ความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- สุพรรณิกา สันป่าแก้ว. (2557). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจ่ายเงินปันผลกับกำไรของกลุ่มบริษัทเทคโนโลยีและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

- เสาวณัฐ รวิโอภาพ. (2550). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์. การศึกษด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อัญญา ชันชวิทย์. (2546). การวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์อมรินทร์พริ้นติ้ง.
- อัญญา ชันชวิทย์. (2552). การพยากรณ์หุ้นไทยในช่วงตลาดผันผวน. กรุงเทพฯ: เพอร์เฟกพลัส ดีไซน์แอนด์พริ้นท์.
- อรอุมา ต้นดี. (2556). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. การศึกษด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- Bauman, W.S. Conover, C.M. Miller, R.E. (1998). Growth versus Value and Large-cap versus Small-cap Stocks in International Market. *Financial Analysis Journal*, 54.
- Beaver, W.H. and D. Morse. (1978). What determines price-earnings ratio?. *Financial Analysis Journal*, 34.
- Dodd, J. and Chen S. (1996). EVA: A new Panacea?. *Business & Economic Review*.
- Driespong, G., Jacobsen, B. (2008). Striking Oil: Another Puzzle, *Journal of Financial Economics*, 2.
- Fama, E.F. (1970). Efficient Capital Markets: A review of Theory and Empirical Work, *Journal of Finance*, Volume 25, Issue 2, 1970.
- Fama, E.F., & French, K.R. (1992). The cross-section of expected stock returns. *Journal of Financial Economics*, Volume 47.
- Goetzmann, William N. and Jorion, P. (1993). Testing the Predictive Power of Dividend Yield. *The Journal of Finance*, Vol. 48.
- Hong, H., Torous, W., Valkanov, R., (2007). Do industries lead stock markets?. *Journal of Financial Economics*, Volume 83.
- Lewellen, J. (2002). Predicting returns with financial ratios. *Journal of Financial Economics*, Volume 74, Issue 2.

- Markowitz Harry M.. (1964). *Capital Asset Pricing: A Theory of Market Equilibrium under Condition of Risk*. USA: American Finance Association.
- Osteryoung, J., Richard, L., and Nast, D. (1992). Financial ratios in large public and small private firms. *Journal of Small Business Management*, pg. 35-46.
- Peng C. Z., Sanjai B., and Shavin M. (2008). *Developing country Acquirers: The case of India*, Unpublished Journal, University of Colorado, Boulder, Colorado.
- Pindyck Robert S. and Rubinfeld Daniel L.. (2005). *Microeconomic*. 6th ed. USA: Pearson Education.
- Trevino, Ruben, and Fiona Robertson. (2002). *P/E Ratios and Stock Market Returns*. *Journal of Financial Planning*.
- Vo, W.X., and Batten, J. (2010). An empirical investigation of liquidity and stock returns relationship in Vietnam Stock Markets during financial crisis. *Munich Personal RePEc Archive*, pg. 1-20.
- Welch, I. (2004). *Capital structure and stock returns*, Yale University and National Bureau of Economic Research.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อบริษัทกลุ่มตัวอย่าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและ
อุตสาหกรรมอาหาร

| ลำดับ | ชื่อหลักทรัพย์ | ชื่อบริษัท |
|-------|----------------|---|
| 1 | APURE | บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) |
| 2 | ASIAN | บริษัท ห้องเย็นเอเชีย ซีฟู๊ด จำกัด (มหาชน) |
| 3 | CFRESH | บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) |
| 4 | CHOTI | บริษัท ห้องเย็นโชติวัฒน์หาดใหญ่ จำกัด (มหาชน) |
| 5 | CM | บริษัท เชียงใหม่โพรเซสฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) |
| 6 | CPF | บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) |
| 7 | CPI | บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) |
| 8 | EE | บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) |
| 9 | F&D | บริษัท ฟู๊ดแอนด์ดีริงส์ จำกัด (มหาชน) |
| 10 | GFPT | บริษัท จีเอฟทีพี จำกัด (มหาชน) |
| 11 | HTC | บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน) |
| 12 | KSL | บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) |
| 13 | LEE | บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) |
| 14 | LST | บริษัท ลำสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) |
| 15 | MINT | บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) |
| 16 | OISHI | บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) |
| 17 | PB | บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์รี่ จำกัด (มหาชน) |
| 18 | PM | บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน) |
| 19 | PR | บริษัท เพอร์ซิเดนท์ไรซ์โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) |
| 20 | PRG | บริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) |
| 21 | SAUCE | บริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน) |
| 22 | SFP | บริษัท อาหารสยาม จำกัด (มหาชน) |
| 23 | SNP | บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) |

ภาคผนวก ก (ต่อ)

| ลำดับ | ชื่อหลักทรัพย์ | ชื่อบริษัท |
|-------|----------------|--|
| 24 | SORKON | บริษัท ส.ขอนแก่นฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) |
| 25 | SSC | บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) |
| 26 | SSF | บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) |
| 27 | SST | บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน) |
| 28 | STA | บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) |
| 29 | TC | บริษัท ทรอปีคอลแคนนิง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) |
| 30 | TF | บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) |
| 31 | TIPCO | บริษัท ทิปโก้ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) |
| 32 | TLUXE | บริษัท ไทยลักซ์ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน) |
| 33 | TRUBB | บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) |
| 34 | TU | บริษัท ไทยยูเนียน กุ้ง จำกัด (มหาชน) |
| 35 | TVO | บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน) |
| 36 | UPOIC | บริษัท สหอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) |
| 37 | UVAN | บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) |

ภาคผนวก ข

ผลการคำนวณอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มตัวอย่าง

| ชื่อหลักทรัพย์ | ปี พ.ศ. | P (บาท) | CR (เท่า) | QR (เท่า) | IT (ครั้ง) | FAT (เท่า) | TAT (เท่า) | DA (เท่า) | DE (เท่า) | IC (ครั้ง) | NPM (%) | ROA (%) | ROE (%) | EPS (บาท/หุ้น) | P/E (เท่า) | P/BV (เท่า) | DY (%) |
|----------------|---------|------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|------------|------------|------------|-------------------|---------------|----------------|-----------|
| APURE | 2553 | .83 | 1.42 | .82 | 7.32 | 3.12 | 1.61 | .35 | .54 | -5.60 | -6.06 | -9.74 | -14.99 | -.10 | -8.64 | 1.36 | .00 |
| | 2554 | .84 | 1.32 | .73 | 5.97 | 3.19 | 1.56 | .40 | .67 | 3.14 | 1.19 | 1.85 | 3.08 | .02 | 42.06 | 1.35 | .00 |
| | 2555 | 2.02 | .94 | .54 | 4.02 | 2.43 | 1.10 | .59 | 1.44 | 4.71 | 4.97 | 5.45 | 13.30 | .10 | 20.31 | 2.81 | .00 |
| | 2556 | 1.20 | 1.12 | .65 | 6.34 | 1.87 | 1.15 | .35 | .54 | 2.47 | 1.58 | 1.81 | 2.79 | .03 | 45.08 | 1.29 | .00 |
| | 2557 | 1.89 | 1.16 | .58 | 3.99 | 1.93 | 1.07 | .39 | .64 | 6.43 | 6.47 | 6.90 | 11.32 | .12 | 15.48 | 1.80 | .00 |
| ASIAN | 2553 | 3.46 | 1.10 | .38 | 5.79 | 4.26 | 2.07 | .64 | 1.78 | 2.90 | 1.82 | 3.76 | 10.47 | .51 | 6.75 | .71 | .00 |
| | 2554 | 3.90 | 1.00 | .24 | 3.93 | 4.04 | 1.80 | .67 | 1.99 | 2.56 | 2.19 | 3.95 | 11.78 | .64 | 6.14 | .72 | .00 |
| | 2555 | 3.66 | .88 | .30 | 3.78 | 3.35 | 1.47 | .69 | 2.22 | 1.15 | .27 | .40 | 1.29 | .08 | 47.42 | .61 | 4.10 |
| | 2556 | 2.32 | .80 | .30 | 4.01 | 3.10 | 1.42 | .71 | 2.40 | -1.14 | -2.13 | -3.04 | -10.33 | -.55 | -4.22 | .44 | .00 |
| | 2557 | 2.80 | .98 | .29 | 3.20 | 2.82 | 1.30 | .69 | 2.26 | .36 | -1.66 | -2.15 | -7.02 | -.36 | -7.83 | .55 | .00 |
| CFRESH | 2553 | 4.88 | 11.80 | 4.77 | 3.70 | 5.78 | 1.75 | .06 | .06 | 40.31 | 5.99 | 10.49 | 11.16 | .32 | 15.16 | 1.69 | 14.32 |
| | 2554 | 4.50 | 2.42 | .85 | 4.22 | 3.84 | 1.71 | .30 | .42 | 23.43 | 6.21 | 10.63 | 15.11 | .50 | 8.95 | 1.40 | 3.55 |
| | 2555 | 10.00 | 2.11 | .79 | 3.96 | 5.13 | 1.85 | .42 | .73 | 29.34 | 8.74 | 16.18 | 28.02 | 1.18 | 8.48 | 2.53 | 4.54 |
| | 2556 | 7.75 | 1.30 | .52 | 4.95 | 4.46 | 1.81 | .68 | 2.12 | -6.44 | -4.88 | -8.82 | -27.55 | -.73 | -10.55 | 3.09 | 9.02 |
| | 2557 | 8.45 | 1.39 | .62 | 5.12 | 5.08 | 1.98 | .60 | 1.51 | 9.22 | 4.89 | 9.68 | 24.32 | .88 | 9.56 | 2.48 | .00 |

ภาคผนวก ข (ต่อ)

| ชื่อหลักทรัพย์ | ปี พ.ศ. | P (บาท) | CR (เท่า) | QR (เท่า) | IT (ครั้ง) | FAT (เท่า) | TAT (เท่า) | DA (เท่า) | DE (เท่า) | IC (ครั้ง) | NPM (%) | ROA (%) | ROE (%) | EPS (บาท/หุ้น) | P/E (เท่า) | P/BV (เท่า) | DY (%) |
|----------------|---------|------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|------------|------------|------------|-------------------|---------------|----------------|-----------|
| CHOTI | 2553 | 177.00 | 7.69 | 3.73 | 5.83 | 9.53 | 2.43 | .10 | .11 | 9712.30 | 5.26 | 12.80 | 14.18 | 26.31 | 6.73 | .95 | 7.90 |
| | 2554 | 263.00 | 7.08 | 2.77 | 4.70 | 8.35 | 2.33 | .17 | .20 | 2706.63 | 7.26 | 16.94 | 20.37 | 37.66 | 6.98 | 1.42 | 9.01 |
| | 2555 | 382.00 | 4.26 | .79 | 3.19 | 7.48 | 2.08 | .23 | .31 | 193.25 | 5.79 | 12.02 | 15.70 | 28.44 | 13.43 | 2.11 | 8.87 |
| | 2556 | 233.00 | 2.96 | .38 | 2.67 | 6.28 | 1.79 | .30 | .43 | 10.97 | .67 | 1.20 | 1.72 | 2.87 | 81.30 | 1.40 | 8.58 |
| | 2557 | 169.50 | 3.90 | .14 | 2.68 | 5.34 | 1.76 | .23 | .30 | -3.46 | .02 | .03 | .04 | .07 | 2601.50 | 1.04 | 1.77 |
| CM | 2553 | 4.04 | 10.11 | 6.59 | 3.32 | 2.91 | 1.01 | .06 | .07 | .00 | 11.57 | 11.64 | 12.45 | .42 | 9.73 | 1.21 | 6.18 |
| | 2554 | 3.24 | 10.96 | 6.59 | 3.12 | 3.01 | 1.02 | .08 | .09 | .00 | 4.31 | 4.38 | 4.77 | .15 | 22.13 | 1.06 | 10.79 |
| | 2555 | 5.05 | 9.07 | 5.93 | 3.11 | 3.68 | 1.04 | .10 | .11 | .00 | 11.72 | 12.18 | 13.53 | .46 | 11.02 | 1.49 | 2.77 |
| | 2556 | 4.14 | 11.49 | 7.80 | 3.28 | 3.59 | .98 | .09 | .10 | .00 | 9.52 | 9.34 | 10.24 | .36 | 11.62 | 1.19 | 6.76 |
| | 2557 | 3.78 | 12.90 | 7.39 | 2.61 | 3.87 | 1.02 | .09 | .09 | .00 | 4.27 | 4.36 | 4.77 | .16 | 23.84 | 1.14 | 8.20 |
| CPF | 2553 | 24.70 | 1.80 | .76 | 4.62 | 2.81 | 1.50 | .52 | 1.12 | 9.91 | 7.17 | 10.74 | 23.38 | 2.91 | 8.50 | 1.99 | 4.07 |
| | 2554 | 33.00 | 1.70 | .93 | 4.84 | 2.53 | 1.29 | .58 | 1.47 | 8.87 | 7.68 | 9.90 | 24.90 | 3.39 | 9.72 | 2.42 | 3.51 |
| | 2555 | 33.75 | 1.15 | .64 | 6.53 | 1.77 | 1.15 | .61 | 1.82 | 4.72 | 6.70 | 7.70 | 17.98 | 2.84 | 9.32 | 2.13 | 3.40 |
| | 2556 | 32.00 | 1.08 | .66 | 7.23 | 1.62 | 1.07 | .65 | 2.14 | 2.20 | 1.82 | 1.94 | 6.43 | 1.07 | 29.93 | 1.93 | 3.44 |
| | 2557 | 27.25 | 1.19 | .79 | 7.52 | 1.57 | 1.02 | .61 | 2.15 | 3.01 | 2.48 | 2.53 | 8.99 | 1.60 | 17.05 | 1.53 | 1.83 |
| CPI | 2553 | 4.62 | .96 | .52 | 12.46 | 2.26 | 1.66 | .39 | .65 | 3.53 | 1.73 | 2.87 | 4.72 | .25 | 18.42 | .87 | 4.32 |
| | 2554 | 4.50 | 1.06 | .40 | 5.69 | 2.56 | 1.56 | .47 | .90 | 5.61 | 3.46 | 5.41 | 10.31 | .59 | 7.65 | .79 | 2.77 |
| | 2555 | 6.40 | .98 | .34 | 5.88 | 2.06 | 1.40 | .46 | .84 | 1.77 | .79 | 1.10 | 2.02 | .11 | 56.68 | 1.15 | 3.75 |
| | 2556 | 2.22 | .83 | .42 | 7.64 | 1.95 | 1.33 | .50 | .98 | 1.32 | .22 | .29 | .57 | .02 | 137.44 | .78 | 1.35 |
| | 2557 | 2.44 | .74 | .44 | 15.39 | 2.05 | 1.57 | .44 | .79 | 2.80 | 1.07 | 1.68 | 3.02 | .09 | 27.40 | .83 | 1.23 |

ภาคผนวก ข (ต่อ)

| ชื่อหลักทรัพย์ | ปี พ.ศ. | P (บาท) | CR (เท่า) | QR (เท่า) | IT (ครั้ง) | FAT (เท่า) | TAT (เท่า) | DA (เท่า) | DE (เท่า) | IC (ครั้ง) | NPM (%) | ROA (%) | ROE (%) | EPS (บาท/หุ้น) | P/E (เท่า) | P/BV (เท่า) | DY (%) |
|----------------|---------|------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|------------|------------|------------|-------------------|---------------|----------------|-----------|
| EE | 2553 | 1.32 | 175.42 | 175.05 | 1.85 | .02 | .01 | .01 | .01 | -121.41 | -477.05 | -3.00 | -3.01 | -.02 | -81.80 | 2.44 | .00 |
| | 2554 | .66 | 388.68 | 388.30 | 2.69 | .01 | .00 | .00 | .00 | -31.55 | -236.75 | -.63 | -.64 | .00 | -194.96 | 1.25 | .00 |
| | 2555 | 1.21 | 168.92 | 168.85 | 3.12 | .01 | .00 | .00 | .00 | 463.01 | 1265.79 | 4.05 | 4.07 | .02 | 53.68 | 2.20 | .00 |
| | 2556 | .75 | 218.17 | 218.08 | 1.96 | .01 | .00 | .00 | .00 | 1080.48 | 268.12 | .76 | .76 | .00 | 175.89 | 1.34 | .00 |
| | 2557 | 1.39 | 39.99 | 39.89 | 3.10 | .00 | .00 | .00 | .00 | .00 | 7.55 | .02 | .02 | .00 | 13205.75 | 2.48 | .00 |
| F&D | 2553 | 28.25 | 1.19 | .47 | 6.43 | 1.12 | .89 | .28 | .39 | 7.53 | 9.99 | 8.93 | 12.44 | 4.37 | 6.47 | .80 | 3.22 |
| | 2554 | 23.00 | 1.28 | .63 | 4.53 | .90 | .67 | .33 | .49 | 4.40 | 4.95 | 3.31 | 4.94 | 1.72 | 13.34 | .66 | 4.82 |
| | 2555 | 61.50 | 1.51 | .66 | 7.37 | 1.14 | .92 | .22 | .29 | 7.45 | 6.73 | 6.17 | 7.94 | 3.06 | 20.07 | 1.59 | .86 |
| | 2556 | 33.00 | 1.15 | .42 | 4.28 | .81 | .64 | .27 | .36 | 2.72 | 2.54 | 1.63 | 2.22 | .81 | 40.84 | .91 | 3.18 |
| | 2557 | 24.60 | .89 | .39 | 4.62 | .82 | .64 | .31 | .44 | -3.62 | -5.15 | -3.27 | -4.72 | -1.63 | -15.08 | .71 | .69 |
| GFPT | 2553 | 8.10 | 2.62 | .78 | 4.53 | 2.10 | 1.35 | .42 | .71 | 10.23 | 9.33 | 12.63 | 21.62 | .93 | 8.73 | 1.91 | 3.08 |
| | 2554 | 10.30 | 2.68 | .71 | 4.26 | 2.28 | 1.41 | .41 | .68 | 10.57 | 8.47 | 11.95 | 20.11 | .96 | 10.73 | 2.18 | 2.91 |
| | 2555 | 8.05 | 1.18 | .28 | 3.41 | 2.09 | 1.19 | .56 | 1.29 | 1.34 | .27 | .32 | .73 | .03 | 247.20 | 1.82 | 4.10 |
| | 2556 | 12.80 | .92 | .28 | 4.48 | 1.97 | 1.27 | .43 | .76 | 9.25 | 9.08 | 11.57 | 20.33 | 1.21 | 10.59 | 2.18 | .00 |
| | 2557 | 17.80 | 1.91 | .51 | 4.68 | 1.92 | 1.30 | .36 | .57 | 13.08 | 9.98 | 12.95 | 20.38 | 1.42 | 12.54 | 2.58 | 1.97 |
| HTC | 2553 | 5.00 | .99 | .81 | 21.62 | 2.42 | 1.63 | .38 | .60 | 15.24 | 2.33 | 3.80 | 6.09 | .45 | 11.03 | .67 | 1.85 |
| | 2554 | 6.90 | .95 | .65 | 13.40 | 2.61 | 1.74 | .44 | .78 | 7.40 | 1.09 | 1.89 | 3.36 | .24 | 28.81 | .97 | 2.40 |
| | 2555 | 15.70 | .97 | .67 | 12.48 | 2.48 | 1.65 | .51 | 1.03 | 16.30 | 2.72 | 4.49 | 9.13 | .71 | 22.04 | 2.01 | .64 |
| | 2556 | 12.10 | 1.13 | .78 | 10.89 | 2.21 | 1.45 | .54 | 1.17 | 13.99 | 3.88 | 5.63 | 12.23 | .92 | 13.19 | 1.61 | 2.48 |
| | 2557 | 12.00 | 1.15 | .83 | 10.51 | 2.47 | 1.54 | .55 | 1.21 | 4.36 | 2.21 | 3.41 | 7.53 | .58 | 20.75 | 1.56 | 3.33 |

ภาคผนวก ข (ต่อ)

| ชื่อหลักทรัพย์ | ปี พ.ศ. | P (บาท) | CR (เท่า) | QR (เท่า) | IT (ครั้ง) | FAT (เท่า) | TAT (เท่า) | DA (เท่า) | DE (เท่า) | IC (ครั้ง) | NPM (%) | ROA (%) | ROE (%) | EPS (บาท/หุ้น) | P/E (เท่า) | P/BV (เท่า) | DY (%) |
|----------------|---------|------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|------------|------------|------------|-------------------|---------------|----------------|-----------|
| KSL | 2553 | 12.50 | .70 | .38 | 5.72 | .61 | .52 | .57 | 1.33 | 1.55 | 1.33 | .69 | 1.60 | .10 | 122.09 | 2.36 | 1.19 |
| | 2554 | 13.30 | .66 | .32 | 3.92 | .79 | .62 | .56 | 1.25 | 7.00 | 11.61 | 7.20 | 16.22 | 1.22 | 10.92 | 2.11 | .52 |
| | 2555 | 13.70 | .49 | .21 | 4.67 | .93 | .74 | .59 | 1.46 | 6.75 | 10.76 | 7.95 | 19.57 | 1.49 | 9.17 | 2.10 | 3.54 |
| | 2556 | 12.00 | .47 | .20 | 4.05 | .63 | .52 | .61 | 1.55 | 3.67 | 8.94 | 4.61 | 11.74 | .99 | 12.07 | 1.66 | 4.05 |
| | 2557 | 11.80 | .58 | .27 | 3.27 | .59 | .47 | .63 | 1.71 | 3.27 | 8.68 | 4.05 | 10.96 | .97 | 12.12 | 1.54 | 2.97 |
| LEE | 2553 | 3.24 | 6.05 | 3.13 | 4.08 | 3.73 | 1.42 | .10 | .11 | 96.18 | 7.89 | 11.18 | 12.46 | .35 | 9.22 | 1.16 | 10.99 |
| | 2554 | 3.26 | 6.24 | 3.49 | 4.15 | 4.52 | 1.44 | .12 | .14 | 93.39 | 8.14 | 11.72 | 13.39 | .40 | 8.23 | 1.11 | 6.17 |
| | 2555 | 3.66 | 6.15 | 3.02 | 4.38 | 4.63 | 1.64 | .12 | .14 | 99.62 | 6.68 | 10.92 | 12.47 | .35 | 10.41 | 1.31 | 5.64 |
| | 2556 | 2.70 | 8.55 | 5.66 | 5.10 | 4.50 | 1.36 | .12 | .13 | 81.85 | 5.92 | 8.03 | 9.09 | .25 | 10.65 | .97 | 6.52 |
| | 2557 | 2.88 | 8.47 | 5.89 | 5.55 | 4.35 | 1.31 | .12 | .13 | 72.93 | 4.69 | 6.15 | 6.96 | .19 | 14.97 | 1.05 | 7.64 |
| LST | 2553 | 5.55 | 1.08 | .59 | 6.04 | 3.04 | 1.55 | .50 | .99 | 7.62 | 2.66 | 4.13 | 8.20 | .24 | 22.87 | 2.14 | 4.50 |
| | 2554 | 3.30 | 1.08 | .55 | 4.78 | 3.65 | 1.57 | .56 | 1.26 | 5.96 | 1.89 | 2.97 | 6.71 | .21 | 16.09 | 1.24 | 4.54 |
| | 2555 | 4.04 | 1.18 | .52 | 4.09 | 3.18 | 1.47 | .48 | .91 | 7.54 | 3.65 | 5.36 | 10.24 | .34 | 11.93 | 1.38 | 1.98 |
| | 2556 | 4.18 | 1.19 | .64 | 5.38 | 2.62 | 1.40 | .45 | .81 | 9.00 | 3.46 | 4.85 | 8.78 | .31 | 13.69 | 1.36 | 4.78 |
| | 2557 | 4.12 | 1.30 | .61 | 5.43 | 3.18 | 1.65 | .40 | .66 | 11.13 | 4.50 | 7.42 | 12.30 | .46 | 8.87 | 1.23 | 4.85 |
| MINT | 2553 | 11.80 | 1.13 | .97 | 1.73 | .10 | .08 | .58 | 1.37 | 4.51 | 46.32 | 3.79 | 8.99 | .38 | 31.02 | 2.98 | 1.50 |
| | 2554 | 11.20 | .89 | .72 | 1.21 | .09 | .07 | .63 | 1.74 | 4.80 | 98.45 | 7.05 | 19.29 | .88 | 12.74 | 2.55 | 1.37 |
| | 2555 | 19.60 | 1.15 | .97 | 1.31 | .08 | .06 | .62 | 1.63 | 4.50 | 103.47 | 6.69 | 17.62 | .92 | 21.20 | 3.98 | .68 |
| | 2556 | 20.70 | .97 | .82 | 1.30 | .07 | .06 | .55 | 1.24 | 5.73 | 114.15 | 6.82 | 15.26 | 1.02 | 20.20 | 3.30 | 1.43 |
| | 2557 | 32.50 | .96 | .82 | 1.11 | .06 | .05 | .60 | 1.47 | 5.28 | 122.22 | 5.93 | 14.66 | 1.05 | 31.02 | 4.87 | 1.08 |

ภาคผนวก ข (ต่อ)

| ชื่อหลักทรัพย์ | ปี พ.ศ. | P (บาท) | CR (เท่า) | QR (เท่า) | IT (ครั้ง) | FAT (เท่า) | TAT (เท่า) | DA (เท่า) | DE (เท่า) | IC (ครั้ง) | NPM (%) | ROA (%) | ROE (%) | EPS (บาท/หุ้น) | P/E (เท่า) | P/BV (เท่า) | DY (%) |
|----------------|---------|------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|------------|------------|------------|-------------------|---------------|----------------|-----------|
| OISHI | 2553 | 99.75 | 1.02 | .68 | 12.73 | 2.80 | 1.92 | .44 | .79 | .00 | 10.99 | 21.13 | 37.72 | 5.38 | 18.53 | 6.99 | 3.56 |
| | 2554 | 64.25 | .82 | .74 | 29.13 | 2.74 | 1.66 | .49 | .97 | 55.74 | 8.51 | 14.13 | 27.82 | 4.31 | 14.91 | 4.15 | 4.98 |
| | 2555 | 157.00 | .53 | .46 | 25.94 | 2.29 | 1.60 | .57 | 1.33 | 14.76 | 5.62 | 9.01 | 20.95 | 3.49 | 45.02 | 9.43 | 1.40 |
| | 2556 | 86.50 | .51 | .35 | 22.13 | 1.82 | 1.54 | .57 | 1.32 | 5.99 | 3.73 | 5.76 | 13.37 | 2.43 | 35.60 | 4.76 | 2.54 |
| | 2557 | 70.00 | .35 | .23 | 18.55 | 1.59 | 1.36 | .60 | 1.51 | 6.14 | 4.23 | 5.75 | 14.44 | 2.80 | 25.00 | 3.62 | 1.86 |
| PB | 2553 | 225.00 | 1.25 | 1.09 | 19.90 | 1.71 | 1.22 | .28 | .39 | 70.77 | 13.42 | 16.38 | 22.74 | 13.71 | 16.42 | 3.73 | 2.69 |
| | 2554 | 37.75 | 1.60 | 1.43 | 22.71 | 1.94 | 1.28 | .27 | .37 | 70.81 | 14.89 | 19.08 | 26.07 | 1.83 | 20.61 | 5.37 | 2.02 |
| | 2555 | 55.50 | 1.92 | 1.76 | 23.62 | 1.97 | 1.24 | .25 | .34 | 62.86 | 14.49 | 17.90 | 23.97 | 1.90 | 29.25 | 7.01 | 1.64 |
| | 2556 | 43.50 | 2.25 | 2.08 | 22.83 | 2.07 | 1.20 | .23 | .30 | 70.95 | 14.78 | 17.79 | 23.14 | 2.10 | 20.73 | 4.80 | 2.18 |
| | 2557 | 42.00 | 2.64 | 2.46 | 22.06 | 2.19 | 1.15 | .22 | .29 | 84.19 | 15.19 | 17.50 | 22.50 | 2.31 | 18.15 | 4.09 | 2.50 |
| PM | 2553 | 2.46 | 2.00 | 1.64 | 12.36 | 4.67 | 1.83 | .32 | .47 | 47.01 | 7.40 | 13.53 | 19.94 | .38 | 6.45 | 1.29 | 3.65 |
| | 2554 | 2.70 | 1.96 | 1.61 | 11.40 | 5.68 | 1.87 | .39 | .64 | 66.37 | 8.61 | 16.11 | 26.44 | .44 | 6.11 | 1.62 | 8.85 |
| | 2555 | 7.35 | 2.37 | 1.95 | 11.29 | 6.51 | 1.91 | .34 | .52 | 91.29 | 10.53 | 20.13 | 30.50 | .63 | 11.69 | 3.57 | 3.27 |
| | 2556 | 7.30 | 2.60 | 2.18 | 11.56 | 5.87 | 1.80 | .32 | .47 | 104.23 | 10.50 | 18.90 | 27.74 | .81 | 9.04 | 2.51 | 5.07 |
| | 2557 | 9.00 | 2.73 | 2.23 | 10.32 | 5.51 | 1.76 | .30 | .43 | 113.55 | 10.55 | 18.59 | 26.65 | .72 | 12.57 | 3.35 | 5.56 |
| PR | 2553 | 248.00 | 2.00 | 1.27 | 8.47 | .62 | .54 | .07 | .08 | 781.72 | 26.61 | 14.26 | 15.35 | 26.15 | 9.48 | 1.46 | 5.08 |
| | 2554 | 41.75 | 1.96 | 1.15 | 6.18 | .63 | .52 | .10 | .11 | 316.98 | 31.39 | 16.39 | 18.20 | 3.38 | 12.34 | 2.25 | 3.41 |
| | 2555 | 61.50 | 1.87 | 1.13 | 7.52 | .65 | .55 | .10 | .11 | 165.57 | 29.92 | 16.56 | 18.30 | 3.72 | 16.52 | 3.02 | 2.73 |
| | 2556 | 40.00 | 5.09 | 4.26 | 9.91 | .59 | .45 | .06 | .06 | 260.11 | 32.09 | 14.58 | 15.49 | 3.19 | 12.55 | 1.95 | 3.73 |
| | 2557 | 44.00 | 4.54 | 3.94 | 11.18 | .51 | .40 | .06 | .06 | 1637.20 | 38.68 | 15.64 | 16.65 | 3.75 | 11.74 | 1.95 | 3.61 |

ภาคผนวก ข (ต่อ)

| ชื่อหลักทรัพย์ | ปี พ.ศ. | P (บาท) | CR (เท่า) | QR (เท่า) | IT (ครั้ง) | FAT (เท่า) | TAT (เท่า) | DA (เท่า) | DE (เท่า) | IC (ครั้ง) | NPM (%) | ROA (%) | ROE (%) | EPS (บาท/หุ้น) | P/E (เท่า) | P/BV (เท่า) | DY (%) |
|----------------|---------|------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|------------|------------|------------|-------------------|---------------|----------------|-----------|
| PRG | 2553 | 70.00 | 1.08 | .44 | 3.73 | .49 | .41 | .30 | .42 | 14.85 | 8.81 | 3.60 | 5.11 | 3.25 | 21.53 | 1.11 | 4.64 |
| | 2554 | 76.00 | 1.08 | .54 | 3.10 | .52 | .46 | .24 | .31 | 17.16 | 3.25 | 1.48 | 1.94 | 1.38 | 55.26 | 1.08 | 2.96 |
| | 2555 | 82.25 | 1.18 | .69 | 8.55 | .33 | .30 | .21 | .26 | 18.14 | 11.68 | 3.52 | 4.43 | 3.72 | 22.12 | .99 | 5.47 |
| | 2556 | 120.00 | .87 | .55 | 7.12 | .29 | .26 | .25 | .33 | 16.85 | 13.44 | 3.50 | 4.65 | 4.90 | 24.49 | 1.15 | 3.54 |
| | 2557 | 12.30 | .86 | .59 | 9.78 | .24 | .23 | .22 | .29 | 24.42 | 16.87 | 3.85 | 4.96 | .55 | 22.48 | 1.13 | 3.66 |
| SAUCE | 2553 | 176.00 | 5.60 | 4.64 | 6.61 | 2.21 | 1.02 | .10 | .11 | .00 | 16.44 | 16.78 | 18.56 | 1.16 | 151.42 | 28.12 | .57 |
| | 2554 | 22.40 | 5.54 | 4.54 | 5.96 | 2.23 | 1.01 | .11 | .13 | .00 | 18.08 | 18.29 | 20.60 | 1.33 | 16.86 | 3.47 | 4.68 |
| | 2555 | 33.00 | 6.42 | 5.19 | 5.54 | 2.05 | .97 | .10 | .11 | .00 | 21.60 | 21.03 | 23.26 | 1.59 | 20.80 | 4.84 | 3.70 |
| | 2556 | 23.90 | 6.63 | 5.10 | 5.21 | 1.92 | .95 | .09 | .10 | .00 | 19.02 | 18.12 | 19.93 | 1.39 | 17.20 | 3.43 | 5.56 |
| | 2557 | 25.00 | 6.34 | 4.52 | 4.92 | 1.94 | 1.01 | .09 | .10 | .00 | 13.91 | 13.98 | 15.35 | 1.02 | 24.46 | 3.75 | 5.40 |
| SFP | 2553 | 80.00 | 1.97 | .97 | 6.70 | 1.45 | 1.02 | .21 | .26 | 1.66 | -46 | -47 | -60 | -62 | -129.28 | .77 | 5.00 |
| | 2554 | 60.00 | 2.00 | .63 | 3.07 | 1.44 | .90 | .26 | .36 | 28.38 | 5.71 | 5.17 | 7.02 | 7.85 | 7.65 | .54 | .00 |
| | 2555 | 234.00 | 3.71 | 1.10 | 2.23 | 1.66 | .84 | .18 | .22 | 11.70 | 2.18 | 1.83 | 2.24 | 2.47 | 94.80 | 2.12 | 1.71 |
| | 2556 | 180.00 | 1.39 | .21 | 1.99 | 1.01 | .63 | .31 | .44 | 34.97 | 20.91 | 13.14 | 18.99 | 24.32 | 7.40 | 1.41 | 4.44 |
| | 2557 | 267.00 | 3.19 | 1.80 | 8.13 | 1.92 | 1.23 | .15 | .18 | -1.99 | .97 | 1.20 | 1.42 | 1.62 | 165.25 | 2.34 | 5.62 |
| SNP | 2553 | 70.00 | 1.63 | 1.39 | 14.31 | 3.87 | 1.92 | .34 | .51 | 166.41 | 7.23 | 13.90 | 21.05 | 3.65 | 19.19 | 4.22 | 4.53 |
| | 2554 | 76.50 | 1.60 | 1.35 | 13.55 | 3.90 | 1.93 | .37 | .59 | 179.87 | 7.72 | 14.93 | 23.76 | 4.33 | 17.65 | 4.35 | 4.16 |
| | 2555 | 172.50 | 1.70 | 1.45 | 12.80 | 4.01 | 1.89 | .36 | .57 | 201.60 | 10.84 | 20.53 | 32.28 | 6.76 | 25.51 | 8.49 | 2.32 |
| | 2556 | 135.00 | 1.47 | 1.18 | 11.96 | 3.60 | 1.98 | .35 | .54 | 187.51 | 8.94 | 17.69 | 27.32 | 6.38 | 21.15 | 6.01 | 4.44 |
| | 2557 | 27.00 | 1.37 | 1.08 | 11.97 | 3.49 | 2.00 | .36 | .56 | 218.97 | 6.86 | 13.73 | 21.47 | 1.01 | 26.60 | 5.92 | 4.07 |

ภาคผนวก ข (ต่อ)

| ชื่อหลักทรัพย์ | ปี พ.ศ. | P (บาท) | CR (เท่า) | QR (เท่า) | IT (ครั้ง) | FAT (เท่า) | TAT (เท่า) | DA (เท่า) | DE (เท่า) | IC (ครั้ง) | NPM (%) | ROA (%) | ROE (%) | EPS (บาท/หุ้น) | P/E (เท่า) | P/BV (เท่า) | DY (%) |
|----------------|---------|------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|------------|------------|------------|-------------------|---------------|----------------|-----------|
| SORKON | 2553 | 46.25 | .57 | .38 | 8.40 | 2.29 | 1.41 | .72 | 2.54 | 3.03 | 3.31 | 4.67 | 16.50 | 6.15 | 7.52 | 1.27 | 2.70 |
| | 2554 | 69.00 | .62 | .40 | 7.64 | 2.37 | 1.43 | .71 | 2.50 | 3.31 | 3.02 | 4.32 | 15.11 | 6.29 | 10.98 | 1.69 | 2.17 |
| | 2555 | 69.50 | .88 | .59 | 7.98 | 2.41 | 1.46 | .53 | 1.14 | 6.12 | 5.11 | 7.43 | 15.91 | 3.84 | 18.11 | 2.89 | 1.44 |
| | 2556 | 71.25 | .89 | .59 | 8.54 | 2.47 | 1.52 | .53 | 1.14 | 7.03 | 4.60 | 7.00 | 14.96 | 3.78 | 18.87 | 2.83 | 3.41 |
| | 2557 | 77.00 | .80 | .55 | 8.32 | 2.17 | 1.38 | .59 | 1.42 | 9.51 | 5.01 | 6.91 | 16.72 | 4.58 | 16.80 | 2.82 | 3.16 |
| SSC | 2553 | 46.00 | 1.68 | .98 | 6.97 | 2.79 | 1.61 | .27 | .36 | .00 | 2.13 | 3.43 | 4.68 | 1.76 | 26.14 | 1.22 | 4.33 |
| | 2554 | 54.00 | 1.64 | .91 | 7.73 | 2.67 | 1.64 | .33 | .48 | 99.47 | .26 | .42 | .63 | .21 | 260.44 | 1.64 | 2.31 |
| | 2555 | 196.00 | 1.54 | .93 | 9.03 | 2.69 | 1.68 | .32 | .48 | 133.68 | 2.63 | 4.42 | 6.54 | 2.26 | 86.77 | 5.68 | .38 |
| | 2556 | 88.00 | 1.14 | .38 | 3.65 | 1.19 | .88 | .34 | .51 | -49.13 | -2.94 | -2.59 | -3.91 | -1.24 | -71.22 | 2.78 | 2.84 |
| | 2557 | 81.00 | 1.44 | .78 | 3.36 | 1.25 | .78 | .34 | .53 | .27 | 2.77 | 2.16 | 3.29 | 1.08 | 74.76 | 2.46 | .00 |
| SSF | 2553 | 6.00 | 1.36 | .84 | 11.92 | 3.02 | 1.88 | .35 | .54 | -15.80 | .95 | 1.79 | 2.75 | .19 | 31.12 | 1.13 | 9.30 |
| | 2554 | 8.35 | 1.58 | .98 | 10.88 | 3.58 | 2.06 | .34 | .51 | 38.53 | 4.46 | 9.17 | 13.84 | 1.03 | 8.07 | 1.43 | 2.39 |
| | 2555 | 13.90 | 2.07 | 1.25 | 10.18 | 3.79 | 2.08 | .26 | .35 | 59.34 | 4.57 | 9.53 | 12.88 | 1.10 | 12.69 | 2.12 | 4.10 |
| | 2556 | 8.10 | 1.81 | 1.13 | 11.75 | 3.32 | 1.94 | .32 | .48 | 11.55 | -.13 | -.26 | -.38 | -.03 | -286.97 | 1.38 | 6.42 |
| | 2557 | 8.70 | 2.18 | 1.44 | 9.16 | 3.09 | 1.64 | .30 | .43 | 40.83 | 3.46 | 5.66 | 8.07 | .64 | 13.63 | 1.41 | 4.02 |
| SST | 2553 | 7.95 | 4.56 | 4.56 | .00 | .05 | .04 | .35 | .55 | 5.20 | 71.13 | 2.83 | 4.37 | .49 | 16.22 | .71 | 1.77 |
| | 2554 | 9.90 | 1.94 | 1.23 | 1.03 | .08 | .06 | .51 | 1.04 | 11.39 | 215.72 | 13.24 | 27.04 | 3.38 | 2.92 | .79 | 3.64 |
| | 2555 | 13.30 | .33 | .22 | 6.63 | .47 | .43 | .66 | 1.90 | -.27 | -9.44 | -4.02 | -11.68 | -1.00 | -13.23 | 1.55 | .14 |
| | 2556 | 13.00 | .33 | .25 | 9.74 | .45 | .42 | .67 | 2.02 | 1.10 | -5.89 | -2.47 | -7.46 | -.48 | -27.28 | 2.04 | .17 |
| | 2557 | 23.70 | .46 | .28 | 3.62 | .43 | .39 | .51 | 1.05 | 4.98 | 16.53 | 6.45 | 13.23 | 1.28 | 18.55 | 3.07 | .09 |

ภาคผนวก ข (ต่อ)

| ชื่อหลักทรัพย์ | ปี พ.ศ. | P (บาท) | CR (เท่า) | QR (เท่า) | IT (ครั้ง) | FAT (เท่า) | TAT (เท่า) | DA (เท่า) | DE (เท่า) | IC (ครั้ง) | NPM (%) | ROA (%) | ROE (%) | EPS (บาท/หุ้น) | P/E (เท่า) | P/BV (เท่า) | DY (%) |
|----------------|---------|------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|------------|------------|------------|-------------------|---------------|----------------|-----------|
| STA | 2553 | 36.00 | 1.17 | .34 | 3.88 | 9.80 | 2.26 | .72 | 2.56 | 9.71 | 4.60 | 10.40 | 36.99 | 3.85 | 9.34 | 3.47 | 1.68 |
| | 2554 | 17.60 | 1.46 | .56 | 7.38 | 11.07 | 3.31 | .55 | 1.24 | 2.46 | .98 | 3.23 | 7.24 | 1.02 | 17.25 | 1.26 | 7.10 |
| | 2555 | 17.50 | 1.47 | .59 | 7.21 | 6.77 | 2.72 | .48 | .94 | 2.38 | 1.38 | 3.76 | 7.28 | 1.08 | 16.24 | 1.19 | 2.86 |
| | 2556 | 13.00 | 1.30 | .49 | 5.25 | 5.20 | 2.08 | .55 | 1.21 | 2.34 | 1.97 | 4.09 | 9.03 | 1.42 | 9.19 | .83 | 3.85 |
| | 2557 | 12.80 | 1.42 | .61 | 7.20 | 3.76 | 2.00 | .46 | .84 | 1.74 | 1.37 | 2.75 | 5.04 | .81 | 15.79 | .80 | 5.08 |
| TC | 2553 | 3.62 | 2.87 | 1.84 | 6.19 | 7.54 | 1.80 | .27 | .36 | 14.63 | .98 | 1.76 | 2.40 | .12 | 30.73 | .74 | 3.45 |
| | 2554 | 3.08 | 2.44 | 1.40 | 4.97 | 7.68 | 1.73 | .34 | .51 | 20.83 | 1.71 | 2.96 | 4.48 | .22 | 13.97 | .62 | 1.94 |
| | 2555 | 3.88 | 1.93 | 1.08 | 4.56 | 8.51 | 1.72 | .45 | .82 | 2.72 | 1.84 | 3.16 | 5.74 | .29 | 13.21 | .76 | 1.80 |
| | 2556 | 3.06 | 2.29 | 1.08 | 4.11 | 6.59 | 1.69 | .36 | .57 | -1.80 | -.57 | -.96 | -1.51 | -.08 | -40.56 | .61 | 3.27 |
| | 2557 | 4.00 | 2.03 | 1.11 | 4.65 | 8.41 | 1.80 | .42 | .71 | 27.73 | 3.01 | 5.43 | 9.29 | .50 | 7.99 | .74 | 2.50 |
| TF | 2553 | 1036.00 | 4.57 | 4.26 | 15.17 | 2.50 | .92 | .14 | .16 | 364.73 | 15.25 | 14.01 | 16.31 | 76.53 | 13.54 | 2.43 | 2.91 |
| | 2554 | 129.50 | 4.72 | 4.29 | 12.77 | 2.49 | .93 | .18 | .22 | 297.19 | 10.70 | 9.92 | 12.10 | 5.94 | 21.79 | 2.95 | 1.87 |
| | 2555 | 184.00 | 5.19 | 4.73 | 12.75 | 2.25 | .90 | .17 | .20 | 359.58 | 13.69 | 12.27 | 14.70 | 8.19 | 22.47 | 3.74 | 1.39 |
| | 2556 | 170.00 | 3.83 | 3.37 | 13.04 | 1.41 | .84 | .15 | .18 | 317.45 | 14.20 | 11.95 | 14.12 | 8.97 | 18.95 | 3.11 | 1.86 |
| | 2557 | 168.00 | 3.92 | 3.39 | 10.31 | 1.13 | .71 | .16 | .18 | 160.95 | 14.33 | 10.15 | 12.03 | 9.31 | 18.05 | 2.48 | 2.23 |
| TIPCO | 2553 | 4.22 | .91 | .41 | 4.34 | 1.42 | .98 | .57 | 1.34 | 4.14 | 3.12 | 3.06 | 7.16 | .30 | 13.86 | 1.22 | 3.55 |
| | 2554 | 3.76 | .96 | .29 | 2.21 | 1.33 | .84 | .58 | 1.39 | 4.94 | 7.12 | 5.99 | 14.28 | .71 | 5.28 | .90 | .00 |
| | 2555 | 5.45 | .84 | .33 | 2.71 | 1.45 | .91 | .57 | 1.31 | 3.70 | 4.03 | 3.67 | 8.49 | .45 | 12.00 | 1.22 | 2.20 |
| | 2556 | 7.10 | .70 | .27 | 3.01 | 1.40 | .91 | .54 | 1.19 | 2.71 | 2.05 | 1.86 | 4.07 | .24 | 29.95 | 1.46 | .00 |
| | 2557 | 6.40 | .68 | .25 | 4.09 | 1.36 | 1.00 | .50 | 1.00 | .82 | 1.41 | 1.41 | 2.82 | .16 | 39.75 | 1.33 | .00 |

ภาคผนวก ข (ต่อ)

| ชื่อหลักทรัพย์ | ปี พ.ศ. | P (บาท) | CR (เท่า) | QR (เท่า) | IT (ครั้ง) | FAT (เท่า) | TAT (เท่า) | DA (เท่า) | DE (เท่า) | IC (ครั้ง) | NPM (%) | ROA (%) | ROE (%) | EPS (บาท/หุ้น) | P/E (เท่า) | P/BV (เท่า) | DY (%) |
|----------------|---------|------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|------------|------------|------------|-------------------|---------------|----------------|-----------|
| TLUXE | 2553 | 4.32 | 2.52 | 1.63 | 7.64 | 5.51 | 2.04 | .25 | .34 | 41.18 | 8.11 | 16.56 | 22.21 | .62 | 6.95 | 1.57 | 5.78 |
| | 2554 | 3.60 | 2.21 | 1.31 | 5.30 | 4.83 | 1.69 | .31 | .45 | 23.38 | 6.49 | 10.99 | 15.93 | .46 | 7.85 | 1.26 | 9.71 |
| | 2555 | 4.12 | 2.31 | 1.47 | 6.39 | 4.63 | 1.72 | .28 | .40 | 31.28 | 5.25 | 9.03 | 12.63 | .39 | 10.57 | 1.33 | 6.08 |
| | 2556 | 2.62 | 2.22 | 1.42 | 6.90 | 2.87 | 1.43 | .24 | .31 | 8.74 | 1.73 | 2.47 | 3.25 | .10 | 26.20 | .85 | 9.58 |
| | 2557 | 3.08 | 2.24 | 1.22 | 5.99 | 2.22 | 1.28 | .20 | .25 | -96 | -50 | -64 | -80 | -.02 | -129.09 | 1.04 | 2.85 |
| TRUBB | 2553 | 7.25 | .88 | .42 | 5.43 | 6.46 | 2.05 | .83 | 5.03 | 2.77 | 1.92 | 3.95 | 23.79 | .57 | 12.73 | 3.05 | 2.30 |
| | 2554 | 3.16 | .84 | .45 | 7.84 | 5.81 | 2.33 | .75 | 3.02 | 1.89 | .77 | 1.79 | 7.19 | .23 | 13.79 | 1.00 | 5.06 |
| | 2555 | 3.28 | .73 | .36 | 7.70 | 4.99 | 2.22 | .81 | 4.13 | -08 | -1.67 | -3.71 | -19.03 | -.40 | -8.14 | 1.55 | .68 |
| | 2556 | 1.89 | .63 | .37 | 9.44 | 3.77 | 1.95 | .80 | 3.98 | .24 | -1.15 | -2.24 | -11.17 | -.23 | -8.31 | .93 | .00 |
| | 2557 | 1.69 | .55 | .33 | 10.06 | 2.61 | 1.61 | .75 | 3.06 | .25 | -1.08 | -1.75 | -7.09 | -.18 | -9.34 | .72 | .00 |
| TU | 2553 | 52.50 | 1.62 | .60 | 2.90 | 1.75 | .96 | .69 | 2.22 | 6.21 | 4.02 | 3.84 | 12.37 | 3.00 | 17.47 | 2.40 | 4.97 |
| | 2554 | 58.50 | 1.59 | .55 | 3.15 | 2.28 | 1.18 | .67 | 2.07 | 3.74 | 5.14 | 6.09 | 18.75 | 5.31 | 11.02 | 2.29 | 2.95 |
| | 2555 | 72.00 | 1.36 | .42 | 2.71 | 2.30 | 1.13 | .57 | 1.35 | 3.40 | 4.40 | 4.95 | 11.63 | 4.09 | 17.60 | 2.22 | 1.81 |
| | 2556 | 71.75 | 1.18 | .40 | 2.67 | 2.14 | 1.04 | .60 | 1.50 | 3.40 | 2.53 | 2.63 | 6.58 | 2.49 | 28.86 | 2.08 | 2.93 |
| | 2557 | 90.50 | 1.51 | .58 | 2.73 | 2.22 | 1.05 | .59 | 1.43 | 5.07 | 4.19 | 4.41 | 10.73 | 1.07 | 84.82 | 9.89 | 1.58 |
| TVO | 2553 | 32.50 | 1.80 | .42 | 3.27 | 6.75 | 1.99 | .40 | .67 | 96.85 | 7.36 | 14.65 | 24.50 | 2.03 | 16.02 | 4.09 | 4.09 |
| | 2554 | 17.30 | 1.70 | .39 | 3.84 | 8.14 | 2.28 | .44 | .78 | 23.97 | 3.10 | 7.08 | 12.59 | .94 | 18.44 | 2.38 | 8.58 |
| | 2555 | 24.10 | 1.81 | .35 | 3.36 | 9.13 | 2.27 | .42 | .74 | 97.63 | 6.49 | 14.76 | 25.64 | 2.20 | 10.98 | 2.88 | 3.59 |
| | 2556 | 18.50 | 2.08 | .52 | 3.91 | 9.22 | 2.36 | .37 | .59 | 73.51 | 3.72 | 8.79 | 13.95 | 1.19 | 15.60 | 2.22 | 9.73 |
| | 2557 | 21.30 | 2.85 | .57 | 3.68 | 10.05 | 2.49 | .28 | .38 | 196.24 | 6.54 | 16.30 | 22.49 | 2.08 | 10.26 | 2.41 | 4.69 |

ภาคผนวก ข (ต่อ)

| ชื่อหลักทรัพย์ | ปี พ.ศ. | P (บาท) | CR (เท่า) | QR (เท่า) | IT (ครั้ง) | FAT (เท่า) | TAT (เท่า) | DA (เท่า) | DE (เท่า) | IC (ครั้ง) | NPM (%) | ROA (%) | ROE (%) | EPS (บาท/หุ้น) | P/E (เท่า) | P/BV (เท่า) | DY (%) |
|----------------|---------|------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|------------|------------|------------|-------------------|---------------|----------------|-----------|
| UPOIC | 2553 | 7.70 | 3.84 | 3.13 | 16.73 | 1.03 | .83 | .07 | .07 | 7045.44 | 14.85 | 12.35 | 13.27 | .38 | 20.36 | 2.70 | 5.19 |
| | 2554 | 7.15 | 3.62 | 2.71 | 7.57 | 1.89 | 1.21 | .12 | .14 | .00 | 26.35 | 31.95 | 36.30 | 1.20 | 5.98 | 2.17 | 10.48 |
| | 2555 | 11.30 | 4.04 | 2.72 | 8.39 | 1.99 | 1.31 | .11 | .13 | .00 | 21.25 | 27.94 | 31.45 | 1.01 | 11.21 | 3.53 | 9.73 |
| | 2556 | 9.95 | 1.65 | 1.30 | 18.18 | 1.10 | .90 | .27 | .36 | 170.30 | 16.31 | 14.70 | 20.02 | .68 | 14.62 | 2.93 | 9.05 |
| | 2557 | 9.95 | 1.15 | .57 | 4.16 | 1.02 | .75 | .28 | .39 | 28.89 | 16.08 | 12.07 | 16.76 | .58 | 17.13 | 2.87 | 6.03 |
| UVAN | 2553 | 90.00 | 8.97 | 8.27 | 37.71 | 3.80 | 1.85 | .08 | .08 | .00 | 12.45 | 23.08 | 25.03 | 5.71 | 15.77 | 3.95 | 5.00 |
| | 2554 | 83.50 | 6.44 | 5.08 | 14.33 | 6.68 | 2.48 | .13 | .15 | .00 | 16.55 | 40.99 | 47.30 | 13.64 | 6.12 | 2.90 | 8.38 |
| | 2555 | 95.25 | 8.40 | 7.16 | 15.62 | 5.59 | 1.88 | .11 | .12 | .00 | 15.35 | 28.88 | 32.29 | 10.41 | 9.15 | 2.95 | 9.97 |
| | 2556 | 10.60 | 9.15 | 8.24 | 20.93 | 4.35 | 1.60 | .11 | .12 | .00 | 12.83 | 20.53 | 23.00 | .78 | 13.60 | 3.15 | 6.60 |
| | 2557 | 10.60 | 10.83 | 9.86 | 22.22 | 3.98 | 1.48 | .14 | .16 | 355.11 | 11.16 | 16.50 | 19.09 | .68 | 15.66 | 3.04 | 5.19 |

ภาคผนวก ง

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .928 ^a | .862 | .856 | 36.65965 |

a. Predictors: (Constant), P/BV Ratio, Interest Coverage Ratio, Current Ratio, Inventory Turnover, Earning per Share, Debt to Assets Ratio, Return on Assets

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|---------|-------------------|
| 1 | Regression | 1480325.849 | 7 | 211475.121 | 157.356 | .000 ^b |
| | Residual | 237875.564 | 177 | 1343.930 | | |
| | Total | 1718201.414 | 184 | | | |

a. Dependent Variable: Market Price

b. Predictors: (Constant), P/BV Ratio, Interest Coverage Ratio, Current Ratio, Inventory Turnover, Earning per Share, Debt to Assets Ratio, Return on Assets

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|-------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 43.882 | 9.294 | | 4.721 | .000 | | |
| | Current Ratio | -.221 | .081 | -.085 | -2.738 | .007 | .821 | 1.218 |
| | Inventory Turnover | 1.134 | .512 | .068 | 2.215 | .028 | .824 | 1.214 |
| | Debt to Assets Ratio | -79.047 | 16.211 | -.168 | -4.876 | .000 | .661 | 1.512 |
| | Interest Coverage Ratio | -.014 | .003 | -.134 | -4.513 | .000 | .888 | 1.126 |
| | Return on Assets | -3.506 | .476 | -.270 | -7.368 | .000 | .582 | 1.718 |
| | Earning per Share | 12.245 | .395 | .940 | 30.972 | .000 | .849 | 1.179 |
| | P/BV Ratio | 9.177 | 1.193 | .234 | 7.693 | .000 | .846 | 1.182 |

a. Dependent Variable: Market Price

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ สกุล นายสิวัช จันทรโชติ
รหัสประจำตัวนักศึกษา 5710522044
วุฒิการศึกษา

| วุฒิการศึกษา | ชื่อสถาบัน | ปีที่สำเร็จ |
|---|--------------------------|-------------|
| วิทยาศาสตรบัณฑิต (วิทยาศาสตรและเทคโนโลยีอาหาร) | มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ | 2555 |