

ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหลักทรัพย์
ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์
ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ชวัลพัชร หอมหวานทิพย์

สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
สาขาวิชาการบัญชี วิทยาลัยบริหารธุรกิจเชิงนวัตกรรมและการบัญชี
มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2563

**The relationship between Financial ratio and Stock price of the Service
Industrial Companies in Transportation and Logistics Sectors
in the Stock Exchange of Thailand**

Chawanpat Homhvantip

**A Thematic Paper Submitted in Partial Fullfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Accountancy Program
College of Innovative Business and Accountancy, Dhurakij Pundit University**

2020



ใบรับรองสารนิพนธ์

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ปริญญา บัญชีมหาบัณฑิต

หัวข้อสารนิพนธ์ ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัท
ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
เสนอโดย นางสาววัลพัชร หอมหวานทิพย์
สาขาวิชา บัญชีมหาบัณฑิต
อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ ดร.อริสรา ธานีรณานนท์

ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบสารนิพนธ์แล้ว

.....ประธานกรรมการ

(ผศ.ดร.พิชานันท์ เพชรเชิดชู)

.....กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์

(ดร.อริสรา ธานีรณานนท์)

.....กรรมการ

(ผศ.ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชีรับรองแล้ว

.....คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

(ผศ.ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วันที่ 28 เดือน ก.ค. พ.ศ. 2563

หัวข้อสารนิพนธ์	ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและ โลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อผู้เขียน	ชวัลพัชร หอมหวานทิพย์
อาจารย์ที่ปรึกษา	ดร.อริสรา ชานีรณานนท์
สาขาวิชา	การบัญชี
ปีการศึกษา	2562

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงิน โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วน Tobin's Q อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2556 – ไตรมาสที่ 4 ปี 2560 จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 6 บริษัท โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ ได้แก่ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย ค่ามัธยฐาน และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อหาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์

ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คือ อัตราส่วน Tobin's Q และอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คือ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA)

Thematic Paper Title	The relationship between Financial ratio and Stock price of the Service Industrial Companies in Transportation and Logistics Sectors in the Stock Exchange of Thailand
Author	Chawanpat Homhvantip
Thematic Paper Advisor	Dr.Arisara Thaneerananon
Department	Accountancy
Academic year	2019

ABSTRACT

This research aims to study the relationship of financial ratios include Tobin's Q Ratio, Total Asset Turnover (TAT), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DE), and Return on Asset (ROA) to stock price change. The sample group in the study of the Service Industrial Companies in Transportation and Logistics Sectors in the Stock Exchange of Thailand from the sample of 6 companies. And the financial ratios of each company are compared for 5 years from the first quarter of 2013 – 2017. The software package then used for statistical analysis such as minimum, maximum, mean, median and standard deviation and using multiple regression analysis. To find the relationship of financial ratios with stock prices.

The study indicated that the financial ratios associated with the stock price are Tobin's Q Ratio and Current Ratio (CR). Financial not There is a relationship with stock prices, Total Dec Asset Turnover (TAT), Debt to Equity Ratio (DE) and Return on Asset (ROA)

กิตติกรรมประกาศ

สารนิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยดี โดยได้รับความช่วยเหลือและการสนับสนุนจากหลายๆท่าน โดยเฉพาะอย่างยิ่งดร.อริสรา ธานีรณานนท์ ที่ให้ความเอาใจใส่ในการให้คำปรึกษา แนะนำ ตลอดจนการตรวจและแก้ไขข้อบกพร่อง รวมถึงชี้แนะและให้ความรู้ด้านวิชาการ ด้านเทคนิค และข้อคิดต่างๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อสารนิพนธ์ฉบับนี้จนสำเร็จสมบูรณ์ได้ด้วยดี รวมทั้งขอขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม กรรมการสอบสารนิพนธ์ ที่ได้กรุณาให้คำแนะนำในการแก้ไขปรับปรุง เพื่อให้สารนิพนธ์ฉบับนี้สมบูรณ์ยิ่งขึ้น

ขอขอบพระคุณ มารดาและสมาชิกในครอบครัว พี่ๆ เพื่อนๆทุกคน เป็นอย่างยิ่งที่ให้คำปรึกษา แนะนำ และความช่วยเหลือ รวมถึงเป็นแรงใจในการจัดทำสารนิพนธ์จนสำเร็จลุล่วง

ในท้ายที่สุดนี้ ต้องขอระลึกถึงความกรุณาของคณาจารย์ทุกท่านที่เป็นผู้ชี้แนะแนวทางการศึกษาในตอนต้น และขอขอบพระคุณทุกท่านที่มีได้กล่าวนามมา ณ ที่นี้ ที่มีส่วนช่วยเหลือและเป็นกำลังใจรวมทั้งให้การสนับสนุนเป็นอย่างดีจนทำให้สารนิพนธ์นี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี

ชวัลพัชร หอมหวานทิพย์

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ฉ
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	ง
กิตติกรรมประกาศ.....	จ
สารบัญตาราง.....	ซ
บทที่	
1. บทนำ.....	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
1.3 ขอบเขตการวิจัย.....	3
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	4
1.5 สมมติฐานการวิจัย.....	4
1.6 คำจำกัดความการวิจัย.....	5
2. แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	6
2.1 การลงทุนในหลักทรัพย์.....	6
2.2 แนวคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน.....	7
2.3 แนวคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค.....	15
2.4 ทฤษฎีเกี่ยวกับประสิทธิภาพของตลาดทุน.....	16
2.5 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับ Tobin's Q.....	16
2.6 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน.....	18
2.7 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	18
3. ระเบียบวิธีวิจัย.....	24
3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย.....	24
3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	25
3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย.....	26
3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล.....	29
3.5 การวิเคราะห์ความเหมาะสมของตัวแบบ.....	30

สารบัญ (ต่อ)

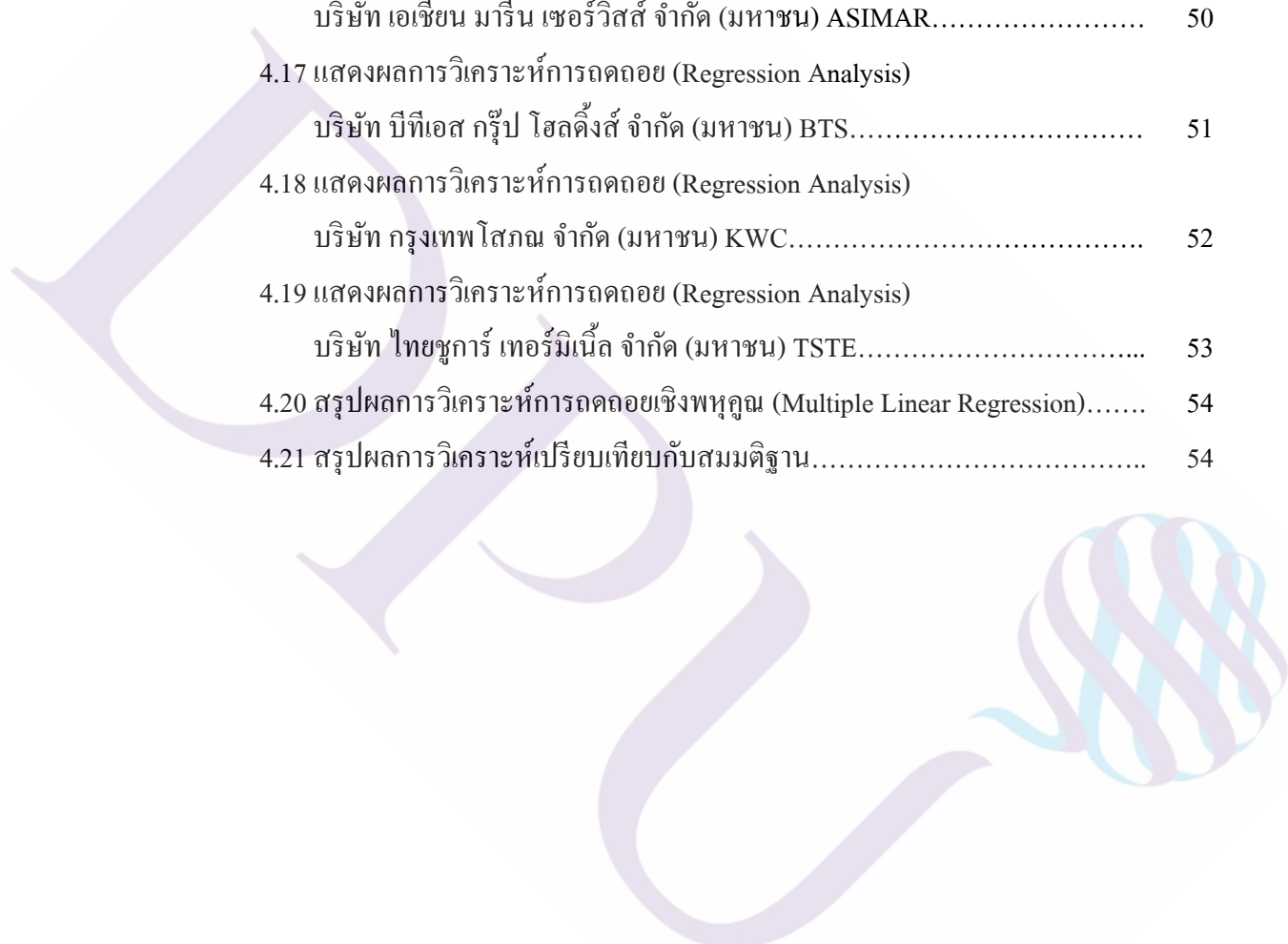
บทที่	หน้า
3.6 การทดสอบสมมติฐาน	33
4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	35
4.1 สรุปผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา	35
4.2 การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ.....	43
4.3 การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างค่าความเคลื่อนไหว.....	47
4.4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ.....	48
5. สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	55
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	55
5.2 อภิปรายผลการวิจัย.....	57
5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย.....	59
5.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอนาคต.....	59
บรรณานุกรม.....	62
ภาคผนวก.....	64
ตารางแสดงข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์.....	65
ประวัติผู้เขียน.....	71

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
3.1 ข้อมูลที่ใช้หาความสัมพันธ์ในงานวิจัย.....	25
3.2 รายชื่อบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ จำนวน 6 บริษัทขนส่งและโลจิสติกส์.....	26
4.1 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ ของบริษัท AVV	36
4.2 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ ของบริษัท AOT.....	37
4.3 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ บริษัท ASIMAR.....	38
4.4 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ บริษัท BTS.....	39
4.5 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ บริษัท KWC.....	41
4.6 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ บริษัท TSSTE.....	42
4.7 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (AVV)..	43
4.8 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (AOT)..	44
4.9 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (ASMIR).....	45
4.10 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (BTS)..	45
4.11 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (KWC)	46
4.12 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (TSSTE)	46
4.13 แสดงค่า Durbin-Watson Statistic ของสมการหาความสัมพันธ์ ในแต่ละหลักทรัพย์.....	47
4.14 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน) AVV.....	48

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
4.15 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท ทำอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) AOT.....	49
4.16 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท เอเชีย นามีน เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน) ASIMAR.....	50
4.17 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) BTS.....	51
4.18 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน) KWC.....	52
4.19 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท ไทยชูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน) TSTE.....	53
4.20 สรุปผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression).....	54
4.21 สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับสมมติฐาน.....	54



บทที่ 1

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นที่นิยมมากขึ้น เนื่องจากการลงทุนทางอ้อมที่สามารถเข้าถึงได้ง่าย และมีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูง โดยผู้มีเงินออมไม่ต้องการที่จะประกอบธุรกิจด้วยตนเอง นำเงินที่ออมได้ไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่พึงพอใจ โดยคาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ซึ่งผลตอบแทนเป็นรูปแบบของ Capital Gain หรือกำไรจากส่วนต่างของราคาหุ้นที่ซื้อเท่ากับราคาที่ขายไป และเงินปันผล (Dividend) หรือเงินส่วนแบ่งผลกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปีที่น่ามาจัดสรรให้กับผู้ถือหุ้น โดยราคาของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงตามผลการดำเนินงานของบริษัท และสภาวะตลาด ส่งผลให้มีความผันผวนเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา และสิ่งที่ทำให้ผลตอบแทนอาจไม่เป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง ดังนั้นผู้ลงทุนควรมีการวางแผนการลงทุนเพื่อการลงทุนที่บรรลุเป้าหมายและได้รับผลตอบแทนตามที่คาดหวัง โดยรูปแบบการพิจารณาการลงทุนที่เป็นที่นิยมมี 2 รูปแบบคือการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน และการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค ซึ่งแต่ละวิธีจะได้ผลที่น่ามาประกอบการตัดสินใจของการพิจารณาลงทุนที่แตกต่างกัน อย่างการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นการวิเคราะห์สภาพเศรษฐกิจ ผลการดำเนินงานของบริษัท โดยรวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และของบริษัทมาวิเคราะห์แต่ละส่วนเพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท ส่วนการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค เป็นการศึกษาพฤติกรรมของราคาหุ้น หรือพฤติกรรมของตลาดในอดีตโดยใช้หลักสถิติ เพื่อนำมาใช้คาดการณ์พฤติกรรมเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในอนาคต และช่วยให้ผู้ลงทุนหาจังหวะการลงทุนที่เหมาะสม โดยข้อมูลหลักที่ใช้ในการวิเคราะห์ทางเทคนิค ได้แก่ ระดับราคา และปริมาณการซื้อขายหุ้น

อุตสาหกรรมขนส่งและ โลจิสติกส์เป็นหนึ่งในอุตสาหกรรมขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจของประเทศ ธุรกิจการขนส่งและ โลจิสติกส์จึงต้องมีกลยุทธ์ในการบริหาร โลจิสติกส์ที่ดีจึงจะทำให้เกิดประสิทธิภาพส่งผลต่อการเพิ่มขีดความสามารถการแข่งขันในภาคเอกชนทั้งระดับประเทศและต่างประเทศในเวทีการค้าโลก และหากมองย้อนกลับโลจิสติกส์จะเกิดประสิทธิภาพและเศรษฐกิจยั่งยืนได้จำเป็นต้องมีการทำงานบูรณาการทั้งภาครัฐ เอกชน และสถาบันการศึกษา ดังจะเห็นได้จาก

นโยบายด้านโลจิสติกส์ของไทย ก่อนปี พ.ศ.2546 ได้กำหนดอยู่ภายใต้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ โดยเน้นการเตรียมพร้อมด้าน โครงสร้างพื้นฐานทางกายภาพ ได้แก่ ทางถนน ทางเรือและทางอากาศ ในปี พ.ศ.2546 รัฐบาลกำหนดให้โลจิสติกส์เป็นวาระแห่งชาติและแผนยุทธศาสตร์การพัฒนาระบบ โลจิสติกส์ของไทยเป็นฉบับที่ 2 (พ.ศ.2556 - 2560) ซึ่งไทยมีความก้าวหน้าสู่การเป็นศูนย์กลางโลจิสติกส์ของอาเซียน

ความเชื่อมโยงทางโลจิสติกส์จะเป็นโอกาสส่งออกสินค้าในประเทศและนำเข้าสินค้าจากเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ได้สะดวกมากขึ้น โดยระยะเวลาขนส่งทางบกจะรวดเร็วกว่าทางเรืออย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ต้นทุนการขนส่งทางบกคาดว่าจะลดลงอย่างมาก ซึ่งจะทำให้มีการแทนที่การขนส่งทางเรือด้วยการขนส่งทางบกมากขึ้น และจะสนับสนุนให้การค้าชายแดนขยายตัวภายใต้การพัฒนาเส้นทาง “Belt and Road Initiative” ของจีน กว่างซีจะกลายเป็นศูนย์กลางโลจิสติกส์ที่เชื่อมโยงประเทศจีนกับเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และมีตำแหน่งทางยุทธศาสตร์ที่สำคัญเนื่องจากเชื่อมต่อกับหลายมณฑลในจีน เช่น กวางตุ้ง หูหนาน ยูนนาน กุ้ยโจว รวมถึง นครฉงชิ่ง ซึ่งจะช่วยผลักดันการค้าระหว่างจีนกับอาเซียนให้เติบโตยิ่งขึ้น อีกทั้งการขยายตัวของ E-Commerce ที่มีการขยายตัวเติบโตอย่างก้าวกระโดด โดยคาดการณ์ว่าตลาด E-Commerce ในอาเซียนจะมีอัตราเติบโตเฉลี่ยสะสมถึง 30% ต่อปี และจะมีมูลค่าราว 9 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2567 E-Commerce จะเป็นปัจจัยสำคัญที่จะผลักดันการค้าชายแดนให้เติบโตในอัตราที่เร็วขึ้น ซึ่ง ณ ปัจจุบันนี้ ไทยถือว่ามีศักยภาพและความพร้อมมากที่สุดประเทศหนึ่งในภูมิภาค ส่งผลให้การค้าชายแดนผ่านทาง E-Commerce ของไทย มีแนวโน้มที่จะเติบโตได้ดีในอีก 5 ปีข้างหน้า โลจิสติกส์จึงเป็นวาระแห่งชาติที่ภาครัฐมีบทบาทสำคัญในการสร้างความเข้มแข็งให้ไทยเป็นศูนย์กลางโลจิสติกส์ของอาเซียนและสนับสนุนส่งเสริมให้เอกชนและผู้ประกอบการมีความรู้ความเข้าใจในการบริหารจัดการโลจิสติกส์อย่างมีประสิทธิภาพเพื่อสร้างความเข้มแข็งนำไปสู่เศรษฐกิจที่ยั่งยืน

เนื่องจากกลไกการค้าโลกได้มีการเปลี่ยนแปลง การค้าระหว่างประเทศมีการเติบโตอย่างรวดเร็ว ทำให้การค้าในปัจจุบันเป็นการค้าแบบไร้พรมแดน การแข่งขันจึงมีความเข้มข้นและเป็นการแข่งขันกันในระดับโลก ผสมกับความก้าวหน้าของเทคโนโลยีสารสนเทศ เป็นตัวกระตุ้นให้มีการเชื่อมต่อทั้งด้านข้อมูลข่าวสารและการเคลื่อนย้ายสินค้าที่รวดเร็ว ทำให้หลายประเทศหันมาบริหารต้นทุนสินค้ากันมากขึ้น เพราะ โลจิสติกส์คือต้นทุนการขนส่งของประเทศ สินค้าและบริการถึงมือผู้บริโภคเร็วขึ้นและถูกต้องตามสัญญาที่ตกลงกันไว้จะทำให้สินค้าและบริการมีต้นทุนถูกลง หากไม่ต้องการที่จะสูญเสียต้นทุนไปกับเรื่องเหล่านี้ จะต้องทำการขนส่งสินค้าไปยังผู้บริโภคให้เร็วที่สุด สูญเสียน้อยที่สุด เรื่องของศุลกากรทั้งนำเข้า – ส่งออกจะต้องรวดเร็ว การเชื่อมต่อการขนส่ง

แต่ละชนิดให้มากที่สุด ไม่ว่าจะเป็นทางบก ทางน้ำหรือทางอากาศ ซึ่งจะต้องขยายเส้นทางการกระจายสินค้า เพื่อให้สินค้าถึงมือผู้บริโภคอย่างรวดเร็ว อีกทั้งการขยายตัวของตลาดออนไลน์ที่เพิ่มมากขึ้นและเติบโตอย่างก้าวกระโดดในปัจจุบัน เป็นอีกหนึ่งปัจจัยสำคัญที่ส่งผลให้อุตสาหกรรมโลจิสติกส์เติบโตอย่างรวดเร็วด้วย ฉะนั้นการพัฒนาขีดความสามารถด้านโลจิสติกส์นี้มีความสำคัญอย่างยิ่ง

ดังนั้น ผู้ลงทุนจำเป็นต้องศึกษาข้อมูลของบริษัทโดยรอบด้าน วิเคราะห์หลายปัจจัย เพื่อคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในอนาคต การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน วิเคราะห์งบการเงินหรืออัตราส่วนทางการเงินของกิจการที่สนใจลงทุน จึงเป็นเครื่องมือสำคัญ และน่าเชื่อถือได้

จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้นทำให้ผู้วิจัยมีความสนใจที่จะศึกษาข้อมูล โดยวิเคราะห์ข้อมูลของบริษัทกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 6 บริษัท ซึ่งเป็นข้อมูลอ้างอิงจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ การวิจัยครั้งนี้จึงมุ่งหวังเพื่อให้เป็นประโยชน์แก่ผู้สนใจและนักลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมการขนส่งและโลจิสติกส์ นำข้อมูลนำไปเป็นเครื่องมือประกอบการตัดสินใจลงทุนในอุตสาหกรรมการขนส่งและโลจิสติกส์ ที่มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งกับระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย และส่งเสริมให้อุตสาหกรรมการขนส่งและโลจิสติกส์ เติบโตสูงขึ้นอย่างรวดเร็วทันต่อสภาวะการแข่งขันในระดับโลกทั้งในปัจจุบันและอนาคต

1.2 วัตถุประสงค์ของการทำวิจัย

เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วน Tobin's Q อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด และราคาหลักทรัพย์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ขอบเขตการศึกษา

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ที่ได้รวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับงบแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและ โลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) และมีประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ไว้ เมื่อวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560 ในตลาดหลักทรัพย์

(<https://www.set.or.th/th/market/constituents.html>) โดยได้รวบรวมข้อมูลจาก SETSMART (SET Market Analysis and Report Tool) บริการข้อมูลออนไลน์ จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวบรวมข้อมูลงบการเงินรายไตรมาส รวม 20 ไตรมาส จำนวน 6 บริษัท ระยะเวลาทั้งสิ้น 5 ปี ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2556 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2560

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. นักลงทุน: เพื่อเป็นข้อมูลใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพก่อนการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมการขนส่งและโลจิสติกส์
2. องค์กรธุรกิจ: เพื่อเป็นข้อมูลใช้ประกอบการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการดำเนินงาน และพิจารณาเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมการขนส่งและโลจิสติกส์
3. ประเทศ: เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ศักยภาพการดำเนินงาน, การขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศของกลุ่มอุตสาหกรรมการขนส่งและโลจิสติกส์

1.5 สมมติฐานในการวิจัย

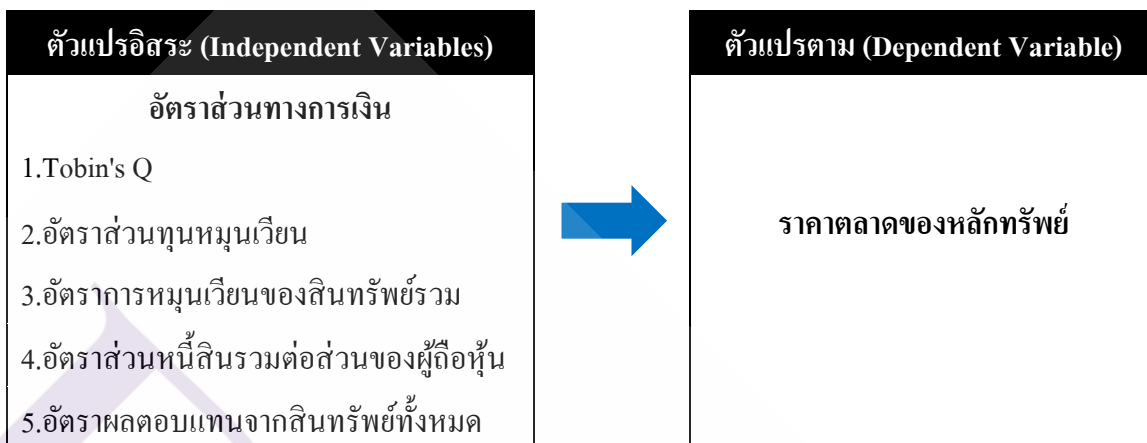
การวิจัยนี้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหลักทรัพย์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งทำการศึกษาในช่วงปี พ.ศ. 2556 ถึงปี พ.ศ. 2560 โดยได้มีการสมมติฐานในงานวิจัยไว้ดังนี้

H_0 : อัตราส่วนทางการเงิน ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

H_1 : อัตราส่วนทางการเงิน มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

เมื่อทำการทดสอบความสัมพันธ์จากการวิเคราะห์ความถดถอย (Regression Analysis) จะทำให้ทราบว่าอัตราส่วนทางการเงินใดบ้างที่มีความสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในแต่ละบริษัท กลุ่มบริษัทอุตสาหกรรมการขนส่งและโลจิสติกส์

กรอบแนวคิดในการวิจัย



1.6 คำจำกัดความในการวิจัย

1.6.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) คือ นิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ เปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน ตลอดจนการเผยแพร่ข้อมูลและให้ความรู้แก่ผู้ลงทุน

1.6.2 กลุ่มอุตสาหกรรม หมายถึง กลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีการประกอบกิจการในธุรกิจเดียวกันมีความคล้ายคลึงกันหรือเกี่ยวข้องกัน

1.6.3 อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) เป็นการนำตัวเลขที่อยู่ในงบการเงิน มาหาอัตราส่วนเพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับกิจการอื่นหรือ เปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีต ช่วยให้ผู้วิเคราะห์ประเมินผลการดำเนินงาน แนวโน้ม และความเสี่ยง ของกิจการได้ดียิ่งขึ้น

1.6.4 Tobin's Q หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานที่สะท้อนถึงข้อมูลจากงบการเงิน ซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตและมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญที่คำนวณจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดบวกหนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม

1.6.5 กลุ่มอุตสาหกรรมการขนส่งและโลจิสติกส์ หมายถึง การประกอบธุรกิจระบบขนส่ง และควบคุมขั้นตอนในการจัดขนส่ง เคลื่อนที่ของคน, สัตว์ และสินค้าจากที่หนึ่งไปยังอีกที่หนึ่ง โดยรูปแบบการเดินทางต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นทางอากาศ, รถไฟ, ถนน, น้ำ, สายเคเบิล, ท่อ และอวกาศ และจัดเก็บสินค้าอย่างมีประสิทธิภาพ รวมทั้งเกี่ยวข้องกับข้อมูลจากจุดเริ่มต้นถึงจุดปลายทางที่ส่งสินค้าให้กับผู้บริโภค เพื่อให้เกิดความพึงพอใจกับลูกค้ามากที่สุด

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วน Tobin's Q อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรม บริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ผู้วิจัยได้รวบรวมข้อมูลแนวคิด ทฤษฎี บทความ และบทความวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัยฉบับนี้ ได้แก่ การทบทวนวารสาร บทความทางบัญชี ตำราวิชาการ สิทยานิพนธ์ สารนิพนธ์ เว็บไซต์ และฐานข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ ที่เผยแพร่ทั่วไปและสามารถเข้าถึงข้อมูลได้ ซึ่งสามารถสรุปแนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องเพื่อเป็นการสนับสนุนงานวิจัย และเป็นแนวทางในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้ดังนี้

- 2.1 การลงทุนในหลักทรัพย์
- 2.2 แนวคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)
- 2.3 แนวคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis)
- 2.4 ทฤษฎีเกี่ยวกับประสิทธิภาพของตลาดทุน
- 2.5 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับ Tobin's Q
- 2.6 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน
- 2.7 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 การลงทุนในหลักทรัพย์

การลงทุนในหลักทรัพย์เช่น พันธบัตร หุ้นกู้ หุ้นทุน ตราสาร เป็นต้น เป็นการลงทุนทางอ้อม โดยผู้ที่มีความสามารถในการลงทุนไม่ต้องการเป็นผู้ประกอบธุรกิจเอง โดยได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของอัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผล (Yield) และ ส่วนต่างราคา (Capital Gain) ซึ่งมากหรือน้อยจะขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลงทุน ซึ่งการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นทางเลือกที่ได้รับความนิยมจากผู้ที่มีความสามารถนำเงินมาลงทุน เพราะนักลงทุนมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนประเภทอื่นๆ โดยผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน เช่น สภาพเศรษฐกิจของประเทศ รวมถึงเศรษฐกิจโลก ซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานที่

สำคัญที่ควรนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุน ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม ผู้วิเคราะห์จะต้องพิจารณาการขยายตัวของอุตสาหกรรมและ โครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรมนั้นควบคู่กันไป ด้วย นอกจากนี้ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์จำเป็นต้องพิจารณา นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง ของรัฐบาลและประเทศอื่นๆที่ส่งผลต่อการไหลเวียน เข้าออกของเงินทุน จากนั้นจึงวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัท กลยุทธ์วิสัยทัศน์ของบริษัท ซึ่งเป็นวิธีการหนึ่ง que ผู้ลงทุนสามารถนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจเลือกลงทุน

นอกจากนี้ราคาหลักทรัพย์ในแต่ละปีมีความผันผวนค่อนข้างมาก นักลงทุนควรศึกษา และติดตามข่าวสารและรับรู้ข่าวสารเกี่ยวกับการลงทุนที่รวดเร็ว ถูกต้อง มีหลายปัจจัยให้พิจารณา มากขึ้นเป็นเครื่องมือช่วยในการตัดสินใจของนักลงทุน เช่น การเพิ่มทุน การแตกหุ้นการประกาศ จ่ายปันผล และการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารของธุรกิจ เป็นต้น นอกจากนี้ผู้ลงทุนยังต้องทราบถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้ อาทิเช่น การชุมนุมประท้วงทางการเมืองภายในประเทศ ความขัดแย้งระหว่าง ประเทศ การประสบภัยพิบัติ ซึ่งเหล่านี้มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ และมูลค่าการ ซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ไทยให้มีระดับความผันผวนอย่างมาก อีกทั้งช่วงเวลาการตัดสินใจลงทุนถือเป็นสิ่งสำคัญ หากลงทุนในช่วงที่ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลงมามาก นักลงทุนจะสามารถเข้าซื้อหลักทรัพย์ได้ในราคาถูก อย่างไรก็ตามนักลงทุนที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ บางท่านยังขาดความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับหลักการลงทุนและไม่ได้ศึกษาปัจจัยต่างๆทางเศรษฐกิจที่ อาจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่แท้จริง หรือนักลงทุนรายย่อยที่ซื้อตามคำบอกเล่า จึงตกเป็น เครื่องมือของกลุ่มคนกลุ่มหนึ่งที่ทำราคาหลักทรัพย์ให้สูงเกินความเป็นจริงอย่างรวดเร็ว และ ผิดปกติ

2.2 แนวคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ตามแนวคิดที่ว่า หลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์จะมีมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยพื้นฐานต่างๆ ดังนั้นหากนักลงทุนจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ ใด หลักทรัพย์หนึ่ง ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง จึงควรจะต้องทำการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานต่างๆ ที่อาจจะ ส่งผลต่อมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้นๆ โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน สามารถแบ่งได้ดังนี้

2.2.1 การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ (Economic Analysis)

การวิเคราะห์สภาวะเศรษฐกิจ ณ เวลาที่ต้องการลงทุน รวมถึงแนวโน้มในอนาคต ผล จากการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อภาคอุตสาหกรรม และบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ นอกจากนี้ยัง รวมถึงการวิเคราะห์นโยบายทางเศรษฐกิจที่สำคัญของภาครัฐ ได้แก่

นโยบายการคลัง ได้แก่ การจัดการรายได้ และการใช้จ่ายของภาครัฐบาล

นโยบายด้านการเงิน ได้แก่ การควบคุมปริมาณเงินในระบบ และอัตราดอกเบี้ย
นโยบายด้านการค้าระหว่างประเทศ ได้แก่ นโยบายการค้า และอัตราแลกเปลี่ยน
เงินตรา

นโยบายด้านอื่นๆ ได้แก่ การควบคุมราคาสินค้าและการกำหนดค่าจ้างขั้นต่ำในการ
สังเกตและวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจขณะนั้น พิจารณาจากวัฏจักรเศรษฐกิจ (Economic Cycle) ซึ่งจะ
บ่งบอกถึงลักษณะการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจในช่วงระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง วัฏจักร
เศรษฐกิจแบ่งออกเป็น 4 ระยะ ดังนี้

1. เศรษฐกิจขยายตัว (Expansion / Recovery) เป็นช่วงที่การผลิตและการจ้างงานเริ่ม
เพิ่มขึ้นรายได้ และรายจ่ายของครัวเรือนสูงขึ้นในทิศทางการลงทุนแนวโน้มดีขึ้น

2. เศรษฐกิจรุ่งเรือง (Peak) เป็นจุดสูงสุดของวัฏจักร ณ จุดนี้ระบบเศรษฐกิจจะมี
ประสิทธิภาพสูงสุด ทั้งการผลิตและการบริโภคเริ่มมีการขาดแคลนแรงงานและวัตถุดิบ ทำให้
ต้นทุนการผลิตสูงขึ้นระดับราคาสินค้าก็สูงขึ้นธุรกิจมีกำไรสูงตามไปด้วย

3. เศรษฐกิจถดถอย (Contraction / Recession) เป็นช่วงที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่ม
ลดลง GDP และความต้องการสินค้าโดยรวมลดลงธุรกิจเริ่มขาดแคลนเงินทุนหมุนเวียนการผลิต
และการจ้างงานลดลง

4. เศรษฐกิจตกต่ำ (Trough) ช่วงเวลานี้การว่างงานสูงความต้องการสินค้าโดยรวม
ลดลง สินค้าที่ผลิตขึ้นมาไม่สามารถขายได้ กำไรของธุรกิจลดลง การขยายตัวทางธุรกิจจะอยู่ใน
อัตราต่ำเนื่องจากการขาดทุนสูง

2.2.2 การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) เป็นการวิเคราะห์ถึงศักยภาพของ
ภาคอุตสาหกรรมต่างๆทั้งในด้านการเจริญเติบโตของยอดขาย การทำกำไร สภาพการแข่งขันในแต่ละ
ภาคอุตสาหกรรม รวมถึงแนวโน้มในอนาคตเพื่อเป็นการคัดเลือกอุตสาหกรรมที่เหมาะสมจะลงทุน
ซึ่งเน้นการวิเคราะห์ตามทฤษฎี M.E. Porter's Five Force Model ได้แก่

การแข่งขันระหว่างคู่แข่งที่มีอยู่ในปัจจุบัน เป็นการวิเคราะห์การแข่งขันของธุรกิจ ณ
เวลานั้น เพราะหากเป็นประเภทธุรกิจที่มีการแข่งขันสูง จะส่งผลให้การดำเนินธุรกิจใน
อุตสาหกรรมนี้จะมีความลำบากมากกว่าเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันต่ำ

อุปสรรคในเรื่องของคู่แข่งรายใหม่เป็นการวิเคราะห์ถึงโอกาสของการเข้าสู่
อุตสาหกรรมได้ง่ายหรือยากเพียงใด หากอุตสาหกรรมนี้มีอุปสรรคการเข้ามาของคู่แข่งมาก การ
ดำเนินธุรกิจก็จะประสบความสำเร็จได้ดีกว่าในอุตสาหกรรมที่คู่แข่งเข้ามาได้ง่ายกว่า

สินค้าทดแทน เป็นการวิเคราะห์ถึงอุตสาหกรรมว่า มีสินค้าทดแทนกันหรือไม่ หากมีสินค้าทดแทนก็จะส่งผลให้การทำกำไร เพราะเปรียบเสมือนคู่แข่งทางการค้า ก่อให้เกิดข้อเปรียบเทียบของสินค้า

อำนาจต่อรองของผู้ซื้อ เป็นการวิเคราะห์ในด้านความสามารถของผู้ซื้อที่มีอิทธิพลต่อการทำกำไรของธุรกิจ หากในอุตสาหกรรมที่ผู้ซื้อมีอำนาจในการต่อรองสูงจะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรต่ำ

อำนาจต่อรองของผู้ขายสินค้า เป็นการวิเคราะห์ถึงความสามารถของผู้ขายที่มีอิทธิพลต่อความสามารถทำกำไรของธุรกิจ เนื่องจากอุตสาหกรรมใดที่ผู้ขายมีอำนาจในการต่อรองสูง ผู้ขายสามารถเสนอราคาขายที่แพงขึ้น จะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรสูง

2.2.3 การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) การวิเคราะห์ปัจจัยภายในของบริษัทที่มีผลต่อการดำเนินงานของธุรกิจ เพื่อคัดเลือกหา บริษัทที่ควรลงทุน โดยทำการวิเคราะห์ 2 รูปแบบหลักๆดังนี้

2.2.3.1. การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) การวิเคราะห์ความสามารถในด้านต่างๆของบริษัทที่ไม่ได้เกี่ยวข้องกับตัวเลข เช่น ขนาดของกิจการ อัตราการขยายตัวในอดีต ชื่อ ยี่ห้อ ผลิตภัณฑ์ โครงสร้างเงินทุน การกระจายของผลิตภัณฑ์ ความสามารถของผู้บริหารระดับสูง ความสามารถในการแข่งขัน ความสามารถในการให้บริการ ความสามารถทางด้านการคิดค้นและเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ

2.2.3.2. การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) การวิเคราะห์ข้อมูลในรูปแบบเชิงตัวเลขที่ปรากฏในงบการเงิน การวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินจะทำให้ทราบถึงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท สิ่งที่ต้องพิจารณา คือการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจากรายงานทางการเงินจาก งบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และหมายเหตุประกอบงบการเงิน เพื่อประเมินจุดอ่อน และจุดแข็งของบริษัท และนำมาใช้ประโยชน์ในการวิเคราะห์บริษัทและเลือกหลักทรัพย์ในการลงทุน

2.2.3.3. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนตามทางการเงินต่างๆ นำมาหาความสัมพันธ์ระหว่างทรัพย์สิน หนี้สิน ทุน รายได้ และค่าใช้จ่าย ผลจากการวิเคราะห์จะช่วยให้เราประเมินฐานะทางการเงิน และความสามารถ ในการทำกำไรของธุรกิจนั้นๆซึ่งอาจนำมาเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานของหลักทรัพย์นั้นๆใน อดีต หรือเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมนั้นๆ ได้ (การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ ปัจจัยพื้นฐาน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) โดยแบ่งประเภทอัตราส่วนทางการเงิน ออกเป็น 4 ประเภทด้วยกันคือ

1. อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน

2. อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน
3. อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร
4. อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน

1. อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน ได้แก่

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio): เป็นเครื่องชี้วัดฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนมีค่าสูง แสดงว่ามีสภาพคล่องมากมีโอกาสในการชำระหนี้สูง โดยทั่วไปอัตราส่วนที่เหมาะสมจะประมาณ 2:1

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว (Quick Ratio): ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้สินหมุนเวียน อัตราส่วนยิ่งมาก แสดงว่ามีสภาพคล่องสูง โดยทั่วไปอัตราส่วนที่เหมาะสมจะประมาณ 1:1

$$\text{อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว} = \frac{(\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ})}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

2. อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ได้แก่

อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover): แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทเพื่อให้เกิดรายได้ อัตราส่วนยิ่งมาก แสดงว่ามีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ดี

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมดเฉลี่ย}}$$

อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Receivable Turnover): แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่าง ยอดขายเชื่อกับลูกหนี้ ถ้าอัตราส่วนสูง แสดงว่าบริษัท มีความสามารถในการบริหารลูกหนี้ได้ดี เปลี่ยนลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็ว

$$\text{อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้} = \frac{\text{ขายเชื่อสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้เฉลี่ย}}$$

ระยะเวลาเฉลี่ยในการเก็บหนี้ (Average Collection Period): แสดงถึงระยะเวลาในการเก็บหนี้จากลูกหนี้ว่ายาวนานแค่ไหน สามารถนำมา เปรียบเทียบกับเงื่อนไขการชำระเงิน (Term of Sale) เพื่อแสดงถึงประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้

$$\text{ระยะเวลาเฉลี่ยในการเก็บหนี้} = \frac{360}{\text{อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้}}$$

อัตราการหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover): ใช้วัดอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ เพื่อให้ทราบถึงความคล่องตัวของสินค้า ว่าสามารถจำหน่ายออกไปได้เร็วเพียงใด อัตราส่วนยิ่งสูง แสดงว่ายิ่งขายออกได้เร็ว แสดงถึง ประสิทธิภาพในการขายของบริษัทด้วย

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้า} = \frac{\text{ต้นทุนสินค้าขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$$

3. อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่

กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ค่าเสื่อมราคา และ ค่าใช้จ่ายล่วงหน้า (Earning Before Interest, Taxation, Depreciation and Amortization: EBITDA) หมายถึง กำไรที่ยังไม่หักต้นทุนทางการเงิน EBITDA สามารถนำไปใช้ได้หลายทาง เช่น การวิเคราะห์ DCF (Discounted Cash Flow) หรือการประเมินมูลค่าบริษัทในอนาคต

อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Income Margin) ต่อยอดขาย: แสดงรายได้จากขายที่เหลือหลังจากหักค่าใช้จ่ายทั้งหมดแล้ว หากอัตราส่วนนี้ ลดลง อาจจะมีสาเหตุจากกำไร

ขั้นตอนต่ำเกินไป เนื่องจากต้นทุนสูง หรือค่าใช้จ่ายอื่นๆ สูงขึ้นไม่ สัมพันธ์กับยอดขาย ซึ่งต้องปรับปรุงแก้ไขและควบคุมอย่างเร่งด่วน

$$\text{อัตรากำไรจากการดำเนินงาน} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ขายสุทธิ}}$$

อัตราผลตอบแทน (กำไรจากการดำเนินงาน) จากสินทรัพย์ทั้งหมด (Basic Earning Power): ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อหาผลตอบแทนที่ได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดย พิจารณา กำไรทั้งหมดก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเทียบกับการใช้สินทรัพย์ทั้งหมด

$$\text{อัตราผลตอบแทน (กำไรจากการดำเนินงาน)} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมดเฉลี่ย}}$$

อัตราผลตอบแทน (กำไรสุทธิ) จากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset: ROA): วัดความสามารถในการทำกำไรของเงินลงทุนที่มาจากสองส่วนคือ หนี้สินและส่วน ของผู้ถือหุ้น

$$\text{อัตราผลตอบแทน (กำไรสุทธิ)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมด}}$$

อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE): ใช้ในการวิเคราะห์ ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น สะท้อนให้เห็นความสามารถในการ บริหารงานเพื่อให้เกิน ผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของ

$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100$$

4. อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน ได้แก่

อัตราส่วนหนี้สินต่อทรัพย์สินรวม (Debt-to-Asset Ratio): แสดงสัดส่วนหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับทรัพย์สินของบริษัททั้งหมด แสดงถึง บริษัทใช้เงินทุนจากภายนอกหรือผู้ยืมเท่าไร และยังแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ ถ้าสัดส่วนสูง แสดงว่าบริษัทมีภาระหนี้สินสูง การบริหารก็มีความเสี่ยงสูง โดยเฉพาะถ้าหนี้ส่วนใหญ่เป็นหนี้ระยะสั้น และกิจการมีเงินสดหมุนเวียนจากการขายค่าแต่หากบริษัทมีกำไรที่ดีก็แสดงถึง ความสามารถในการใช้สินทรัพย์สูงได้

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อทรัพย์สินรวม} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt-to-Equity Ratio): แสดงโครงสร้างของเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับ ส่วนของเจ้าของว่าเป็นเท่าไร ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าหนี้สูง ทำให้มีความเสี่ยงสูงด้วยเช่นกัน

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio): แสดงความสามารถในการชำระเงินกู้ของธุรกิจ โดยใช้กำไรก่อนหักภาษี อัตราส่วนนี้ ยิ่งสูง ก็ยิ่งเพิ่มความมั่นใจแก่เจ้าหนี้ว่าจะสามารถชำระเงินกู้ได้หากอัตราส่วนนี้ลดลง อาจมาได้จาก หลายสาเหตุ คือ รายได้ลดลง ดอกเบี้ยสูงขึ้น เป็นต้น

$$\text{ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

อัตรการจ่ายปันผล (Dividend Payout Ratio): ใช้ในการพิจารณาว่าธุรกิจนี้มีนโยบายการจ่ายเป็นผลอย่างไร

$$\text{อัตรการจ่ายปันผล} = \frac{\text{เงินปันผล}}{\text{กำไรสุทธิ}}$$

ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาโดยนำเอาอัตราส่วนทางการเงินต่างๆ มาใช้ในการหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดธุรกิจการแพทย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้

1) อัตราส่วนมูลค่าตลาด (Market Value Ratio)

อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดผลการดำเนินงานในทางมูลค่าทางการตลาดที่สะท้อนถึงข้อมูลจากงบการเงินซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตและมูลค่าตลาดซึ่งเป็นข้อมูลคาดการณ์ในมุมมองของนักลงทุนต่ออนาคตของบริษัท โดยวัดมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ Tobin's Q มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วน Tobin's Q} = \frac{\text{มูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ} + \text{มูลค่าทางบัญชีของหนี้สิน}}{\text{มูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์}}$$

2) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)

การวัดอัตราส่วนระหว่าง สินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets) กับหนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities) แสดงให้ทราบว่า กิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นกี่เท่าของหนี้สินหมุนเวียนเพียงพอต่อการชำระหนี้ระยะสั้นหรือไม่ ค่าที่ได้ควรมีค่าสูง ๆ เพื่อแสดงว่า บริษัทมีสภาพคล่องดี เพราะมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียนที่บริษัทต้องชำระ มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

3) อัตราส่วนแสดงการดำเนินงาน (Activity Ratio)

การวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบยอดขายกับสินทรัพย์รวม แสดงถึงความสามารถในการใช้ประโยชน์จาก สินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมี มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{ยอดขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

4) อัตราส่วนที่แสดงถึงความเสี่ยงจากการกู้ยืม (Leverage Ratio)

การวัดอัตราส่วนระหว่างหนี้สินรวมกับส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้เห็นว่าหนี้สินทั้งหมดที่มีเป็นกึ่งหนึ่งของส่วนของผู้ถือหุ้น หากมีค่ามากกว่า 1 หมายความว่า มีส่วนที่มาจากหนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้ใช้พิจารณาความเสี่ยงทางการเงิน ยิ่งมีค่าสูง กิจการก็ยิ่งมีความเสี่ยงมาก โอกาสที่เจ้าหนี้ จะให้กู้ก็น้อยลง มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

5) อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

อัตราส่วนแสดง ความสามารถในการทำกำไรเทียบกับสินทรัพย์รวมว่าสินทรัพย์รวมที่มีนั้นก่อให้เกิดผลตอบแทน กลับคืนมามากน้อยเพียงใด อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี เพราะแสดงว่าธุรกิจสามารถให้ผลตอบแทนจาก สินทรัพย์รวมสูง และใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ค่าที่ได้ควรมีค่ามากมี สูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}} \times 100\%$$

2.3 แนวคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis)

การวิเคราะห์พฤติกรรมราคาหุ้น โดยการศึกษารูปแบบราคา และปริมาณการซื้อขายหุ้นในอดีตที่ผ่านมา โดยใช้หลักสถิติ แผนภูมิ และการวิเคราะห์ความต้องการซื้อขายของหุ้นในช่วงเวลาใด เวลาหนึ่ง ซึ่งจะช่วยในการวิเคราะห์และนำมาคาดการณ์ราคาของหุ้นในอนาคต และใช้เลือกจังหวะ การลงทุนที่เหมาะสม ทั้งนี้ทฤษฎีการวิเคราะห์ทางเทคนิคเชื่อว่า ราคาหุ้นจะเคลื่อนไหวอย่างเป็นรูปแบบ (Pattern) หากนักลงทุนสามารถศึกษาได้ว่ารูปแบบนั้นจะมีรูปแบบการเปลี่ยนแนวโน้ม (Trend) ไป ในทิศทางใด (ภูธนศ เจริญประเสริฐ, 2552) แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิคอยู่ภายใต้ สมมติฐาน 3 ประการคือ

2.3.1 ราคาของหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข่าวสารด้านต่างๆทั้งหมดแล้ว คือ ปัจจัยต่างๆในตลาดจะส่งผลกระทบต่อราคาในปัจจุบันแล้วโดยผ่านความต้องการซื้อ-ขาย จึงไม่จำเป็นต้องวิเคราะห์ถึงสาเหตุอื่นของราคาในปัจจุบัน

2.3.2 ราคาของหลักทรัพย์เคลื่อนไหวอย่างมีแนวโน้ม และจะคงอยู่ในแนวโน้มในช่วงเวลาหนึ่งจนกว่าจะเกิดแนวโน้มใหม่ อธิบายคือ ราคาหลักทรัพย์จะมีการเคลื่อนไหวเป็นทิศทางอย่างต่อเนื่อง จนกว่าจะมีปัจจัยที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในความต้องการซื้อ-ขาย จนเปลี่ยนทิศทาง

2.3.3 พฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุน จะมีลักษณะคล้ายคลึงกับพฤติกรรมการลงทุนในอดีต นักลงทุนจะตอบสนองต่อรูปแบบราคาหลักทรัพย์อย่างที่เคยเกิดขึ้นมาแล้ว

2.4 ทฤษฎีเกี่ยวกับประสิทธิภาพของตลาดทุน

ตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market) คือ ตลาดทุนที่ราคาหลักทรัพย์สามารถเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา เมื่อเกิดข่าวสาร ข้อมูลใหม่ๆ ขึ้นและส่งผลไปยังราคาของหลักทรัพย์ได้อย่างรวดเร็ว สามารถแบ่งออกเป็น 3 ระดับ ได้แก่ (Brigham, 2002, pp. 400-401 และสถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548, หน้า 102)

2.4.1 ตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ (Weak form Efficient Market) ราคาของหลักทรัพย์ในขณะนั้น สามารถสะท้อนข่าวสารทั้งหมดของตลาดหลักทรัพย์ในอดีต เพราะฉะนั้น ข้อมูลในอดีต และอัตราผลตอบแทนไม่ควรมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนในอนาคต

2.4.2 ตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง (Semi Strong form Efficient Market) ราคาของหลักทรัพย์ในขณะนั้น จะสามารถปรับตัว เปลี่ยนแปลงได้ทันทีต่อข้อมูลที่เป็นสาธารณะทั้งหมด ซึ่งประกอบด้วยข้อมูล 2 ส่วน ได้แก่

2.4.2.1 ข้อมูลในตลาด (Market Information) เช่น ปริมาณการซื้อขาย และราคา ของหลักทรัพย์ในอดีต

2.4.2.2 ข้อมูลที่มีไข่ออกตลาด (Nonmarket Information) ได้แก่ ข้อมูลที่ประกาศเป็นตัวเลขรายได้ของกิจการ ข่าวด้านเศรษฐกิจ เป็นต้น

2.4.3 ตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพระดับสูง (Strong form Efficient Market) ราคาของหลักทรัพย์ในขณะนั้นจะสามารถสะท้อนถึงข้อมูลส่วนบุคคล (Private Information) และข้อมูลสาธารณะ (Public Information) โดยการที่จะได้รับข้อมูล ข่าวสารทั้งหมดพร้อมๆ กัน โดยที่ไม่มี ต้นทุนใดๆ

2.5 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับ Tobin's Q

ทฤษฎี Tobin's Q มีการเผยแพร่ในปี ค.ศ.1981 โดย Professor James T. Tobin มีการนำไปใช้ประเมินมูลค่าของกิจการจากอัตราส่วน Q เพื่อคาดการณ์การลงทุนในอนาคต และได้มีการนำอัตราส่วน Q ไปใช้ประเมินผลการดำเนินงานกิจการในหลายด้าน เช่น การศึกษาผลกระทบของหลักทรัพย์ การประเมินมูลค่าทางการตลาดของกิจการ หรือการประเมินสภาพคล่องของ

กิจการเพื่อนำไปเป็นตัวช่วยในการตัดสินใจการลงทุน (คณพล จรุงโรจน์ ณ อุททยา, 2556) งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาแนวคิดทฤษฎี Tobin's Q มีรายละเอียด ดังนี้

ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่อมูลค่ากิจการในลักษณะ คือ ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการและความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงลบต่อมูลค่ากิจการ โดยสิทธิความเป็นเจ้าของของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ออกเป็น 2 ส่วน คือ 1) สิทธิในกระแสเงินสด โดยใช้ข้อมูลในส่วนของสัดส่วนการถือหุ้นสูงสุดเพียงรายเดียวหรือกลุ่มเดียวเท่านั้น และ 2) ส่วนต่างระหว่างสิทธิในการออกเสียงกับสิทธิในกระแสเงินสด วัดจากสิทธิในการออกเสียงด้วยสิทธิในกระแสเงินสดของผู้ถือหุ้นสูงสุดเพียงรายเดียว ซึ่งใช้ข้อมูลของกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จำนวนทั้งสิ้น 348 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ.2547 ถึงปี พ.ศ.2553 สำหรับการวัดมูลค่ากิจการใช้ Tobin's Q เป็นตัวแทนในการวัดมูลค่ากิจการมีมูลค่าสูงหรือต่ำ โดยค่า Tobin's Q คำนวณจากอัตราส่วนของมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี เนื่องจากเป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่าผู้ลงทุนมีความสนใจลงทุนกับกิจการอย่างไร ผลการศึกษา พบว่า การถือสิทธิในความเป็นเจ้าของของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แทนค่าด้วยสิทธิในกระแสเงินสด พบว่าทุกโครงสร้างผู้ถือหุ้นยังมีสัดส่วนสูงมากเท่าใดจะส่งผลเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ Tobin's Q จะทำให้มีแรงจูงใจในการบริหารจัดการเพื่อสร้างมูลค่าให้กับกิจการยิ่งขึ้น เนื่องจากความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นจะผูกติดกับมูลค่ากิจการ สำหรับผลต่างระหว่างสิทธิในการออกเสียงกับสิทธิในกระแสเงินสด วัดจากสิทธิในการออกสิทธิในการออกเสียงหักด้วยสิทธิในกระแสเงินสดของผู้ถือหุ้นสูงสุดเพียงรายเดียว พบว่าบริษัทที่เป็นกลุ่มครอบครัวจะส่งผลเชิงบวกกับมูลค่ากิจการซึ่งแตกต่างจากกลุ่มรัฐบาลและต่างชาติที่มีแนวโน้มที่มีแนวโน้มที่กิจการมีมูลค่าลดลง นอกจากนี้กลุ่มบริษัทในเครือ ยังส่งผลเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ เนื่องจากเมื่อบริษัทใดบริษัทหนึ่งมีโอกาสในการลงทุนเพิ่มสามารถโยกย้ายกระแสเงินสดผ่านบริษัทในเครือ เพื่อหาแหล่งเงินทุนได้ง่ายกว่าบริษัทที่มีลักษณะเป็นบริษัทเดี่ยว (รติ วงศกิตติรักษ์, 2554)

ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินและมูลค่ากิจการ สำหรับบริษัทที่จดทะเบียนใน Bahrain Bourse จำนวน 44 บริษัท ในช่วงปีพ.ศ. 2558 – ปีพ.ศ.2556 โดยศึกษาตัวแปรจากงบการเงินที่แตกต่างกัน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม Malikova and Brabec (2012) นักลงทุนเลือกบริษัทที่ทำการลงทุนผ่านการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ส่วนใหญ่ได้รับอิทธิพลจากข้อสมมติฐานตามงบการเงินที่จัดทำขึ้น ซึ่งอัตราส่วน PE เป็นตัวชี้วัดมูลค่าหุ้นของบริษัท Beaver (1989) and Mande (1994) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร เป็นอัตราส่วนที่พยากรณ์กำไรในอนาคตของกิจการซึ่งเชื่อมโยงกับราคาหุ้น ซึ่งเป็นผลจากความคาดหวังกำไรในอนาคต ช่วยนักลงทุน

สามารถประเมินความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของกิจการ Anderson and Brooks (2006) อธิบายอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร เป็นตัวชี้วัดที่ใช้กันอย่างแพร่หลายในการคาดการณ์ผลการดำเนินงานของบริษัท และจะคำนวณอัตราส่วนจากราคาหุ้นปัจจุบันต่อกำไรของปีก่อนเป็นผลมาจากปัจจัยทั้งภายในและภายนอกบริษัท เช่น ค่าเฉลี่ย PE จะเปลี่ยนแปลงไปในแต่ละปี เนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงความเชื่อมั่นของนักลงทุน จากการวิเคราะห์อัตราการเติบโตของรายได้และขนาดบริษัท การศึกษาครั้งนี้เพื่อให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในการประเมินมูลค่ากิจการและคุณภาพของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท พบว่า ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลมากที่สุดในการอธิบายมูลค่ากิจการ ขนาดของกิจการที่วัดจากสินทรัพย์รวม ยังมีผลกระทบกับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ (Asiri and Hameed, 2014)

2.6 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

การศึกษางบการเงินของบริษัทในอดีตที่ผ่านมาเพื่อดูผลการดำเนินงานย้อนหลังและความน่าสนใจจากปัจจัยต่างๆ ของบริษัทเช่น ความเข้มแข็งทางการเงินการแข่งขันในภาคอุตสาหกรรม และความสามารถในการทำกำไรของบริษัท อัตราส่วนทางการเงินนั้นจะทำให้ นักลงทุนสามารถเห็น ภาพรวมของบริษัทว่าตอบสนองต่อการแข่งขันในภาคอุตสาหกรรมนั้นๆ และการรักษาเสถียรภาพ ทางการเงินของบริษัทนั้นได้ (สุภาวดี รอดอ่อน, 2550)

การวิเคราะห์ความมั่นคงของบริษัทโดยการศึกษาข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจะสามารถ ทำให้นักลงทุนประเมินมูลค่าและความมีศักยภาพของบริษัทได้ในระดับหนึ่งและยังเป็นที่ยอมรับกัน ว่าอัตราส่วนทางการเงินนั้นเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งในการวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงิน รวมถึงยังสามารถแสดงให้เห็นถึงสถานะทางการเงินผลการดำเนินงานและการเปลี่ยนแปลงต่างๆ ทางการเงิน ของบริษัทได้โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรซึ่งเป็นอัตราส่วนที่วัดถึงการดำเนินงานและความสามารถในการบริหารงานของบริษัทที่แสดงออกมาให้เห็นถึงการมีสภาพคล่อง การจัดการหนี้สินและสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทอัตราส่วนทางการเงินต่างๆเหล่านี้มีผลต่อเนื่องไป จนถึงผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้

2.7 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคาร ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาข้อมูลตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2555 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี 2560 โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด 6 อัตราส่วน ได้แก่

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร และอัตรามูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ทดสอบด้วยวิธีสหสัมพันธ์อย่างง่าย ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงมากที่สุด และความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงข้าม (จุฑามาศ นันตะราช, 2555)

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและอัตราการเจริญเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ โดยใช้ข้อมูลทศวรรษปี 2541 – 2550 เป็นข้อมูลรายไตรมาส โดยใช้เทคนิคโคอินเทชัน แบบจำลองเอเรอร์คอร์เรกชันและการทดสอบต้นเหตุ พบว่า ข้อมูลที่นำมาทดสอบมีความไม่นิ่ง มีความสัมพันธ์กันในระยะสั้นและมีการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาวทั้งสองทิศทาง ผลการทดสอบต้นเหตุเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

ศึกษาการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในจังหวัดเชียงใหม่ พ.ศ. 2538 – 2541 โดยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน วิเคราะห์การเปรียบเทียบและวิเคราะห์งบกระแสเงินสด พบว่าเงินทุนส่วนใหญ่ได้มาจากการกู้ยืมทั้งสิ้นระยะหนี้สินและหนี้สินระยะยาวมากกว่าส่วนผู้ถือหุ้นมาก ทำให้ธุรกิจต้องมีภาระค่าใช้จ่ายในรูปดอกเบี้ยจ่ายจำนวนมาก ซึ่งส่งผลกระทบต่อกำไรจากการประกอบการทำให้มีผลขาดทุนมากขึ้น และเงินทุนได้นำไปลงทุนในสินค้านั่งคลังและสินทรัพย์ระหว่างรอการพัฒนาเป็นส่วนใหญ่ จากการวิเคราะห์งบกระแสเงินสดของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในจังหวัดเชียงใหม่ พบว่าสินทรัพย์จากกิจกรรมการดำเนินการไม่เพียงพอที่จะไปลงทุนในสินทรัพย์ประจำและชำระหนี้เงินกู้ จึงจำเป็นต้องกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินส่วนใหญ่เป็นการกู้ยืมระยะสั้นเพื่อหมุนเวียนในกิจการ (ชุติมา อนุสรณ์ศิริกุล, 2543)

ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหุ้นและอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากข้อมูลรายไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2542 ถึงไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2543 โดยอัตราส่วนที่นำมาพิจารณา ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และราคาตลาดของหุ้น ณ วันที่ประกาศผลการดำเนินงาน โดยวิเคราะห์สหสัมพันธ์อย่างง่าย และสหสัมพันธ์เชิงพหุคูณ ในการหาตัวแปร พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหุ้นมีเพียง 2 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น สำหรับ

อัตราส่วนทางการเงินตัวอื่น ไม่พบว่ามีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลง (นันทนา สุนทรบุรุษ, 2545)

อนุวัตร รongเงิน (2559) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มธุรกิจวัสดุ ก่อสร้างซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ระหว่างปี พ.ศ.2549 - 2558 โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่ในการศึกษาคือ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน, อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี, อัตราส่วนหนี้สิน รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล โดยการศึกษาวิจัยใช้ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) วิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ ความถดถอย (Regression Analysis) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่า อัตราส่วนทาง การเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์อัตราผลตอบแทนกลุ่มธุรกิจดังกล่าวคือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน, อัตรา การหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนทาง การเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 และสามารถ นำมาใช้เป็นตัวแปรใน สมการพยากรณ์ผลตอบแทนหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทิศ ตรงข้าม

นันทภา กุลสัมพันธ์ โกลบอล (2556) ได้ศึกษาการใช้อัตราส่วนทางการเงินในการเลือกสินทรัพย์ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยนำมาประยุกต์ใช้กับกลยุทธ์การลงทุน Magic Formula การวิจัยพบว่าอัตราส่วนที่สามารถนำมาใช้เป็นเกณฑ์พิจารณาเลือกลงทุนใน ตราสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้แก่ อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover), อัตราส่วน หนี้สินต่อทุน (Debt to Equity), อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE), อัตรา กำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio)

น้ำผึ้ง อารีพิทักษ์ (2553) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินด้านสินทรัพย์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมพาณิชย์ซึ่งจดทะเบียน ใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนทางการเงินด้านสินทรัพย์ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน โดยอัตราส่วนที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์มากที่สุด คือ อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (Asset Turnover) อัตรา ทุนหมุนเวียน (Current Ratio) และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets, ROA) ตามลำดับ และอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 3 อัตราส่วนนี้ ยังเป็นอัตราส่วนที่นักลงทุนส่วนใหญ่ให้

ความสำคัญ และใช้เป็นเกณฑ์ในการพิจารณาหลักทรัพย์ก่อนนอนการตัดสินใจลงทุนหรือเพื่อประเมินการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่ลงทุนอยู่ตลาดหลักทรัพย์ไทย

ชัยญ์ภัทท์ ศักดาเดชาเรืองศรี (2558) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มบริการทางการแพทย์ การศึกษาในครั้งนี้ใช้ตัวแปรอิสระคืออัตราส่วนทางการเงินจำนวน 5 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาต่อกำไร และมีตัวแปรตามคือราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ จำนวนรวมทั้งสิ้น 6 บริษัท โดยมีระยะเวลาที่ศึกษาทั้งสิ้น 10 ปี เก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาสเริ่มตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2548 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557 พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ มากที่สุดคือ อัตราส่วนราคาต่อกำไร โดยมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทุกบริษัทรองลงมาคือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์จำนวน 4 บริษัท อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์จำนวน 2 บริษัท อัตราส่วน หมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ จำนวน 1 บริษัท และอัตราส่วนหนี้สิน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนทางการเงิน ที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในบริษัทใดเลย

สินี ภาคย์อุพาร (2558) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนมูลค่าหุ้น อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราผลตอบแทน จากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) โดย อาศัยข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ.2548 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ.2557 ของ หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม จำนวน 8 อุตสาหกรรม คือ กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี และกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อหาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ผลการศึกษา พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์ กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อัตรากำไรสุทธิ (NP)

อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) และ อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

รพีพรรณ แสงสานนท์ (2548) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ กรณีอุตสาหกรรมพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อหาอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายทิศทาง การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ได้ เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถนำไปใช้ประกอบการพิจารณาตัดสินใจ ลงทุน และ นักวิเคราะห์ หลักทรัพย์สามารถนำไปใช้ประกอบในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้ โดยใช้ อัตราส่วนทางการเงินรายไตรมาสทั้งหมด 7 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชี อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และราคาตลาดของหลักทรัพย์ ณ วันที่ ประกาศผลการดำเนินงานรายไตรมาส ในช่วงระยะเวลา ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2545 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ.2546 โดยทำการวิเคราะห์ ข้อมูลด้วย สถิติเชิงพรรณนาและ ทดสอบสมมติฐานด้วยวิธี สหสัมพันธ์อย่างง่าย (Simple Correlation) โดยวัด ที่ ระดับนัยสำคัญ 0.10 ด้วยวิธี Pearson Correlation ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 7 ตัวมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์แตกต่างกัน โดยอัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตาม บัญชีมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์มากที่สุดถึง 8 หลักทรัพย์ ใน 9 หลักทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์เป็นไปใน ทิศทางเดียวกัน ดังนั้น อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่า ตาม บัญชีจึงสามารถใช้เป็นตัวบ่งชี้การเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้

ปทุมวดีพร อิศระเสรี(2558) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคา ตลาดต่อ มูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทยโดยใช้ ข้อมูล อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมอัตราส่วนราคาตลาด ต่อมูลค่า ทางบัญชีโดยอาศัยข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่3 พ.ศ.2548 จนถึงไตรมาสที่3 พ.ศ. 2558 ของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับ ราคาหลักทรัพย์ 2 ตัวคืออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีและอัตราส่วน ผลตอบแทนต่อส่วน ของผู้ถือหุ้นทั้งนี้อัตราส่วนทางการเงินที่เหลือไม่มีความสัมพันธ์กับราคา หลักทรัพย์ใดๆเลยและ อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มากที่สุดถึง 6 บริษัทคืออัตราส่วนราคา ตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี

ปฐพร ดวิษาประกิต (2559) ได้กล่าวถึงอัตราส่วนระหว่างราคาหรือมูลค่าของบริษัท (Tobin's Q) เป็นการประเมินมูลค่าหุ้นโดยมีปัจจัยผลักดันการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

หรือ ตลาดหุ้นพิจารณาได้จากผลของนโยบายการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ หรือTobin's Q กับการใช้จ่าย ผลจากการวิจัย พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีค่า Q ประมาณ 1.0 ส่วนบริษัทที่มีอัตราการเติบโตอย่างรวดเร็วและมีผลการดำเนินงานดีจะมีค่ามากกว่า 1 โดยต้องเก็บตัวเลขย้อนหลัง 3 ปี และถ้าค่า Q ต่ำ (ระหว่าง 0 และ 1) หมายความว่า ค่าใช้จ่ายในการเปลี่ยนสินทรัพย์ของบริษัทมีค่ามากกว่าราคาหุ้น ของบริษัท แต่ถ้าค่า Q สูง (มีค่ามากกว่า 1) หมายความว่าราคาหุ้นของบริษัทมีราคาสูงกว่าค่าทดแทน สินทรัพย์ (Overvalued)



บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัย เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนี้ ผู้วิจัยได้ดำเนินการตามขั้นตอนดังนี้

3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษางานวิจัยครั้งนี้เป็นวิจัยเชิงสำรวจ ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งเป็นการวิจัยเพื่อนำข้อมูลที่มีอยู่มาแปลความหมาย อธิบาย และหาความสัมพันธ์ โดยมีแหล่งข้อมูลดังนี้

3.1.1 งานวิจัยนี้เป็นงานวิจัยที่ได้กำหนดแหล่งที่มาของข้อมูลไว้โดยเฉพาะ คือกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ โดยได้รวบรวมข้อมูลจาก SETSMART (SET Market Analysis and Report Tool) บริการข้อมูลออนไลน์ จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.1.2 ใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นตัวแปรอิสระซึ่งประกอบไปด้วย Tobin's Q อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset) จำนวนทั้งสิ้น 5 อัตราส่วนมาใช้ในการวิเคราะห์เพื่อหาความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ซึ่งเป็นตัวแปรตามว่ามี ความสัมพันธ์กันหรือไม่ในทิศทางใด โดยมีรายละเอียดการศึกษาและดำเนินการดังนี้

ตารางที่ 3.1 ข้อมูลที่ใช้หาความสัมพันธ์ในงานวิจัย

ลำดับ	ข้อมูล	หน่วย
1	ราคาหลักทรัพย์ (ราคาปิด)	บาท
2	Tobin's Q	เท่า
3	อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	เท่า
4	อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)	เท่า
5	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	เท่า
6	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset)	ร้อยละ

3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

จากการศึกษาพบว่าในปัจจุบันมีบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 117 บริษัท แบ่งออกเป็น การท่องเที่ยวและสันทนาการ 13 บริษัท การแพทย์ 23 บริษัท บริการเฉพาะกิจ 5 บริษัท พาณิชย 27 บริษัท สื่อและสิ่งพิมพ์ 26 บริษัท และขนส่งและโลจิสติกส์ 23 บริษัท และได้เลือกหมวดขนส่งและโลจิสติกส์โดยใช้เกณฑ์ตามข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2556 ถึงไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2560 รวมระยะเวลาที่ศึกษาทั้งสิ้น 5 ปี จำนวน 20 ไตรมาส ดังนั้นจึงมีจำนวนกลุ่มตัวอย่างจากบริษัทในหมวดดังกล่าวที่มีข้อมูลครบถ้วนเพื่อใช้ในการวิจัย จำนวน 6 บริษัท โดยมีรายชื่อบริษัทจากการสุ่มตัวอย่างแสดงตารางที่ 3.2

ตารางที่ 3.2 รายชื่อบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ จำนวน 6 บริษัทขนส่งและโลจิสติกส์

ลำดับ	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ	ชื่อบริษัท
1	AAV	ขนส่งและโลจิสติกส์	บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน)
2	AOT	ขนส่งและโลจิสติกส์	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)
3	ASIMAR	ขนส่งและโลจิสติกส์	บริษัท เอเชีย นามีน เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน)
4	BTS	ขนส่งและโลจิสติกส์	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
5	KWC	ขนส่งและโลจิสติกส์	บริษัท กรุงเทพโซภณ จำกัด (มหาชน)
6	TSTE	ขนส่งและโลจิสติกส์	บริษัท ไทยชูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน)

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2560). รายชื่อบริษัทที่ใช้ในการศึกษา. สืบค้นจาก <http://www.set.or.th>

3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

3.3.1 เครื่องมือในการวิจัยครั้งนี้เป็นการเก็บข้อมูลทุกัญญัติจากรายงานงบการเงินประจำปีระหว่างปี พ.ศ.2556 - 2560 หรือรายการที่แสดงในแบบ 56-1 โดยใช้สูตรการคำนวณอัตราส่วนทางการเงิน เพื่อใช้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของราคาตลาดหลักทรัพย์ ดังนี้

1) อัตราส่วน Tobin's Q

$$\text{อัตราส่วน Tobin's Q} = \frac{\text{มูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ} + \text{มูลค่าทางบัญชีของหนี้สิน}}{\text{มูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์}}$$

2) อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio)

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

3) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{ยอดขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

4) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

5) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset)

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}} \times 100\%$$

3.3.2 ผู้ศึกษาได้ใช้แบบจำลอง (Model) จากสถิติการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) โดยเป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระหลายตัวกับตัวแปรตาม 1 ตัวเพื่อศึกษาว่ามีตัวแปรอิสระตัวใดบ้างที่ร่วมกันทำนายหรือพยากรณ์หรืออธิบายการผันแปรของตัวแปรตามได้โดยเขียนความสัมพันธ์ในรูปแบบของสมการได้ดังนี้ (สุทินชนะบุญ, 2560)

ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา (Model)

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n + \varepsilon$$

สัญลักษณ์ที่ใช้มีความหมายดังนี้

Y = ค่าของตัวแปรตาม

X_i = ค่าของตัวแปรอิสระแต่ละตัว

β_0	= ค่าคงที่ (Constant) ของสมการ
$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$	= ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงส่วน (Partial Regression Coefficient) ของตัวแปรอิสระ X_i เมื่อตัวแปรอิสระเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย
n	= จำนวนตัวแปรอิสระในสมการถดถอย
ε	= ค่าความคลาดเคลื่อนสุ่มที่เป็นอิสระระหว่างทาง X กับ Y

3.3.3 เมื่อได้ข้อมูลที่เป็นตัวเลขมาจากการเงินที่คำนวณในรูปแบบอัตราส่วนทางการเงินแล้ว จึงนำไปทดสอบวิธีสมการถดถอย (Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ โดยเขียนสมการถดถอยได้ดังนี้

$$\text{Price} = \beta_0 + \beta_5 \text{Tobin's } Q_t + \beta_1 \text{CR}_t + \beta_2 \text{TAT}_t + \beta_3 \text{DE}_t + \beta_4 \text{ROA}_t + \varepsilon_t$$

สัญลักษณ์ที่ใช้มีความหมายดังนี้

β_0	= ค่าคงที่ (Constant) ของสมการ
$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$	= ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงส่วน (Partial Regression Coefficient)
Tobin's Q_t	= อัตราส่วนระหว่างมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ทางกายภาพกับมูลค่าทดแทน ณ เวลา t
CR_t	= อัตราเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) ณ เวลา t
TAT_t	= อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asser Turnover) ณ เวลา t
DE_t	= อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ณ เวลา t
ROA_t	= อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset) ณ เวลา t
ε	= ค่าความคลาดเคลื่อนในการประมาณค่า ณ เวลา T

การพิจารณนำอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 ตัวมาใช้ประกอบการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ เนื่องจากในอดีตกล่าวว่า “การนำอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด 14 ตัว มาศึกษาเพื่อหาความสัมพันธ์กับการ

เปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์พบว่าเกิดปัญหา Multicollinearity คือปัญหาที่อัตราส่วนทางการเงินในกลุ่ม เดียวกันมีความสัมพันธ์กันสูง” (สุกฤตา โภธิประสาธ, 2550) การศึกษาในครั้งนี้ผู้ศึกษาจึงเลือกใช้ อัตราส่วนทางการเงิน 5 ตัวเป็นตัวแทนของอัตราส่วนทางการเงินในแต่ละกลุ่ม คือกลุ่มอัตราส่วน สภาพคล่อง กลุ่มอัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กลุ่มอัตราส่วนความสามารถในการ ทำกำไร กลุ่มอัตราส่วน โครงสร้างทางการเงิน และกลุ่มอัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษานี้เป็นการใช้ข้อมูลเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ ซึ่งกำหนดแนวทางการวิเคราะห์ โดยนำข้อมูลนั้นมาทำการทดสอบสมมติฐานด้วยเครื่องมือ เพื่อวัดความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์ กับอัตราส่วนทางการเงินทางการเงินทั้ง 5 อัตราส่วน มุ่งเน้นศึกษาอัตราส่วน Tobin's Q โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ในการวิเคราะห์ดังนี้

3.4.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) ใช้อธิบาย บรรยาย หรือสรุป ลักษณะของกลุ่มข้อมูลที่เป็นตัวเลข ที่เก็บรวบรวมมา อธิบายให้เห็นถึงภาพรวมทั่วไปของข้อมูล และลักษณะ การแจกแจงค่าสถิติเบื้องต้น ได้แก่

ค่าเฉลี่ย (Mean) คือค่าที่คำนวณจากการนำผลรวมของข้อมูลทั้งหมดหารด้วยจำนวนข้อมูลทั้งหมด

ค่ามัธยฐาน (Median) คือ ค่าของข้อมูลที่อยู่ตรงกลางของข้อมูลทั้งหมดที่ได้นำมาเรียงลำดับจากน้อยไปหามาก

ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) คือ ค่าที่มากที่สุด เมื่อนำข้อมูลมาเรียงลำดับจากน้อยไปหามาก

ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) คือค่าที่น้อยที่สุด เมื่อนำข้อมูลมาเรียงลำดับจากน้อยไปหามาก

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) คือค่าที่ใช้วัดการกระจายของข้อมูลเป็นการวัดการกระจายทางสถิติที่เป็นปกติทั่วไป ใช้เปรียบเทียบว่าค่าต่างๆในเซตข้อมูลมีการกระจายตัวออกไปมากน้อยเท่าใด หากข้อมูลส่วนใหญ่อยู่ใกล้ค่าเฉลี่ยมาก ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานก็จะมีค่าน้อย ในทางกลับกัน ถ้าข้อมูลแต่ละจุดอยู่ห่างไกลจากค่าเฉลี่ยเป็นส่วนมาก ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานก็จะมีค่ามากตาม และเมื่อข้อมูลทุกตัวมีค่าเท่ากันหมด ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานจะมีค่าเท่ากับศูนย์ นั่นหมายถึงข้อมูลไม่มีการกระจายตัว

3.4.2 สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistic) หลังจากที่มีการสร้างแบบจำลองการศึกษาที่มีตัวแปรอิสระตั้งแต่สองตัวขึ้นไปแล้ว ผู้ศึกษาได้อาศัยวิธีทางเศรษฐมิติเพื่อหาค่าพารามิเตอร์ต่าง ๆ

3.5 การวิเคราะห์ความเหมาะสมของตัวแบบ

การวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) มีประโยชน์และการใช้กันอย่างแพร่หลายในงานวิจัยต่างๆ แต่การที่จะใช้การวิเคราะห์การถดถอยให้มีความถูกต้อง เพื่อเป็นการควบคุมความผิดพลาดที่อาจเกิดขึ้นจากตัวแปรทั้งหลายที่จะส่งผลถึงค่าประมาณของตัวแปรตามและการพยากรณ์ จึงมีข้อกำหนดในการวิเคราะห์ดังนี้

3.5.1 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (X) ที่มีจำนวนมากกว่า 2 ตัวแปรขึ้นไป กับตัวแปรตาม (Y) ซึ่งมีความสัมพันธ์อยู่ในรูปเชิงเส้น ซึ่งจะแสดงในรูปแบบสมการเชิงพหุคูณ (กัลยา วาณิชย์บัญชา, 2544)

วิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณในรูปสมการเส้นตรง (Multiple Linear Regression Analysis) เป็นการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในรูปของการทำนาย ประกอบด้วย ตัวแปรสองชนิดคือ X เป็นตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ที่มีจำนวนมากกว่า 2 ตัวแปรขึ้นไป Y เป็นตัวแปรตาม (Dependent Variable) มี 1 ตัว โดยอาศัยความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่าง ตัวแปรมาใช้ในการทำนายค่าการศึกษา

โดยเมื่อทราบค่าตัวแปรหนึ่งก็สามารถทำนายอีกตัวแปรหนึ่งได้ ผลการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้ อยู่ในรูปของการทำนาย จะได้สมการตัวแบบจำลองตามที่กล่าวในหัวข้อ 3.3.2 แบบจำลองและเครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

ค่าสถิติ t (T-Statistic) เป็นค่าที่ใช้วัดนัยสำคัญของตัวแปรอิสระแต่ละตัวที่มีต่อตัวแปรตามว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ เมื่อได้สมการตัวแบบจำลองมาแล้ว ต้องทำการพิสูจน์ทางสถิติค่าคงที่ (β_0) และสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระทุกค่า ($\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$) ว่ามีนัยสำคัญต่อสมการตัวแบบจำลองหรือไม่ โดยตั้งสมมติฐานการทดสอบสมมติฐานที่เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่าง Y และ $X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$ ตั้งสมมติฐานดังนี้

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

$$H_0 = \text{มี } \beta_i \text{ อย่าง 1 ที่ } \neq 0, i = 1, 2, \dots, n$$

$$H_0 = \text{ตัวแปรตามไม่ขึ้นกับตัวแปรอิสระทั้ง } n \text{ ตัว}$$

$$H_1 = \text{ตัวแปรตามขึ้นกับตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัว}$$

หลังการศึกษา ถ้าผลที่คำนวณได้ค่า t ที่มีค่าน้อยกว่าค่า t -table แสดงว่ายอมรับ H_0 ยอมรับ H_1 หมายความว่า ค่าคงที่หรือสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระตัวนั้นๆ ไม่มีนัยสำคัญต่อสมการตัวแบบจำลอง ซึ่งจะไม่ทำให้สมการตามแบบจำลองนั้นเกิดความแตกต่างแต่อย่างใด

ในทางตรงกันข้ามถ้าผลที่คำนวณได้ค่า t ที่มีค่ามากกว่าค่า T -table แสดงว่าปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_1 หมายความว่า ค่าคงที่หรือสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระตัวนั้นๆ มีนัยสำคัญต่อสมการตัวแบบจำลอง

ด้วยเหตุผลนี้เองที่ทำให้การวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ต้องมีการแสดงผลค่าสถิติ t (T-Statistic) ปรากฏในตารางผลการวิเคราะห์การศึกษา

ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Beta Coefficient) ใช้สำหรับคัดเลือกหรือเปรียบเทียบตัวแปรอิสระ ในกรณีที่มีตัวแปรอิสระในสมการหลายตัว ทำให้ทราบว่าตัวแปรอิสระตัวใดมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามมากกว่ากัน หรืออีกนัยหนึ่งทำให้ทราบว่าตัวแปรอิสระตัวใดมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามมากที่สุด พิจารณาประกอบกับเครื่องหมายหน้าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Beta Coefficient) ว่าเป็นเครื่องหมายบวกหรือลบ เพื่อดูความสัมพันธ์ดังกล่าวว่าเป็นไปทิศทางเดียวกันหรือทิศทางตรงกันข้าม

ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Coefficient of Determination) หรือ ค่า R-Squared ในการประมาณค่าตัวแปรตาม จากสมการถดถอยตามแบบจำลองที่ใช้ในการทำนาย จะต้องมีการประเมินสมการถดถอยที่ได้จากตัวอย่างก่อน โดยประเมินว่าสมการถดถอยที่ได้นั้นสามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัวแปรได้ดีมากน้อยเพียงใด นั่นคือ ผลบวกกำลังสองของเส้นถดถอย ส่วนผลบวกกำลังสองของทั้งหมดควรจะเป็นสัดส่วนที่ใหญ่ขึ้นเพียงนั้น ค่าของสัดส่วนที่ได้นี้เรียกว่า สัมประสิทธิ์การตัดสินใจ แทนด้วย r^2

ค่า r^2 ที่มากที่สุดคือ 1 หมายความว่า ความแปรปรวนทั้งหมดใน y_i สามารถอธิบายได้ด้วย สมการถดถอย ค่าสังเกตทุกตัวของตัวอย่างจะอยู่บนเส้นถดถอย

ค่า r^2 ที่น้อยที่สุดคือ 0 หมายความว่า ความแปรปรวนทั้งหมดใน y_i ไม่สามารถอธิบายได้ด้วย สมการถดถอย ค่าสังเกตทุกตัวของตัวอย่างจะไม่อยู่บนเส้นถดถอย

ค่า r^2 เป็นการวัดความใกล้เคียงของเส้นถดถอยของตัวอย่างกับค่าสังเกตของตัวอย่าง ถ้าค่า r^2 มี ค่ามากแสดงว่าเส้นถดถอยจะผ่านใกล้ค่าสังเกตมากกว่าค่า r^2 ที่มีค่าน้อยกว่า

3.5.2 การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)

ปัญหาที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกัน ซึ่งจะไม่ตรงกับข้อสมมติฐาน (Classical Assumptions) ของการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ ด้วยวิธีการ OLS ที่ว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวจะต้องเป็นอิสระต่อกัน หากตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันอย่างสมบูรณ์

(Perfect Multicollinearity) จะไม่สามารถประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยได้ ผลที่ตามมาคือจะทำให้ไม่สามารถแยกได้ว่าตัวแปรอิสระตัวใด เป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม ซึ่ง อาจส่งผลกระทบต่อผลในการเลือกตัวแปรอิสระที่มีความสำคัญต่อตัวแปรตาม แต่อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติยังพบว่าตัวแปรอิสระที่นำมาศึกษามักจะมีความสัมพันธ์กันอยู่บ้าง ซึ่งการแก้ปัญหา Multicollinearity สามารถทำได้โดยการทดสอบได้จากวิธีการวิเคราะห์หาค่าสหสัมพันธ์ (Correlation: r) ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด หรือที่เรียกว่าการทำ Correlation Matrix เพื่อหา ขนาดของความสัมพันธ์ระหว่างกันเฉพาะตัวแปรอิสระเท่านั้น

ถ้าค่า Correlation ที่ได้มีค่ามากกว่า 0.8 หรือน้อยกว่า -0.8 ถือว่าตัวแปรอิสระคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์ระหว่างกันมากเกินไป ในการศึกษาคำนี้ผู้ศึกษาเลือกใช้วิธีคัดตัวแปรอิสระคู่ที่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันมากเกินไปออก โดยทำการแยกวิเคราะห์ทีละตัวแปร เพื่อดูว่าตัวแปรอิสระใด มีความสัมพันธ์ระหว่างกันอย่างมีนัยสำคัญกับตัวแปรตามมากกว่า แล้วเลือกเก็บตัวที่มีความสัมพันธ์ อย่างมีนัยสำคัญมากกว่ามาทำการศึกษาตามแบบจำลอง

3.5.3 การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างค่าความคาดเคลื่อน

(Autocorrelation)

ปัญหาที่จะพบในการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) มักพบในข้อมูล ซึ่งมีลักษณะเป็นอนุกรมเวลา (Time Series) ซึ่งสืบเนื่องมาจากการที่ Error Term ของตัวอย่างหนึ่ง มีความสัมพันธ์กับ Error Term ของอีกตัวอย่างหนึ่ง มีผลทำให้ Standard Errors ที่หาได้มีแนวโน้มต่ำกว่าที่ควรจะเป็น มีผลต่อความน่าเชื่อถือ เมื่อใดก็ตามที่ต้องทำการทดสอบข้อสมมติฐานทางสถิติ ความสัมพันธ์อาจเป็น ได้ทั้งบวก (Positive) หรือลบ (Negative) และความสัมพันธ์อาจเป็น ได้หลายกรณี คือ

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

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

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

เมื่อใดก็ตามที่ Error Terms ซึ่งมีลำดับงวดติดต่อกันหลายงวดมีเครื่องหมายเหมือนกัน เมื่อนั้นเราเรียกกรณีนี้ว่า Positive First-order Autocorrelation และเมื่อใดก็ตามที่ Error Terms ซึ่งมีลำดับติดต่อกันหลายงวดมีเครื่องหมายสลับกันบ่อยๆ เมื่อนั้นเรียกกรณีนี้ว่า Negative First-order Autocorrelation ปัญหา Autocorrelation ทำให้โครงสร้างสูตร t เสียไป อาจมีผลให้ t มีค่าต่ำ ซึ่ง อาจ

ต่ำมากจนถึงระดับทำให้ยอมรับสมมติฐานหลัก $H_0 : \beta_i = 0$ คือปฏิเสธตัวแปรต่างๆ ที่เป็นตัวแปรสำคัญหรืออาจมีผลทำให้ค่า t สูง อาจสูงมากจนถึงทำให้ปฏิเสธสมมติฐานหลัก ก็ยอมรับเอาตัวแปร อีสาระต่างๆ ที่อาจเป็นตัวแปรที่ไม่มีความสำคัญ สรุปว่าอาจทำให้กระบวนการพิจารณานัยสำคัญของ ตัวแปรผิดพลาดโดยเราสามารถตรวจสอบปัญหา Autocorrelation ได้จากการคำนวณค่า Durbin-Watson Statistic ที่คำนวณจากสูตร

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

โดยที่ d = Durbin-Watson Statistic
 e_t = Error Term งวดที่ t ($t=1,2,\dots,T$)

สามารถตรวจสอบได้โดยใช้พิจารณาค่า Durbin-Watson statistic ซึ่งเป็นวิธีที่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลายและเหมาะสมกับข้อมูลขนาดเล็ก โดยสมมติฐานที่ใช้ในการทดสอบคือ

$$H_0: \rho \neq 0 \text{ (Non-Autocorrelation)}$$

$$H_1: \rho = 0 \text{ (Autocorrelation)}$$

3.6 การทดสอบสมมติฐาน

การทดสอบค่าทางสถิติก่อนจะนำค่าประมาณการที่ได้จากการวิเคราะห์ไปใช้ โดยการทำการทดสอบค่าสถิติค่า t (T-statistic) ว่ามี ตัวแปรอิสระใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามสมมติฐานในการทดสอบดังนี้

$$H_0: \text{อัตราส่วนทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์}$$

$$H_1: \text{อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์}$$

เขียนเป็นประโยคสัญลักษณ์ได้ดังนี้

$$H_0: \beta_i = 0$$

$$H_1: \beta_i \neq 0$$

โดยที่ : ยอมรับ H_0 เมื่อค่า Prob (t-statistic) > 0.01 (ที่ระดับความเชื่อมั่น 99%)
 ปฏิเสธ H_0 เมื่อค่า Prob (t-statistic) < 0.01 (ที่ระดับความเชื่อมั่น 99%)
 ยอมรับ H_0 เมื่อค่า Prob (t-statistic) > 0.05 (ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%)
 ปฏิเสธ H_0 เมื่อค่า Prob (t-statistic) < 0.05 (ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%)
 ยอมรับ H_0 เมื่อค่า Prob (t-statistic) > 0.10 (ที่ระดับความเชื่อมั่น 90%)

ปฏิเสธ H_0 เมื่อค่า Prob (t-statistic) < 0.10 (ที่ระดับความเชื่อมั่น 90%)
หรืออาจจะกล่าวได้ว่า ปฏิเสธ H_0 เมื่อค่า Prob (t-statistic) มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ทุก
ระดับความเชื่อมั่น



บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

4.1 สรุปผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

การศึกษาค้นคว้าได้ทำการสรุปงานวิจัยตัวอย่างที่ใช้ในการประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูลของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 6 บริษัท ระยะเวลา 20 ไตรมาส โดยอาศัยข้อมูลราคาปิดหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นไตรมาส และข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน 5 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วน Tobin's Q (เรียกอีกอย่างว่า q Ratio) อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Asset) ข้อมูลประกอบด้วย

ค่า Mean คือ ค่าเฉลี่ยทั้งหมดของข้อมูล

ค่า Median คือ ค่ามัธยฐานของข้อมูล

ค่า Maximum คือ ค่าสูงสุดของข้อมูล

ค่า Minimum คือ ค่าต่ำสุดของข้อมูล

ค่า Std. Deviation คือ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล

โดยแสดงสถานะของแต่ละบริษัทตามตารางดังต่อไปนี้

4.1.1 วิเคราะห์บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน) (AVV)

ตารางที่ 4.1 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ของบริษัท AVV

ตัวแปร	Stock Price	Tobin's Q	Current Ratio	Total Asset Turnover	Debt to Equity Ratio)	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Asset)
Mean	5.41	0.49	1.11	0.26	1.09	2.07
Median	5.35	0.50	1.07	0.15	1.16	1.38
Maximum	7.15	0.55	1.49	0.59	1.42	6.70
Minimum	3.96	0.40	0.83	0.12	0.62	-1.03
Std. Deviation	1.04	0.04	0.18	0.18	0.21	2.18

ตัวแปร	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Deviation
ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)	5.41	5.35	7.15	3.96	1.04
Tobin's Q	0.49	0.50	0.55	0.40	0.04
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	1.11	1.07	1.49	0.83	0.18
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)	0.26	0.15	0.59	0.12	0.18
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	1.09	1.16	1.42	0.62	0.21
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Asset)	2.07	1.38	6.70	-1.03	2.18

จากตารางที่ 4.1 แสดงรายละเอียดผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษา ดังนี้

4.1.1.1 ราคาหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 5.41 บาท ค่ามัธยฐานเท่ากับ 5.35 บาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 7.15 บาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ 3.96 บาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.04 บาท

4.1.1.2 อัตราส่วน Tobin's Q มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.49 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.50 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.55 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.40 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.04 เท่า

4.1.1.3 อัตราเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.11 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 1.07 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 1.49 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.83 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.18 เท่า

4.1.1.4 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.26 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.15 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.59 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.12 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.18 เท่า

4.1.1.5 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.09 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 1.16 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 1.42 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.62 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.21 เท่า

4.1.1.6 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.07 ค่ามัธยฐานเท่ากับร้อยละ 1.38 ค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 6.70 ค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -1.03 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.18 เท่า

4.1.2 วิเคราะห์บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) (AOT)

ตารางที่ 4.2 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ของบริษัท AOT

ตัวแปร	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Deviation
ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)	32.47	29.95	68.50	12.15	14.70
Tobin's Q	3.14	3.06	5.69	1.50	1.09
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	2.90	3.31	4.39	0.32	1.27
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)	0.12	0.08	0.31	0.05	0.09

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	0.56	0.48	1.16	0.30	0.26
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Asset)	5.63	3.88	14.90	2.08	4.28

จากตารางที่ 4.2 แสดงรายละเอียดผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษา ดังนี้

4.1.2.1 ราคาหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 32.47 บาท ค่ามัธยฐานเท่ากับ 29.95 บาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 68.50 บาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ 12.15 บาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 14.70 บาท

4.1.2.2 อัตราส่วน Tobin's Q มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.14 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 3.06 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 5.69 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 1.50 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.09 เท่า

4.1.2.3 อัตราเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.90 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 3.31 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 4.39 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.32 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.27 เท่า

4.1.2.4 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.12 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.08 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.31 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.05 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.09 เท่า

4.1.1.5 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.56 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.48 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 1.16 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.30 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.26 เท่า

4.1.1.6 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 5.63 ค่ามัธยฐานเท่ากับร้อยละ 3.88 ค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 14.90 ค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 2.08 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4.28 เท่า

4.1.3 วิเคราะห์บริษัท เอเชีย นามีน เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน) (ASIMAR)

ตารางที่ 4.3 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ASIMAR

ตัวแปร	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Deviation
--------	------	--------	---------	---------	----------------

ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)	2.54	2.51	3.80	1.57	0.64
Tobin's Q	1.31	1.27	1.85	1.04	0.21
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	1.18	1.11	2.11	0.80	0.33
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)	0.51	0.29	1.40	0.15	0.40
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	0.64	0.62	1.12	0.22	0.22
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Asset)	5.56	3.52	16.85	-0.69	5.52

จากตารางที่ 4.3 แสดงรายละเอียดผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษา ดังนี้

4.1.3.1 ราคาหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.54 บาท ค่ามัธยฐานเท่ากับ 2.51 บาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 3.80 บาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ 1.57 บาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.64 บาท

4.1.3.2 อัตราส่วนระหว่างมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ทางกายภาพกับมูลค่าทดแทน (Tobin's Q) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.31 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 1.27 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 1.85 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 1.04 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.21 เท่า

4.1.3.3 อัตราเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.18 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 1.11 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 2.11 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.80 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.33 เท่า

4.1.3.4 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.51 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.29 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 1.40 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.15 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.40 เท่า

4.1.3.5 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.64 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.62 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 1.12 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.22 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.22 เท่า

4.1.3.6 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 5.56 ค่ามัธยฐานเท่ากับร้อยละ 3.52 ค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 16.85 ค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -0.69 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.52 เท่า

4.1.4 วิเคราะห์บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (BTS)

ตารางที่ 4.4 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ของบริษัท BTS

ตัวแปร	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Deviation
ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)	8.93	8.70	10.10	7.70	0.61
Tobin's Q	5.46	5.30	8.11	4.15	0.96
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	0.98	0.21	3.92	0.09	1.34
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)	0.06	0.04	0.32	0.01	0.08
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	0.33	0.32	0.72	0.02	0.22
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Asset)	5.69	1.97	30.82	0.38	8.04

จากตารางที่ 4.4 แสดงรายละเอียดผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษา ดังนี้

4.1.4.1 ราคาหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8.93 บาท ค่ามัธยฐานเท่ากับ 8.70 บาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 10.10 บาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ 7.70 บาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.61 บาท

4.1.4.2 อัตราส่วน Tobin's Q มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 5.46 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 5.30 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 8.11 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 4.15 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.96 เท่า

4.1.4.3 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.98 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.21 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 3.92 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.09 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.34 เท่า

4.1.4.4 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.06 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.04 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.32 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.01 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.08 เท่า

4.1.4.5 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.33 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.32 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.72 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.02 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.22 เท่า

4.1.4.6 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 5.69 ค่ามัธยฐานเท่ากับร้อยละ 1.97 ค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 30.82 ค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 0.38 และมี ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 8.04 เท่า

4.1.5 วิเคราะห์บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน) (KWC)

ตารางที่ 4.5 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ของบริษัท KWC

ตัวแปร	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Deviation
ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)	191.40	194.50	265.00	130.00	27.87
Tobin's Q	33.38	34.09	44.15	21.24	5.10
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	9.77	9.62	12.76	5.81	1.64
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)	0.07	0.04	0.17	0.03	0.05
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	0.06	0.06	0.08	0.01	0.01
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Asset)	5.77	3.44	17.82	0.18	5.92

จากตารางที่ 4.5 แสดงรายละเอียดผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษา ดังนี้

4.1.5.1 ราคาหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 191.40 บาท ค่ามัธยฐานเท่ากับ 194.50 บาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 265.00 บาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ 130.00 บาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 27.87 บาท

4.1.5.2 อัตราส่วน Tobin's Q มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 33.38 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 34.09 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 44.15 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 21.24 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.10 เท่า

4.1.5.3 อัตราเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.77 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 9.62 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 12.76 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 5.81 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.64 เท่า

4.1.5.4 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.07 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.04 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.17 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.03 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.05 เท่า

4.1.5.5 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.06 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.06 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.08 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.01 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.01 เท่า

4.1.5.6 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 5.77 ค่ามัธยฐานเท่ากับร้อยละ 3.44 ค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 17.82 ค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 0.18 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.92 เท่า

4.1.6 วิเคราะห์บริษัท ไทยซูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน) (TSTE)

ตารางที่ 4.6 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ของบริษัท TSTE

ตัวแปร	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Deviation
ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)	7.77	7.48	13.00	4.40	2.47
Tobin's Q	0.78	0.72	1.29	0.39	0.31
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	0.65	0.66	0.82	0.54	0.08

อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)	0.05	0.04	0.16	0.02	0.04
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	0.49	0.43	0.81	0.31	0.17
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Asset)	2.42	1.72	8.70	0.15	2.27

จากตารางที่ 4.6 แสดงรายละเอียดผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษา ดังนี้

4.1.6.1 ราคาหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.77 บาท ค่ามัธยฐานเท่ากับ 7.48 บาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 13.00 บาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ 4.40 บาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.47 บาท

4.1.6.2 อัตราส่วน Tobin's Q มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.78 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.72 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 1.29 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.39 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.31 เท่า

4.1.6.3 อัตราเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.65 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.66 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.82 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.54 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.08 เท่า

4.1.6.4 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.05 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.04 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.16 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.02 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.04 เท่า

4.1.6.5 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.49 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.43 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.81 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.31 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.17 เท่า

4.1.6.6 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.42 ค่ามัธยฐานเท่ากับร้อยละ 1.72 ค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 8.70 ค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 0.15 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.27 เท่า

4.2 การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)

ตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (AVV)

	Tobin's Q	CR	TAT	DE	ROA
--	-----------	----	-----	----	-----

Tobin's Q	1				
CR	-0.7910	1			
TAT	0.3106	-0.4078	1		
DE	0.9910	-0.8160	0.3392	1	
ROA	0.1400	-0.0094	0.6390	0.1297	1

จากตารางที่ 4.7 พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์กับ Tobin's Q และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) โดยมีค่า 0.99 และ -0.81 ตามลำดับซึ่งมีค่ามากกว่า 0.8 และน้อยกว่า -0.8 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งสามตัวมีความสัมพันธ์กันเองในทิศทางเดียวกันและเพื่อป้องกันการเกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยจึงเลือกตัดตัวแปรอิสระอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ออกเนื่องจากได้ทำการตรวจสอบความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของอัตราส่วนทางการเงินทั้งสามตัวแล้วนั้นพบว่า ตัวแปรอิสระ Tobin's Q สามารถอธิบายความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่า และเขียนแบบจำลองได้ดังนี้

$$Price_t = \beta_0 + \beta_1 Tobin's Q_t + \beta_2 TAT_t + \beta_3 ROA_t + \epsilon_t$$

ตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (AOT)

	Tobin's Q	CR	TAT	DE	ROA
Tobin's Q	1				
CR	0.7110	1			
TAT	0.2303	0.1154	1		
DE	-0.7920	-0.8260	-0.1616	1	
ROA	0.3027	0.2265	0.8970	-0.2581	1

จากตารางที่ 4.8 พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์กับ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) โดยมีค่า -0.82 และ 0.89 ตามลำดับซึ่งมีค่ามากกว่า 0.8 และน้อยกว่า -0.8 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งสี่ตัวมีความสัมพันธ์กันเองในทิศทางเดียวกันและเพื่อ

ป้องกันการเกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยจึงเลือกตัดตัวแปรอิสระอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ออกและเขียนแบบจำลองได้ดังนี้

$$\text{Price}_t = \beta_0 + \beta_5 \text{Tobin's } Q_t + \beta_1 \text{CR}_t + \beta_2 \text{TAT}_t + \varepsilon_t$$

ตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (ASMIR)

	Tobin's Q	CR	TAT	DE	ROA
Tobin's Q	1				
CR	0.7950	1			
TAT	-0.0610	0.2840	1		
DE	-0.4810	-0.8050	-0.4197	1	
ROA	-0.0175	0.3742	0.8980	-0.4307	1

จากตารางที่ 4.9 พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) กับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ -0.8 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองในทิศทางเดียวกันและเพื่อป้องกันการเกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยจึงเลือกตัดตัวแปรอิสระอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ออกและเขียนแบบจำลองได้ดังนี้

$$\text{Price}_t = \beta_0 + \beta_5 \text{Tobin's } Q_t + \beta_1 \text{CR}_t + \beta_2 \text{TAT}_t + \beta_4 \text{ROA}_t + \varepsilon_t$$

ตารางที่ 4.10 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (BTS)

	Tobin's Q	CR	TAT	DE	ROA
Tobin's Q	1				
CR	0.4850	1			
TAT	0.2276	0.6030	1		
DE	-0.6920	-0.6420	-0.2229	1	
ROA	0.3234	0.7040	0.9700	-0.2927	1

จากตารางที่ 4.10 พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์กับ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.97 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.8 และน้อยกว่า -0.8 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์กันเองในทิศทางเดียวกันและเพื่อป้องกันการเกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยจึงเลือกตัดตัวแปรอิสระอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ออกและเขียนแบบจำลองได้ดังนี้

$$\text{Price}_t = \beta_0 + \beta_5 \text{Tobin's } Q_t + \beta_1 \text{CR}_t + \beta_2 \text{TAT}_t + \beta_3 \text{DE}_t + \varepsilon_t$$

ตารางที่ 4.11 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (KWC)

	Tobin's Q	CR	TAT	DE	ROA
Tobin's Q	1				
CR	-0.0339	1			
TAT	0.3078	-0.1072	1		
DE	-0.5490	-0.4880	-0.3664	1	
ROA	0.2874	-0.0243	0.7510	-0.4433	1

จากตารางที่ 4.11 พบว่าไม่มีตัวแปรอิสระใดที่ใช้ในการศึกษามีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่มีค่ามากกว่า 0.8 หรือน้อยกว่า -0.8 สามารถเขียนแบบจำลองได้ดังนี้

$$\text{Price}_t = \beta_0 + \beta_5 \text{Tobin's } Q_t + \beta_1 \text{CR}_t + \beta_2 \text{TAT}_t + \beta_3 \text{DE}_t + \beta_4 \text{ROA}_t + \varepsilon_t$$

ตารางที่ 4.12 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแบบ Correlation Matrix (TSTE)

	Tobin's Q	CR	TAT	DE	ROA
Tobin's Q	1				
CR	0.4710	1			
TAT	0.0361	-0.1711	1		
DE	0.0221	0.0106	-0.2123	1	
ROA	-0.0705	0.0218	0.8170	-0.4690	1

จากตารางที่ 4.12 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ 0.8 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองในทิศทางเดียวกันและเพื่อป้องกันการเกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยจึงเลือกตัดตัวแปรอิสระอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ออกและเขียนแบบจำลองได้ดังนี้

$$\text{Price}_t = \beta_0 + \beta_5 \text{Tobin's } Q_t + \beta_1 \text{CR}_t + \beta_2 \text{TAT}_t + \beta_3 \text{DE}_t + \varepsilon_t$$

4.3 การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างค่าความเคลื่อนไหว (Autocorrelation)

การตรวจสอบปัญหา Autocorrelation เป็นการตรวจสอบปัญหาเกี่ยวข้องกับตัวแปรความคลาดเคลื่อน (Error/Residuals : ε) โดยปัญหา Autocorrelation เกิดจากความคลาดเคลื่อนที่มีสหสัมพันธ์ระหว่างกัน หรือตัวคลาดเคลื่อนที่มีการกระจายที่ไม่เป็นอิสระต่อกัน การตรวจสอบว่าเกิดปัญหา Autocorrelation หรือไม่ จะต้องตรวจสอบจากค่าสถิติ Durbin-Watson (D.W.) จากการทดสอบการประมาณสมการถดถอยเชิงพหุคูณแบบกำลังสองน้อยที่สุด แล้วนำมาเปรียบเทียบกับค่าวิกฤติในตารางสถิติ Durbin-Watson (D.W.) โดยจะมีค่าระหว่าง 0-4 (0 = Positive Autocorrelation สำหรับ 4 = เกิดปัญหา Autocorrelation) จากผลการตรวจสอบสามารถจำแนกตามบริษัท ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.13 แสดงค่า Durbin-Watson Statistic ของสมการหาความสัมพันธ์ในแต่ละหลักทรัพย์

หลักทรัพย์	ค่าสถิติ Durbin - Watson stat	ปัญหา Autocorrelation
AVV	1.9789	ไม่พบปัญหา Autocorrelation
AOT	1.6745	ไม่พบปัญหา Autocorrelation
ASIMAR	2.1237	ไม่พบปัญหา Autocorrelation
BTS	1.9426	ไม่พบปัญหา Autocorrelation
KWC	1.9299	ไม่พบปัญหา Autocorrelation
TSTE	1.7708	ไม่พบปัญหา Autocorrelation

จากตารางที่ 4.13 พบว่า ค่าสถิติ Durbin-Watson (D.W.) ของหลักทรัพย์ที่นำมาศึกษาทุกบริษัท เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับค่าวิกฤติในตารางค่าสถิติ Durbin-Watson (D.W.) อยู่ระหว่าง 1.6745 – 2.1237 ถือว่าไม่เกิดปัญหา Autocorrelation

4.4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การศึกษาคครั้งนี้ผู้ศึกษาได้ทำการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน (ตัวแปรอิสระ) ว่าอัตราส่วนทางการเงินใดบ้างที่สัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (ตัวแปรตาม) ซึ่งจากการวิเคราะห์ข้อมูลตามลำดับขั้นตอนที่กล่าวมาข้างต้น โดยผ่านการตรวจสอบแก้ปัญหา Multicollinearity, และ Autocorrelation ผลการศึกษาสมการถดถอยที่ได้เป็นดังนี้

ตารางที่ 4.14 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน) AVV

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Tobins'Q	4.57	32.16	3.53	0.00
TAT	-0.21	1.50	-0.80	0.44
ROA	0.29	0.12	1.17	0.26
C	-28.98	9.14	-3.17	0.01
R-squared	0.9980			

จากตารางที่ 4.14 แสดงให้เห็นว่าอัตราทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99 % (มีค่า Prob. < 0.01) คือ อัตราส่วน Tobins'Q มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 4.57 คือถ้าอัตราส่วน Tobins'Q เปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 4.57 บาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.9980 หมายความว่า ตัวแปรอิสระมีความสามารถในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน) ได้ร้อยละ 99.80 ส่วนที่เหลือร้อยละ 0.20 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

$$\text{Pricet} = -28.98 + 4.57\text{Tobin's } Q_t^{***} - 0.21\text{TAT}_t + 0.29\text{ROA}_t + \epsilon_t$$

ตารางที่ 4.15 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) AOT

Variable	Coefficient	Std.	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Tobins'Q	4.57	1.07	0.45	32.36	0.00
CR	0.06	0.06	0.41	1.77	0.10
TAT	-0.21	0.03	7.52	0.76	0.46
C	-28.98	-19.95	2.86	-6.98	0.00
R-squared	0.9958				

จากตารางที่ 4.15 แสดงให้เห็นว่าอัตราทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99 % (มีค่า Prob. < 0.01) คือ อัตราส่วน Tobins'Q มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 1.07 คือถ้าอัตราส่วน Tobins'Q เปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 1.07 บาท และระดับความเชื่อมั่น 90 % (มีค่า Prob. < 0.10) คือ อัตราส่วน CR มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 0.06 คือถ้าอัตราส่วน CR เปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 0.06 บาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.9958 หมายความว่า ตัวแปรอิสระมีความสามารถในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) ได้ร้อยละ 99.58 ส่วนที่เหลือร้อยละ 0.42 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

$$\text{Price}_t = -19.95 + 1.07\text{Tobin's } Q_t^{***} + 0.06\text{CR}_t^* + 0.03\text{TAT}_t + \varepsilon_t$$

ตารางที่ 4.16 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท เอเชียน มารีน เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน) ASIMAR

Variable	Coefficient	Std.	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Tobins'Q	0.76		0.12	10.24	0.00
CR	0.27		0.17	1.69	0.12
TAT	0.05		0.02	0.73	0.48
ROA	0.07		0.02	0.89	0.39
C	0.47		0.08	5.90	0.00
R-squared	0.9887				

จากตารางที่ 4.16 แสดงให้เห็นว่าอัตราทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99 % (มีค่า Prob. < 0.01) คือ อัตราส่วน Tobins'Q มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 0.76 คือถ้าอัตราส่วน Tobins'Q เปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 0.76 บาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.9887 หมายความว่า ตัวแปรอิสระมีความสามารถในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท เอเชียน มารีน เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน) ได้ร้อยละ 98.87 ส่วนที่เหลือร้อยละ 1.13 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

$$\text{Price}_t = 0.47 + 0.76\text{Tobin's } Q_t^{***} + 0.27\text{CR}_t + 0.05\text{TAT}_t + 0.07\text{ROA}_t + \varepsilon_t$$

ตารางที่ 4.17 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) BTS

Variable	Coefficient	Std.	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Tobins'Q	0.66		0.17	2.53	0.02
CR	-0.25		0.16	-0.71	0.49
TAT	0.98		6.48	1.16	0.27
DE	-0.33		0.84	-1.11	0.28
C	7.10		1.13	6.30	0.00
R-squared	0.5770				

จากตารางที่ 4.17 แสดงให้เห็นว่าอัตราทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99 % (มีค่า Prob. < 0.01) คือ อัตราส่วน Tobins'Q มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 0.66 คือถ้าอัตราส่วน Tobins'Q เปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 0.66 บาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.5770 หมายความว่า ตัวแปรอิสระมีความสามารถในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) ได้ร้อยละ 57.70 ส่วนที่เหลือร้อยละ 42.30 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

$$\text{Price}_t = 7.10 + 0.66\text{Tobin's } Q_t^{***} - 0.25\text{CR}_t + 0.98\text{TAT}_t - 0.33\text{DE}_t + \varepsilon_t$$

ตารางที่ 4.18 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน) KWC

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Tobins'Q	0.85	0.33	14.22	0.00
CR	0.05	0.90	0.86	0.41
TAT	-0.03	34.34	-0.49	0.63
DE	-0.18	130.66	-2.77	0.02
ROA	0.03	0.30	0.54	0.60
C	49.04	22.44	2.19	0.05
R-squared	0.9977			

จากตารางที่ 4.18 แสดงให้เห็นว่าอัตราทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99% (มีค่า Prob. < 0.01) คือ อัตราส่วน Tobins'Q มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 0.85 คือถ้าอัตราส่วน Tobins'Q เปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 0.85 บาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.9977 หมายความว่า ตัวแปรอิสระมีความสามารถในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน) ได้ร้อยละ 99.77 ส่วนที่เหลือร้อยละ 0.23 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

$$\text{Price}_t = 49.04 + 0.85\text{Tobin's } Q_t^{***} + 0.05\text{CR}_t - 0.03\text{TAT}_t - 0.08\text{DE}_t + 0.03\text{ROA}_t + \epsilon_t$$

ตารางที่ 4.19 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท ไทยซูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน) TSTE

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Tobins'Q	0.16	0.34	2.85	0.01
CR	-0.05	1.04	-1.06	0.31
TAT	0.00	0.22	0.01	0.99
DE	0.05	0.47	0.84	0.42
C	-5.85	1.56	-3.76	0.00
R-squared	0.9842			

จากตารางที่ 4.19 แสดงให้เห็นว่าอัตราทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99% (มีค่า Prob. < 0.01) คือ อัตราส่วน Tobins'Q มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 0.16 คือถ้าอัตราส่วน Tobins'Q เปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 0.16 บาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.9842 หมายความว่า ตัวแปรอิสระมีความสามารถในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ไทยซูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน) ได้ร้อยละ 98.42 ส่วนที่เหลือร้อยละ 1.58 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

$$\text{Price}_t = -5.85 + 0.16\text{Tobin's } Q_t^{***} - 0.05\text{CR}_t + 0.00\text{TAT}_t + 0.05\text{DE}_t + \varepsilon_t$$

ตารางที่ 4.20 สรุปผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression)

หลักทรัพย์	ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression)
AVV	$Price_t = \beta_0 + \beta_5 \text{Tobin's } Q_t + \beta_2 \text{TAT}_t + \beta_4 \text{ROA}_t + \epsilon_t$
AOT	$Price_t = \beta_0 + \beta_5 \text{Tobin's } Q_t + \beta_1 \text{CR}_t + \beta_2 \text{TAT}_t + \epsilon_t$
ASIMAR	$Price_t = \beta_0 + \beta_5 \text{Tobin's } Q_t + \beta_1 \text{CR}_t + \beta_2 \text{TAT}_t + \beta_4 \text{ROA}_t + \epsilon_t$
BTS	$Price_t = \beta_0 + \beta_5 \text{Tobin's } Q_t + \beta_1 \text{CR}_t + \beta_2 \text{TAT}_t + \beta_3 \text{DE}_t + \epsilon_t$
KWC	$Price_t = \beta_0 + \beta_5 \text{Tobin's } Q_t + \beta_1 \text{CR}_t + \beta_2 \text{TAT}_t + \beta_3 \text{DE}_t + \beta_4 \text{ROA}_t + \epsilon_t$
TSTE	$Price_t = \beta_0 + \beta_5 \text{Tobin's } Q_t + \beta_1 \text{CR}_t + \beta_2 \text{TAT}_t + \beta_3 \text{DE}_t + \epsilon_t$

ตารางที่ 4.21 สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับสมมติฐาน

Sector	Tobins'Q	CR	TAT	DE	ROA
สมาคมศิษฐาน	***	***	***	***	***
AVV	+***	N/A	N/A	N/A	N/A
AOT	+***	+*	N/A	N/A	N/A
ASIMAR	+***	N/A	N/A	N/A	N/A
BTS	+***	N/A	N/A	N/A	N/A
KWC	+***	N/A	N/A	N/A	N/A
TSTE	+***	N/A	N/A	N/A	N/A

N/A ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

+มีความสัมพันธ์เชิงบวก

* มีนัยสำคัญระดับความเชื่อมั่น 90%

*** มีนัยสำคัญระดับความเชื่อมั่น 99%

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย การปฏิปรายและข้อเสนอแนะ

ในการศึกษาครั้งนี้ เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าของกิจการ กับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปผลการศึกษาอภิปรายผลและมีข้อเสนอแนะรายละเอียดดังต่อไปนี้

5.1 สรุปผลการวิจัย

จากผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าของกิจการ กับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน 5 ประเภทซึ่งมีตัวแปรอิสระได้แก่ อัตราส่วน Tobin's Q อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมดรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2556 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2560 ได้แก่บริษัท เอเชีย เอวิชั่น จำกัด (มหาชน) บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) บริษัท เอเชีย นามริน เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทยชูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน) โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยการทดสอบระดับนัยสำคัญที่เชื่อมั่น 99% และ 90%

ผลการวิจัยของการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 ประเภท กับราคาหลักทรัพย์พบว่า อัตราส่วน Tobin's Q มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มากที่สุดสามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ทุกบริษัทในกลุ่มตัวอย่างโดยมีระดับนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในสมการถดถอย ผู้วิจัยได้ทำการทดสอบและแก้ไขปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (Multicollinearity) และแก้ปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) โดยการวัดค่า Durbin Watson Stat ก่อนที่จะนำข้อมูลดังกล่าวมาทำการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ผลที่ได้จากการศึกษาสามารถสรุปได้ดังนี้

5.1.1 อัตราส่วน Tobin's Q มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ทุกตัวจากกลุ่มตัวอย่างทั้ง 6 ที่ใช้ในการศึกษา ซึ่งส่งผลในเชิงบวก มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวกทั้งหมด กล่าวคือ ถ้าอัตราส่วน Tobin's Q มีค่าเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์นั้นเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางเดียวกัน อัตราส่วนนี้ใช้วัดผลการดำเนินงานที่สะท้อนถึงข้อมูลจากงบการเงินซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตและมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ

5.1.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ 1 กลุ่มตัวอย่าง บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) (AOT) ที่ระดับความเชื่อมั่น 90% โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก กล่าวคือ ถ้าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีค่าเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์นั้นเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางเดียวกัน โดยอัตราส่วนนี้จะใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น ซึ่งเป็นเครื่องมือที่ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ

5.1.3 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover: TAT) จากหลักทรัพย์ทั้ง 6 ตัวที่ได้ทำการศึกษา พบว่า อัตราส่วนนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ โดยอัตราส่วนนี้จะแสดงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทเพื่อให้เกิดรายได้

5.1.4 อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DE) จากหลักทรัพย์ทั้ง 6 ตัวที่ได้ทำการศึกษา พบว่า อัตราส่วนนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ โดยอัตราส่วนทางการเงินนี้ เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้น

5.1.5 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset: ROA) จากหลักทรัพย์ทั้ง 6 ตัวที่ได้ทำการศึกษา พบว่า อัตราส่วนนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ โดยอัตราส่วนทางการเงินนี้จะชี้วัดประสิทธิภาพของบริษัทในการนำ สินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน

จากการศึกษาหากจะวัดความสำคัญของอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 ที่ได้นำมาทำการศึกษา จะพบว่าอัตราส่วนที่มีความสำคัญในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ คืออัตราส่วน Tobin's Q เนื่องจากสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ได้ทั้งหมด 6 บริษัทอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงเป็นไปในเชิงบวก หรือมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ กล่าวได้ว่าลักษณะการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มนี้นักลงทุน

จะสามารถพิจารณาแนวโน้มการเคลื่อนไหวของอัตราส่วน Tobin's Q ซึ่งเป็นปัจจัยหลักอีกหนึ่งปัจจัยในการเลือกตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตามการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นปัจจัยที่ใช้ในการพิจารณาควรประกอบด้วยปัจจัยพื้นฐาน และปัจจัยทางเทคนิคควบคู่กัน ซึ่งปัจจัยทั้งสองเป็นการนำข้อมูลต่างๆของหลักทรัพย์ในอดีตมาใช้ เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ นักลงทุนรายย่อยและนักลงทุนสถาบันก็ให้ความสำคัญพิจารณาจากปัจจัยเหล่านี้ อีกทั้งจากการเผยแพร่บทวิเคราะห์ออกสู่สาธารณะชนของบริษัทหลักทรัพย์และสำนักต่างๆ ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนยังคงให้ความสำคัญต่อปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งราคาหลักทรัพย์นั้นจะสะท้อนถึงข่าวสารทั้งหมดอย่างเต็มที่ ราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงประวัติความเป็นอดีต และจะตอบรับทันทีเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ ซึ่งอาจจะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยครั้งนี้ สามารถสรุปเปรียบเทียบกับผลงานวิจัยที่ผ่านมาได้ดังนี้

อัตราส่วน Tobin's Q มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ โดยอัตราส่วนนี้ใช้ชี้วัดผลการดำเนินงานที่สะท้อนถึงข้อมูลงบการเงินซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตและมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ สอดคล้องกับงานวิจัยของ ภาณุวัฒน์ คณะโต (2560) ระบุว่า ความสัมพันธ์ของอัตราส่วน Tobin's Q กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี หมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ กล่าวคือถ้าอัตราส่วน Tobin's Q มีค่าเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์นั้นเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับ ปทุมวดี โบนัสเนียม (2560) กล่าวว่า ผลการวิเคราะห์มูลค่ากิจการ ภายหลังจากจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีบริษัทที่มีมูลค่ากิจการเพิ่มขึ้นค่า Tobin's Q มีอัตราสูงขึ้นและมูลค่ากิจการลดลง Tobin's Q ที่ลดลง โดยราคาตลาดหุ้นเป็นปัจจัยที่สำคัญส่งผลต่อมูลค่ากิจการ สอดคล้องกับงานวิจัยของ มนวิกา ผดุงสิทธิ์ (2549) Tobin's Q เป็นตัวชี้วัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน สามารถสะท้อนการคาดการณ์ที่ช่วยในการตัดสินใจลงทุนในอนาคตได้

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศัสกร สีดา (2561) พบว่า อัตราส่วนเงินทุน

หมุนเวียน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันที่ส่งผลต่อมูลค่าตามราคาตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ทางการค้า โดยหากอัตราส่วนดังกล่าวสูง แสดงถึงความมีประสิทธิภาพในการแปรลูกหนี้การค้าเป็นเงินสด สอดคล้องกับงานวิจัยของ จิราภรณ์ วงศ์สุขเสมอใจ ระบุว่า อัตราส่วนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์กันในเชิงลบกับ ราคาหุ้น หากอัตราส่วนหมุนเวียนที่มีการชำระหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนส่งผลให้ราคาหุ้นปรับลดลง เช่นเดียวกันกับงานวิจัยของ แก้วมณี อุทิมย์ (2556)

อัตรากาหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover: TAT) ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ทั้งนี้ อาจเพราะอัตรากาหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่สะท้อนความสามารถในการใช้สินทรัพย์ ซึ่งอาจจะไม่ได้สะท้อนความสามารถในรูปแบบของกำไร จึงทำให้นักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับอัตราส่วนดังกล่าวเพื่อใช้มาประกอบการตัดสินใจในการลงทุน สอดคล้องกับงานวิจัยของ ชนนิ ยั่งยืนคร และทรงวิทย์ เจริญกิจชนลาภ ระบุว่า อัตรากาหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ อาจเนื่องจากอัตรากาหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่สะท้อนความสามารถในการใช้สินทรัพย์ ซึ่งอาจจะไม่ได้สะท้อนความสามารถในรูปแบบของกำไรที่ธุรกิจจะได้รับอย่างชัดเจน ทำให้นักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับอัตรากาหมุนเวียนของสินทรัพย์ดังกล่าวเพื่อใช้มาประกอบการตัดสินใจในการลงทุน สอดคล้องกับงานวิจัยของ เบญจพร เตชะและคณะ (2558) ที่พบว่า อัตรากาหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจเนื่องมาจากส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์และเงินปันผล ทำให้นักลงทุนอาจไม่ได้ให้ความสำคัญกับการนำอัตรากาหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรมาใช้เป็นปัจจัยพิจารณาตัดสินใจลงทุน ทำให้อัตรากาหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DE) ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ อาจเป็นเพราะว่า ถ้าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้อัตรากาเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นด้วย ดังนั้นจึงเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ ณิชฐ์ ณ ตะกั่วทุ่ง (2559) ที่ระบุว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงโครงสร้างทุน ว่ามาจากการกู้ยืมและมาจากทุนของเจ้าของ สัดส่วนเป็นเท่าไร โดยอัตราส่วนนี้สะท้อนถึงภาระผูกพันที่ต้องค้ำเงินถึงดอกเบี้ย ซึ่งส่งผลต่อกำไร/ขาดทุนของกิจการ อย่างไรก็ตามอัตราส่วนนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset: ROA) ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ ภาณุวัฒน์ คณะโต (2560) พบว่า ความสัมพันธ์ของอัตราส่วน Tobin's Q กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี หมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่อยู่ในการวิเคราะห์ แต่ยังไม่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ใดๆ ได้อย่างมีนัยสำคัญ

5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

5.3.1 นักลงทุนที่สนใจจะลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ สามารถนำผลที่ได้จากการศึกษาครั้งนี้ไปใช้ประกอบการตัดสินใจพิจารณาการลงทุนได้ ซึ่งควรให้ความสำคัญในการพิจารณาอัตราส่วน Tobin's Q เป็นอันดับแรก เพราะมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และควรพิจารณาควบคู่กับอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR), อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT), อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) ตามลำดับ

5.3.2 สำหรับนักลงทุนทั่วไปที่มีความสนใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ สามารถนำผลที่ได้จากการวิจัยเป็นส่วนประกอบในการพิจารณาในการลงทุนซึ่งควรที่จะมีการพิจารณาปัจจัยอื่นร่วมด้วย เช่น สภาวะเศรษฐกิจ, การเมือง เพื่อทำให้เกิดความแม่นยำมากยิ่งขึ้นในการวิเคราะห์ที่ตัดสินใจ

5.3.3 ในการทำการศึกษาครั้งนี้ข้อมูลที่น่ามาใช้ในการศึกษาเป็นหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มตัวแทนในหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์เพียง 6 บริษัทเท่านั้นจากข้อมูลกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด จำนวน 23 บริษัท แต่เนื่องจากข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินรวมถึงข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้องไม่ครบถ้วนตามที่ผู้ศึกษาต้องการ ซึ่งอาจจะทำให้ข้อมูลที่น่ามาศึกษาวิเคราะห์นั้นอาจไม่สะท้อนภาพรวมที่แท้จริงของกลุ่มอุตสาหกรรม

5.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอนาคต

5.4.1 การวิจัยครั้งนี้ศึกษาเพียงอัตราส่วนทางการเงินบางอัตราส่วนของงบการเงินรายไตรมาส ตั้งแต่ปี 2556 – 2560 ในการศึกษาครั้งต่อไปอาจจะเพิ่มการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินอื่นที่สำคัญร่วมด้วย

5.4.2 ศึกษาการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยอื่นๆเพิ่มเติม ที่นอกเหนือจากอัตราส่วนทางการเงิน เช่น การเมืองและปัจจัยทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรมหรือบริษัท เพราะปัจจัยอื่นอาจส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

5.4.3 การศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วน Tobin's Q เพิ่มเติมในกลุ่มตัวอย่างหมวดธุรกิจที่หลากหลาย และช่วงเวลาที่แตกต่าง เพื่อให้ทราบถึงความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพได้





บรรณานุกรม

ภาษาไทย

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). รายชื่อบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจ
ขนส่งและโลจิสติกส์. สืบค้น 21 มิถุนายน 2561, จาก
<https://www.set.or.th/th/company/companylist.html>
- อนุวัตร รongเงิน. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์
กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจวัสดุ
ก่อสร้าง. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- นันทภา กุลสัมพันธ์ โภทศ. (2556). การใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินในการเลือกหลักทรัพย์ลงทุน
กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ธัญญภัทท์ สักดาเดชาเรืองศรี. (2559). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคา
หลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทางการแพทย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สินี ภาคย์อุพาร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่
มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ปฐพร ตวิษาประกิต. (2559). ทฤษฎี *Tobin's Q*. สืบค้น 21 มิถุนายน 2561, จาก
<https://www.gotoknow.org/posts/600687>.
- มนวิกา ผดุงสิทธิ์. (2548). การประเมินผลการปฏิบัติงานตามแนวคิด *Tobin's Q*. วารสาร
บริหารธุรกิจ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 13 – 22.
- ปทุมวดี โปงุเหลืออม. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่ากิจการ
ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกแก่สาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ดัสกร สีดา. (2561). อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อมูลค่าตามราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจขนส่ง
และโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร:
มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

แก้วมณี อุทธิรัมย์. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนที่คาดหวังของ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยี. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

จิราภรณ์ วงศ์สุขเสมอใจ. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางการบริหารและอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน). กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

เบญจพร เตชะ, ปภาวรินทร์ น่วมโพธิ์, และสุพรรณษา นิสนธิ์. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มสินค้าอุปโภค บริโภค. พิษณุโลก: มหาวิทยาลัยนเรศวร.

ณัฐ ฤๅณ ตะกั่วทุ่ง. (2559). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ภาณุวัฒน์ คณະโต. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่าง TOBIN'S Q กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.



ภาคผนวก

ตารางแสดงข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์

ตารางที่ 1 แสดงข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด
(มหาชน) (AVV)

YEAR	PRICE	TOBIN'S Q	CR	TAT	DE	ROA
Q1 2556	7.10	0.41	1.46	0.16	0.62	2.5667
Q2 2556	5.30	0.40	1.49	0.14	0.67	1.6789
Q3 2556	5.40	0.42	1.42	0.14	0.76	0.9794
Q4 2556	4.00	0.45	1.07	0.54	0.94	5.9662
Q1 2557	3.96	0.45	1.07	0.15	0.96	0.6828
Q2 2557	4.12	0.45	1.04	0.13	0.94	-0.9340
Q3 2557	4.64	0.50	0.85	0.12	1.16	-1.0283
Q4 2557	4.32	0.50	0.95	0.53	1.15	0.6749
Q1 2558	5.15	0.51	1.11	0.15	1.21	2.1762
Q2 2558	4.40	0.49	1.19	0.29	1.16	0.5874
Q3 2558	4.32	0.51	1.11	0.14	1.22	0.3663
Q4 2558	5.00	0.51	1.06	0.58	1.23	4.0351
Q1 2559	5.60	0.50	1.18	0.17	1.16	3.5847
Q2 2559	6.25	0.49	1.21	0.15	1.10	4.7975
Q3 2559	7.15	0.49	1.20	0.15	1.06	1.0714
Q4 2559	6.15	0.52	0.94	0.59	1.24	6.7017
Q1 2560	6.50	0.52	1.00	0.16	1.26	1.8595
Q2 2560	6.25	0.52	0.99	0.14	1.27	0.4309
Q3 2560	6.50	0.52	0.99	0.15	1.26	0.7791
Q4 2560	6.10	0.55	0.83	0.59	1.42	4.3741

ตารางที่ 2 แสดงข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด
(มหาชน) (AOT)

YEAR	Price	TOBIN'S Q	CR	TAT	DE	ROA
Q1 2556	12.15	1.50	0.79	0.05	1.16	6.4532
Q2 2556	15.40	1.73	0.82	0.05	1.11	2.2983
Q3 2556	18.85	1.93	0.76	0.19	1.07	2.2369
Q4 2556	15.80	1.84	2.72	0.06	0.61	2.7619
Q1 2557	19.40	2.23	2.48	0.07	0.61	3.0778
Q2 2557	19.85	2.24	2.59	0.06	0.59	2.0822
Q3 2557	24.20	2.62	2.63	0.24	0.57	9.9438
Q4 2557	27.90	2.94	3.24	0.07	0.52	3.2777
Q1 2558	28.00	2.96	3.05	0.07	0.51	3.9169
Q2 2558	30.40	3.15	0.32	0.07	0.49	3.3252
Q3 2558	29.50	2.97	3.38	0.27	0.46	14.8972
Q4 2558	35.00	3.40	3.99	0.07	0.42	3.6512
Q1 2559	40.20	3.89	3.62	0.09	0.43	4.2936
Q2 2559	38.70	3.63	3.99	0.08	0.41	3.8350
Q3 2559	39.70	3.60	3.58	0.29	0.41	14.4372
Q4 2559	39.60	3.56	4.36	0.07	0.36	3.7132
Q1 2560	40.00	3.68	3.60	0.09	0.38	4.7337
Q2 2560	47.25	4.19	4.09	0.08	0.34	4.4930
Q3 2560	59.00	5.00	3.54	0.31	0.35	14.8984
Q4 2560	68.50	5.69	4.39	0.08	0.30	4.3282

ตารางที่ 3 แสดงข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์บริษัท เอเชียน มารีน เซอร์วิสเซส

จำกัด (มหาชน) (ASIMAR)

YEAR	Price	TOBIN'S Q	CR	TAT	DE	ROA
Q1 2556	2.36	1.34	0.93	0.27	1.12	2.3064
Q2 2556	1.57	1.06	0.93	0.30	0.75	2.5604
Q3 2556	1.84	1.14	1.03	0.29	0.57	4.2201
Q4 2556	1.67	1.04	1.15	1.21	0.53	13.4445
Q1 2557	2.10	1.19	1.06	0.25	0.61	0.9963
Q2 2557	1.94	1.19	0.86	0.17	0.80	-0.6904
Q3 2557	2.10	1.25	0.80	0.63	0.79	1.2251
Q4 2557	1.80	1.07	1.00	0.99	0.59	8.7305
Q1 2558	2.10	1.10	1.13	0.38	0.68	6.3551
Q2 2558	2.42	1.24	1.10	0.26	0.72	3.5403
Q3 2558	2.94	1.37	1.30	0.96	0.55	16.6212
Q4 2558	3.36	1.67	2.00	1.40	0.23	16.8530
Q1 2559	3.80	1.85	2.11	0.20	0.22	1.4957
Q2 2559	3.14	1.62	1.26	0.19	0.47	0.1700
Q3 2559	3.04	1.39	0.99	0.15	1.04	1.9229
Q4 2559	2.80	1.33	1.12	0.82	0.63	7.4570
Q1 2560	2.88	1.32	1.09	0.19	0.71	1.0650
Q2 2560	2.60	1.24	1.12	0.29	0.67	5.6985
Q3 2560	3.36	1.48	1.40	0.22	0.54	3.5010
Q4 2560	2.94	1.30	1.30	0.95	0.55	13.6829

ตารางที่ 4 แสดงข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (BTS)

YEAR	Price	TOBIN'S Q	CR	TAT	DE	ROA
Q1 2556	9.40	8.11	3.92	0.06	0.02	11.6115
Q2 2556	7.70	5.21	0.10	0.01	0.45	0.3772
Q3 2556	8.75	5.55	3.70	0.23	0.14	23.5029
Q4 2556	8.65	5.83	0.88	0.05	0.03	5.1484
Q1 2557	8.40	5.85	3.31	0.32	0.29	30.8237
Q2 2557	8.65	4.15	2.79	0.01	0.04	0.4376
Q3 2557	9.90	6.99	1.81	0.03	0.04	1.9347
Q4 2557	9.60	6.17	0.78	0.05	0.14	4.4745
Q1 2558	9.15	6.00	0.75	0.06	0.18	4.9427
Q2 2558	10.10	6.10	0.23	0.06	0.21	6.4732
Q3 2558	9.75	5.91	0.20	0.02	0.26	2.0105
Q4 2558	8.95	5.08	0.12	0.01	0.34	1.2611
Q1 2559	8.95	5.12	0.09	0.10	0.43	8.7173
Q2 2559	9.50	5.39	0.13	0.07	0.44	0.4898
Q3 2559	8.60	4.87	0.12	0.02	0.52	1.8884
Q4 2559	8.65	4.83	0.09	0.02	0.51	1.4396
Q1 2560	8.35	4.68	0.14	0.06	0.51	5.4755
Q2 2560	8.50	4.53	0.11	0.01	0.59	0.6385
Q3 2560	8.60	4.61	0.09	0.01	0.63	0.7360
Q4 2560	8.40	4.25	0.22	0.01	0.72	1.3368

ตารางที่ 5 แสดงข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด
(มหาชน) (KWC)

YEAR	Price	TOBIN'S Q	CR	TAT	DE	ROA
Q1 2556	130.00	21.24	12.76	0.03	0.06	2.7064
Q2 2556	166.00	28.61	11.37	0.03	0.06	4.1656
Q3 2556	190.00	32.63	9.70	0.03	0.06	0.1777
Q4 2556	200.00	34.52	11.13	0.12	0.06	8.4848
Q1 2557	215.00	36.91	12.38	0.04	0.06	0.4002
Q2 2557	185.00	32.35	8.52	0.04	0.07	6.1047
Q3 2557	164.00	27.81	8.76	0.04	0.07	4.8886
Q4 2557	161.00	27.09	9.02	0.15	0.07	11.9935
Q1 2558	169.00	28.30	9.54	0.04	0.07	0.7539
Q2 2558	168.00	30.71	5.81	0.04	0.08	0.4098
Q3 2558	210.00	38.75	8.18	0.04	0.07	0.5385
Q4 2558	210.00	38.69	9.23	0.17	0.06	13.1158
Q1 2559	200.00	36.64	10.23	0.04	0.06	0.4898
Q2 2559	199.00	35.99	9.05	0.04	0.07	11.0067
Q3 2559	188.00	33.65	8.42	0.04	0.06	1.1788
Q4 2559	189.00	33.33	8.34	0.17	0.07	14.1569
Q1 2560	209.00	36.58	10.41	0.04	0.06	1.2683
Q2 2560	204.00	34.80	10.36	0.04	0.06	14.5732
Q3 2560	206.00	34.90	11.47	0.04	0.06	1.0763
Q4 2560	265.00	44.15	10.79	0.15	0.01	17.8248

ตารางที่ 6 แสดงข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์บริษัท ไทยซูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน) (TSTE)

YEAR	Price	TOBIN'S Q	CR	TAT	DE	ROA
Q1 2556	6.65	0.85	0.75	0.04	0.37	2.1103
Q2 2556	4.92	0.72	0.75	0.05	0.33	4.4631
Q3 2556	4.40	0.66	0.68	0.03	0.31	1.1189
Q4 2556	4.77	0.70	0.62	0.14	0.32	7.6227
Q1 2557	4.97	0.72	0.61	0.03	0.34	0.7828
Q2 2557	5.05	0.73	0.54	0.05	0.37	3.6021
Q3 2557	6.65	0.86	0.68	0.04	0.36	1.8869
Q4 2557	7.05	0.87	0.67	0.16	0.34	8.7029
Q1 2558	11.35	1.24	0.67	0.03	0.32	1.0688
Q2 2558	8.30	0.99	0.63	0.04	0.39	3.0223
Q3 2558	9.10	1.04	0.76	0.03	0.47	1.7060
Q4 2558	12.40	1.26	0.59	0.10	0.71	0.5464
Q1 2559	13.00	1.29	0.67	0.03	0.73	0.8905
Q2 2559	9.80	1.19	0.82	0.03	0.75	1.3826
Q3 2559	8.50	0.52	0.69	0.03	0.81	1.2975
Q4 2559	7.50	0.41	0.60	0.07	0.58	2.7571
Q1 2560	7.45	0.41	0.54	0.02	0.59	0.1502
Q2 2560	7.65	0.42	0.57	0.02	0.60	0.4274
Q3 2560	8.50	0.41	0.65	0.02	0.57	1.7291
Q4 2560	7.30	0.39	0.55	0.09	0.53	3.2026

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล

ชวัลพัชร หอมหวานทิพย์

ประวัติการศึกษา

ปีการศึกษา 2554 บัณฑิต

มหาวิทยาลัยกรุงเทพธนบุรี

ตำแหน่งและสถานที่ทำงานปัจจุบัน

เจ้าหน้าที่ตรวจสอบภายในอาวุโส

บริษัท อินเด็กซ์ ลิฟวิ่งมอลล์ จำกัด (มหาชน)

