



ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์
ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นายคณรินทร์ พุฒิประพัฒน์

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2559
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์
ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นายคณินธิ์ พุฒิพัฒน์




การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2559
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์



THE RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL RATIOS AND STOCK
PRICE OF FIRMS IN THE ENERGY & UTILITIES SECTOR
OF THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

BY

MR. KANTHANIT PHUTTIPRAPHAT



AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF
MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION
FACULTY OF COMMERCE AND ACCOUNTANCY
THAMMASAT UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2016
COPYRIGHT OF THAMMASAT UNIVERSITY

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

การค้นคว้าอิสระ

ของ

นายคันทน์นิธิ พุฒิประพัฒน์

เรื่อง

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน
และสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติ ให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

เมื่อ วันที่

๗๐ ๖ ส.ค. ๒๕๖๐

ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ


รองศาสตราจารย์ ดร. มนวิภา ผดุงสิทธิ์)

กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ


(รองศาสตราจารย์ ดร. สมชาย สุภัทรกุล)

คณบดี


(รองศาสตราจารย์ ดร. พิภพ อุดร)

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคา หลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและ สาธารณูปโภค ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อผู้เขียน	นายคันธนิต พุฒิประพัฒน์
ชื่อปริญญา	บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
คณะ/มหาวิทยาลัย	คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	รองศาสตราจารย์ ดร. สมชาย สุภัทรกุล
ปีการศึกษา	2559

บทคัดย่อ

งานวิจัยศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบ่งการวิเคราะห์เป็น 2 ช่วง โดยใช้ราคาน้ำมันดิบ Brent เป็นเกณฑ์ในการแบ่งช่วง คือปี พ.ศ. 2553-2557 และช่วงที่ 2 คือปี พ.ศ. 2558

ในการวิเคราะห์ช่วงที่ 1 ปี พ.ศ. 2553-2557 ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 พบว่าปัจจัยอิสระ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาดทางการบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์แบบพหุคูณต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ และเมื่อพิจารณาถึงค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ (Coefficient) จะพบว่าอัตราส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในทิศทางที่ตรงกันข้ามหุ้น อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาดทางการบัญชีต่อหุ้นถาวร และอัตราส่วนวัดมูลค่าตลาดทางการบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในทิศทางเดียวกัน

ในการวิเคราะห์ช่วงที่ 2 ปี พ.ศ. 2558 ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 พบว่าปัจจัยอิสระ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์แบบพหุคูณต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ และเมื่อพิจารณาถึงค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ (Coefficient) จะพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาการวิเคราะห์รูปแบบสมการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุ (Multiple Linear Regression) จากทั้ง 2 ช่วง ที่แตกต่างกันโดยมีแบ่งตามราคาน้ำมันดิบเบรนท์ (Brent Crude) จะพบว่าไม่มีปัจจัยอิสระ ที่มีความสัมพันธ์แบบพหุคูณต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญอย่างมี

(2)

นัยสำคัญ เนื่องจากเป็นการเก็บข้อมูลโดยจำนวนข้อมูลและระยะเวลาที่แตกต่างกันมาก ทำให้ไม่พบความสัมพันธ์ ระหว่างทั้ง 2 ช่วงนี้

คำสำคัญ : อัตราส่วนทางการเงิน, อัตราผลตอบแทน



Independent Study Title	THE RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL RATIOS AND STOCK PRICE OF FIRMS IN THE ENERGY & UTILITIES SECTOR OF THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
Author	Mr. Kanthanit Phuttiaphat
Degree	Master of Business Administration
Faculty/University	Faculty of Commerce and Accountancy Thammasat University
Independent Study Advisor	Associate Professor Somchai Supattarakul, Ph.D.
Academic Year	2016

ABSTRACT

The relationship between financial ratios and stock prices in energy and utilities companies listed on Stock Exchange of Thailand (SET) was studied. Brent Crude, a major trading classification of sweet light crude oil, was divided for analysis into data groups from 2010 to 2014 (A) and for the year 2015 (B)

Results for years A were that the financial statistics correlating with rate of return (ROR) from stock price were ratio of debt-to-equity ratio (D/E) and price-to-book (P/B Ratio). For year B, financial statistics correlating with ROR from stock price was return on assets (ROA). From A to B there was no correlation of financial statistics, perhaps due to different data and times of study involved.

Keywords: Financial Ratios, Return, Stock Exchange of Thailand

กิตติกรรมประกาศ

ผู้ทำการวิจัยขอกราบขอบพระคุณ รศ.ดร.สมชาย สุภัทรกุล ที่ให้ความอนุเคราะห์เป็นอย่างดีและเสียสละเวลาอันมีค่า ในการให้คำปรึกษา แนะนำ และให้ความรู้ต่างๆ จนทำให้ผลงานวิจัยฉบับนี้สำเร็จไปด้วยดี

นอกจากนี้ผู้ทำการวิจัยต้องขอขอบคุณเพื่อนๆ MBA มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ในการให้ความช่วยเหลือ คำแนะนำเป็นอย่างดี รวมไปถึงเจ้าหน้าที่มหาวิทยาลัย ในการอำนวยความสะดวกในด้านต่างๆ

ผู้ทำการวิจัยหวังเป็นอย่างยิ่งว่างานวิจัยในครั้งนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่สนใจ ทั้งนี้หากมีข้อผิดพลาดประการใด ผู้ทำการวิจัยขออภัยมา ณ ที่นี้ด้วย

นายคันธนทร์ พุฒิพัฒน์

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	(1)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	(3)
กิตติกรรมประกาศ	(4)
สารบัญตาราง	(7)
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย	3
1.3 ขอบเขตการดำเนินงานวิจัย	3
1.4 นิยามศัพท์เฉพาะ	3
1.5 กรอบแนวคิดในการวิจัย	4
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	5
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	6
2.1 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (Related Literatures)	6
บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย	10
3.1 ประเภทของงานวิจัย	10
3.2 กลุ่มตัวอย่าง	10
3.3 ข้อมูลและแหล่งที่มา	10
3.4 วิธีทางสถิติ	11

	(6)
บทที่ 4 ผลการวิจัยและอภิปรายผล	13
4.1 ช่วงที่ 1 ข้อมูลปี 2553-2557	13
4.1.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)	13
4.1.2 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient)	15
4.1.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)	16
4.2 ช่วงที่ 2 ปี 2558	17
4.2.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)	17
4.2.2 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient)	18
4.2.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)	19
บทที่ 5 สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	21
5.1 สรุปผล	21
5.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยในครั้งต่อไป	22
รายการอ้างอิง	23
ภาคผนวก	25
ประวัติผู้เขียน	31

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1.1	รายชื่อบริษัทในกลุ่มพลังงาน	2
3.1	รายละเอียดตัวแปรต่างๆ	11
4.1	จำนวนบริษัทในแต่ละปี	13
4.2	ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ช่วงที่ 1	14
4.3	ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ ช่วงที่ 1	15
4.4	ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย ช่วงที่ 1	16
4.5	ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ช่วงที่ 2	17
4.6	ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ ช่วงที่ 2	18
4.7	ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย ช่วงที่ 2	19

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันอัตราเงินฝากธนาคารมีอัตราน้อยกว่าอัตราของเงินเพื่อที่เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งการฝากเงินกับธนาคารเพื่อต้องการดอกเบี้ยเป็นผลตอบแทนเป็นตัวเลือกต้นๆ ที่ประชาชนส่วนมากทำ แต่การออมเงินกับธนาคารผลตอบแทนนั้นยังไม่คุ้มค่า นักลงทุนหรือผู้ออมจึงต้องมองหาตัวเลือกอื่นๆ ในการลงทุน เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่มากขึ้น ซึ่งการลงทุนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงเป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการลงทุน ซึ่งผลตอบแทนจากการลงทุนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยนั้นมีอัตรามากกว่าผลตอบแทนกับการออมเงินกับธนาคาร โดยสิ่งที่คุณลงทุนคาดหวังนั้นคือกำไรที่ได้จากการลงทุนที่สูงพร้อมกับความเสี่ยงที่แต่ละคนรับได้ ซึ่งการที่คุณลงทุนต่างๆ นั้นจะประสบความสำเร็จในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น ต้องมีการศึกษาข้อมูลต่างๆ ก่อนที่เริ่มไปทำการลงทุนจริง ผู้ลงทุนต้องเข้าใจปัจจัยต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ต่างๆ ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

โดยทั่วไปแล้วราคาหลักทรัพย์นั้นเปลี่ยนแปลงเนื่องจากหลายปัจจัยหลายอย่าง เช่น เศรษฐกิจในช่วงนั้นๆ ความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นกับบริษัท นโยบายของรัฐบาล ผลประกอบการของบริษัท และแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจในอนาคต ซึ่งในภาคอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ราคาน้ำมันดิบโลกมีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อีกด้วย ซึ่งในการตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นักลงทุนทั้งหลายควรให้ความสำคัญกับข้อมูลงบการเงิน ซึ่งเป็นสิ่งสะท้อนความข้อมูล สถานภาพ และ ความสามารถทางการเงินต่างๆ ของบริษัท ซึ่งข้อมูลเหล่านี้มีความน่าเชื่อถืออย่างมาก เพราะได้ถูกตรวจสอบมาแล้วจากผู้ตรวจสอบบัญชี

งานวิจัยครั้งนี้เลือกที่จะเก็บข้อมูลรายปีตั้งแต่ปี 2553-2558 ซึ่งเป็นช่วงที่อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค มีความผันผวนเนื่องจากราคาน้ำมันโลกที่เปลี่ยนแปลงอย่างมาก และการที่มีพลังงานทางเลือกมากขึ้นนอกเหนือจากพลังงานจากน้ำมัน โดยงานวิจัยชิ้นนี้เป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์ ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือแตกต่างกันอย่างไร ในช่วงที่ราคาน้ำมันดิบโลกอยู่ในช่วงที่มีราคาสูงถึง 101.99 U.S. dollar per barrel คือช่วง พ.ศ. 2553-2557 เปรียบเทียบกันในช่วงที่ราคาน้ำมันดิบโลกอยู่ในช่วงที่มีราคาต่ำ 52.35 U.S. dollar per barrel พ.ศ. 2558 ซึ่งเป็น 2 ช่วงเวลาที่ราคาน้ำมันแตกต่างกันอย่างมาก เพื่อเป็นอีกหนึ่งทางเลือกในการช่วยตัดสินใจซื้อขายหรือลงทุนในหลักทรัพย์หุ้นสามัญในกลุ่ม

อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น และยังสามารถช่วยลดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นได้อีกด้วย

ตารางที่ 1.1

รายชื่อบริษัทในกลุ่มพลังงาน

ชื่อบริษัท	อักษรย่อ	ชื่อบริษัท	อักษรย่อ
บมจ. เอเชียัน อินซูเลเตอร์	AI	บมจ. ลานนารีเซอร์สเซส	LANNA
บมจ. เอกรัฐวิศวกรรม	AKR	บมจ. เอ็ม ดี เอ็กซ์	MDX
บมจ. บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ	BAFS	บมจ. พีทีจี เอ็นเนอยี	PTG
บมจ. บ้านปู	BANPU	บมจ. ปตท	PTT
บมจ. บางจากปิโตรเลียม	BCP	บมจ. ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม	PTTEP
บมจ. บีซีพีจี	BCPG	บมจ. ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง	RATCH
บมจ. ซีเค พาวเวอร์	CKP	บมจ. อาร์พีจี	RPC
บมจ. เด็มโก้	DEMCO	บมจ. สหโคเจน ชลบุรี	SCG
บมจ. เอ็นเนอร์ยี่ เอิร์ธ	EARTH	บมจ. สแกน อินเตอร์	SCN
บมจ. จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำ ภาคตะวันออก	EASTW	บมจ. สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์	SGP
		บมจ. โซลาร์ตรอน	SOLAR
บมจ. ผลิตไฟฟ้า	EGCO	บมจ. เอสพีจี	SPCG
บมจ. เอสโซ่ ประเทศไทย	ESSO	บมจ. ซุปเปอร์บล็อก	SUPER
บมจ. โกลว์ พลังงาน	GLOW	บมจ. ซัสโก้	SUSCO
บมจ. โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี่	GPSC	บมจ. ไทย อะโกร เอ็นเนอร์ยี่	TAE
บมจ. กันกุลเอ็นจิเนียริง	GUNKUL	บมจ. ไทย แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น	TCC
บมจ. อินเตอร์ พาร์อีสท์ เอ็นเนอร์ยี่ คอร์ปอเรชั่น	IFEC	บมจ. ไทยออยล์	TOP
		บมจ. ทีทีดับบลิว	TTW
บมจ. ไออาร์พีซี	IRPC		

1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

เพื่อหาศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ขอบเขตการดำเนินงานวิจัย

การวิจัยนี้ศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อและราคาน้ำมันดิบ Brent ต่อราคาหลักทรัพย์ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค แบบข้อมูลที่เป็นทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นรายปี ระหว่างปี พ.ศ. 2554 ถึง 2558 รวมเป็นระยะเวลา 6 ปี

1.4 นิยามศัพท์เฉพาะ

1. ราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ดัชนีที่เป็นตัวเลขของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดทำขึ้นเพื่อแสดงถึงเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญ (หุ้นทุน) ที่ทำการซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. อัตราส่วนทางการเงิน (financial ratio) คือข้อมูลตัวเลขที่อยู่ในงบการเงินมาหาอัตราส่วนต่างๆ เพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบในบริษัทต่างๆ ที่ต้องการลงทุน หรือ เปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีต ซึ่งสามารถช่วยให้นักลงทุนมีเครื่องมือที่ช่วยในการวิเคราะห์ตัดสินใจในการประเมินผลการดำเนินงาน แนวโน้ม และความเสี่ยงของกิจการได้ดียิ่งขึ้น

3. ราคาหุ้น คือ ราคาหลักทรัพย์ที่แสดงความเป็นเจ้าของส่วนหนึ่งในบริษัทราคาหุ้นจะเปลี่ยนแปลงตามผลประกอบการของบริษัทและภาวะตลาด รวมถึงปัจจัยอื่นๆ อีกมากมาย

4. อัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio: D/E) คือ อัตราส่วนที่นำหนี้สินรวมหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้จะแสดงโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่าสินทรัพย์ของกิจการมาจากการกู้ยืม หรือมาจากทุนของกิจการ ถ้าอัตราส่วนนี้สูงมีโอกาที่กิจการจะไม่สามารถชำระดอกเบี้ยได้สูงตามไปด้วย เนื่องจากหนี้สินที่มากทำให้กิจการมีภาระผูกพันที่ต้องชำระดอกเบี้ยทุกงวดไม่ว่ากิจการนั้นจะกำไรหรือขาดทุน ซึ่งต่างจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่หากกิจการขาดทุนอาจจะพิจารณาไม่จ่ายเงินปันผลก็ได้

5. อัตราทำกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิ เป็นอัตราส่วนทางการเงินเพื่อดูความสามารถในการทำกำไรของกิจการตัวหนึ่ง เป็นอัตราส่วนที่แสดงว่าความสามารถใน

การทำกำไรสุทธิของกิจการว่าเป็นที่เปอร์เซ็นต์ของค่าขาย ถ้าอัตราส่วนกำไรสุทธิสูงดีเนื่องจากแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิ (กำไรที่ได้จากค่าขายหักด้วยต้นทุนสินค้า ค่าใช้จ่ายในการขาย และบริหารตามปกติและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่ไม่ใช่จากการดำเนินงานตามปกติแล้ว) ของกิจการว่ามีกำไรสุทธิเป็นจำนวนมาก ข้อสังเกตถ้าอัตรากำไรสุทธิสูงย่อมแสดงถึงนโยบายการกำหนดราคาขายที่ดี นโยบายการจัดซื้อและนโยบายการผลิตที่ดี นอกจากนี้ยังจะแสดงถึงความสามารถของกิจการในการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่ดีด้วย

6. อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset: ROA) คือ กำไรสุทธิหารด้วยส่วนของสินทรัพย์ของบริษัท โดยส่วนของสินทรัพย์เท่ากับส่วนผู้ถือหุ้นรวมกับหนี้สินรวม วัดความสามารถว่าสินทรัพย์ของบริษัทสามารถทำรายได้ได้มากเพียงใด

7. อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) เป็นการคำนวณหาอัตราส่วนเพื่อแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ว่าในหนึ่งรอบระยะเวลาบัญชีของกิจการมีผลการดำเนินงานที่ประสิทธิภาพหรือไม่ อย่างไร การคำนวณคำนวณอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม

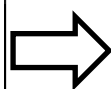
8. อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV Ratio) คือ อัตราส่วนที่แสดงให้ทราบว่าราคาหุ้น ณ ขณะนั้น สูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชี

9. น้ำมันดิบเบรนท์ (Brent Crude) คือ น้ำมันดิบที่มีแหล่งผลิตอยู่ในทะเลเหนือ (North Sea) หรือทะเลที่อยู่ระหว่างเกาะอังกฤษและคาบสมุทรสแกนดิเนเวีย น้ำมันดิบเบรนท์ ถือว่าเป็นน้ำมันคุณภาพสูง ทั้งนี้สัญญาซื้อขายน้ำมันดิบล่วงหน้าที่มีการซื้อขายและได้รับความนิยมมากที่สุดคือ ราคา น้ำมันดิบเบรนท์

1.5 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable)

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
2. อัตราทำกำไรสุทธิ
3. อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ทั้งหมด
4. อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี
5. อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร



ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม
อุตสาหกรรมพลังงานและ

ตัวแปรควบคุม (Control Variables)

ราคาน้ำมันดิบเบรนท์

1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

เข้าใจถึงความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้นักลงทุนสามารถนำข้อมูลทางการเงินเป็นส่วนช่วยวิเคราะห์ในการตัดสินใจที่จะเลือกซื้อหุ้นสามัญและสามารถลดความเสี่ยงต่างๆ จากการลงทุน



บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าของหุ้นสามัญ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์นั้น มีสาเหตุจากหลายปัจจัย ซึ่งการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาเกี่ยวกับการหาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ซึ่งผู้วิจัยได้รวบรวมงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้อง ทั้ง ทฤษฎี แนวคิด ผลงานวิจัย เพื่อเป็นข้อมูลในการสนับสนุนการวิจัยดังต่อไปนี้

2.1 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (Related Literatures)

นันทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2557) ได้ทำการวิจัยเกี่ยวกับเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาและเก็บข้อมูลตั้งแต่ไตรมาสที่ 1-4 ของปี พ.ศ. 2552-2556 อัตราส่วนที่ใช้ในการศึกษามี 6 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนมูลค่าตลาดทางการบัญชีต่อหุ้น และเทียบกับราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ โดยทำการทดสอบด้วยวิธี ทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) และ ทดสอบวิธีสมการถดถอย (Regression Analysis)

ที่ระดับค่านัยสำคัญ 0.05 พบว่า อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารมี 3 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิ และอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร โดยที่อัตราส่วน อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนกำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และจะมีทิศทางที่ตรงกันข้าม ซึ่งสามารถใช้เป็นตัวบ่งชี้การเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สินี ภาคย์อุหาร (2558) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลโดยใช้ระยะเวลาตามไตรมาสตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547 ถึง พ.ศ. 2557 รวม 40 ไตรมาส ของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตาม

ราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยอัตราส่วนที่สนใจ นำว่าวิเคราะห์มี 6 อัตราส่วนได้แก่ อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราเงินปันผลตอบแทน เทียบกับราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ที่ค่านัยสำคัญที่ 0.05 พบว่า อัตราส่วนที่สำคัญในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาของหุ้นนั้น อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าบัญชี (P/BV) เป็นตัวแปรที่มีความสำคัญมากที่สุดสำหรับทุกๆ กลุ่มอุตสาหกรรม

วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง (2558) ได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอาศัยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ทั้งนี้ในการวิเคราะห์ จัดเก็บข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลเป็นรายปี ระหว่างปี พ.ศ. 2548-2557 และอัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์ครั้งนี้มี 8 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน อัตราการเติบโตโดยอดขยาย อัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด เทียบกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการเติบโตโดยอดขยาย มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของราคาหุ้น

กฤตยชญ์ ศรีสุข (2556) ได้ทำการวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ในดัชนี SET50 โดยเก็บข้อมูลของหลักทรัพย์ที่อยู่ใน SET50 เป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2550-2554 โดยอัตราส่วนที่นำมาใช้ได้แก่ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการจ่ายเงินปันผล อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น โดยอาศัยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) จากการทดลองพบว่า อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง และกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร คือ อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ ส่วนอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมากที่สุด คือ อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ได้แก่ อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี และ ส่วนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการนั้นไม่มีอัตราส่วนทางการเงินใดมีความสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น

กิตติธัช ถนัดพจนามาตย์ (2552) ได้ทำการวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยอัตราส่วนที่นำมาใช้ในการศึกษามี 5 อัตราส่วนได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงคลัง อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น โดยทำการเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547-2552 โดยใช้การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ (Correlation Analysis) ที่ค่านัยสำคัญเท่ากับ 0.05 พบว่าไม่มีอัตราส่วนทางการเงินตัวใดที่มีความสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นเลย

Martani, Malone, and Khairurizka (2009) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบระหว่างอัตราส่วนงบการเงิน ขนาดของบริษัท เงินสดจากการดำเนินงาน กับผลตอบแทนจากราคาหุ้น โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากบริษัททั้งหมด 39 บริษัทใน Indonesia Stock Market จากการศึกษาพบว่า อัตราการทำกำไร อัตราผลตอบแทน และ อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด มีผลกระทบต่อผลตอบแทนจากราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

Abdel (2012) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ และ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนกับราคาหุ้นของอุตสาหกรรมบริษัทประกันภัยในประเทศจอร์แดน โดยเก็บข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จอร์แดน 23 บริษัท เก็บข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2002-2007 โดยพบว่า ทั้งอัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ และ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของอุตสาหกรรมบริษัทประกันภัย

Shanab (2008) ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบระหว่างความเสี่ยงกับผลตอบแทนของราคาหุ้น โดยเก็บตัวอย่างทั้งหมด 38 บริษัทในตลาดหุ้นจอร์แดน (Jordan listed on Amman Security Exchange) โดยเก็บข้อมูลระหว่างปีค.ศ. 2000-2007 ผลทดสอบที่ได้ปรากฏว่า ระหว่างความเสี่ยงกับผลตอบแทนของราคาหุ้นนั้น ไม่มีผลกระทบซึ่งกันและกัน อย่างไรก็ตามผลที่พบว่ามีสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญระหว่าง งบกระแสเงินสดกับราคาหุ้น

Hasheesh (2003) ศึกษาเกี่ยวกับงบการเงินกับคาดการณ์การราคาหุ้นในอนาคต ในการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้ตัวอย่าง 40 บริษัทที่จดทะเบียนใน Amman Security Exchange ในประเทศจอร์แดน จากผลการทดลองพบว่ามีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันระหว่างราคาหุ้นกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และ อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อกำไรสุทธิ และ จากผลการทดลองยังพบว่ามีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้ามระหว่างราคาหุ้นกับอัตราส่วนสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อแหล่งเงินทุน และ อัตราส่วนค่าจ้างต่อค่าใช้จ่ายรวม

Abor (2005) ได้ศึกษาเกี่ยวกับโครงสร้างบริษัทกับการทำกำไร โดยเก็บข้อมูลจาก 22 บริษัทที่จดทะเบียนใน Ghana Stock Exchange ตั้งแต่ปี 1998 ถึง 2002 จากผลการศึกษาผลว่ามีความสัมพันธ์ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญระหว่างการทำกำไรกับอัตราส่วนหนี้สินต่อทรัพย์สิน และอัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

Khalayleh (2001) ได้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลตัวบ่งชี้ความสามารถในการเงินกับประสิทธิภาพของตลาด โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากบริษัท 40 บริษัทที่จดทะเบียนใน Amman Security Exchange ในประเทศจอร์แดนในระหว่างปีค.ศ.194-1996 โดยพบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญระหว่างราคาของหุ้นกับ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น



บทที่ 3

วิธีการดำเนินการวิจัย

3.1 ประเภทของงานวิจัย

ในการศึกษาครั้งนี้ ได้วิจัยศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ ในบทนี้จะกล่าวถึงวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล การวิเคราะห์ข้อมูล

3.2 กลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในงานวิจัยนี้ประกอบด้วย กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553-2558

3.3 ข้อมูลและแหล่งที่มา

งานวิจัยเรื่องนี้เก็บรวบรวมข้อมูลการเงินของบริษัทต่างๆ ในอุตสาหกรรมกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในรูปอนุกรมรายปี ซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Source) ได้แก่ งบการเงินของแต่ละบริษัท ข้อมูลที่นำมาวิเคราะห์เป็นข้อมูลรายปีซึ่งอยู่ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2553-2558 โดย ค้นหาข้อมูลจากเว็บไซต์ SETSMART รวมไปถึงบทความ งานวิจัยและเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัย ทั้งนี้ข้อมูลที่ใช้ในการทำวิจัยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 3.1

รายละเอียดตัวแปรต่างๆ

ลำดับ	ข้อมูล	หน่วย	แหล่งที่มา
1.	ราคาหลักทรัพย์	บาท	เว็บไซต์ SETSMART
2.	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)	เท่า	
3.	อัตรากำไรสุทธิ	ร้อยละ	
5.	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	ร้อยละ	
6.	อัตรากำไรรวมเฉลี่ยสินทรัพย์รวม	เท่า	
7.	อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV)	เท่า	

3.4 วิธีทางสถิติ

การศึกษาครั้งนี้ได้ทดสอบโดยมีวิธีการทดสอบดังนี้คือ ทดสอบด้วยวิธีวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) และวิธีการทดสอบวิเคราะห์สมการถดถอย (Regression Analysis) โดยมีรายละเอียดดังนี้

สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) เป็นการนำเสนอข้อมูลที่เก็บรวบรวมมา โดยนำมาบรรยายลักษณะของข้อมูลที่เก็บมาได้ ทั้งในรูปแบบตาราง ข้อความ แผนภูมิ หรือค่าสถิติต่างๆ อธิบายได้เฉพาะข้อมูลชนิดนั้น ไม่สามารถไปใช้อ้างอิงถึงข้อมูลในส่วนอื่นๆ ได้

สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) เป็นวิธีที่ใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร หรือข้อมูล 2 ชุดนั้นจะต้องอยู่ในรูปของข้อมูลในมาตราอันตรภาคหรืออัตราส่วน (Interval or Ratio scale) และจะใช้ได้อย่างเหมาะสมกับข้อมูลที่มีความสัมพันธ์เชิงเส้นเท่านั้น ดังนั้นถ้าสหสัมพันธ์เข้าใกล้ 0 หรือเท่ากับ 0 หมายถึงตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์กันเลยหรือมีความสัมพันธ์กันน้อยมากในรูปแบบความสัมพันธ์เชิงเส้น แต่อาจจะมีความสัมพันธ์ในลักษณะอื่นแทน

วิธีการทดสอบวิเคราะห์สมการถดถอย (Regression Analysis) เป็นการหารูปแบบของความสัมพันธ์ในรูปของสมการเชิงเส้น เพื่อใช้ประโยชน์ในการพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม ถ้าเป็นศึกษาจากข้อมูลเพียงสองชุดที่มีความสัมพันธ์กัน โดยที่มีตัวแปรตาม (dependent variable) หนึ่งตัวและมีตัวแปรอิสระ (independent variable) เพียงหนึ่งตัว และทั้งสองตัวแปรมีความสัมพันธ์กันในลักษณะของความสัมพันธ์เชิงเส้น

นำข้อมูลต่างๆ ที่เป็นตัวเลขมาเขียนเป็นสมการเพื่อที่นำไปทดสอบด้วยวิธีสมการถดถอย (Regression Analysis) โดยเขียนสมการได้ดังนี้

$$ROR = B_0 + B_1DE + B_2NPM + B_3ROA + B_4FAT + B_5PBV$$

โดยกำหนดตัวแปรดังนี้

ROR = Rate of Return

D/E = Debt to Equity Ratio

NPM = Net Profit Margin

ROA = Return On Asset

FAT = Fixed Asset Turnover

P/BV = Price to Book Value

รายละเอียดตัวแปร

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญเพื่อใช้ทดสอบความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในตลาดมีดังต่อไปนี้

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) แสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่าสินทรัพย์ของกิจการมาจากการกู้ยืม หรือมาจากทุนของกิจการ
2. อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีกำไรสุทธิเป็นร้อยละเท่าไรต่อยอดขาย
3. อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์ของบริษัท
4. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ถาวรทั้งหมด เมื่อเทียบกับยอดขาย (SALES)
5. อัตราส่วนมูลค่าตลาดทางการบัญชีต่อหุ้น (Market Price to Book Value Ratio) แสดงให้เห็นถึงมูลค่าทางบัญชีของบริษัท

ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

อัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (ROR) แสดงให้เห็นถึงผลตอบแทนที่จากนับตั้งแต่วินาทีแรกจนถึงราคาวันสุดท้ายของปี 2

บทที่ 4

ผลการวิจัยและอภิปรายผล

ผู้ทำวิจัยได้แบ่งการรายงานผลการวิจัยออกเป็น 3 ส่วน ได้แก่ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient) และ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งจะอภิปรายผลตามลำดับที่กล่าวมา ซึ่งการวิเคราะห์จะแบ่งเป็น 2 ช่วง ในช่วงแรกนั้นจะทำการวิเคราะห์ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553-2557 และช่วงที่ 2 จะทำการวิเคราะห์ข้อมูลปี พ.ศ. 2558

ตารางที่ 4.1

จำนวนบริษัทในแต่ละปี

ปี พ.ศ.	จำนวนบริษัท
2553	20
2554	24
2555	23
2556	26
2557	27
2558	30

4.1 ช่วงที่ 1 ข้อมูลปี 2553-2557

4.1.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)

โดยทำการตัดข้อมูลบางส่วนออก เนื่องจากมีค่าข้อมูลบางอย่างมีค่ามากหรือน้อยเกินไป (ข้อมูลบริษัทและปีที่ตัดออก: MXD2010, SGP2010, TCC2010, SUSCO2012, MDX2012, AI2012 BANPU2013, SOLAR2014, GUNKUL2014, AKR2014)

ตารางที่ 4.2

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา ช่วงที่ 1

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DE	120	.07	7.19	1.44	1.17
NPM	120	-22.21	51.88	11.11	14.12
ROA	120	-17.50	41.72	9.58	7.70
FAT	120	.12	11.92	1.72	2.12
PBV	120	.62	6.71	2.05	1.16
ROR	120	-50.08	114.89	17.10	39.02

สรุปตารางที่ 4.2 พบว่าค่าเฉลี่ย (Mean) ของตัวแปรคือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1.44 อัตราส่วนกำไรสุทธิเท่ากับ 11.11 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์เท่ากับ 9.58 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร 1.72 อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้นเท่ากับ 2.05 อัตราส่วนผลตอบแทนจากราคาหุ้นเท่ากับ 17.10

4.4.2 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient)

จากการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามสามารถสรุปผล
ดังนี้

ตารางที่ 4.3

ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ ช่วงที่ 1

		NPM	ROA	FAT	PBV	ROR
DE	Pearson Correlation	-.235**	-.276**	-.071	.328**	-.069
	Sig. (2-tailed)	.010	.002	.439	.000	.451
NPM	Pearson Correlation		.504**	-.406**	.347**	.130
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.156
ROA	Pearson Correlation			-.086	.372**	.120
	Sig. (2-tailed)			.349	.000	.193
FAT	Pearson Correlation				-.260**	.047
	Sig. (2-tailed)				.004	.608
PBV	Pearson Correlation					.330**
	Sig. (2-tailed)					.000

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

จากตารางที่ 4.3 พบว่าการวิเคราะห์ด้วยค่าสหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient) โดยทำการทดสอบที่ระดับนัยสำคัญที่ 99% จะพบตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หุ้นสามัญได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี เพียงแค่ตัวเดียวเท่านั้น

4.4.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

โดยแสดงถึงความสัมพันธ์ของราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในกลุ่มพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับปัจจัยต่างๆ ที่กำหนด ซึ่งเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$P = B_0 + B_1DE + B_2NPM + B_3ROA + B_4FAT + B_5PBV$$

ตารางที่ 4.4

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย ช่วงที่ 1

Model Summary

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.418a	.175	.139	36.21

a. Predictors: (Constant), PBV, FAT, DE RATIO, ROA, NPM

Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	-4.408	9.342	-.472	.638
DE	-8.211	3.465	-2.370	.019*
NPM	.096	.312	.308	.759
ROA	-.683	.554	-1.233	.220
FAT	2.937	1.768	1.662	.099
PBV	16.421	3.686	4.455	.000*

a. Dependent Variable: ROR

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

เมื่อนำตารางที่ 4.4 มาวิเคราะห์ข้อมูลทางด้านปัจจัยต่างๆ สามารถเขียนสมการได้ ดังนี้

$$ROR = -4.408 - 8.211DE + 0.096NPM - 0.683ROA + 2.937FAT + 16.421PBV$$

ผลการทดสอบความสัมพันธ์จากตารางที่ 4.4 พบว่า ปัจจัยอิสระ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาดทางการบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์แบบพหุคูณต่อ

ผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญ ซึ่งปัจจัยอิสระต่างๆ สามารถอธิบายตัวแปรตามได้ 17.5% อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 และปัจจัยอิสระต่างๆ ที่กำหนดสามารถพยากรณ์ผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญได้ 13.9% อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 โดยที่สามารถอธิบายผลของความสำคัญต่างๆ ของตัวแปรที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญ ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค

4.2 ช่วงที่ 2 ปี 2558

4.2.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)

โดยทำการตัดข้อมูลบางส่วนออก เนื่องจากมีค่าข้อมูลบางอย่างมีค่ามากหรือน้อยเกินไป (ข้อมูลบริษัทและปีที่ตัดออก: PTG2015, SUPER2015, AI2015, CK2015)

ตารางที่ 4.5

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ช่วงที่ 2

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DE	30	.07	3.12	1.20	.68
NPM	30	-16.32	47.21	9.37	14.68
ROA	30	-9.50	16.02	6.31	4.97
FAT	30	.11	3.71	.88	.83
PBV	30	.56	62.00	3.85	11.02
ROR	30	-48.82	56.15	-13.44	25.00

สรุปตารางที่ 4.5 พบว่าค่าเฉลี่ย (Mean) ของตัวแปรคือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1.2 อัตราส่วนกำไรสุทธิเท่ากับ 9.37 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์เท่ากับ 6.31 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร 0.88 อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้นเท่ากับ 3.85 อัตราส่วนผลตอบแทนจากราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญเท่ากับ -13.44

4.2.2 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient)

จากการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามสามารถสรุปผล
ดังนี้

ตารางที่ 4.6

ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ ช่วงที่ 2

		Correlations				
		NPM	ROA	FAT	PBV	ROR
DE	Pearson Correlation	.093	.012	.149	.062	.183
	Sig. (2-tailed)	.626	.949	.433	.743	.334
NPM	Pearson Correlation		.739**	-.384*	-.023	.087
	Sig. (2-tailed)		.000	.036	.902	.649
ROA	Pearson Correlation			-.098	-.056	.454*
	Sig. (2-tailed)			.605	.770	.012
FAT	Pearson Correlation				-.033	.348
	Sig. (2-tailed)				.861	.060
PBV	Pearson Correlation					-.190
	Sig. (2-tailed)					.315

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

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

จากตารางที่ 4.6 พบว่าการวิเคราะห์ด้วยค่าสหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient) โดยทำการทดสอบที่ระดับนัยสำคัญที่ 95% จะพบตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หุ้นสามัญได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพียงตัวเดียวเท่านั้น

4.2.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

โดยแสดงถึงความสัมพันธ์ของผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในกลุ่มพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับปัจจัยต่างๆ ที่กำหนด ซึ่งเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$P = B_0 + B_1DE + B_2NPM + B_3ROA + B_4FAT + B_5PBV$$

ตารางที่ 4.7

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย ช่วงที่ 2

Model Summary

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.679a	.461	.349	20.18098

a. Predictors: (Constant), PBV, NPM, DE RATIO, FAT, ROA

Coefficientsa

	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	-44.402	9.712	-4.572	.000
DE	6.908	5.722	1.207	.239
NPM	-.716	.439	-1.633	.115
ROA	3.901	1.185	3.291	.003*
FAT	6.911	5.275	1.310	.203
PBV	-.364	.342	-1.066	.297

a. Dependent Variable: ROR

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

เมื่อนำตารางที่ 4.7 มาวิเคราะห์ข้อมูลทางด้านปัจจัยต่างๆ สามารถเขียนสมการได้ ดังนี้

$$P = - 44.402 + 6.908DE - 0.716NPM + 3.901ROA + 6.911FAT - 0.364PBV$$

ผลการทดสอบความสัมพันธ์จากตารางที่ 4.7 พบว่า ปัจจัยอิสระ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์แบบพหุคูณต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญ ทั้งนี้ปัจจัยอิสระต่างๆ สามารถอธิบายตัวแปรตามได้ 46.1% อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 และปัจจัยอิสระต่างๆ ที่กำหนดสามารถพยากรณ์ผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญได้ 34.9% อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 โดยที่สามารถอธิบายผลของความสัมพันธ์ต่างๆ ของตัวแปรที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญ ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน



บทที่ 5

สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผล

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราทำกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ทั้งหมด อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นทั้งหมด อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร ว่าจะมีความสัมพันธ์หรือแตกต่างกันอย่างไร ซึ่งแบ่งเป็น 2 ช่วง คือช่วงที่ราคาน้ำมันดิบโลกอยู่ในช่วงที่มีราคาสูงและช่วงที่ราคาน้ำมันดิบโลกอยู่ในช่วงที่มีราคาต่ำ โดยเก็บรายละเอียดข้อมูลงบการเงินและราคาน้ำมันเป็นรายปี ตั้งแต่ปี 2553-2558 รวมทั้งหมด 6 ปี มีรายละเอียดดังนี้

จากการทำการวิเคราะห์ด้วยรูปแบบสมการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุ (Multiple Linear Regression) ในการวิเคราะห์ช่วงที่ 1 ปี พ.ศ. 2553-2557 ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 พบว่า ปัจจัยอิสระ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาดทางการบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์แบบพหุคูณต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ และเมื่อพิจารณาถึงค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ (Coefficient) จะพบว่าอัตราส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในทิศทางที่ตรงกันข้าม หุ้น อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาดทางการบัญชีต่อหุ้นถาวร และอัตราส่วนวัดมูลค่าตลาดทางการบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในทิศทางเดียวกัน

การเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการอัตราผลตอบแทนในเชิงลบ โดยอัตราส่วนนี้แสดงถึงความเสี่ยง มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงก็ควรจะมีสัมพันธ์ในเชิงลบ แสดงให้เห็นว่าการก่อหนี้ที่เพิ่มขึ้นนั้นส่งผลเสียต่อกิจการ

การเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการอัตราผลตอบแทนในเชิงบวก แสดงให้เห็นว่าถ้าอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าสูงขึ้น หลักทรัพย์นั้นก็จะได้รับความสนใจจากนักลงทุนมากขึ้น แสดงว่านักลงทุนให้ความสำคัญต่อราคาหุ้นสามัญมากกว่ามูลค่าทางบัญชีของบริษัท

ในการวิเคราะห์ช่วงที่ 2 ปี พ.ศ. 2558 ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 พบว่าปัจจัยอิสระ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์แบบพหุคูณต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ และเมื่อพิจารณาถึงค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ (Coefficient) จะพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในทิศทางเดียวกัน

การเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการอัตราผลตอบแทนในเชิงบวก แสดงให้เห็นว่านักลงทุนให้ความสำคัญในเรื่องการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทที่ก่อให้เกิดกำไรสุทธิ

เมื่อพิจารณาการวิเคราะห์รูปแบบสมการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุ (Multiple Linear Regression) จากทั้ง 2 ช่วง ที่แตกต่างกันโดยมีแบ่งตามราคาน้ำมันดิบเบรนท์ (Brent Crude) จะพบว่าไม่มีปัจจัยอิสระ ที่มีความสัมพันธ์แบบพหุคูณต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากการเก็บข้อมูลโดยจำนวนข้อมูลและระยะเวลาที่แตกต่างกันมาก ทำให้ไม่พบความสัมพันธ์ ระหว่างทั้ง 2 ช่วงนี้

5.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยในครั้งต่อไป

1. เนื่องจากงานวิจัยในครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์หรือความแตกต่างระหว่างช่วงราคาน้ำมันที่สูงและต่ำ ซึ่งระยะเวลาของทั้ง 2 ช่วงนั้นแตกต่างกันมาก อาจจะทำให้การสรุปผลคลาดเคลื่อนได้ งานวิจัยในอนาคตควรที่จะเก็บข้อมูลในช่วง 2 ให้มากขึ้น ซึ่งในการเก็บข้อมูลนั้นก็ขึ้นอยู่กับราคาน้ำมันดิบในอนาคตอีกเช่นกัน
2. การศึกษานี้มีปัจจัยอิสระเพียง 6 ตัวเท่านั้นที่นำมาวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ ซึ่งอาจทำให้ผลที่ได้จากการวิจัยไม่สมบูรณ์เท่าที่ควร งานวิจัยในอนาคตอาจจะทำการเพิ่มปัจจัยอิสระต่างๆ ที่น่าจะมีความเกี่ยวข้องกับผลตอบแทนราคาสินทรัพย์หุ้นสามัญ เพื่อผลการวิเคราะห์ที่แม่นยำมากขึ้น
3. ทั้งนี้งานวิจัยนี้ไม่ได้พิจารณาปัจจัยภายนอกต่างๆ เช่น นโยบายรัฐบาล ภาวะเศรษฐกิจต่างๆ ความมั่นคงทางการเมือง อัตราแลกเปลี่ยนการเงิน ซึ่งควรมีการศึกษาเรื่องปัจจัยอิสระภายนอกเพิ่มเติม
4. ผลการวิจัยในครั้งนี้เป็นการศึกษาวิจัยในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น ซึ่งในอนาคตอาจจะสามารถนำไปประยุกต์ใช้กับอุตสาหกรรมอื่นๆ ได้

รายการอ้างอิง

หนังสือ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2546). *เทคนิคการวิเคราะห์งบการเงินบริษัทจดทะเบียน*.

กรุงเทพฯ: เทวา ศรีเอชเอ็น

สมชาย สุภัทรกุล. (2554). *งบการเงิน: ข้อมูลสำหรับการสื่อสารและการตัดสินใจทางธุรกิจ*.

กรุงเทพฯ: คณะบุคคลอิมเมจิเนียร์ริง

การค้นคว้าอิสระ

กฤตยชญ์ ศรีสุข (2556) *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ในดัชนี SET50. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท)*. มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, คณะบริหารธุรกิจ.

กิตติธัช ถนัดพจนามาศย์ (2552) *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท)*. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, คณะบริหารธุรกิจ.

นันทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2557) *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท)*. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, คณะบริหารธุรกิจ.

วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง (2558) *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท)*. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, คณะบริหารธุรกิจ.

สินี ภาคย์อุฬาร (2558) *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท)*. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, คณะบริหารธุรกิจ.

Articles

- Abor. (2005). The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana. *Journal of Risk Finance*, 6, 438-477.
- Abu Hasheesh. (2003). The role of published Accounting Information in predicting of stock prices; An Applied study on Listed Corporations on Amman Stock Exchange AlBasa'er Magazine/petra University, Amman.
- Abu Shanab. (2008). The Impact of Return and Risks on share prices: An Applied Study on Industrial Corporations listed at Amman Stock Exchange, unpublished Doctorate Thesis, Arab Amman University for Higher Studies, Amman, Jordan.
- Al Khalayleh. (2001). The relationship between Accounting Performance Indexes and Market Performance Indexes: An Applied Study on Listed Corporations at Amman Security Exchange; Doctorate Thesis, Arab Academy for Financial and Banking Sciences, Amman, Jordan.
- Dwi Martani. (2009). The effect of financial ratios, firm size, and cash flow operating activities in the interim report to the stock return, *Accounting Department, Faculty of Economics, University of Indonesia*.
- Majed Abdel (2012), The relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices, *Accounting Department, Applied Science University*.



ภาคผนวก

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

หลักทรัพย์	ปี	DE	NPM	ROA	ROE	FAT	PBV	ROR
AI	2010	0.69	9.73	11.3	16.36	1.68	1.35	3.94
AKR	2010	4.4	-22.21	-7.92	-64.29	1.19	1.42	23.26
BAFS	2010	0.92	23.5	12.92	15.99	0.45	1.64	36.12
BANPU	2010	2.03	27.67	21.98	45.2	3.07	3.47	40.97
BCP	2010	1.32	2.04	8.23	10.66	4.89	0.85	34.45
EASTW	2010	0.49	19.44	14.52	14.03	0.57	1.72	52.38
EGCO	2010	0.2	44.9	12.34	12.95	1.06	1.01	33.24
ESSO	2010	1.68	0.92	4.02	6.75	6.14	1.19	31.49
GLOW	2010	2.05	15.09	8.67	17.66	0.49	2.11	49.24
IRPC	2010	0.59	2.76	5.84	8.39	3.43	1.79	51.8
LANNA	2010	1.03	7.55	35.39	26.81	4.56	2.46	22.68
MDX	2010	1.57	25.72	7	21.31	7.93	1.43	175.78
PTT	2010	1.38	4.27	13.18	18.06	3.64	1.95	33.25
PTTEP	2010	0.99	28.28	21.31	26.48	0.68	3.44	16.66
RATCH	2010	0.49	11.8	10.32	11.47	1.22	1.22	13.63
RPC	2010	2.1	1.01	6.42	16.06	11.92	1.31	24.81
SCG	2010	1.65	8.02	7.59	12.42	0.71	1.87	-6.86
SGP	2010	1.62	8.09	19.14	34.17	3.07	3.54	158.76
SOLAR	2010	0.61	-18.22	-3.52	-5.21	0.83	1.2	53.85
SUSCO	2010	0.37	0.75	5.77	5.91	11.14	0.62	68.47
TCC	2010	0.1	5.52	6.92	6.92	3.35	7.02	190
TOP	2010	0.98	2.77	9.88	13.02	4.81	2.36	86.3
TTW	2010	1.27	46.67	12.68	22.77	0.34	2.83	48.08

หลักทรัพย์	ปี	DE	NPM	ROA	ROE	FAT	PBV	ROR
AI	2011	1.33	1.45	3.44	2.96	1.01	1.02	-16.71
AKR	2011	7.07	-5.63	4.86	-31.74	0.86	1.99	-37.91
BAFS	2011	0.97	21.9	14.89	14.97	0.34	1.59	10.3
BANPU	2011	1.8	15.74	17.82	29.31	0.61	2.11	-31.3
BCP	2011	1.07	3.5	11.33	19.82	2.58	0.89	6.5
EASTW	2011	0.56	30.44	14.63	14.87	0.32	1.55	1.51
EGCO	2011	0.25	37.43	8.75	8.89	0.19	0.9	-3.32
ESSO	2011	2.01	0.46	5.25	3.8	2.93	1.4	35.18
GLOW	2011	2.36	8.51	5.23	10.27	0.36	2.48	23.36
GUNKUL	2011	3.68	3.35	8.49	7.73	0.73	5.6	114.74
IRPC	2011	0.74	1.65	4.74	5.42	1.97	1.07	-31.38
LANNA	2011	0.96	7.93	41.72	35.4	2.01	2.42	22.41
MDX	2011	1.55	18.4	5.64	14.87	0.17	0.83	-38.74
PTT	2011	1.36	4.25	14.07	20.12	1.87	1.71	-0.43
PTTEP	2011	1.24	25.8	21.15	24.04	0.44	3.07	3.88
RATCH	2011	0.99	10.59	10.26	10.25	0.55	1.34	19.4
RPC	2011	1.63	0.7	8.44	11.7	5.8	0.69	-33.39
SCG	2011	1.56	7.15	7.41	11.84	0.63	1.65	-1.71
SGP	2011	2.43	2.58	8.86	15.53	1.97	1.9	-25.36
SOLAR	2011	0.9	1.61	2.38	3.37	1.18	0.78	-39.47
SUSCO	2011	0.64	1	11.15	10.5	6.94	0.91	56.25
TCC	2011	0.41	7.14	11.9	16.58	1.8	4.78	-11.56
TOP	2011	0.88	3.31	14.99	19.69	2.98	1.54	-22.53
TTW	2011	1.14	45.59	13.21	21.54	0.21	2.09	-12.91

หลักทรัพย์	ปี	DE	NPM	ROA	ROE	FAT	PBV	ROR
AI	2012	1.47	4.37	7.64	13.09	1.24	2.24	143.02
AKR	2012	4.5	4.77	13.78	33.17	1.06	3.52	95.59
BAFS	2012	0.76	29.82	16.77	20.57	0.36	2.69	83.86
BANPU	2012	1.73	7.39	10.84	12.13	0.56	1.44	-20.26
BCP	2012	1.2	2.54	8.99	13.81	2.54	1.41	73.19
DEMCO	2012	1.57	6.59	14.85	28.62	1.48	2.58	110
EASTW	2012	0.7	33.27	14.59	17.4	0.32	3.02	109.66
EGCO	2012	0.61	44.7	13.75	17.51	0.27	1.19	57.56
ESSO	2012	2.31	-0.69	1.08	-7.16	3.28	1.43	-7.34
GLOW	2012	2.36	9.41	7.57	15.65	0.47	3.22	37.37
GUNKUL	2012	2.5	16.53	17.62	50.18	0.75	5.51	42.01
IRPC	2012	0.92	-0.32	0.23	-1.28	2.16	1.13	1.95
LANNA	2012	0.85	6.8	27.49	26.61	1.82	2.21	6.09
MDX	2012	0.89	34.41	12.72	34.9	0.27	2.24	153.65
PTT	2012	1.49	3.68	12.65	18.02	1.88	1.6	6.38
PTTEP	2012	0.83	26.26	20.06	21.71	0.42	2.9	-3.8
RATCH	2012	0.81	12.87	11.65	15.32	0.62	1.67	38.04
RPC	2012	2.03	-1.93	-3.63	-11.01	2.05	0.82	-24.4
SCG	2012	1.68	6.61	7	12.15	0.7	3.04	94
SGP	2012	2.93	1.71	6.12	11.82	1.87	1.89	-1.57
SOLAR	2012	0.95	14.47	8.49	15.49	0.56	1.28	72.04
SPCG	2012	5.7	3.08	4.82	3.28	0.14	5.44	23.45
SUSCO	2012	1.65	6.01	26.49	54.88	4.02	2.42	179.73
TCC	2012	0.12	0.86	1.2	1.24	1.15	3.54	-17.33
TOP	2012	0.92	2.73	10.31	14.84	2.77	1.62	16.92
TTW	2012	1.3	45.78	14.25	23.21	0.23	3.62	81.27

หลักทรัพย์	ปี	DE	NPM	ROA	ROE	FAT	PBV	ROR
AI	2013	0.25	5.12	13.07	13.27	1.27	4.13	114.89
AKR	2013	0.64	20.41	30.4	60.06	1.16	3.6	-19.7
BAFS	2013	0.65	33.64	19	23.8	0.41	3.09	33.79
BANPU	2013	2.06	2.91	5.42	4.18	0.47	1.14	-86.88
BCP	2013	1.08	2.46	9.39	13.92	2.64	1.13	-6.65
CKP	2013	2.16	3.87	4.07	2.1	0.12	1.13	-25
DEMCO	2013	0.88	6.25	9.41	14.75	1.11	1.64	-1.36
EASTW	2013	0.7	34.49	13.73	17.3	0.29	2.64	-3.26
EGCO	2013	0.88	26.54	9.26	10.12	0.22	0.95	-12.05
ESSO	2013	2.28	-0.15	1.37	-1.66	3.28	0.85	-40.92
GLOW	2013	1.92	10.34	9.67	18.65	0.55	2.65	-8.05
GUNKUL	2013	0.51	29.37	18.89	37	0.52	2.85	-50.08
IRPC	2013	1.15	0.28	2.18	1.1	1.95	0.89	-20.3
LANNA	2013	0.87	4.7	14.4	15.03	1.51	1.53	-44.68
MDX	2013	0.87	18.33	5.4	13.27	0.22	1.59	0.71
PTG	2013	0.87	0.65	9.29	13.66	9.71	1.9	-19.13
PTT	2013	1.43	3.28	10.67	14.69	1.68	1.25	-10.58
PTTEP	2013	0.84	24.53	16.66	15.75	0.35	1.83	3.21
RATCH	2013	0.61	11.42	9.81	11.49	0.58	1.29	-14.04
RPC	2013	1.62	-4	-4.9	-13.96	1.24	1.56	46.49
SCG	2013	1.55	6.91	8.14	13.33	0.73	1.81	-35.44
SGP	2013	2.29	2.42	8.21	20	2.31	1.88	14.59
SOLAR	2013	0.45	8.75	6.74	8.85	0.6	1.65	51.53
SPCG	2013	7.19	19.79	7.4	22.32	0.14	6.71	6.15
SUSCO	2013	1.17	0.75	5.81	7.11	3.94	1.3	-4.01
TCC	2013	0.13	-5.61	-8.23	-6.51	1.03	1.39	-61.2
TOP	2013	1.25	2.48	8.33	11.72	2.21	1.26	-14.26
TTW	2013	1.23	43.98	15.16	23.74	0.24	3.75	9.91

หลักทรัพย์	ปี	DE	NPM	ROA	ROE	FAT	PBV	ROR
AI	2014	0.37	5.31	10.21	13.09	1.38	2.9	-12.57
AKR	2014	0.71	5.04	7.97	8.01	0.95	2.66	162.42
BAFS	2014	0.61	25.05	13.43	15.58	0.37	3.29	23.39
BANPU	2014	2.19	2.52	5.34	3.79	0.46	0.93	-6.25
BCP	2014	1.29	0.38	2.3	2.09	2.48	1.22	26.37
CKP	2014	1.93	6.68	4.21	3.99	0.14	1.65	58.93
DEMCO	2014	0.87	7.1	7.74	11.17	0.84	2.74	93.94
EARTH	2014	2.39	6.99	9.91	21.65	0.95	2.76	-30.43
EASTW	2014	0.79	30.99	12.5	16.29	0.3	2.19	-5.35
EGCO	2014	1.18	31.09	7.81	10.76	0.17	1.22	42.01
ESSO	2014	4.18	-4.68	-17.5	-59.28	3.21	0.85	-21.03
GLOW	2014	1.49	12.46	12.41	21.28	0.6	3	39.87
GUNKUL	2014	1.16	16.37	11.53	17.57	0.56	7.65	171.53
IRPC	2014	1.4	-1.82	-3.76	-7.31	1.77	0.85	2.62
LANNA	2014	0.75	3.51	10.46	10.52	1.4	1.45	9.12
MDX	2014	0.58	25.33	9.06	19.03	0.26	2.6	48.85
PTG	2014	0.83	0.89	10.71	14.56	8.8	2.85	58.6
PTT	2014	1.31	1.95	7.02	8.08	1.6	1.28	22.26
PTTEP	2014	0.86	8.25	8.87	5.38	0.35	1.03	-22.38
RATCH	2014	0.58	10.63	9.64	10.87	0.64	1.39	30.89
RPC	2014	1.38	-7.5	-8.45	-21.2	1.13	0.96	-22.38
SCG1	2014	1.57	4.67	6.88	8.99	0.75	2.49	53.17
SGP	2014	2.41	-0.83	0	-5.97	2.15	0.99	-29.49
SOLAR	2014	0.46	3.58	2.44	2.24	0.43	4.28	196.83
SPCG	2014	3.19	37.54	11.9	39.3	0.18	4.82	48.88
SUSCO	2014	0.83	1.36	8.51	12.13	4.48	1.49	31.74
TAE	2014	1.1	8.77	9.1	16.18	0.8	2.36	-33.21
TCC	2014	0.07	1.73	3.99	3.26	1.71	2.62	105.49
TOP	2014	1.28	-1.02	-0.33	-4.64	1.97	0.96	-16.74
TTW	2014	1.17	51.88	15.11	26.64	0.23	4.36	25.38

หลักทรัพย์	ปี	DE	NPM	ROA	ROE	FAT	PBV	ROR
AI	2015	0.26	4.19	4.48	8.71	1.2	2.1	-81.22
AKR	2015	0.59	4.48	7.17	7.13	0.96	1.48	-41.02
BAFS	2015	0.53	28.51	16.02	18.45	0.4	3.51	-1.78
BANPU	2015	2.56	-1.74	3.09	-2.34	0.38	0.65	-27.46
BCP	2015	1.3	2.73	8.04	12.07	1.91	1.27	8.63
CKP	2015	1.28	5.98	3.65	2.76	0.13	0.83	-88.88
DEMCO	2015	1.17	-9.5	-9.5	-15.78	0.83	1.42	-47.78
EARTH	2015	1.75	5.98	7.79	12.83	0.72	2.62	4.22
EASTW	2015	1.09	34.02	11.99	17.83	0.27	2.14	12.29
EGCO	2015	1.32	17.39	6.87	5.74	0.15	1.05	-2.93
ESSO	2015	3.12	1	4.57	13.03	2.83	1.31	11.11
GLOW	2015	1.26	12.78	11.8	17.8	0.55	2.32	-13.54
GPSC	2015	0.52	8.16	4.8	6.22	0.47	0.93	-14.62
GUNKUL	2015	1.27	14.07	7.09	12	0.37	3.5	-22.77
IFEC	2015	1.83	28.21	4.4	6.94	0.11	2.59	-48.82
IRPC	2015	1.15	4.3	8.74	13.09	1.34	1.17	41.47
LANNA	2015	0.66	3.03	7.91	7.34	1.15	1.08	-14.46
MDX	2015	0.43	22.15	6.53	9.51	0.16	1.12	-47.67
PTG	2015	0.95	1.21	12.05	17.13	7.48	5.79	120.34
PTT	2015	1.56	0.97	4.33	2.86	1.04	1	-18.03
PTTEP	2015	0.73	-16.32	-0.83	-7.68	0.26	0.56	-38.64
RATCH	2015	0.53	5.37	6.15	5.27	0.63	1.16	-15.39
RPC	2015	1.44	3.57	3.86	7.65	0.88	62	-37.84
SCG	2015	1.6	1.52	3.78	2.58	0.65	2.06	-15.52
SCN	2015	0.67	10.61	7.69	12.64	0.62	3.8	-42.34
SGP	2015	2	1.91	6.2	12.46	2.03	1.07	13.42
SOLAR	2015	0.74	-8.62	-1.98	-3.4	0.24	2.64	-26.44
SPCG	2015	2.27	43.3	13.08	33.81	0.2	2.79	-20.74
SUPER	2015	2.45	-174.16	-2.6	-9.32	0.02	3.8	-93.54
SUSCO	2015	0.66	0.79	4.4	5.12	3.71	1	-20.75
TAE	2015	0.9	9.39	9.36	14.75	0.79	1.91	-14.44
TCC	2015	0.07	1.76	2.88	2.26	1.2	2.04	-18.38
TOP	2015	1.03	4.1	9.11	13.92	1.54	1.52	56.15
TTW	2015	1.34	47.21	14.14	23.57	0.22	3.94	0.77

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ	นายคันธนที พุฒิพัฒน์
วันเดือนปีเกิด	17 สิงหาคม 2533
ประวัติการศึกษา	ปีการศึกษา 2553: วิศวกรรมศาสตรบัณฑิต สถาบันเทคโนโลยีนานาชาติสิริธร มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ประสบการณ์ทำงาน	2556-2557: วิศวกรโยธา บมจ. Christiani & Nielsen (Thai)

