

อัตราส่วนทางการเงินและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของกิจการตามราคาตลาด  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์

สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต  
วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี  
มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2562

**Financial ratios and stock price changes from Stock Exchange of  
Thailand (SET100)**

**Kanyarat Kittisontilak**

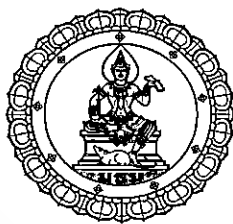
**A Thematic Paper Submitted in Partial Fulfilment of the Requirements**

**For the Degree of Master of Accountancy Program**

**College of Innovative Business and Accountancy**

**Dhurakij Pundit University**

**2019**





## ใบรับรองสารนิพนธ์


วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์  
ปริญญา บัญชีมหาบัณฑิต

หัวข้อสารนิพนธ์ อัตรส่วนทางการเงินและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของกิจการตามราคาตลาด  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100  
เสนอโดย กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์  
สาขาวิชา บัญชีมหาบัณฑิต  
อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ ดร.อริสรา ธานีรณานนท์


ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบสารนิพนธ์แล้ว

  
.....ประธานกรรมการ  
(ดร.พิชานันท์ เพชรเชิดชู)

  
.....กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์  
(ดร.อริสรา ธานีรณานนท์)

  
.....กรรมการ  
(ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชีรับรองแล้ว

  
..... คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี  
(ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วันที่ 3 เดือน ส.ค. พ.ศ. 2562

หัวข้อสารนิพนธ์	อัตราส่วนทางการเงินและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของกิจการตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100
ชื่อผู้เขียน	กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์
อาจารย์ที่ปรึกษา	ดร.อริสรา ธานีรณานนท์
สาขาวิชา	การบัญชี
ปีการศึกษา	2561

### บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คัดนี้ SET100 ว่ามีอัตราส่วนใดที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์มากที่สุด โดยเลือกใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน 5 อัตราส่วน ได้แก่ โดยเลือกอัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์จาก 5 กลุ่มมาใช้โดยเลือกวิเคราะห์ความสัมพันธ์กลุ่มละ 1 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตรากำไรสุทธิ, อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี เป็นการเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 ปี 2559 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี 2561 ใช้กลุ่มตัวอย่าง SET100 ข้อมูลถูกนำไปวิเคราะห์แบบ Correlation Analysis และ Multiple Regression Analysis เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 หรือ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ SET100 มากที่สุดและมีแนวโน้มในทิศทางเดียวกัน โดยการทำการวิเคราะห์แบบ Correlation Analysis และ Multiple Regression Analysis ได้ผลลัพธ์สอดคล้องกัน คือ อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีเป็นส่วนที่นักลงทุนให้ความสนใจในราคาต่อมูลค่าที่แท้จริงของธุรกิจหลังจากหักหนี้สินทั้งหมดออกแล้ว สำหรับอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากอาจมีปัจจัยอื่นๆ ที่ควรนำมาประกอบการวิเคราะห์ด้วย

Thematic Paper Title    Financial ratios and changes in market value of listed company in the  
Stock Exchange of Thailand (SET100)

Author                      Kanyarat Kittisontilak

Thematic Paper Advisor   Dr.Arisara Thaneerananon

Department                Accountancy

Academic Year             2018

### ABSTRACT

The objective of this research is to study the impact of financial ratio on changes in stock price of listed companies on SET100 index in the Stock Exchange of Thailand. The study employed 5 financial ratios including current ratio, debt to equity ratio, net profit margin, total assets turnover and price to book value. Quarterly data were collected from the first quarter of 2016 to the fourth quarter of 2018. To examine relationship of financial ratio and changes in stock price, correlation analysis and multiple regression analysis were employed.

The result obtained from correlation analysis and multiple regression analysis indicates the positive significant relationship of price to book value ratio and changes in stock price. However, there is no evidence to support the relationship of other ratios which are current ratio, debt to equity ratio, net profit margin and total assets turnover and stock price. In conclusion, price to book value ratio would be the most interesting financial ratio based on investor perspective.

## กิตติกรรมประกาศ

สารนิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้อย่างสมบูรณ์ โดยได้รับความอนุเคราะห์อย่างยิ่งจาก อาจารย์ ดร.อริสรา ธานีธนานนท์ อาจารย์ที่ปรึกษา ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณในความสำเร็จครั้งนี้ ที่เกิดจากความกรุณาจากท่านอาจารย์ที่ช่วยเหลือและคอยชี้แนะเป็นอย่างดี นอกจากนี้ขอกราบขอบพระคุณคณะกรรมการในการสอบสารนิพนธ์ประกอบไปด้วย ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู ดร.ศิริเดช คำสุพรหม และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต ที่กรุณาให้คำแนะนำในการแก้ไขสารนิพนธ์ฉบับนี้ และเสนอข้อแนะนำที่เป็นประโยชน์และมีส่วนสำคัญที่ทำให้งานวิจัยนี้มีคุณค่ามากยิ่งขึ้น

ขอกราบขอบพระคุณคณาจารย์ในหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต ทุก ๆ ท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ ให้สามารถนำความรู้ที่ได้ไปประยุกต์ใช้ในการทำงานและการดำเนินชีวิต รวมถึงการประกอบวิชาชีพในการดำเนินชีวิตได้จริง ผู้วิจัยรู้สึกซาบซึ้งในการได้รับความช่วยเหลือและความอบอุ่นจากคณาจารย์ภายในคณะทุก ๆ ท่าน และขอขอบพระคุณอย่างสูงจากใจจริงคุณค่าและประโยชน์ใด ๆ ที่อาจมีจากสารนิพนธ์ฉบับนี้ ผู้วิจัยขอมอบเป็นเครื่องบูชาพระคุณของบิดามารดาที่ให้กำเนิดและเลี้ยงดูให้การศึกษา ตลอดจนครูบาอาจารย์และผู้ที่มีพระคุณทุก ท่านที่มีส่วนในการวางรากฐานการศึกษาให้แก่ผู้วิจัยในครั้งนี้

กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ฅ
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญตาราง.....	ซ
สารบัญภาพ.....	ฌ
<b>บทที่</b>	
<b>1 บทนำ</b>	
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญ.....	1
1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย.....	2
1.3 ขอบเขตการวิจัย.....	3
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	3
1.5 นิยามศัพท์.....	3
<b>2 แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง</b>	
2.1 แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทน ความเสี่ยงจากการลงทุน และมูลค่ากิจการตามราคาตลาด.....	5
2.2 แนวคิดการวิเคราะห์มูลค่าของกิจการตามราคาตลาดโดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน.....	11
2.3 แนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน.....	13
2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	19
<b>3 ระเบียบวิธีวิจัย</b>	
3.1 กรอบแนวคิดที่ใช้ในการวิจัย.....	24
3.2 กลุ่มตัวอย่าง.....	25
3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา.....	29
3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	30
3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ.....	30
<b>4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล</b>	
4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา.....	32

## สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4.2 ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis).....	33
4.3 ผลการวิเคราะห์สมถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis ).....	35
5 สรุปผลวิจัย และข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลวิจัย.....	41
5.2 อภิปรายผลวิจัย.....	42
5.3 ข้อจำกัดของงานวิจัย.....	44
5.4 ข้อเสนอแนะ.....	44
บรรณานุกรม.....	45
ภาคผนวก.....	49
ประวัติผู้เขียน.....	83





## สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 ตารางแสดงขนาดของ Market Capitalization.....	10
3.1 ตารางแสดงรายชื่อหลักทรัพย์ที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง.....	26
4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลจากสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics analysis) สำหรับหลักทรัพย์กลุ่ม SET100 ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2559 – ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2561.....	32
4.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) วิธี Pearson Correlation หลักทรัพย์กลุ่ม SET100 ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2559 – ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2561.....	34
4.3 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์เชิงพยากรณ์ (Coefficients of Determinant) หลักทรัพย์กลุ่ม SET100 ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2559 – ไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2561.....	36
4.4 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (Regression Coefficients) หลักทรัพย์ กลุ่ม SET100 ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2559 – ไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2561.....	37
5.1 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (Regression Coefficients) หลักทรัพย์ กลุ่ม SET100 ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2559 – ไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2561.....	41

สารบัญภาพ

หน้า

ภาพที่

2.1 ผลของการกระจายการลงทุนที่มีต่อความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์.....	8
3.1 กรอบแนวคิดงานวิจัย.....	24



# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดทางการเงินจัดได้ว่าเป็นตลาดที่มีบทบาทสำคัญทางเศรษฐกิจ เพราะเป็นตลาดที่ผู้มีเงินทุนนำเงินมาลงทุนในตราสารทางการเงินรูปแบบต่างๆ ที่ผู้ต้องการเงินทุนเป็นผู้ออก ซึ่งผู้ที่นำเงินมาลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบต่าง ๆ เช่น ดอกเบี้ย เงินปันผล เป็นต้น โดยปัจจุบันตลาดการเงินที่ได้รับความสนใจจากผู้มีเงินทุน คือ ตลาดทุน (Capital Market) โดยแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ประเภทแรก คือ ตลาดแรก (Primary Market) จัดได้ว่าเป็นตลาดตราสารที่ธุรกิจออกมาเพื่อระดมทุนเข้าสู่ธุรกิจโดยตรงจากนักลงทุน และประเภทที่สอง คือ ตลาดรอง (Secondary Market) เป็นตลาดที่ก่อให้เกิดสภาพคล่องในการซื้อขายของนักลงทุน ซึ่งตลาดรอง (Secondary Market) ที่ได้รับการจัดตั้งอย่างเป็นทางการ อาทิ ตลาดตราสารหนี้ ตลาดตราสารทุน ตลาดตราสารอนุพันธ์ โดยตลาดตราสารทุน เป็นตลาดที่ได้รับความสนใจจากบุคคลทั่วไป และนักลงทุนสถาบัน สำหรับตลาดตราสารทุนที่มีการจัดตั้งอย่างเป็นทางการ และมีความสำคัญในประเทศไทย คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand หรือ SET) และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment - MAI) (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2559) ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นตลาดที่ได้รับความสนใจจากบุคคลทั่วไป และนักลงทุนสถาบัน โดยการตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์ตัวใดนั้น ต้องมีการพิจารณาองค์ประกอบของธุรกิจก่อนตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์นั้นๆ ตัวอย่างที่นำมาพิจารณา อาทิเช่น ปัจจัยด้านเศรษฐกิจการเมือง สังคม ปัจจัยทางด้านผลประโยชน์การผ่านงบการเงิน ซึ่งเป็นองค์ประกอบที่สามารถสะท้อนความเสี่ยงของธุรกิจนั้นๆ

สำหรับบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand หรือ SET) แบ่งตามโครงสร้าง 8 อุตสาหกรรม ได้แก่ หมวดเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร หมวดทรัพยากร หมวดเทคโนโลยี หมวดธุรกิจการเงิน หมวดบริการ หมวดสินค้าอุตสาหกรรม หมวดสินค้าอุปโภคบริโภค และหมวดอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

การเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์นั้น ในการวิเคราะห์มีการนำปัจจัยทางด้านมหภาคเป็นปัจจัยภายนอกที่ธุรกิจควบคุมไม่ได้ และปัจจัยด้านจุลภาคเป็นปัจจัยภายในที่ธุรกิจสามารถควบคุมได้ เมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่ส่งผลต่อธุรกิจ เมื่อธุรกิจสามารถรับมือได้ ย่อมส่งผลต่องบการเงิน ผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของธุรกิจไปในทิศทางที่ดี ทำให้นักลงทุนจึงเลือกมาใช้ในการวิเคราะห์ถึงศักยภาพในการบริหารงาน หรือวิเคราะห์ความเสี่ยง เพื่อนำไปวิเคราะห์แนวโน้มอนาคตของธุรกิจนั้นๆ ได้

การวิเคราะห์งบการเงินที่นักลงทุนใช้มีหลากหลายรูปแบบ การวิเคราะห์ที่ได้รับความนิยมจากนักลงทุน เนื่องจากที่เป็นข้อมูลที่มีรูปแบบเข้าใจง่ายต่อการแปลความหมาย และการเปรียบเทียบข้อมูลของแต่ละธุรกิจ คือ อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) โดยอัตราส่วนทางการเงินแบ่งเป็น 5 กลุ่ม คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio) อัตราส่วนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Efficiency Ratio) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratio) อัตราส่วนมูลค่าตลาด (Market Value Ratio)

ผู้วิจัยมีความสนใจในศึกษาอัตราส่วนทางการเงินและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของกิจการตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยเลือกอัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์จาก 5 กลุ่มมาใช้โดยเลือกวิเคราะห์ความสัมพันธ์กลุ่มละ 1 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio), อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price/Book Value per share) โดยเลือกศึกษาบริษัทที่อยู่ในกลุ่ม SET100 เนื่องจากเป็นกลุ่มบริษัทที่มีมูลค่าการซื้อขายรวมสูงสุด 100 อันดับแรก เพื่อเป็นข้อมูลประกอบสำหรับนักลงทุนที่ต้องการเลือกหุ้นที่มีประสิทธิภาพกลุ่ม SET100

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) กับอัตราเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio) กับอัตราเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) กับอัตราเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

4. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) กับอัตราเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

5. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price/Book Value per share) กับอัตราเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

### 1.3 ขอบเขตของการวิจัย

1. งานวิจัยนี้ใช้ข้อมูลของอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ SET100 เท่านั้น มีข้อมูลคำนวณครบถ้วนทั้งราคา และอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 อัตราส่วน

2. งานวิจัยนี้ใช้ข้อมูลครอบคลุม ช่วงเวลาตั้งแต่ปี 2559-2561 เป็นระยะเวลารวม 3 ปีเท่านั้น ตั้งแต่ช่วงระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี 2559 - สิ้นสุดไตรมาสที่ 4 ปี 2561 รวมเป็นระยะเวลา 12 ไตรมาส

### 1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้ให้นักลงทุนทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ SET100

2. เพื่อให้ให้นักลงทุนนำข้อมูลไปใช้ในการวิเคราะห์แนวโน้มของมูลค่าของกิจการตามราคาตลาดของหลักทรัพย์ใน SET100

3. เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถวางแผนตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ที่ดีที่สุด เพื่อให้ได้อัตราผลตอบแทนที่ดีที่สุดภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้

### 1.5 นิยามศัพท์

**อัตราส่วนทางการเงิน (Financial ratios)** หมายถึง การนำตัวเลขที่อยู่ในงบการเงินมาหาอัตราส่วนเพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับกิจการอื่น หรือ เปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีต ช่วยให้ผู้วิเคราะห์ประเมินผลการดำเนินงาน แนวโน้ม และความเสี่ยงของกิจการได้ดียิ่งขึ้น

**หลักทรัพย์ (Securities)** หมายถึง หุ้นสามัญเป็นหลักทรัพย์ประเภททุนที่บริษัทออกจำหน่ายเพื่อระดมทุนมาดำเนินกิจการ ผู้ที่ถือครองหลักทรัพย์มีสิทธิในฐานะเจ้าของธุรกิจ ได้รับ

ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลเมื่อธุรกิจมีกำไร และส่วนต่างราคาเมื่อราคาหลักทรัพย์ที่ถือครองปรับตัวสูงขึ้น

**ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** หมายถึง ตลาดรองของตราสารทุน ถูกจัดตั้งขึ้นมาเพื่อส่งเสริมการระดมเงินทุน และจัดสรรเงินทุนในตลาดทุน ซึ่งก่อให้เกิดประโยชน์ในด้านการส่งเสริมและการสร้างการพัฒนาระบบเศรษฐกิจของประเทศในระยะยาว

**ดัชนี SET100 (SET100 Index)** หมายถึง ดัชนีที่ใช้วัดระดับราคาของหลักทรัพย์ โดยคำนวณมาจากบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ และมีสภาพคล่องในการซื้อขายสูงสุดสูง 100 อันดับแรก โดยตลาดหลักทรัพย์จะคำนวณทุกๆ 6 เดือน เพื่อให้สอดคล้องกับสถานะของตลาดหลักทรัพย์



## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้วิจัยได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ผู้ศึกษาได้ศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

- 2.1. แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทน ความเสี่ยงจากการลงทุน และมูลค่ากิจการตามราคาตลาด
- 2.2 แนวคิดการวิเคราะห์มูลค่าของกิจการตามราคาตลาด โดยการใช้ปัจจัยพื้นฐาน
- 2.3 แนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน
- 2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 2.1 แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทน ความเสี่ยงจากการลงทุน และมูลค่ากิจการตามราคาตลาด

##### 2.1.1 ความหมายของผลตอบแทน

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน หมายถึง ผลตอบแทนในหลักทรัพย์ที่นักลงทุนต้องการจากหลักทรัพย์นั้น โดยการลงทุนจะเปรียบเสมือนการเลื่อนการบริโภคในปัจจุบันออกไปเพื่อหวังว่าจะมีความมั่งคั่งเพิ่มขึ้น และสามารถบริโภคในอนาคตได้มากขึ้น (จิรตัน สังข์แก้ว, 2544) ซึ่งมี 2 รูปแบบดังนี้

1. Yield คือ กระแสเงินสดหรือรายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับในช่วงระยะเวลาที่ลงทุน ซึ่งอาจเป็นเงินปันผล (Dividend) หรือดอกเบี้ย (Interest) ที่ผู้ออกตราสารหรือหลักทรัพย์จ่ายให้แก่ผู้ลงทุน
2. Capital Gain (Loss) คือ กำไร (ขาดทุน) ที่ผู้ลงทุนขายหลักทรัพย์ได้ในราคาที่สูงขึ้น (ต่ำลง) กว่าราคาที่ซื้อ

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสามารถแบ่งได้เป็น 4 ประเภท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) ได้แก่

1. กำไรจากการขายตราสารหนี้หรือตราสารทุนในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อมาเรียกว่า Capital Gain

2. เงินที่ได้จากดอกเบี้ย (Interest Income) หรือเงินปันผล (Dividend Income) เงินได้จากดอกเบี้ยเป็นเงินได้ที่ผู้ออกตราสารหนี้สัญญาว่าจะจ่ายให้แก่ผู้ลงทุนในแต่ละงวดเวลาตามที่ได้ตกลงกันไว้ล่วงหน้า ซึ่งเป็นเงินรายได้ในจำนวนที่แน่นอน และโดยทั่วไปจะเท่ากับตลอดอายุของตราสารหนี้ในส่วนของเงินปันผลจะเป็นเงินได้ที่ผู้ออกตราสารทุนตกลงที่จะจ่ายให้แก่ผู้ถือตราสารทุน โดยจำนวนเงินปันผลที่จ่ายนั้นจะเป็นไปตามมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทเป็นผู้ออกตราสารทุนนั้นๆ

3. เงินได้จากส่วนลด (Discount) เป็นส่วนต่างระหว่างราคาของตราสารหนี้ที่ได้รับบริการไปถ่อกับราคาตราสารหนี้ที่ผู้ลงทุนได้ซื้อเข้ามาหรือเป็นส่วนต่างระหว่างราคาของตราสารหนี้ที่ได้ระบุไว้ (Face Value) กับราคาที่ผู้ลงทุนซื้อตราสารหนี้ขึ้นมา

4. เงินได้จากการนำผลตอบแทนที่ได้รับไปลงทุนต่อ หรือรายได้จากการ Reinvestment หรือ Interest on Interest คือ ผลตอบแทนที่ได้รับจากการที่ผู้ถือตราสารทางการเงินได้รับจากตราสารนั้นๆ ไปลงทุนต่อ

ผลตอบแทนของนักลงทุนมักแสดงอยู่ในรูปของอัตราผลตอบแทนในระยะเวลาที่กำหนด โดยส่วนมากจะกำหนดอยู่ที่ 1 ปี เรียกว่าอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับในระยะเวลา 1 ปี (Holding Period Return หรือ HPR) โดยสามารถนำอัตราผลตอบแทนนี้ไปเปรียบเทียบกับความเสี่ยงในการลงทุนนั้นๆ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

โดยการคำนวณจะเป็นการเปรียบเทียบเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) จากช่วงต้นงวดสามารถแสดงสมการได้ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทน (HPR)} = \frac{(P_T - P_{T-1})}{P_{T-1}}$$

โดยที่  $P_T$  = ราคาของตราสาร ณ ช่วงปลายงวด

$P_{T-1}$  = ราคาของตราสาร ณ เวลาต้นงวด

หากตราสารมีการจ่ายผลตอบแทนระหว่างช่วงเวลาที่คำนวณ การคำนวณจะสามารถคำนวณได้จาก อัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนสามารถแสดงสมการได้ดังนี้



$$\text{อัตราผลตอบแทน (HPR)} = \frac{CF_T (P_T - P_{T-1})}{P_{T-1}}$$

โดยที่

$P_T$  = ราคาของตราสาร ณ ช่วงปลายงวด

$P_{T-1}$  = ราคาของตราสาร ณ เวลาต้นงวด

$CF_T$  = เงินที่ได้รับในช่วงเวลา T

### 2.1.2 ความหมายของความเสี่ยง

ความเสี่ยง หมายถึง ความผันแปรของอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังหรือโอกาสที่อัตราผลตอบแทนที่ได้รับน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังโดยความเสี่ยงมี 2 ส่วน คือ ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) (Fisher & Jordan, 1995, P.70-76)

ความเสี่ยงรวม (Total Risk) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) ของหลักทรัพย์สามารถแบ่งออกได้ ดังนี้

2.1.2.1 ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) คือ ความเสี่ยงที่ทำให้ราคาหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงไป ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุน โดยความเสี่ยงนี้เป็นความเสี่ยงที่ธุรกิจสามารถควบคุมได้ แบ่งเป็น 3 ประเภท ดังนี้

1) ความเสี่ยงทางตลาด (Market Risk) ความเสี่ยงนี้มีสาเหตุมาจากการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นภายในประเทศ เช่น นโยบายทางการเมือง การเกิดสงครามในประเทศ เป็นต้น ส่งผลให้นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นในการลงทุนได้

2) ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย (Interest - Rate Risk) การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย แปรผกผันกับราคาหุ้น กล่าวคือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดสูงขึ้น ราคาหลักทรัพย์จะลดลง

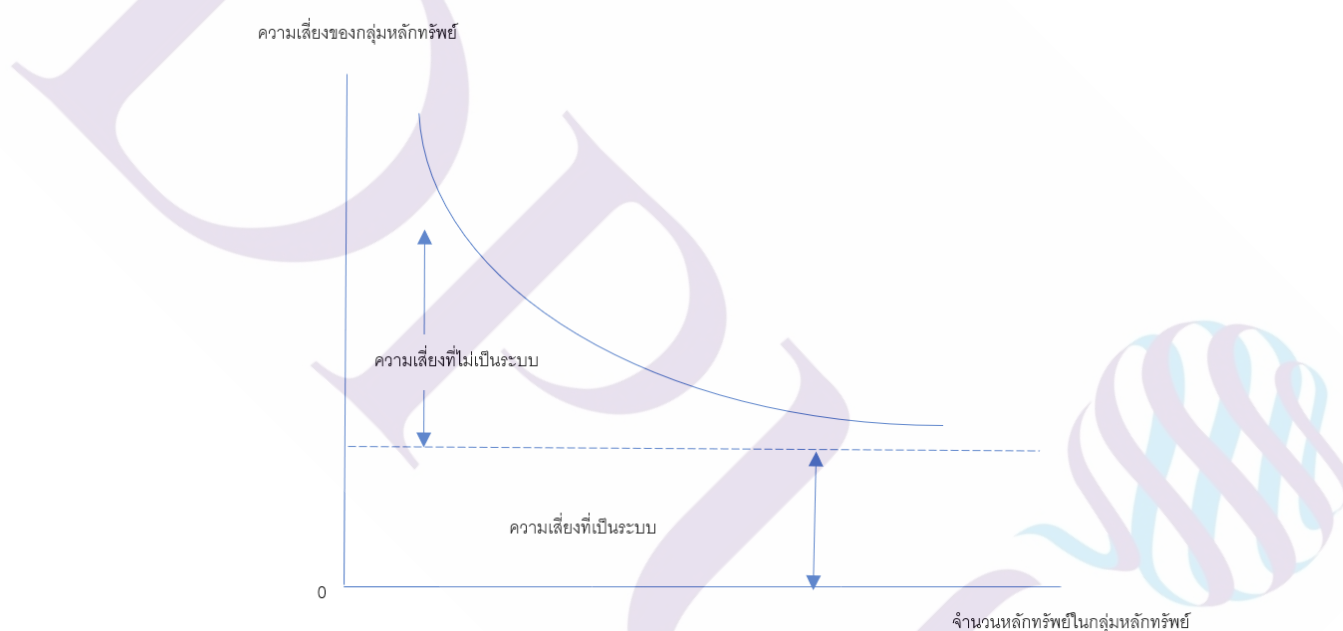
3) ความเสี่ยงในอำนาจซื้อ (Purchasing-Power Risk) เกิดจากความไม่แน่นอนทางภาวะเศรษฐกิจ โดยมีสาเหตุสำคัญ คือ ภาวะเงินเฟ้อ (Inflation) หรือ ภาวะเงินฝืด (Deflation)

2.1.2.2 ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะของหลักทรัพย์นั้นๆ ความเสี่ยงนี้สามารถลด หรือทำให้หมดไปจากนักลงทุนได้ โดยความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ แบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ

1) ความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business Risk) เป็นความผันแปรที่เกิดจากการดำเนินงานของธุรกิจ เช่น นโยบายของบริษัท โครงสร้างต้นทุน เป็นต้น

2) ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) เป็นความเสี่ยงเป็นเกี่ยวข้องกับการผันแปรในการทำกำไรของบริษัท ซึ่งเป็นผลมาจากโครงสร้างทางการเงินของบริษัท โดยถ้าบริษัทใช้แหล่งเงินทุนนี้มากเกินไป จะมีความเสี่ยงต่อบริษัทเพิ่มขึ้น

ความเสี่ยงทั้ง 2 ประเภท คือ ความเสี่ยงที่เป็นระบบ และ ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ โดยความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ นักลงทุนสามารถลดให้ต่ำลงได้ โดยกระจายการลงทุนในหลายๆหลักทรัพย์ ถ้าหากนักลงทุนเลือกลงทุนเพื่อกระจายความเสี่ยงได้อย่างเหมาะสม และเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ จะสามารถขจัดความเสี่ยงไม่เป็นระบบนี้ออกไปได้ คงเหลือไว้แค่ความเสี่ยงที่เป็นระบบ



**ภาพที่ 2.1** ผลของการกระจายการลงทุนที่มีต่อความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์  
ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2560)

จากรูปแสดงให้เห็นว่า หากนักลงทุนกระจายการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ ความเสี่ยงที่คงเหลืออยู่ คือ ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk)

### 2.1.3 ความหมายมูลค่ากิจการตามราคาตลาด

มูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization หรือ Market Cap) หมายถึง มูลค่าราคาตลาดรวมโดยรวมของหลักทรัพย์จดทะเบียน ซึ่งค่าที่คำนวณจากการนำราคาปิดของหลักทรัพย์จดทะเบียนคูณกับจำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนปัจจุบัน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561) มูลค่าจะสะท้อนให้นักลงทุนเห็นถึงขนาดและความน่าสนใจในการลงทุนของตลาดหลักทรัพย์นั้นๆ ทั้งในแง่ของสภาพคล่องปริมาณและประเภทสินค้าที่จะเลือกลงทุน ปัจจุบันมูลค่าตามราคาตลาด ครอบคลุมหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ และใบสำคัญสิทธิในการจองซื้อหุ้นสามัญ (วอร์แรนท์) โดยมีการคำนวณได้ ดังนี้

$$\text{มูลค่าตามราคาตลาด} = \text{ราคาปิดของหุ้น} \times \text{ปริมาณหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์}$$

การคำนวณค่า Market Capitalization ของ SET50, SET100, SETHD และกลุ่มหมวดอุตสาหกรรม ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะเลือกประเภทหุ้นสามัญเท่านั้นใช้ในการคำนวณ การแบ่งขนาดของมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) จะแบ่งตามมูลค่าการเปลี่ยนแปลงของราคา โดยราคาที่มี Market Cap. สูง ย่อมส่งผลต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ มากกว่า Market Cap. ต่ำ ซึ่งแบ่งได้ 3 ขนาด ดังนี้

ตารางที่ 2.1 ตารางแสดงขนาดของ Market Capitalization

Size Market Cap.	มูลค่า Market Cap.	ลักษณะธุรกิจ
Large Cap	> 50,000 ล้านบาท	- มักเป็นบริษัทขนาดใหญ่ มีฐานะทางการเงินที่มั่นคง ผลกำไรเติบโตสม่ำเสมอ และจ่ายเงินปันผลอย่างต่อเนื่อง
		- การเติบโต ค่อยๆเป็นค่อยๆไป เติบโตช้า แต่ต่อเนื่อง
		- มีความได้เปรียบเชิงแข่งขัน เป็นผู้นำตลาด ราคาหุ้นไม่ผันผวนมากนัก
		- เป็นหุ้นที่คนให้ความสนใจ และนิยมลงทุน ทำให้ค่อนข้างหาหุ้นที่มีราคาต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐานค่อนข้างยาก
Mid Cap	10,000 ล้านบาท < Market Cap. < 50,000 ล้านบาท	- มีโอกาสเติบโต เร็วกว่าหุ้นขนาดใหญ่
		- หุ้นที่มีราคาต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐานมีมากขึ้น ความนิยมลงทุนมีน้อยกว่าหุ้นขนาดใหญ่
		- มีโอกาสถูกควบรวม หรือถูกเข้าซื้อกิจการโดยบริษัทขนาดใหญ่ได้
Small Cap	< 10,000 MB	- บริษัทขนาดเล็ก มีโอกาสในการเติบโตสูงกว่าจากฐานลูกค้าที่ต่ำกว่าบริษัทขนาดใหญ่
		- ความเสี่ยงสูง ราคาหุ้นมีความผันผวนมากกว่า
		- มักมีข่าวสนับสนุนให้ผู้ลงทุนเข้าซื้อ จึงเป็นการซื้อตามข่าว เลือกลงทุนเพื่อเก็งกำไร
		- หุ้นยังไม่เป็นที่รู้จักมากนัก มีโอกาสที่จะเจอหุ้นที่ราคาต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐานได้มากกว่า

ที่มา: หลักทรัพย์บัวหลวง (2561)

## 2.2 แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

### 2.2.1 การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐาน

แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นแนวคิดที่มุ่งวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดราคาหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงจากการลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) ปัจจัยพื้นฐานที่นำมาวิเคราะห์ ได้แก่ ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ การเมือง ธุรกิจ ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และปัจจัยที่เกี่ยวกับการดำเนินงาน รวมทั้งฐานะของผู้ถือหุ้น

ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจในปัจจุบัน และในอนาคต ส่งผลต่อภาวะของตลาดหลักทรัพย์ ภาวะอุตสาหกรรม และส่งผลต่อการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัท นักลงทุนต้องวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจในด้านต่างๆ อย่างรอบด้าน เช่น ผลิตภัณฑ์รวมในประเทศ (GDP: Gross Domestic Product) นโยบายการเงิน การคลัง ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันและที่คาดไว้ในอนาคต

ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม นักลงทุนต้องพิจารณาด้านวัฏจักรทางธุรกิจในแต่ละอุตสาหกรรม วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม และโครงสร้างการแข่งขันของธุรกิจในอุตสาหกรรมนั้นควบคู่กันไป โดยนักลงทุนควรวิเคราะห์ข้อมูลทั้งเชิงคุณภาพ และเชิงปริมาณของธุรกิจควบคู่กันไป

วัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ตามแนวคิดวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน คือ การกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ เพื่อเปรียบเทียบราคาของหลักทรัพย์นั้น และตัดสินใจซื้อ ดังนี้

หากพบว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงที่คำนวณได้ หรือเรียกว่าราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Underprice) ควรซื้อหลักทรัพย์นั้น เพราะอัตราผลตอบแทนสูงกว่าที่นักลงทุนต้องการ

หากพบว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงที่คำนวณได้ หรือเรียกว่าราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Overprice) ควรซื้อหลักทรัพย์นั้น หรือหากถือหลักทรัพย์นั้นไว้ก็ควรขาย เพราะถ้านักลงทุนไปซื้อจะได้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าที่ต้องการ

เหตุผลทางทฤษฎีที่ใช้สนับสนุนการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน มีรากฐานแนวความคิดที่ว่ามูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) และราคาตลาดของหลักทรัพย์ควรจะใกล้เคียงกัน โดยในทางปฏิบัตินักวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานจะวิเคราะห์หามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ โดยคำนวณใน

รูปแบบของมูลค่าปัจจุบัน (Present Value) ซึ่งเป็นการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ที่จะลงทุนในปัจจุบันกับผลตอบแทนในอนาคต ทั้งในรูปของกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) และในรูปของดอกเบี้ย หรือเงินปันผล (Yield) หลังจากนั้นจึงนำเอาผลที่ได้มาเปรียบเทียบกับราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ในตลาด หากมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์สูงกว่าราคาตลาด ก็จะตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์นั้น แต่หากมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ต่ำกว่าราคาตลาด ก็จะประเมินว่าหลักทรัพย์นั้นไม่น่าลงทุนหรือตัดสินใจขายหลักทรัพย์นั้นไปเสีย

### 2.2.2 ขั้นตอนของการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการวิเคราะห์โดยพิจารณาจากสถานะเศรษฐกิจมายังสภาพอุตสาหกรรม ตลอดไปจนถึงผลการดำเนินงานของบริษัท โดยใช้การรวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และรายบริษัทมาวิเคราะห์แต่ละส่วน เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน มีขั้นตอนที่สำคัญตามลำดับดังนี้

1) การวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป (Economic Analysis) จะเน้นไปที่การวิเคราะห์สถานะเศรษฐกิจ ตลอดจนแนวโน้มของสถานะเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งอาจมีความเกี่ยวข้องกับสถานะเศรษฐกิจโลกและนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลว่าจะมีผลกระทบต่อธุรกิจที่มีหลักทรัพย์ในตลาดหรือไม่ การวิเคราะห์เศรษฐกิจยังรวมไปถึงวัฏจักรวงจรของธุรกิจ และนโยบายทางเศรษฐกิจที่สำคัญของรัฐบาล เช่น นโยบายทางการเงิน หรือนโยบายการคลัง เป็นต้น

2) การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) เน้นไปที่การวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) สถานะของตลาดและการแข่งขันในปัจจุบัน ตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรมว่าจะมีแนวโน้มการเจริญเติบโตอย่างไร ซึ่งก็ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่าง เช่น นโยบายของรัฐบาลที่จะให้การสนับสนุนหรือเป็นอุปสรรคต่ออุตสาหกรรม โครงสร้างการเปลี่ยนแปลงของระบบภาษีของรัฐบาล โครงสร้างของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท เป็นต้น

3) การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) เป็นขั้นตอนสุดท้ายของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน โดยจะเน้นไปที่การวิเคราะห์ประเภทของบริษัทและหลักทรัพย์ ทั้งการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) ได้แก่ ประสิทธิภาพการบริหารของผู้บริหาร ส่วนแบ่งการตลาดของบริษัท อัตราการเติบโตและขยายตัวในอดีต เป็นต้น และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ได้แก่ งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนของบริษัทในอดีตและปัจจุบัน เพื่อนำมาประมาณการกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคตได้ เป็นต้น

## 2.3 แนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

### 2.3.1 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน สามารถนำมาหาความสัมพันธ์ระหว่างทรัพย์สิน หนี้สิน ทุน รายได้ และค่าใช้จ่ายต่างๆ ช่วยในการประเมินฐานะทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ โดยอาจนำมาเปรียบเทียบกับตัวธุรกิจในอดีต หรือเปรียบเทียบกับธุรกิจคู่แข่ง หรือเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินแบ่งตามจุดมุ่งหมายในการใช้ได้เป็น 4 ประเภทด้วยกัน

1. อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratio) เป็นอัตราส่วนใช้วัดความสามารถในการดำเนินงานของธุรกิจ โดยอัตราส่วนนี้ยังแสดงถึงความสามารถในการกู้ยืมระยะสั้น และความเสี่ยงระยะสั้นของผู้ให้สินเชื่อ (Short-term Risk) การที่กิจการสามารถจ่ายชำระหนี้ระยะสั้นได้ทันเวลา ทำให้เกิดความน่าเชื่อถือ มีเครดิตดี มีชื่อเสียง ส่งผลต่อการดำเนินงานของธุรกิจให้เป็นไปอย่างราบรื่น ได้แก่

#### 1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเป็นตัวบ่งชี้ความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น สะท้อนถึง ธุรกิจมีสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นกี่เท่าของหนี้สินหมุนเวียน และเมื่อกิจการจ่ายชำระหนี้ระยะสั้นแล้ว ยังมีสินทรัพย์หมุนเวียนเหลือสำหรับการใช้ในการหมุนเวียนในการดำเนินงานหรือไม่ ถ้าค่าที่คำนวณได้สูงเท่าใด แสดงว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่ประกอบไปด้วย เงินสด ลูกหนี้ และสินค้าคงเหลือมากกว่าหนี้ระยะสั้น ทำให้คล่องตัวในการชำระหนี้ระยะสั้นมีค่อนข้างมาก

#### 1.2 อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน-สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนที่คล้ายกับอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน คือ ใช้สินทรัพย์หมุนเวียนเปรียบเทียบกับหนี้สินระยะสั้น แต่พยายามตัดสิ่งที่มีปัญหาในการเปลี่ยนแปลงเป็นเงินสดออก โดยการคำนวณสินทรัพย์หมุนเวียนรวมนำเอาเฉพาะสินทรัพย์ที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายรวดเร็ว ไม่รวมสินค้าคงเหลือและไม่รวมค่าใช้จ่ายล่วงหน้า เพราะถือว่าสินค้าคงเหลือหาก



ออกจำหน่ายทันทีทั้งหมดก็อาจจะได้ราคาไม่ดีสินค้าน่าคงเหลืออาจขายได้ช้า หรือขายไม่ออกในช่วงภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ หรืออาจเป็นสินค้าคงคลังหรือล้าสมัย ค่าใช้จ่ายล่วงหน้าก็ไม่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่ามีสภาพคล่องสูง

ด้านมุมมองเจ้าหนี้ชอบที่จะให้อัตราส่วนนี้สูง เพราะถ้าหากกิจการของลูกค้านี้ต้องมีอันล้มเลิกกิจการไป เจ้าหนี้ก็ยังคงมีความมั่นใจได้ว่ากิจการยังมีสินทรัพย์เพียงพอที่จะชำระหนี้ ด้านฝ่ายบริหาร ถ้าหากอัตราส่วนนี้สูงไม่ใช่สัญญาณที่ดีนักแสดงถึงกิจการมีการถือเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดไว้มากเกินไป ทำให้กิจการเสียประโยชน์ในการนำไปลงทุนหาผลประโยชน์อื่นได้

### 1.3 อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกค้าหนี้ (Account Receivable Turnover)

$$\text{Account Receivable Turnover} = \frac{\text{ขายเชื่อ หรือยอดขายรวม}}{\text{ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย}}$$

อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดสภาพคล่องของลูกค้าหนี้ในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่งจะเก็บเงินจากลูกหนี้ได้กี่รอบ สะท้อนถึงความสามารถที่จะแปรลูกหนี้เป็นเงินสดได้รวดเร็วเป็นกี่ครั้งเมื่อเทียบกับการขายเชื่อ (ขายสุทธิ)

ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย คำนวณได้จากยอดลูกหนี้ต้นปีบวกยอดลูกหนี้ปลายปีหาร 2 แต่ถ้าธุรกิจโดยยอดขายของธุรกิจขึ้นอยู่กับฤดูกาลก็อาจใช้ยอดเฉลี่ยแต่ละเดือนแทน อัตราส่วนนี้เป็นตัวบ่งบอกช่วงเวลาที่ทำกรวิเคราะห์ ธุรกิจได้ขายสินค้าเป็นเงินเชื่อและสามารถเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้ได้กี่ครั้งในรอบระยะเวลาบัญชี

อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกค้าหนี้ยิ่งสูงยิ่งดี แสดงว่า แสดงถึงความสามารถในการบริหารลูกหนี้ได้ดี หรือลูกหนี้ของธุรกิจเป็นลูกหนี้ที่ดีในช่วงเวลาที่วิเคราะห์ธุรกิจมีการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อและเก็บหนี้จากลูกหนี้ได้เร็ว

การวัดสภาพคล่องของลูกค้าหนี้ ยังสามารถนำมาคำนวณเป็นจำนวนวันได้ ดังนี้

$$\text{ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้} = \frac{365}{\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกค้าหนี้}}$$

อัตราส่วนนี้ยิ่งต่ำยิ่งดี แสดงให้เห็นถึงระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ว่าสั้นหรือยาว เพื่อให้ทราบถึงคุณภาพของลูกค้าหนี้ ประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ และนโยบายในการให้สินเชื่อทางธุรกิจ



#### 1.4 อัตราส่วนการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (Account Payable Turnover)

$$\text{Account Payable Turnover} = \frac{\text{ซื้อเชื่อสุทธิ หรือยอดซื้อรวม}}{\text{เจ้าหนี้ถัวเฉลี่ย}}$$

อัตราส่วนนี้เป็นการวัดสภาพคล่องของกิจการในการจ่ายชำระหนี้เจ้าหนี้ โดยใช้ยอดเจ้าหนี้ปลายปีหรือยอดเจ้าหนี้เฉลี่ย ถ้าอัตราส่วนการหมุนเวียนของเจ้าหนี้สูง สะท้อนว่าธุรกิจมียอดซื้อสินค้าเป็นจำนวนมาก การจ่ายชำระหนี้ทำได้เร็ว แสดงถึง ธุรกิจมีสภาพคล่องในการจ่ายชำระหนี้เจ้าหนี้ได้ดี มีประสิทธิภาพสูง

การประสิทธิภาพของการบริหารหนี้ สามารถคำนวณเป็นจำนวนวันได้ ดังนี้

$$\text{ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการชำระหนี้} = \frac{365}{\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้}}$$

อัตราส่วนการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ ธุรกิจที่มีประสิทธิภาพในการชำระหนี้ดี จะมีระยะเวลาในการชำระหนี้สั้น คือ ใช้เวลาในการชำระหนี้ที่น้อย เรียกได้ว่ามีสภาพคล่อง เจ้าหนี้จะพึงพอใจที่จะให้เครดิตต่อไป

#### 1.5 อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover)

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{ต้นทุนสินค้าขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$$

อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดสภาพคล่องของสินค้าคงเหลือเป็นการวัดจำนวนครั้ง ที่ขายได้ของสินค้าในรอบระยะเวลาบัญชี สะท้อนให้เห็นว่าในงวดของการวิเคราะห์กิจการสามารถนำสินค้าคงเหลือขายไปได้กี่ครั้ง (จำนวนสินค้าที่ขายออกไปจะต้องซื้อสินค้าจำนวนที่เท่ากันเข้ามา) หากอัตราส่วนสูง แสดงว่ามีสินค้าคงเหลือน้อย ประสิทธิภาพด้านการขายอยู่ในเกณฑ์ดี สินค้าเป็นที่ต้องการของตลาดและอาจแสดงว่าสินค้าอาจไม่เพียงพอต่อความต้องการ และหากอัตราส่วนต่ำก็แสดงว่าสินค้าคงเหลือมีอยู่มาก ยังต้องปรับปรุงประสิทธิภาพด้านการตลาด หรือสินค้าไม่เป็นที่ต้องการของตลาด หรือธุรกิจเก็บสินค้าไว้นานจนเกินไปและอาจชี้ให้เห็นว่ามีสินค้ามากเกินไป

การประสิทธิภาพของการบริหารสินค้าคงเหลือ สามารถคำนวณเป็นจำนวนวันได้ ดังนี้

$$\text{ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า} = \frac{365}{\text{อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ}}$$

อัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ธุรกิจที่มีประสิทธิภาพในจำหน่ายสินค้าที่ดี ระยะเวลาในการจำหน่าย (ขาย) ยิ่งขายได้เร็ว (ระยะเวลาสั้น) ยิ่งดี

2. อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio) เป็นการวิเคราะห์เพื่อให้ทราบว่าธุรกิจได้มีการนำสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมีอยู่ ทั้งสินทรัพย์หมุนเวียนและสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน มาใช้ในการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด ถ้ากิจการสามารถใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่อย่างมีประสิทธิภาพ อัตราส่วนนี้จะสูง แสดงถึงสินทรัพย์ที่กิจการมีอยู่ก่อนนั้นให้เกิดยอดขายมาก แต่ถ้าอัตราส่วนที่ได้ต่ำ แสดงว่า ธุรกิจได้มีการใช้ประโยชน์ในสินทรัพย์ที่ลงทุนไปนั้นยังไม่คุ้มค่า หรือมีการลงทุนในสินทรัพย์มากเกินไป

### 2.1 อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover)

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{ยอดขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมดเฉลี่ย}}$$

อัตราส่วนนี้เป็นการสะท้อนความสามารถของธุรกิจในการใช้สินทรัพย์ทั้งสิ้นอย่างมีประสิทธิภาพเพียงใด หรืออาจกล่าวได้ว่าธุรกิจมีการใช้สินทรัพย์ไปและจะก่อให้เกิดยอดขายเท่าใด เครื่องชี้วัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทเพื่อก่อให้เกิดรายได้ถ้าอัตราส่วนยิ่งมาก แสดงว่ามีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ดี

### 2.2 อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover Ratio)

$$\text{Fixed Asset Turnover Ratio} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ถาวรถัวเฉลี่ย}}$$

อัตราส่วนนี้เป็นการวิเคราะห์ธุรกิจในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ถาวร โดยถ้าอัตราส่วนมีค่ามาก แสดงว่า ใช้สินทรัพย์ถาวรอย่างมีประสิทธิภาพ อัตราส่วนที่ได้มีค่าน้อย แสดงว่า ธุรกิจใช้สินทรัพย์ถาวรอย่างไม่มีประสิทธิภาพและถ้าธุรกิจมีการซื้อสินทรัพย์เพิ่มมากขึ้น และอัตราส่วนที่ได้มีค่าน้อยลง ย่อมแสดงให้เห็นว่าธุรกิจนั้นมีสินทรัพย์ถาวรเกินความจำเป็น

3. อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) เป็นอัตราส่วนเพื่อวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ ถ้าธุรกิจที่มีกำไรสูงก็จะแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ และตอบแทนต่อผู้เป็นเจ้าของ เจ้าหนี้ระยะยาวจะคำนึงถึงความสามารถในการชำระหนี้ทั้งเงินต้นและดอกเบี้ย นอกจากนี้อัตราส่วนนี้ก็ยังคงใช้วัดความสามารถในการบริหารของฝ่ายบริหารด้วย

### 3.1 อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{ยอดขายสุทธิ} - \text{ต้นทุนขาย}}{\text{ขายสุทธิ}}$$

อัตรารส่วนนี้เป็นการแสดงถึงการบริการธุรกิจอย่างมีประสิทธิภาพในด้านการบริหารงาน ด้านการขาย และด้านการจัดซื้อสินค้ามาเพื่อขายเป็นอย่างไร หรือการจัดเตรียมวัตถุดิบเพื่อการผลิตมีประสิทธิภาพเพียงใด เป็นต้น อัตรารส่วนนี้จะแสดงให้เห็นว่า กิจกรรมมีกำไรขั้นต้นเป็นจำนวนเท่าใดเมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิ สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการหำกำไรขั้นต้น ซึ่งเป็นกำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ อัตรารส่วนนี้จะแสดงให้เห็นถึงนโยบายการตั้งราคา และการบริหารการผลิตค่าแสดงตัวเลขในอัตรารส่วนนี้ควรสูง เพราะหมายถึงว่ากิจกรรมมีประสิทธิภาพในการหำกำไรขั้นต้นเมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิได้ดี อัตรารส่วนนี้เป็นเครื่องชี้วัดประสิทธิภาพของบริษัทในการควบคุมต้นทุนการผลิต ถ้าอัตรารส่วนยังสูง แสดงว่าธุรกิจมีประสิทธิภาพในการควบคุมต้นทุนการผลิตต่างๆ

### 3.2 อัตรากำไรสุทธิ ((Net Profit Margin)

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ขายสุทธิ}}$$

อัตรารส่วนนี้ เป็นอัตรารส่วนที่แสดงให้เห็นผลกำไรสุทธิหลังจากหักค่าใช้จ่ายต่าง ๆ แล้ว เมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิ สะท้อนให้เห็นว่าธุรกิจบริหารงานมีประสิทธิภาพเพียงใดและธุรกิจสามารถดำเนินงานให้บรรลุเป้าหมายได้เพียงใด ค่าแสดงตัวเลขในอัตรารส่วนนี้ควรสูง เพราะหมายถึงประสิทธิภาพในการหำกำไรสุทธิเมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิได้ดี หากค่าแสดงตัวเลขต่ำ หมายถึงกิจการไม่มีประสิทธิภาพในการหำกำไรสุทธิ

### 3.3 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด ((Return on Assets หรือ ROA)

$$\text{Return on Asset: ROA} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมด}}$$

อัตรารส่วนนี้เป็นการชี้ให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการหำกำไรสุทธิ เพื่อมาตอบแทนการลงทุนในส่วนของสินทรัพย์ทั้งสิ้น ค่าแสดงตัวเลขในอัตรารส่วนนี้ควรสูง เพราะหมายถึงว่าธุรกิจมีประสิทธิภาพในการหำกำไรสุทธิเพื่อมาตอบแทนส่วนของสินทรัพย์ทั้งสิ้นได้คุ้มค่ากับการลงทุน

### 3.4 อัตรารส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owners' Equity หรือ ROE)

$$\text{Return on Equity: ROE} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนที่จะแสดงให้เห็นว่าส่วนของเจ้าของที่มีอยู่ทำให้เกิดผลกำไรเป็นจำนวนเท่าใด ไม่รวมหนี้สินระยะสั้นหรือหนี้สินระยะยาว เป็นการวัดผลตอบแทนต่อเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น คือ ผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้น โดยเฉพาะ แสดงให้เห็นความสามารถของฝ่ายบริหารที่จัดใช้สินทรัพย์ให้มีประโยชน์ให้มากที่สุด และกู้เงินจากบุคคลภายนอกมาใช้ในการดำเนินงานให้ได้ผลประโยชน์มากกว่าดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายไป ในกรณีที่มีเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิจำเป็นต้องหักเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิจากกำไรสุทธิก่อนให้ได้กำไรที่เป็นของผู้ถือหุ้นสามัญ หากอัตราส่วนนี้สูงแสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสูงด้วย ค่าแสดงตัวเลขในอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของเจ้าของควรจะสูง เพราะแสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสุทธิเพื่อมาตอบแทนส่วนของเจ้าของได้ดี

4. อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Leverage Ratio) อัตราส่วนเพื่อวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ พิจารณาจากหนี้สิน และส่วนของเจ้าของ รวมทั้งความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย

#### 4.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Asset Ratio)

$$\text{Debt-to-Asset Ratio} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

อัตราส่วนที่แสดงสัดส่วนหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมของบริษัททั้งหมด แสดงถึงการใช้เงินทุนจากภายนอกหรือกู้ยืมของบริษัทว่ามีมากน้อยเท่าไร และยังแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ ถ้าสัดส่วนมีค่ามาก แสดงว่าบริษัทมีภาระหนี้สินสูง การบริหารธุรกิจก็มีความเสี่ยงสูง โดยเฉพาะถ้าส่วนใหญ่เป็นหนี้สินระยะสั้น และกิจการมีเงินสดหมุนเวียนจากการขาย แต่หากบริษัทมีกำไรที่ดีก็แสดงถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์สูงด้วย

#### 4.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)

$$\text{Debt-to-Equity Ratio} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

อัตราส่วนนี้แสดงถึงโครงสร้างส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทว่ามีสัดส่วนหนี้สินรวมของบริษัทเทียบกับส่วนของเจ้าของว่าเป็นเท่าไร เป็นการวัดว่าธุรกิจใช้เงินทุนจากภายนอก (การกู้ยืม) เมื่อเทียบกับทุนภายในธุรกิจเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่ามาก แสดงว่าบริษัทมีภาระหนี้สูง และมีภาระดอกเบี้ยจ่ายที่สูงตามมา ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงสูงด้วยเช่นกัน

#### 4.3 ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Times Interest Earned)

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย หรือกำไรสุทธิ} + \text{ภาษีเงินได้} + \text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

อัตราส่วนนี้แสดงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ของธุรกิจ โดยใช้กำไรจากการดำเนินงานหรือกำไร ก่อนหักภาษีและดอกเบี้ยมาคำนวณ หากอัตราส่วนนี้ยิ่งสูง ก็ยิ่งเพิ่มความมั่นใจแก่เจ้าหนี้ได้ว่าบริษัท จะสามารถชำระเงินกู้ได้ตามเวลาที่ครบกำหนด แต่หากอัตราส่วนนี้ลดลง อาจมีสาเหตุได้หลายอย่าง เช่น รายได้ยอดขายของธุรกิจลดลง ดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น เป็นต้น

#### 4.4 อัตราการจ่ายปันผล

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{เงินปันผล}}{\text{กำไรสุทธิ}}$$

อัตราส่วนนี้ใช้ในการพิจารณาว่าธุรกิจนี้มีนโยบายการจ่ายเงินปันผล ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงให้เห็นว่ากำไรส่วนใหญ่ของธุรกิจจะนำไปใช้เป็นเงินปันผลตอบแทนให้แก่ผู้ลงทุนหรือเจ้าของ กิจการ และคงเหลือกำไรไว้ใช้ขยายกิจการเพียงบางส่วน

#### 2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

สำหรับงานวิจัยของนักวิจัยหลายท่านชี้ให้เห็นถึงการใช้อัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์

การศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาตามกลุ่มอุตสาหกรรม ดัชนี SET50 เพื่อประเมินความสามารถในการดำเนินงานของบริษัท และการใช้ประเมินความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ SET50 โดยได้นำอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA), อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value per Share), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio), อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio), อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) โดยทำการวิเคราะห์แยกกลุ่มอุตสาหกรรม ใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และแบบจำลองสมการถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า อัตราส่วนที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารมากที่สุด คือ อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นตัวที่สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของธุรกิจ ซึ่งนักลงทุนส่วนใหญ่ให้ความสำคัญมากที่สุด อัตราส่วนที่มีอิทธิพลอย่างมี

นัยสำคัญต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง และกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร คือ ผลตอบแทนของสินทรัพย์ เป็นอัตราส่วนที่มีความไวมากกว่าอัตราส่วนอื่น เนื่องจากเป็นตัวบ่งบอกถึงความสามารถในการทำกำไรส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ไม่มีอัตราส่วนทางการเงินใดมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากเป็นกลุ่มที่มีความหลากหลายทางธุรกิจอยู่มาก ทำให้การวิเคราะห์ทางสถิติไม่มีความสัมพันธ์อย่างนัยสำคัญ และอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเทคโนโลยี คือ อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าบัญชี โดยค่ายิ่งมากแสดงถึงความน่าสนใจของการลงทุน ซึ่งกลุ่มอุตสาหกรรมใน SET50 ผู้ลงทุนส่วนใหญ่ให้ความสำคัญกับมูลค่าหุ้นสามัญมากกว่ามูลค่าทางบัญชี (กฤตยชญ์ ศรีสุข, 2556)

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินของธนาคารพาณิชย์ กับราคาหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 11 หลักทรัพย์ โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน 2 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และอัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 2 อัตราส่วน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญ โดยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหุ้นสามัญ เนื่องจากเป็นอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการทำกำไร สะท้อนผลการดำเนินงานที่ดี ซึ่งอัตราส่วนนี้นำมาวิเคราะห์ทิศทางดำเนินงาน และความสามารถของแต่ละธนาคารเทียบกันได้ ซึ่งหากมีค่าสูงราคาหุ้นของธนาคารพาณิชย์จะมีความคุ้มค่าในการลงทุนมากขึ้น สำหรับอัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นตัวช่วยบ่งชี้ความสามารถในการบริหารงาน หรือบริหารเงินทุนของธุรกิจ ถ้ามีค่าสูง แสดงว่า ธนาคารพาณิชย์ แสดงว่าบริการได้อย่างมีประสิทธิภาพ จะทำให้มีความน่าสนใจเข้าซื้อหุ้น จึงเป็นตัวสะท้อนการดำเนินงานได้ (ชัชวิน โอจรัสพร, 2551)

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินเพื่ออธิบายฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัทใน 4 ด้าน คือ ความสามารถในการทำกำไร ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน สภาพคล่อง และมูลค่าตลาด หรือการเติบโตของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นบริษัทที่อยู่ในหมวดอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และบริษัทที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน โดยจากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากอัตราส่วนนี้เป็นตัวแสดงการเติบโตของบริษัท สะท้อนถึงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทในระยะยาว และอัตราส่วน



นี้ยังมีส่วนเกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ โดยส่งผลกระทบต่อกำไรที่ได้จากการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นสิ่งที่นักลงทุนคาดหวัง ขณะเดียวกันอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราผลตอบแทนจากยอดขายไม่พบว่ามีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (ชราทิพย์ สิริจินดา, 2553)

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงหลักทรัพย์ พบว่า การเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงราคาหมวดพัฒนาอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ ในขณะที่การเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ สะท้อนถึงความสนใจของนักลงทุนที่ให้ความสำคัญต่อความสามารถ ในการทำกำไรของธุรกิจ รวมไปถึงความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ของธุรกิจ ทำให้วิเคราะห์ สินทรัพย์เป็นการวิเคราะห์วิเคราะห์ถึงฐานะทางการเงินเช่นกัน ในขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อส่วน ของผู้ถือหุ้นไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงของธุรกิจ เพราะผลตอบแทนสูง แต่ถ้าธุรกิจมี จำนวนหนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้นยังคงส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีเกณฑ์ สูงเช่นเดิม เมื่อวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และวิธีวิเคราะห์ถดถอยการเปลี่ยนแปลง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ เป็นไปได้ว่า ธุรกิจหมวดนี้ ต้องการใช้เงินลงทุนสูง ส่วนใหญ่จึงมาจากการกู้ยืมรวมถึงอัตราดอกเบี้ยที่มีความผัน พวนของตลาดเงิน นักลงทุนจึงเน้นให้ความสำคัญต่อความก้าวหน้า และการเจริญเติบโต รวมถึง ผลตอบแทนที่จะได้รับในการดำเนินธุรกิจ (ภณิดา สัจจะเดชชาชัย, 2549)

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้เครื่องมือ Pearson Correlation พบว่า อัตราส่วน Total Asset Turnover และ Debt to Equity มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งแสดงว่า อัตราส่วน Total Asset Turnover ยิ่งสูงบ่งบอกถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัท ส่วนอัตราส่วน Debt to Equity ในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยคาดว่านักลงทุนอาจรับรู้การกู้ยืมหนี้สินของบริษัทว่ามาจากแหล่งที่มีต้นทุน ทางการเงินต่ำ นักลงทุนจึงมองการก่อหนี้ของบริษัทเป็นเรื่องดี ตามทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของ บริษัท ด้านอัตราส่วน Return on Asset Net Profit และ Current Ratio ไม่มีความสัมพันธ์กับ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (นันทภา กุลสัมพันธ์ โภศล, 2556)

การศึกษาความสัมพันธ์การเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ กับ อัตราส่วนทางการเงิน โดยเลือกอัตราส่วนทางการเงิน 5 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตรา

เงินปันผลต่อหุ้น อัตราราคาตลาดตามบัญชีต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการเปลี่ยนแปลงราคา คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น การปรับขึ้น หรือลดลง ย่อมส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาด สะท้อนถึงนักลงทุนมองว่าธุรกิจมีความสามารถในการสร้างผลกำไรในอนาคตได้มาก และผู้บริหารมีความสามารถ ประสบการณ์และความชำนาญในการประกอบธุรกิจมาก อย่างไรก็ตามอัตราส่วนทางการเงินบางตัวที่ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคา อาจเนื่องมาจากปัจจัยต่างๆ ที่เข้ามาเกี่ยวข้องด้วย (บุญนาค เกิดสินธุ์, 2554)

การศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ในกรณี กลุ่มวัสดุก่อสร้าง พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์และสามารถนำไปใช้ในการพยากรณ์ผลตอบแทนได้ คือ อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล มีนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 ส่วนอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์ คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (อนุวัตร รongเงิน, 2559)

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้กลุ่มตัวอย่างของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ฯ หมวดอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร จากงานวิจัยใช้ อัตราส่วนทางการเงิน 7 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E), อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV), อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NP), อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม (WC/A), อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม (RE/A), อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีต่อสินทรัพย์รวม (EBIT/A) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีของหนี้สินรวม (ME/BD) โดยใช้การวิเคราะห์แบบสมการถดถอยพหุคูณ พบว่า ราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อบัญชี (P/BV) อย่างมีนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 (มณีรัตน์ ใจรักสันติสุข, 2560)

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค โดยทดสอบสมมติฐานด้วย Simple Correlation ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% หรือระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีมูลค่าตลาดต่อบัญชีต่อหุ้น โดยมีความสัมพันธ์ 10 บริษัท จากทั้งหมดกลุ่มตัวอย่าง 19 บริษัท อันดับสอง คือ อัตราส่วนจ่ายปันผลซึ่งมีความสัมพันธ์ทั้งหมด 3 บริษัท และอัตราส่วน



หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์การเปลี่ยนแปลงอย่างน้อย 1 บริษัท ส่วนอัตราส่วนที่ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคา ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น นอกจากอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคามากที่สุด คือ อัตราส่วนมูลค่าต่อมูลค่าตามบัญชี (อริยา สุรัสโม, 2554).

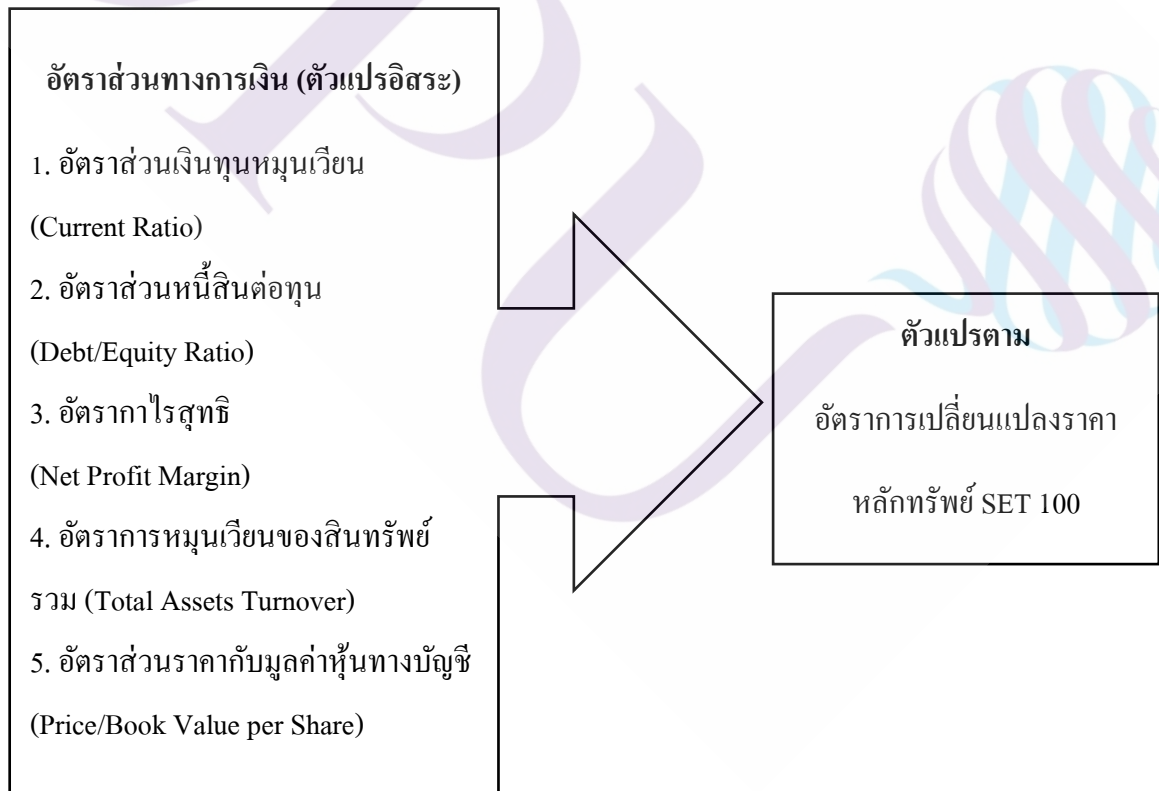


### บทที่ 3

#### ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการศึกษา เรื่อง “อัตราส่วนทางการเงินและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของกิจการตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100” โดยรวบรวมข้อมูลจากเอกสารที่เกี่ยวข้อง และงานวิจัยต่างๆ เพื่อเป็นแนวทางในการกำหนดกรอบแนวคิด และการตั้งสมมติฐาน โดยได้ทำการศึกษตามขั้นตอนดังต่อไปนี้

#### 3.1 กรอบแนวคิดที่ใช้ในการวิจัย



ภาพที่ 3.1: กรอบแนวคิดงานวิจัย

### 3.2 กลุ่มตัวอย่าง

งานวิจัยนี้ศึกษาข้อมูลหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 จากโครงสร้าง 8 หมวดอุตสาหกรรม ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2559 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2561 รวม 12 ไตรมาส

กลุ่มตัวอย่างของงานวิจัยนี้มีหลักเกณฑ์ในการพิจารณา โดยจะต้องเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET และจะต้องมีข้อมูลงบการเงินครบถ้วนตามช่วงเวลาที่ศึกษาวิจัย ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2559 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2561 ผู้วิจัยได้รวบรวมและจัดเก็บข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์จากระบบฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมด 100 บริษัท รวมทั้งหมด 1,200 ตัวอย่าง

จากการรวบรวมข้อมูล ผู้วิจัยได้คัดเลือกหลักทรัพย์ที่ไม่ตรงตามหลักเกณฑ์ดังนี้

1. บริษัทที่มีข้อมูลใดข้อมูลหนึ่งไม่ครบถ้วนในช่วงระยะเวลาที่เลือกทำการศึกษา ประกอบด้วย TPIPP, TOA, PSH, PRM, OSP, GULF, BPP, BGRIM, BCPG, BEM และหมวดอุตสาหกรรมการเงินทั้งหมด ประกอบด้วย TMB, TISCO, THANI, TCAP, SCB, SAWAD, MTC, KTC, KTB, KKP, KBANK, JMT, BBL, AEONTS ทั้งหมด 24 บริษัท 288 ตัวอย่าง

2. ทดสอบค่าผิดปกติ (Outlier) ซึ่งเป็นข้อมูลที่มีค่าแยกออกจากกลุ่ม หรือแตกต่างไปจากข้อมูลค่าอื่นๆ ซึ่งค่าผิดปกติมีโอกาสเกิดขึ้นได้เพื่อป้องกันข้อมูลมีความคลาดเคลื่อน หรือมีความปกติมากเกินไป โดยใช้วิธีการคำนวณ Regression แบบ Casewise Diagnostics นำออก 15 ตัวอย่าง

ตารางที่ 3.1: ตารางแสดงรายชื่อหลักทรัพย์ที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	วันที่เริ่มต้นซื้อขาย
1	AAV	บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน)	31 พฤษภาคม 2555
2	ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	5 พฤศจิกายน 2534
3	AMATA	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	14 กรกฎาคม 2540
4	ANAN	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	7 ธันวาคม 2555
5	AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)	11 มีนาคม 2547
6	AP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	30 กันยายน 2535
7	BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	16 มิถุนายน 2532
8	BCH	บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)	10 พฤศจิกายน 2547
9	BCP	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2 สิงหาคม 2537
10	BDMS	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)	2 ตุลาคม 2534
11	BEAUTY	บริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน)	12 ธันวาคม 2555
12	BEC	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)	18 กรกฎาคม 2539
13	BH	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	15 ธันวาคม 2532
14	BJC	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	30 เมษายน 2518
15	BLAND	บริษัท บางกอกแลนด์ จำกัด (มหาชน)	5 กุมภาพันธ์ 2535
16	BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	1 มีนาคม 2534
17	CBG	บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	21 พฤศจิกายน 2557
18	CENTEL	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)	10 มกราคม 2533
19	CHG	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)	16 พฤษภาคม 2556
20	CK	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)	3 สิงหาคม 2538
21	CKP	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	18 กรกฎาคม 2556
22	COM7	บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน)	10 สิงหาคม 2558
23	CPALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	14 ตุลาคม 2546

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	วันที่เริ่มต้นซื้อขาย
24	CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	21 ธันวาคม 2530
25	CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)	1 มีนาคม 2538
26	DELTA	บริษัท เดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	24 กรกฎาคม 2538
27	DTAC	บริษัท โทเทิล แอ็กเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	22 มิถุนายน 2550
28	EA	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)	30 มกราคม 2556
29	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	16 มกราคม 2538
30	EPG	บริษัท อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	24 ธันวาคม 2557
31	ERW	บริษัท ดี เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	26 สิงหาคม 2531
32	ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	6 พฤษภาคม 2551
33	GFPT	บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)	27 มีนาคม 2535
34	GLOBAL	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	19 สิงหาคม 2552
35	GPSC	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	18 พฤษภาคม 2558
36	GUNKUL	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	19 ตุลาคม 2553
37	HANA	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	1 กุมภาพันธ์ 2536
38	HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	30 ตุลาคม 2544
39	INTUCH	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	31 สิงหาคม 2533
40	IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	17 มีนาคม 2538
41	IVL	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	5 กุมภาพันธ์ 2553
42	JAS	บริษัท จัสมิน อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	7 กรกฎาคม 2537
43	KCE	บริษัท เคซีอี อีเลคโทรนิคส์ จำกัด (มหาชน)	30 สิงหาคม 2531
44	LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	17 กุมภาพันธ์ 2532
45	MAJOR	บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	23 พฤษภาคม 2545

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

46	MBK	บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)	24 เมษายน 2539
47	MEGA	บริษัท เมก้า ไฟไฟเซอเอ็นซ์ จำกัด (มหาชน)	19 พฤศจิกายน 2556
48	MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	14 ตุลาคม 2531
49	ORI	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	7 ตุลาคม 2558
50	PLANB	บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)	17 กุมภาพันธ์ 2558
51	PSL	บริษัท พีริเชียส ชิพปิ้ง จำกัด (มหาชน)	16 กันยายน 2536
52	PTG	บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)	30 พฤษภาคม 2556
53	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	6 ธันวาคม 2544
54	PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	10 มิถุนายน 2536
55	PTTGC	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)	21 ตุลาคม 2554
56	QH	บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	11 กันยายน 2534
57	RATCH	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2 พฤศจิกายน 2543
58	ROBINS	บริษัท โรบินสัน จำกัด (มหาชน)	3 มกราคม 2535
59	RS	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)	22 พฤษภาคม 2546
60	SCC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน)	30 เมษายน 2518
61	SGP	บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)	3 มิถุนายน 2551
62	SIRI	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	19 กรกฎาคม 2539
63	SPALI	บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน)	17 พฤศจิกายน 2536
64	SPRC	บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)	8 ธันวาคม 2558
65	STA	บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	22 สิงหาคม 2534
66	STEC	บริษัท ซีโน-ไทย เอ็นจิเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด(มหาชน)	31 สิงหาคม 2535
67	SUPER	บริษัท ซุปเปอร์ เอนเนอรัยี้ คอร์เปอร์เรชั่น จำกัด (มหาชน)	19 เมษายน 2548

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

68	TASCO	บริษัท ทีปโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)	1 มีนาคม 2534
69	THAI	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)	23 กรกฎาคม 2535
70	TKN	บริษัท เถาแก่น้อย ฟู๊ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)	3 ธันวาคม 2558
71	TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	26 ตุลาคม 2547
72	TRUE	บริษัท โทร คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	22 ธันวาคม 2536
73	TTW	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)	22 พฤษภาคม 2551
74	TU	บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	22 พฤศจิกายน 2537
75	TVO	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)	14 พฤศจิกายน 2533
76	WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	8 พฤศจิกายน 2555

ที่มา: SETSMART

### 3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย 2 ส่วน ดังนี้

#### 1. อัตราส่วนทางการเงินที่นำมาวิเคราะห์จาก 5 กลุ่มอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่

1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) เป็นอัตราส่วนที่สะท้อนการบริหารสภาพคล่องระยะสั้นภายในธุรกิจให้เกิดอย่างมีประสิทธิภาพ ธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนยังมีค่าสูง แสดงว่าธุรกิจมีสภาพคล่องในการดำเนินงานมาก

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

1.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio) เป็นอัตราส่วนที่สะท้อนด้านนโยบายของบริษัทในเลือกบริหารเงินทุนจากรูปแบบใด

$$\text{Debt-to-Equity Ratio} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

1.3 อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) เป็นอัตราส่วนที่สะท้อนการบริหารงานด้านการขาย สะท้อนถึงการสร้างกำไรให้แก่ธุรกิจ

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ขายสุทธิ}}$$

1.4 อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) เป็นอัตราส่วนที่สะท้อนการบริหารสินทรัพย์ทั้งหมดของธุรกิจให้เกิดยอดขายแก่บริษัท

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{ยอดขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมดเฉลี่ย}}$$

1.5 อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share) เป็นอัตราส่วนที่นำมาใช้ในการประเมินราคาหลักทรัพย์ กับมูลค่าหลักทรัพย์ทางบัญชี

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{ราคาปิดของหุ้นสามัญ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

## 2. อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

$$\frac{\text{ราคาปิดหลักทรัพย์ ณ ไตรมาส N} - \text{ราคาปิดหลักทรัพย์ ณ ไตรมาสที่ N-1}}{\text{ราคาปิดหลักทรัพย์ ณ ไตรมาสที่ N-1}} \times 100 \quad (\%)$$

### 3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ของหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นข้อมูลงบการเงินและราคาตลาดรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2559 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2561 รวม 12 ไตรมาส ซึ่งรวบรวมข้อมูลมาจาก SetSMART รวมทั้งข้อมูลจากหนังสือ และเอกสารที่เกี่ยวข้อง

### 3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ

การศึกษานี้ได้ใช้ข้อมูลทางสถิติทดสอบ ได้แก่

3.5.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) เพื่อหาค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปร



3.5.2 การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) แบบวิธี Pearson Correlation หรือ เรียกอีกอย่างว่า วิธี Simple Correlation เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยเป็นการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) เพื่ออธิบายระดับความสัมพันธ์และทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์รายหุ้นสามัญ

3.5.3 การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์เชิงปริมาณและการพยากรณ์ค่าระหว่างตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม โดยมีขั้นตอนในการวิเคราะห์ ดังนี้

1) วิเคราะห์และขจัดปัญหาความคลาดเคลื่อนระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม (Autocorrelation) ด้วยการทดสอบค่า Durbin Watson เพื่อป้องกันปัญหาในระดับนัยสำคัญทางสถิติมีค่าสูงกว่าที่ควรจะเป็น ทำให้ค่า R-Square และค่า F-Stat ไม่น่าเชื่อถือ

2) วิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) หรือ ค่า Tolerance เพื่อป้องกันปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ เป็นการขจัดปัญหา Multicollinearity

นำข้อมูลตัวเลขที่ได้แล้ว เขียนสมการถดถอย (Regression Analysis) ได้ ดังนี้

$$\text{Price}_t = B_0 + B_1\text{CA}_t + B_2\text{DE}_t + B_3\text{NP}_t + B_4\text{TA}_t + B_5\text{PBV}_t$$

โดยที่ Price = อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)

DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio)

NP = อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

TA = อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover)

PBV = อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share)

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาข้อมูล อัตราส่วนทางการเงินและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของกิจการตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ผู้วิจัยแบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลเป็น 3 ส่วน คือ วิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) วิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

#### 4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

เป็นการคำนวณค่าสถิติเบื้องต้นเพื่อทราบลักษณะทั่วไปของตัวแปร ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปร ในกลุ่ม SET100 ได้ดังนี้

ตารางที่ 4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลจากสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics analysis) สำหรับหลักทรัพย์กลุ่ม SET100 ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2559 – ไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2561

อัตราส่วนทางการเงิน	Max	Min	Mean	Std. Deviation
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	13.71	0.13	1.78	1.33
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio)	14.24	0.15	1.50	1.36
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin)	111.38	-140.71	11.95	14.14
อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover)	6.60	0.03	0.91	0.90

ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

อัตราส่วนทางการเงิน	Max	Min	Mean	Std. Deviation
อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้น ทางบัญชี (Book Value per Share)	48.22	0.57	4.06	4.21
อัตราการเปลี่ยนแปลงราคา รายหุ้นสามัญ SET100	57.50	-49.40	2.05	15.85

จากตารางที่ 4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics analysis) หลักทรัพย์กลุ่ม SET100 พบว่า ตัวแปรที่แสดงค่ามากที่สุด (Max) คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิ อยู่ที่ 111.38 ตัวแปรที่แสดงค่าน้อยที่สุด (Min) คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิ อยู่ที่ -140.71 ตัวแปรที่มีค่าเฉลี่ย (Mean) สูงสุด อยู่ที่ 11.95 คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิ ส่วนค่าต่ำสุด อยู่ที่ 0.91 คือ อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และตัวแปรที่มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) สูงสุด อยู่ที่ 15.85 คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงราคารายหุ้น ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.90 คือ อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม

#### 4.2 ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) วิธี Pearson Correlation

วิเคราะห์ทิศทางความสัมพันธ์ และระดับความสัมพันธ์ของ ตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ระหว่างอัตราการเปลี่ยนแปลงราคารายหุ้น กับอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 อัตราส่วน ของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่ม SET100

ตารางที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) วิธี Pearson Correlation หลักทรัพย์กลุ่ม SET100 ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2559 – ไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2561

		CR	DE	NP	TA	PBV	Price
CR	Pearson Correlation	1	-0.412**	0.229**	-0.131**	-0.108**	0.035
	Sig. (2-tailed)		0.000	0.000	0.000	0.001	0.293
	N	897	897	897	897	897	897
DE	Pearson Correlation		1	-0.212**	-0.042	0.037	-0.010
	Sig. (2-tailed)			0.000	0.213	0.269	0.774
	N		897	897	897	897	897
NP	Pearson Correlation			1	-0.244**	0.241**	0.046
	Sig. (2-tailed)				.000	.000	0.169
	N			897	897	897	897
TA	Pearson Correlation				1	0.195**	-0.001
	Sig. (2-tailed)					0.000	0.980
	N				897	897	897
PBV	Pearson Correlation					1	0.167**
	Sig. (2-tailed)						<b>0.000</b>
	N					897	897

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

หมายเหตุ. CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) / DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio) / NP = อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) / TA = อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) / PBV = อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share) / Price = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคารายหุ้นสามัญ SET100

จากตารางที่ 4.2 ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) วิธี Pearson Correlation พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคารายหุ้นสามัญ SET100 ได้แก่ อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี ( $r = 0.167, p < 0.05$ ) มีค่าเป็นบวก แสดงว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคารายหุ้นสามัญ SET100 ทั้ง 6 หมวดอุตสาหกรรมในทิศทางเดียวกันที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

จากการวิเคราะห์ข้อมูลตามตารางที่ 4.2 พบว่า การศึกษาความสัมพันธ์โดยใช้สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson's Correlation) บอกได้เพียงทิศทาง และระดับของความสัมพันธ์ ถ้าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์เชิงเส้นกับตัวแปรตามมากเกินไปอาจเกิดปัญหา Multicollinearity ส่งผลต่อการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ที่อาจมีความแม่นยำลดลง ทางผู้วิจัยจึงทำการตรวจสอบเพิ่มเติม เพื่อป้องกันปัญหา Multicollinearity โดยอยู่ในขั้นตอนการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

#### 4.3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

วิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงปริมาณและการพยากรณ์ค่าระหว่างตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตามเมื่อได้ข้อมูลที่เป็นตัวเลขมาจากการอัตราส่วนทางการเงินแล้วจึงนำไปทดสอบสมการถดถอย (Regression Analysis) มีขั้นตอนการวิเคราะห์ ดังนี้

1) วิเคราะห์จากค่า Durbin Watson ป้องกันปัญหาระดับนัยสำคัญทางสถิติมีค่าสูงกว่าที่ควรจะเป็น ทำให้ค่า R-Square และค่า F-Stat ไม่น่าเชื่อถือ โดยวัดค่า Durbin-Watson เพื่อขจัดปัญหาค่าความคลาดเคลื่อนระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม (Autocorrelation) วิเคราะห์ความสัมพันธ์ ดังนี้

1. มีค่าอยู่ในช่วง 0 – 1.4 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวก
2. มีค่าอยู่ในช่วง 1.5 – 2.5 แสดงว่ามีความเป็นอิสระ
3. มีค่าอยู่ในช่วง 2.6 – 4.0 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กันในทิศทางลบ

2) วิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ต้องมีค่าไม่เกิน 10 หรือ ค่า Tolerance ต้องมีค่ามากกว่า 0.2 (เขมณัฐสิตา โชนินลินทิพย์, 2554) เพื่อป้องกันปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ เป็นการขจัดปัญหา Multicollinearity

**ตารางที่ 4.3** ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์เชิงพยากรณ์ (Coefficients of Determinant) หลักทรัพย์กลุ่ม SET100 ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2559 – ไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2561

Model Summary <sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics		Durbin-Watson
					F	Sig. F	
1	0.179 <sup>a</sup>	0.032	0.026	15.63755	5.872	0.000	1.427

a. Predictors: (Constant), PBV, TA, NP, DE, CR

b. Dependent Variable: Price

จากตารางที่ 4.3 ค่า Durbin-Watson เท่ากับ 1.427 แสดงว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามในทิศทางบวก ค่า Sig. F เท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 แสดงว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์เชิงเส้นกับตัวแปรตามอย่างน้อย 1 ตัว

สำหรับค่า R Square เท่ากับ 0.032 แสดงว่า ตัวแปรอิสระ (Price = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นสามัญ SET100) มีอิทธิพลต่อกับตัวแปรตามอยู่ร้อยละ 3.20 และค่า Adjusted R Square เท่ากับ 0.026 แสดงว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายการผันแปรของตัวแปรตามได้ร้อยละ 2.60

ตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (Regression Coefficients) หลักทรัพย์กลุ่ม SET100 ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2559 – ไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2561

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	-1.163	1.622		-0.717	0.474		
	CR	0.662	0.445	0.055	1.489	0.137	0.785	1.275
	DE	0.011	0.431	0.001	0.025	0.980	0.796	1.257
	NP	-0.022	0.042	-0.019	-0.515	0.607	0.779	1.284
	TA	-0.602	0.630	-0.034	-0.955	0.340	0.851	1.176
	<b>PBV*</b>	0.694	0.135	0.184	5.150	0.000	0.848	1.179

a. Dependent Variable: Price / \* Sig. หรือ P-Value < 0.05 (ระดับนัยสำคัญ 95%)

หมายเหตุ. CA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) / DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio) / NP = อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) / TA = อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) / PBV = อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share) / Price = อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นสามัญ SET100

จากตารางที่ 4.4 ค่า Variance Inflation Factor (VIF) มีค่าน้อยกว่า 10 หรือ ค่า Tolerance มีค่ามากกว่า 0.2 แสดงว่า ไม่มีปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) มากเกินไป



ตัวแปรตามที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นสามัญ SET100 ได้แก่ อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี ( $t = 5.150$ ) มีค่าเป็นบวก แสดงว่า อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้น SET100 มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชีที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

จากตารางที่ 4.4 สามารถเขียนสมการได้ดังนี้

$$\text{Price}_t = -1.16 + 0.66\text{CA}_t + 0.01\text{DE}_t - 0.02\text{NP}_t - 0.06\text{TA}_t + 0.69\text{PBV}_t$$

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงสถิติ เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SET100 ว่ามีอัตราส่วนใดที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์มากที่สุด โดยเลือกใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน 5 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio), อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price/Book Value per share)

การศึกษานี้ครั้งนี้ใช้การเก็บข้อมูลแบบทฤษฎีโดยรวบรวมข้อมูลต่างๆ ของหลักทรัพย์ SET100 ทั้งอัตราส่วนทางการเงิน ราคาปิด ณ ไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2559 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2561 โดยแยกตามหมวดอุตสาหกรรม ข้อมูลที่ได้จะถูกนำไปวิเคราะห์โดยใช้โปรแกรมคอมพิวเตอร์ (SPSS) โดยวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์เชิงปริมาณและการพยากรณ์ค่าระหว่างตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม โดยแบ่งการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เป็นแต่หมวดอุตสาหกรรมซึ่งมีทั้งหมด 6 หมวดอุตสาหกรรม นอกจากนี้ในการวิจัยนี้ยังช่วยวิเคราะห์แนวโน้มในการตัดสินใจของในการเลือกซื้อหลักทรัพย์ จากอัตราส่วนทางการเงินแต่ละตัวที่ช่วยสะท้อนถึงศักยภาพของธุรกิจ การบริหารความเสี่ยงภายในนโยบายการบริหารเงินทุน ในสร้างกำไรให้แก่บริษัท และมูลค่าหลักทรัพย์

สำหรับการสรุปผลและอภิปรายผลการศึกษาที่จะกล่าวถึงในบทนี้ ผู้วิจัยจะนำเสนอบทสรุปผลการศึกษาตามวัตถุประสงค์ รวมทั้งอภิปรายผลการศึกษา โดยใช้ข้อมูลจากการทบทวนวรรณกรรม ในการสนับสนุนผลการศึกษา เพื่อให้ผลการศึกษาที่น่าเชื่อถือมากขึ้น นอกจากนี้ยังมีการอธิบายถึงข้อจำกัดและข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต โดยผู้วิจัยจะเรียงลำดับในการนำเสนอในลำดับถัดไป

## 5.1 สรุปผลการวิจัย

ผู้วิจัยได้รวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน 5 อัตราส่วน วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ SET แบบ Correlation Analysis เพื่ออธิบายระดับความสัมพันธ์และทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปร และวิธี Regression Analysis เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ( $P < 0.05$ ) หรือ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% และต้องวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) เพื่อป้องกันปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ เป็นการขจัดปัญหา Multicollinearity หากเกิดปัญหา Multicollinearity อาจทำให้ความแม่นยำของสถิติลดลง โดยสามารถสรุป ดังนี้

ตารางที่ 5.1: ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (Regression Coefficients) หลักทรัพย์กลุ่ม SET100 ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2559 – ไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2561

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.163	1.622		-0.717	0.474	
	CR	0.662	0.445	0.055	1.489	0.137	0.785
	DE	0.011	0.431	0.001	0.025	0.980	0.796
	NP	-0.022	0.042	-0.019	-0.515	0.607	0.779
	TA	-0.602	0.630	-0.034	-0.955	0.340	0.851
	<b>PBV*</b>	0.694	0.135	0.184	5.150	0.000	0.848

เมื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ Correlation Analysis พบว่า อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาขายหุ้นสามัญมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% และเมื่อวิเคราะห์ด้วยวิธีแบบ Regression Analysis ซึ่งได้มีการขจัดตัวแปรที่อาจทำให้เกิด Multicollinearity พบว่า แสดงว่า อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับการ

อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาขายหุ้นมากที่สุด คือ อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี ซึ่งมีแนวโน้มไปทิศทางเดียวกับการวิเคราะห์แบบ Correlation Analysis

## 5.2 อภิปรายผลวิจัย

จากผลการวิจัยอัตราส่วนทางการเงินและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของกิจการตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถนำข้อมูลที่ได้ไปวิเคราะห์ข้อมูลแต่ละด้านได้ดังนี้

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) กับอัตราเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ SET100 เป็นไปในทิศทางเดียวกัน อย่างไม่มีนัยสำคัญ ซึ่งทำให้ไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัย ของกฤตยชญ์ ศรีสุข (2556) และนันทภา กุลสัมพันธ์ โกลด์ (2556) ที่นักลงทุนส่วนใหญ่เมื่อลงทุนในดัชนี SET .กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าซื้อขายมากและอุตสาหกรรมใหญ่จะไม่ได้ให้ความสำคัญส่วนของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน โดยให้ความสำคัญในอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีมากกว่า และสอดคล้องกับงานวิจัยของ บุญนาค เกิดสินธุ์ (2554) การที่อัตราส่วนทางการเงินบางตัวไม่สัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงราคา เนื่องจากอาจมีปัจจัยด้านอื่นๆ เข้ามาเกี่ยวข้อง

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio) กับอัตราเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ SET100 เป็นไปในทิศทางเดียวกัน อย่างไม่มีนัยสำคัญ ซึ่งทำให้ไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ขัดแย้งกับงานวิจัย นันทภา กุลสัมพันธ์ โกลด์ (2556) ที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาอย่างมีนัยสำคัญ แม้จะเป็นตัวสะท้อนโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจ แต่นักลงทุนกลับให้ความสนใจน้อยทำให้ส่งผลไม่ได้ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคามากนัก แต่สอดคล้องกับงานวิจัย ของกฤตยชญ์ ศรีสุข (2556) และมณิรัตน์ ใจรักสันติสุข (2560) บุญนาค เกิดสินธุ์ (2554) ที่นักลงทุนส่วนใหญ่เมื่อลงทุนในดัชนี SET .กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าซื้อขายมากและอุตสาหกรรมใหญ่จะไม่ได้ให้ความสำคัญส่วนของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยให้ความสำคัญในอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีมากกว่า การที่อัตราส่วนทางการเงินบางตัวไม่สัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงราคา เนื่องจากอาจมีปัจจัยด้านอื่นๆ เข้ามาเกี่ยวข้อง

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) กับอัตราเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ SET100 เป็นไปในทิศทางตรงข้ามกัน อย่างไม่มีนัยสำคัญ แม้จะเป็นอัตราส่วน

ที่บ่งบอกถึงการทำให้แก่ธุรกิจ แต่ไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัย ของกฤตยชญ์ ศรีสุข (2556) และนันทภา กุลสัมพันธ์ โสภ (2556) ที่นักลงทุนส่วนใหญ่เมื่อลงทุนในดัชนี SET .กลุ่มอุตสาหกรรมที่มูลค่าซื้อขายมากและอุตสาหกรรมใหญ่จะไม่ได้ให้ความสำคัญส่วนของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน โดยให้ความสำคัญในอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีมากกว่า และสอดคล้องกับงานวิจัยของ บุญนาค เกิดสินธุ์ (2554) การที่อัตราส่วนทางการเงินบางตัวไม่สัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงราคา เนื่องจากอาจมีปัจจัยด้านอื่นๆ เข้ามาเกี่ยวข้อง

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) กับอัตราเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ SET100 เป็นไปในตรงข้ามกัน อย่างไม่มีนัยสำคัญ ขัดแย้งกับงานวิจัย นันทภา กุลสัมพันธ์ โสภ (2556) ที่อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาอย่างมีนัยสำคัญ แม้จะเป็นตัวสะท้อนการบริหารสินทรัพย์ของธุรกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพกลับได้รับความสนใจน้อยกว่าจากนักลงทุนทำให้ส่งผลไม่ได้ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคามากนัก แต่สอดคล้องกับงานวิจัย ของกฤตยชญ์ ศรีสุข (2556) และมณีนรัตน์ ไกรกสันติสุข (2560) บุญนาค เกิดสินธุ์ (2554) ที่นักลงทุนส่วนใหญ่เมื่อลงทุนในดัชนี SET .กลุ่มอุตสาหกรรมที่มูลค่าซื้อขายมากและอุตสาหกรรมใหญ่จะไม่ได้ให้ความสำคัญส่วนของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยให้ความสำคัญในอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีมากกว่า การที่อัตราส่วนทางการเงินบางตัวไม่สัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงราคาเนื่องจากอาจมีปัจจัยด้านอื่นๆ เข้ามาเกี่ยวข้อง

ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price/Book Value per share) กับอัตราเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ กลุ่ม SET100 ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับสถิติ 0.05 หรือ ณ ระดับความเชื่อ 95% คือ สอดคล้องกับงานวิจัย ของกฤตยชญ์ ศรีสุข (2556) ที่นักลงทุนส่วนใหญ่เมื่อลงทุนในดัชนี SET กลุ่มอุตสาหกรรมที่มูลค่าซื้อขายมากและอุตสาหกรรมใหญ่จะไม่ได้ให้ความสำคัญส่วนของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ และ อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม โดยให้นักลงทุนเน้นให้ความสำคัญในอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีมากกว่า

ภาพรวมของหมวดอุตสาหกรรมใน SET 100 พบว่า อัตราการเปลี่ยนแปลงราคารายหุ้นมีแนวโน้มในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี สอดคล้องกับงานวิจัยของ บุญนาค เกิดสินธุ์ (2554) การปรับขึ้น หรือลดลง ย่อมส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาด

สะท้อนถึงนักลงทุนมองว่าธุรกิจมีความสามารถในการสร้างผลกำไรในอนาคตได้มาก และผู้บริหารมีความสามารถ ประสบการณ์และความชำนาญในการประกอบธุรกิจมาก

### 5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย

1. การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษา ความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของกิจการตามราคาตลาดหลักทรัพย์ กลุ่ม SET100 ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินที่นำมาคำนวณ เป็นเพียงบางส่วนเท่านั้น และในการวิจัยนี้ไม่ได้รวมปัจจัยด้านอื่นที่ส่งผลต่อการตัดสินใจเพิ่มเติมของนักลงทุน เช่น ภาวะเงินเฟ้อ ภาวะเงินฝืด นโยบายด้านเศรษฐกิจ อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ย ลักษณะเฉพาะของอุตสาหกรรม

2. การวิจัยครั้งนี้เป็นเพียงการศึกษา ดัชนีอ้างอิง SET100 แนวโน้มที่ได้อาจใช้อ้างอิงไม่ได้ทุกหลักทรัพย์ นอกจากนี้ผู้วิจัยได้นำหมวดอุตสาหกรรมทางการเงินออก เนื่องจากมีอัตราส่วนทางการเงินไม่ครบตามที่ต้องศึกษา รวมถึงในกลุ่ม SET 100 ไม่มีหมวดอุตสาหกรรมอุปโภคบริโภค

### 5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

1. เพิ่มจำนวนของหลักทรัพย์ให้มากขึ้นซึ่งอาจให้ครอบคลุมทั้ง SET Index และ MAI
2. ขยายขอบเขตในการศึกษาไปปัจจัยด้านพื้นฐาน อาทิ ปัจจัยด้านมหภาค ปัจจัยจุลภาค ของธุรกิจ เพื่อศึกษาถึงการบริการจัดการที่ส่งผลถึงราคาหลักทรัพย์
3. ขยายขอบเขตในการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินด้านอื่นๆ ซึ่งอาจมีผลกระทบกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์



บรรณานุกรม



## บรรณานุกรม

### ภาษาไทย

- กฤตยชญ์ ศรีสุข. (2556). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ในดัชนี SET50. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- กัลยา วาณิชย์บัญชา. (2544). การวิเคราะห์ตัวแปรหลายตัวด้วย SPSS for Windows. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- เขมณัฐลีดา โชติณลินทิพย์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการจ่ายปันผลสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2544). การลงทุน. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ชนิกา มหาวิระจรรย์. (2552). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์ (พิมพ์ปรับปรุงครั้งที่ 26). กรุงเทพฯ: อัมรินทร์พรินติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.
- รัชวิน โอจรัสพร. (2551). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินหลักกับราคาหุ้นสามัญในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). เชียงใหม่: มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- ธราทิพย์ สิริจินดา. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนกับอัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- นันทภา กุลสัมพันธ์โกศล. (2557). การใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินในการเลือกหลักทรัพย์ลงทุน: กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET). (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วิไลวรรณ กานวิสิทธิ์แสง. (2558). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- บุญนาค เกิดสินธุ์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดหลักทรัพย์

- กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระ  
ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). ปทุมธานี: มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ภณิดา ตั้จะเดชาชัย. (2550). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตรา  
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Asset : ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วน  
ของเจ้าของ (Return in Equity: ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt  
to equity ratio: D/E Ratio) กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาด  
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา: หมาดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. (การค้นคว้า  
อิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2544). หลักการลงทุน (พิมพ์ครั้งที่ 12). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- มณีนันท์ ใจรักสันติสุข. (2560). การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรม  
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระ  
ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ.
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2559). ตลาดการเงินและการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์  
(พิมพ์ครั้งที่ 25). กรุงเทพฯ: บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง จำกัด.
- หลักทรัพย์บัวหลวง. หุ้นเล็กใหญ่ ดูได้ด้วย Market Cap. สืบค้น 25 กรกฎาคม 2562, จาก:  
<http://knowledge.bualuang.co.th/knowledge-base/market-cap/>
- อนุวัตร รุ่งเงิน. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของ  
หลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม  
ธุรกิจวัสดุก่อสร้าง. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ:  
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อริษา สุรัสโม. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัท  
ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษา กลุ่มพลังงานและ  
สาธารณูปโภค. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). ปทุมธานี:  
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- รองศาสตราจารย์ ดร.อังครัตน์ เจริญจริวัฒน์. (2559). การวิเคราะห์งบการเงิน (พิมพ์ครั้งที่ 7).  
กรุงเทพฯ: บริษัท บุญศิริการพิมพ์ จำกัด.
- โรจนา ธรรมจินดา. (2547). การวิเคราะห์การลงทุน. เชียงใหม่: มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

### ภาษาอังกฤษ

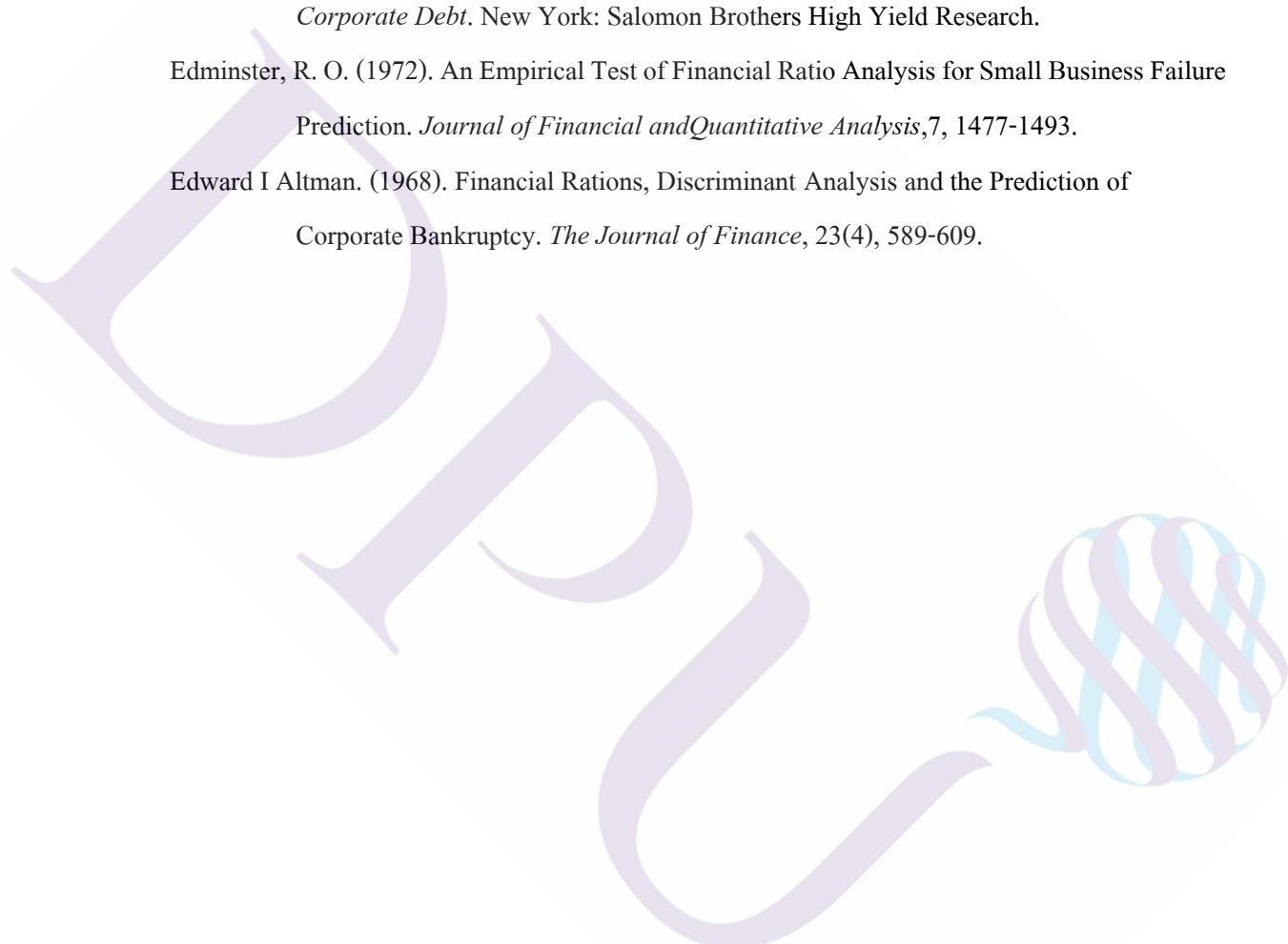
Fisher, D. E., & Jordan, R. J. (1995). *Security analysis and portfolio management* (6th ed.). New York: Prentice Hall International.

Reilly, F.K., & Brown, K.C. (2003). *Investment analysis portfolio management* (7th ed.). Cincinnati: Thomson-SouthWestern.

Altman, E. I., Hartzell, J. and Peck, M. (1995). *A Scoring System for Emerging Market Corporate Debt*. New York: Salomon Brothers High Yield Research.

Edminster, R. O. (1972). An Empirical Test of Financial Ratio Analysis for Small Business Failure Prediction. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 7, 1477-1493.

Edward I Altman. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609.





ภาคผนวก

ตารางที่ 1 : ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ตั้งแต่ไตรมาส  
ที่ 1 ปี 2559 - ไตรมาสที่ 4 ปี 2561 จำนวน 76 บริษัท

	หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
Q1/2016	CBG	2.67	0.18	17.61	1.08	6.36	16.67
	CPF	0.94	2.53	3.46	0.99	1.61	33.33
	GFPT	1.57	0.54	6.75	1.17	1.63	22.22
	MINT	1.16	1.80	22.56	0.57	4.97	2.07
	STA	1.16	1.10	-0.98	1.59	0.75	23.76
	TKN	3.08	0.38	15.72	1.33	7.71	20.47
	TU	1.52	1.35	3.86	1.18	2.18	21.51
	TVO	3.43	0.32	6.68	2.61	2.51	4.46
	IVL	1.10	1.92	6.75	1.12	1.38	7.04
	PTTGC	2.84	0.63	5.67	1.02	1.17	21.00
	AMATA	2.09	1.05	9.66	0.25	1.17	0.00
	ANAN	2.52	1.47	5.73	0.61	1.30	-18.66
	AP	4.03	1.07	10.75	0.56	1.09	14.02
	BLAND	10.36	0.16	74.05	0.15	0.61	2.78
	CK	1.47	3.62	3.30	0.42	2.11	-12.07
	CPN	0.47	1.12	32.10	0.29	5.03	9.57
	EPG	1.52	0.43	13.21	0.64	4.22	2.29
	LH	3.68	0.98	23.27	0.37	2.30	-5.29
	MBK	2.86	1.27	17.61	0.31	1.49	4.23
	ORI	2.05	1.07	16.61	0.70	4.68	-7.46
	QH	2.49	1.44	13.30	0.43	1.17	2.61
	SCC	1.12	1.31	11.67	0.93	2.71	1.30
	SIRI	2.99	1.51	7.24	0.54	0.80	0.66
	SPALI	4.43	1.21	22.26	0.52	1.62	2.75

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
STEC	1.25	1.46	5.94	0.79	3.73	-9.20
TASCO	1.80	0.61	17.75	2.21	3.74	-38.27
WHA	0.90	3.10	6.96	0.18	2.40	9.09
BANPU	0.72	2.64	-0.90	0.37	0.68	4.38
BCP	2.84	1.29	0.15	1.74	1.14	-11.36
CKP	1.96	1.24	3.03	0.13	0.95	15.15
EA	0.90	2.67	28.94	0.36	9.78	-0.89
EGCO	1.24	1.35	42.74	0.15	1.22	17.82
ESSO	0.73	2.49	5.32	2.76	1.28	2.00
GPSC	3.64	0.50	14.91	0.45	1.09	18.24
GUNKUL	1.11	1.31	10.11	0.37	4.35	22.69
IRPC	1.05	1.08	7.08	1.24	1.36	17.44
PTG	0.75	1.24	2.16	6.28	5.80	6.92
PTT	2.21	1.49	6.00	0.87	1.15	14.75
PTTEP	2.96	0.75	14.40	0.25	0.68	22.71
RATCH	2.04	0.49	9.12	0.60	1.22	6.84
SGP	1.17	1.98	0.34	2.07	1.07	7.69
SPRC	1.17	0.67	5.05	2.69	1.29	20.44
SUPER	0.13	2.75	3.47	0.03	3.04	5.13
TOP	3.36	1.04	8.14	1.40	1.53	4.92
TTW	4.02	1.16	44.55	0.22	3.50	-5.66
BEAUTY	3.72	0.25	24.39	1.31	14.11	-6.09
BJC	0.24	11.85	3.43	0.35	3.38	3.57
COM7	1.42	1.16	2.23	4.02	4.76	35.92
CPALL	0.54	6.91	3.74	1.29	11.00	16.56
GLOBAL	2.10	0.55	8.48	0.80	2.50	7.94
HMPRO	0.68	1.69	5.93	1.23	6.42	21.32

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
MEGA	2.16	0.64	5.80	1.17	3.39	3.03
ROBINS	0.58	0.73	9.19	1.23	4.15	15.52
BCH	0.77	1.30	9.97	0.58	6.24	20.44
BDMS	1.03	0.80	13.64	0.68	6.75	4.93
BH	2.59	0.62	20.83	0.85	12.15	0.47
CHG	2.20	0.23	17.60	0.91	9.94	0.75
BEC	0.74	1.17	16.61	0.91	7.11	-7.38
MAJOR	0.49	1.15	10.84	0.67	4.10	-14.18
PLANB	3.58	0.16	10.85	0.73	7.83	-7.04
RS	1.00	1.56	8.76	0.94	5.97	0.98
CENTEL	0.44	1.40	14.18	0.73	6.23	-2.84
ERW	0.41	1.99	12.32	0.37	2.35	3.27
AAV	1.18	1.16	10.99	0.59	1.40	10.48
AOT	3.85	0.43	37.99	0.30	5.07	16.18
BTS	2.40	0.30	59.22	0.16	2.18	-1.65
PSL	0.25	1.17	-140.71	0.14	0.57	8.11
THAI	0.79	6.91	11.92	0.61	0.98	60.87
DELTA	3.51	0.40	10.93	1.14	3.55	13.73
HANA	5.56	0.18	9.73	0.91	1.48	0.00
KCE	1.52	0.94	21.05	0.81	5.64	12.86
ADVANC	0.50	4.21	21.58	0.92	11.19	19.74
DTAC	0.72	3.22	5.76	0.78	3.59	36.36
INTUCH	1.00	1.45	51.42	0.48	8.02	22.60
JAS	0.95	2.11	2.14	0.31	1.56	7.41
TRUE	0.61	3.81	6.02	0.41	2.51	13.43
<i>Q2/2016</i>						
CBG	2.38	0.20	16.71	1.14	7.86	31.06
CPF	0.98	2.57	3.35	0.99	1.82	17.83



หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
GFPT	1.44	0.56	9.27	1.16	1.42	-9.92
MINT	1.31	1.80	5.72	0.60	4.87	8.78
STA	1.32	1.06	4.23	1.66	0.77	0.80
TKN	2.54	0.45	16.33	1.32	11.91	67.96
TU	1.51	1.49	4.38	1.19	2.36	5.26
TVO	4.36	0.24	11.92	2.70	3.23	36.75
IVL	1.13	1.96	8.45	1.06	1.68	27.19
PTTGC	2.88	0.57	7.32	0.91	1.12	-2.07
AMATA	1.87	1.00	18.56	0.21	1.21	4.07
ANAN	1.68	1.31	7.26	0.64	1.50	17.06
AP	3.71	1.10	11.62	0.55	1.28	20.49
BLAND	12.30	0.15	21.48	0.16	0.67	10.14
CK	1.37	3.53	4.89	0.53	2.40	13.73
CPN	0.34	1.12	30.91	0.29	5.55	16.02
EPG	1.56	0.43	17.52	0.69	4.01	-1.49
LH	3.42	1.04	26.49	0.39	2.19	1.12
MBK	2.35	1.29	19.90	0.32	1.35	-3.38
ORI	1.69	1.41	14.95	0.59	4.02	-9.68
QH	3.21	1.37	15.07	0.45	1.27	12.71
SCC	1.22	1.14	13.76	0.89	2.74	2.15
SIRI	2.65	1.57	7.54	0.53	0.95	20.92
SPALI	3.79	1.14	22.33	0.54	1.93	27.81
STEC	1.24	1.44	5.34	0.78	3.80	4.85
TASCO	1.73	0.55	12.45	1.81	3.74	9.00
WHA	0.98	3.09	16.86	0.18	2.36	0.00
BANPU	0.71	2.43	1.57	0.35	0.89	-11.98
BCP	2.35	1.42	6.42	1.61	1.24	9.40

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
CKP	3.26	1.56	3.97	0.12	1.20	26.32
EA	1.22	2.71	31.56	0.35	8.62	-4.48
EGCO	1.52	1.39	30.85	0.14	1.24	5.04
ESSO	0.84	2.04	6.79	2.61	1.33	18.63
GPSC	3.32	0.52	11.94	0.39	1.36	27.62
GUNKUL	1.16	1.27	24.51	0.33	3.86	-79.06
IRPC	0.80	1.17	8.22	1.12	1.23	-5.74
PTG	0.60	1.41	1.79	6.38	9.57	76.98
PTT	2.17	1.41	5.89	0.82	1.25	11.79
PTTEP	4.21	0.68	6.78	0.24	0.84	19.22
RATCH	1.76	0.56	8.09	0.58	1.20	0.49
SGP	1.16	2.04	2.04	1.99	1.44	32.14
SPRC	1.58	0.51	7.77	2.73	1.10	-12.39
SUPER	0.38	2.89	7.07	0.05	4.46	47.15
TOP	3.59	0.99	10.59	1.37	1.26	-13.36
TTW	3.58	1.19	46.36	0.22	3.73	12.00
BEAUTY	3.01	0.33	23.58	1.53	19.37	52.78
BJC	0.14	14.24	1.01	0.48	7.67	12.41
COM7	1.47	1.04	2.07	4.50	5.47	20.71
CPALL	0.48	7.67	3.66	1.34	10.94	9.84
GLOBAL	1.19	0.60	8.42	0.80	3.24	33.33
HMPRO	0.62	1.81	6.34	1.28	7.31	20.00
MEGA	2.09	0.64	10.43	1.16	3.22	-2.35
ROBINS	0.63	0.76	8.47	1.25	5.32	34.83
BCH	0.69	1.24	10.02	0.59	6.85	13.76
BDMS	1.04	0.85	10.37	0.69	6.58	2.14
BH	2.62	0.61	19.47	0.86	9.74	-13.92

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
CHG	1.63	0.31	13.14	0.91	10.92	15.67
BEC	0.66	1.03	12.41	0.95	6.41	-19.29
MAJOR	0.46	1.11	18.26	0.67	4.38	9.09
PLANB	3.16	0.18	18.02	0.73	6.15	-19.70
RS	0.70	2.73	-11.26	0.94	6.68	12.62
CENTEL	0.37	1.46	7.22	0.76	5.03	-12.87
ERW	0.33	2.00	1.31	0.38	2.31	2.26
AAV	1.21	1.10	5.30	0.61	1.43	7.76
AOT	3.51	0.44	39.40	0.31	4.98	-2.99
BTS	1.91	0.27	23.01	0.17	2.50	7.26
PSL	1.66	1.16	-50.58	0.13	0.67	5.83
THAI	0.72	7.39	-6.97	0.63	1.37	62.84
DELTA	3.15	0.46	11.61	1.18	2.69	-21.55
HANA	5.17	0.19	8.53	0.90	1.20	-17.48
KCE	1.57	0.90	22.26	0.82	5.43	5.38
ADVANC	0.63	4.79	26.07	0.75	12.64	-13.19
DTAC	0.74	3.14	0.71	0.78	2.80	-21.82
INTUCH	1.55	0.65	111.38	0.50	8.28	-14.90
JAS	0.34	3.91	22.45	0.35	2.10	62.36
TRUE	0.91	2.28	-1.17	0.37	3.14	-5.26
<i>Q3/2016</i>						
CBG	2.10	0.23	16.04	1.20	9.83	22.27
CPF	1.20	2.66	4.13	0.98	1.99	10.43
GFPT	1.51	0.51	10.83	1.15	1.91	34.86
MINT	1.17	1.82	7.09	0.60	4.88	-3.11
STA	1.21	1.19	-0.46	1.57	0.70	-7.14
TKN	2.52	0.43	15.99	2.06	13.83	18.50
TU	1.56	1.70	4.50	1.17	2.31	-2.73

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
TVO	2.62	0.49	14.00	2.43	3.05	-4.69
IVL	1.25	1.87	4.78	1.07	1.58	-2.59
PTTGC	2.45	0.58	6.72	0.89	1.12	-0.84
AMATA	1.85	1.10	20.12	0.17	1.07	-12.50
ANAN	1.56	1.38	8.38	0.63	1.64	21.61
AP	3.45	1.07	10.19	0.52	1.29	-1.36
BLAND	13.71	0.15	16.83	0.15	0.62	-1.84
CK	1.20	3.62	3.57	0.52	2.33	1.72
CPN	0.43	1.04	31.04	0.29	5.51	-2.51
EPG	1.55	0.41	14.90	0.70	3.98	3.03
LH	3.32	1.11	25.41	0.41	2.25	-1.10
MBK	2.31	1.21	14.80	0.31	1.45	6.99
ORI	1.89	1.70	17.88	0.62	4.55	11.61
QH	2.35	1.36	15.54	0.46	1.17	-8.27
SCC	1.15	1.14	12.66	0.88	2.75	8.40
SIRI	2.58	1.69	8.85	0.47	0.94	-5.95
SPALI	3.62	1.25	18.24	0.52	1.91	1.67
STEC	1.21	1.53	4.82	0.76	3.89	-0.84
TASCO	1.60	0.56	6.68	1.57	2.62	-29.91
WHA	1.21	3.17	2.61	0.18	2.34	0.00
BANPU	0.66	2.27	0.33	0.34	1.13	6.80
BCP	2.80	1.39	3.19	1.58	1.14	-4.69
CKP	3.08	1.68	6.70	0.12	1.37	13.89
EA	2.65	2.85	28.16	0.32	9.77	20.89
EGCO	1.21	1.42	30.60	0.15	1.31	5.87
ESSO	0.78	2.09	-1.26	2.61	1.10	-2.48
GPSC	2.90	0.52	13.14	0.40	1.49	8.96

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
GUNKUL	0.96	1.39	16.16	0.15	3.26	-16.04
IRPC	0.73	1.10	2.85	1.09	1.28	2.52
PTG	0.53	1.61	1.00	6.60	10.16	5.69
PTT	2.36	1.33	6.08	0.80	1.33	8.31
PTTEP	4.68	0.67	14.06	0.23	0.81	-3.28
RATCH	2.06	0.53	7.08	0.56	1.21	-0.49
SGP	1.09	2.20	-0.73	1.80	1.06	-27.70
SPRC	1.46	0.51	2.99	2.49	1.19	13.09
SUPER	0.35	2.78	16.13	0.09	3.50	-20.99
TOP	3.76	0.97	4.22	1.38	1.38	14.17
TTW	2.94	1.21	45.54	0.22	3.77	-3.57
BEAUTY	2.50	0.43	28.45	1.68	24.39	15.15
BJC	0.69	1.86	4.72	0.64	9.20	9.20
COM7	1.43	1.10	2.30	4.40	6.98	20.71
CPALL	0.57	7.21	3.64	1.35	14.86	22.39
GLOBAL	1.14	0.64	6.33	0.78	3.39	6.62
HMPRO	0.57	1.92	6.40	1.30	7.83	1.01
MEGA	1.92	0.70	7.69	1.16	3.69	14.46
ROBINS	0.68	0.70	6.98	1.24	4.95	-10.33
BCH	0.70	1.19	13.74	0.62	6.71	-2.42
BDMS	0.79	0.87	12.44	0.69	6.26	-8.79
BH	2.76	0.59	20.81	0.87	9.44	-4.38
CHG	1.25	0.40	16.54	0.90	9.28	-15.48
BEC	0.53	1.09	7.58	0.93	5.80	-3.51
MAJOR	0.37	1.20	13.93	0.66	4.02	-6.82
PLANB	3.12	0.21	18.58	0.72	6.30	-1.89
RS	0.58	2.97	-8.50	0.85	6.67	-30.17

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
CENTEL	0.68	1.36	6.77	0.77	5.44	4.70
ERW	0.36	2.03	4.05	0.38	2.36	0.44
AAV	1.20	1.06	4.75	0.63	1.61	14.40
AOT	3.87	0.42	37.80	0.32	4.87	2.31
BTS	1.16	0.28	33.61	0.16	2.21	-9.90
PSL	1.55	1.25	-91.70	0.12	0.65	-5.51
THAI	0.68	7.60	-3.62	0.64	1.48	-2.07
DELTA	3.15	0.46	11.95	1.08	3.42	16.12
HANA	5.16	0.20	10.37	0.86	1.32	7.63
KCE	1.58	0.84	22.03	0.82	6.84	27.33
ADVANC	0.49	6.52	17.54	0.75	10.17	1.27
DTAC	0.84	3.23	3.36	0.72	2.72	-2.33
INTUCH	1.85	0.66	47.69	0.59	6.03	-0.46
JAS	0.56	3.97	21.24	0.36	5.37	27.43
TRUE	0.74	2.31	-8.67	0.38	1.71	-3.47
<i>Q4/2016</i>						
CBG	1.06	0.39	9.76	1.18	11.56	18.22
CPF	0.87	2.91	1.41	0.89	1.84	-7.09
GFPT	1.54	0.50	10.60	1.12	1.81	0.00
MINT	0.89	1.81	8.98	0.56	4.34	-8.33
STA	0.97	1.82	-5.78	1.56	1.39	96.58
TKN	2.47	0.39	17.86	1.60	19.46	36.59
TU	1.01	2.20	2.68	1.07	2.37	-1.87
TVO	4.10	0.25	6.06	2.64	4.03	32.79
IVL	1.28	1.87	4.50	1.10	1.87	18.58
PTTGC	2.39	0.59	8.85	0.92	1.19	7.23
AMATA	1.74	1.03	32.53	0.19	1.10	2.68
ANAN	1.96	1.36	23.02	0.54	1.66	2.07

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
AP	3.41	0.95	16.69	0.56	1.30	3.45
BLAND	8.10	0.16	-22.78	0.14	0.67	7.50
CK	1.14	3.40	4.18	0.51	2.48	5.08
CPN	0.45	0.99	28.80	0.29	5.11	-2.58
EPG	1.73	0.37	15.70	0.75	3.76	-5.15
LH	2.72	1.14	23.58	0.35	2.59	9.50
MBK	2.27	1.18	20.35	0.27	1.30	-5.23
ORI	2.87	1.83	24.47	0.63	4.64	-36.00
QH	2.92	1.31	15.29	0.39	1.24	5.74
SCC	1.32	1.08	11.63	0.86	2.62	-3.88
SIRI	2.69	1.59	13.68	0.48	0.89	-4.60
SPALI	3.08	1.22	19.23	0.48	1.97	2.88
STEC	1.14	1.39	12.35	0.78	4.46	17.58
TASCO	1.48	0.60	12.50	1.34	2.66	-0.52
WHA	1.43	2.46	17.16	0.25	2.21	-5.13
BANPU	0.89	1.92	5.87	0.35	1.33	22.29
BCP	1.69	1.46	2.79	1.59	1.20	9.84
CKP	5.15	1.62	-12.35	0.11	1.47	8.54
EA	1.73	2.65	36.29	0.28	10.52	15.53
EGCO	1.49	1.40	9.44	0.16	1.31	0.25
ESSO	0.91	1.83	5.94	2.62	2.43	116.95
GPSC	2.78	0.52	8.84	0.38	1.52	2.05
GUNKUL	0.97	1.75	11.60	0.16	3.89	21.24
IRPC	0.76	1.13	3.24	1.11	1.23	-1.64
PTG	0.56	1.73	1.71	6.39	12.85	25.96
PTT	2.18	1.39	3.99	0.79	1.44	9.73
PTTEP	4.71	0.66	-2.35	0.22	0.96	18.83



หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
RATCH	2.40	0.54	24.38	0.54	1.21	-1.48
SGP	1.16	1.94	6.45	1.68	1.27	14.02
SPRC	1.66	0.44	6.37	2.57	1.43	14.81
SUPER	0.18	2.92	6.71	0.09	3.66	6.29
TOP	3.39	0.99	7.57	1.35	1.46	5.47
TTW	2.85	1.24	43.59	0.21	3.92	-0.93
BEAUTY	3.17	0.33	25.34	1.58	30.77	23.16
BJC	0.69	1.84	3.05	0.80	1.96	12.92
COM7	1.26	1.43	2.72	3.73	8.52	28.43
CPALL	0.61	5.30	3.72	1.33	13.69	1.63
GLOBAL	1.09	0.72	7.28	0.76	4.16	24.83
HMPRO	0.71	1.96	8.20	1.24	8.30	2.00
MEGA	1.80	0.70	11.33	1.14	4.97	32.89
ROBINS	0.78	0.71	11.47	1.16	4.98	4.53
BCH	0.74	1.10	11.51	0.62	8.09	22.31
BDMS	0.70	0.87	10.99	0.67	6.53	5.96
BH	3.73	0.45	18.81	0.85	9.67	3.72
CHG	1.22	0.41	14.34	0.91	10.04	9.16
BEC	0.62	1.13	-3.45	0.84	4.77	-24.55
MAJOR	0.37	1.21	4.00	0.66	4.43	6.50
PLANB	3.41	0.16	9.40	0.69	6.73	11.54
RS	0.54	2.94	-11.36	0.72	6.78	-3.70
CENTEL	0.65	1.28	8.43	0.82	5.37	1.92
ERW	0.35	2.00	7.21	0.38	2.32	-0.88
AAV	0.94	1.24	0.54	0.61	1.34	-15.38
AOT	3.48	0.42	32.92	0.32	4.69	-0.25
BTS	0.83	0.40	2.53	0.16	2.31	-1.16

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
PSL	2.53	1.37	-11.13	0.12	0.96	36.67
THAI	0.68	7.45	-3.20	0.62	1.48	-3.81
DELTA	3.14	0.45	11.77	1.06	3.36	2.84
HANA	5.06	0.19	11.12	0.90	1.60	24.41
KCE	1.48	0.73	21.39	0.82	7.70	15.09
ADVANC	0.46	5.47	15.60	0.67	12.11	-8.13
DTAC	0.83	3.25	0.14	0.73	3.30	19.84
INTUCH	1.84	0.62	46.52	0.51	6.49	-7.87
JAS	0.62	3.55	18.23	0.37	5.25	9.72
TRUE	0.76	2.42	-4.71	0.36	1.79	2.88
<i>Q1/2017</i>						
CBG	1.01	0.44	8.13	1.17	8.91	-19.67
CPF	0.93	2.48	3.16	0.93	1.59	-5.93
GFPT	1.49	0.49	9.88	1.12	2.16	25.17
MINT	0.88	1.75	12.51	0.53	4.33	2.80
STA	1.00	2.37	0.03	1.63	1.24	-16.52
TKN	2.48	0.39	15.15	1.59	16.46	-5.36
TU	1.85	2.12	4.48	1.09	2.36	1.90
TVO	2.50	0.52	4.31	2.22	3.17	-17.28
IVL	1.27	1.82	6.15	1.09	1.91	5.22
PTTGC	2.58	0.54	11.92	0.97	1.33	16.27
AMATA	2.28	0.97	25.38	0.20	1.59	54.78
ANAN	1.82	1.30	6.06	0.49	1.54	0.81
AP	3.16	1.01	12.40	0.54	1.17	-4.00
BLAND	7.24	0.17	32.83	0.10	0.70	5.81
CK	1.13	3.19	3.53	0.50	2.15	-12.10
CPN	0.51	0.90	34.91	0.29	4.89	0.00
EPG	1.91	0.34	15.66	0.76	3.88	3.88

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
LH	2.67	1.10	22.02	0.34	2.47	-0.51
MBK	2.73	1.11	18.28	0.25	1.34	4.83
ORI	2.15	2.34	19.58	0.58	6.33	57.50
QH	2.17	1.26	16.77	0.36	1.22	1.55
SCC	1.22	1.17	13.75	0.85	2.70	8.87
SIRI	2.25	1.62	7.18	0.47	1.04	22.89
SPALI	3.21	1.23	18.05	0.42	1.87	0.00
STEC	1.17	1.29	4.95	0.80	3.54	-13.51
TASCO	1.53	0.60	14.38	1.33	3.29	35.53
WHA	1.33	2.40	5.92	0.25	2.10	6.08
BANPU	0.84	1.88	5.94	0.36	1.27	3.13
BCP	1.79	1.36	4.68	1.73	1.15	-1.49
CKP	3.84	1.64	-3.19	0.11	1.34	-9.55
EA	1.85	2.47	35.93	0.28	9.09	-6.72
EGCO	1.55	1.38	36.99	0.17	1.37	7.54
ESSO	0.95	1.61	3.33	2.84	1.84	-14.06
GPSC	2.53	0.52	13.16	0.37	1.36	-9.40
GUNKUL	0.91	1.69	18.22	0.16	3.74	-5.31
IRPC	0.66	1.08	5.78	1.09	1.30	7.29
PTG	0.54	1.81	0.86	6.30	8.61	-27.94
PTT	2.25	1.28	8.73	0.85	1.45	4.03
PTTEP	3.71	0.68	31.95	0.22	0.90	-3.38
RATCH	2.61	0.52	12.55	0.51	1.17	0.50
SGP	1.27	1.93	7.92	1.74	1.24	7.38
SPRC	1.65	0.47	6.38	2.66	1.36	5.65
SUPER	0.24	2.75	31.89	0.11	3.25	-10.53
TOP	3.84	0.88	7.90	1.47	1.44	4.50

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
TTW	1.95	1.15	43.81	0.21	3.68	-0.93
BEAUTY	3.41	0.31	29.04	1.51	23.87	-10.26
BJC	0.71	1.90	2.46	0.59	1.79	-7.46
COM7	1.23	1.53	2.43	3.88	6.46	-18.32
CPALL	0.62	4.71	4.05	1.36	9.60	-5.60
GLOBAL	1.10	0.87	8.72	0.82	3.92	-8.29
HMPRO	0.71	1.70	6.85	1.26	7.26	-5.39
MEGA	1.95	0.62	9.00	1.19	4.90	4.95
ROBINS	0.76	0.59	9.55	1.19	4.69	0.79
BCH	0.58	1.08	10.00	0.61	6.81	-12.16
BDMS	0.64	1.04	11.13	0.63	5.89	-8.23
BH	4.01	0.43	22.36	0.80	9.23	1.10
CHG	1.39	0.38	16.25	0.87	8.78	-12.59
BEC	0.67	1.14	8.29	0.78	5.05	4.82
MAJOR	0.47	1.10	11.27	0.67	4.58	3.82
PLANB	2.99	0.21	14.55	0.69	6.73	3.45
RS	0.67	2.84	5.80	0.67	8.20	14.10
CENTEL	0.94	1.20	14.61	0.80	4.61	-10.69
ERW	0.44	1.95	12.70	0.38	2.32	1.33
AAV	1.00	1.26	5.97	0.59	1.47	6.61
AOT	4.22	0.36	38.56	0.32	4.44	-90.14
BTS	0.86	0.41	26.64	0.11	2.27	-1.17
PSL	0.66	1.37	-5.54	0.13	1.21	29.27
THAI	0.70	6.66	6.14	0.62	1.21	-18.50
DELTA	2.53	0.59	10.98	1.07	3.42	7.36
HANA	5.42	0.18	14.79	0.91	1.90	18.99
KCE	1.56	0.64	18.38	0.81	6.13	-14.34

Q2/2017

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
ADVANC	0.43	6.44	19.69	0.65	12.43	21.09
DTAC	0.86	3.14	1.16	0.71	3.84	16.56
INTUCH	1.45	0.86	51.58	0.47	6.58	12.06
JAS	0.58	3.03	14.74	0.39	5.17	6.96
TRUE	0.73	2.57	-3.14	0.32	1.73	-4.90
CBG	0.98	0.64	11.98	1.23	9.69	11.84
CPF	0.88	2.52	3.08	0.94	1.28	-10.63
GFPT	1.59	0.50	11.32	1.11	2.19	5.43
MINT	0.79	1.85	5.52	0.54	4.56	9.52
STA	0.91	2.31	-9.05	1.87	0.97	-22.40
TKN	1.76	0.64	11.10	1.53	12.93	-15.47
TU	1.74	2.16	3.99	1.06	2.30	-1.40
TVO	2.81	0.42	3.30	2.48	2.78	-9.70
IVL	1.34	1.90	4.08	1.04	2.01	7.80
PTTGC	2.83	0.52	6.41	1.09	1.18	-6.48
AMATA	2.58	1.04	20.88	0.21	1.52	-3.37
ANAN	2.27	1.22	7.45	0.53	1.45	3.41
AP	3.03	1.08	12.59	0.54	1.28	12.50
BLAND	5.99	0.18	21.59	0.09	0.70	0.55
CK	1.21	3.11	5.22	0.41	2.27	6.42
CPN	0.36	1.01	31.75	0.30	5.67	22.03
EPG	1.88	0.33	15.89	0.75	3.56	-5.97
LH	2.52	1.18	27.97	0.37	2.46	2.56
MBK	1.80	1.14	20.07	0.25	1.26	-0.66
ORI	2.18	2.51	20.29	0.61	8.99	9.52
QH	2.03	1.30	15.86	0.34	1.17	-1.53
SCC	1.22	1.03	11.36	0.86	2.53	-6.67

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
SIRI	2.34	1.70	9.30	0.47	1.13	10.78
SPALI	3.19	1.21	21.85	0.41	1.89	4.00
STEC	1.08	1.35	5.44	0.84	4.02	15.63
TASCO	1.60	0.47	4.12	1.59	2.66	-12.23
WHA	2.15	2.35	28.53	0.27	2.11	0.64
BANPU	0.93	1.86	9.20	0.39	1.06	-16.16
BCP	1.92	1.24	2.28	1.78	1.11	1.52
CKP	2.31	1.74	0.77	0.10	1.36	2.48
EA	1.77	2.36	32.68	0.26	10.40	24.32
EGCO	1.98	1.37	35.67	0.18	1.35	0.00
ESSO	0.90	1.51	-0.64	2.86	1.56	-8.18
GPSC	2.29	0.51	14.22	0.37	1.43	7.41
GUNKUL	0.83	1.87	9.68	0.18	3.26	-23.74
IRPC	0.89	1.21	2.23	1.13	1.31	3.88
PTG	0.48	1.92	1.23	6.37	6.84	-17.80
PTT	2.54	1.21	6.40	0.90	1.33	-4.39
PTTEP	5.69	0.62	21.22	0.23	0.87	-7.26
RATCH	1.96	0.53	17.49	0.49	1.19	3.48
SGP	1.23	1.99	-0.49	1.79	1.24	7.63
SPRC	1.64	0.38	1.57	2.90	1.47	11.45
SUPER	0.23	2.60	23.31	0.12	3.18	2.21
TOP	4.53	0.83	4.00	1.53	1.41	4.64
TTW	1.76	1.17	46.07	0.22	3.49	0.00
BEAUTY	2.59	0.45	30.79	1.69	21.23	2.86
BJC	0.71	1.90	2.44	0.52	1.84	2.69
COM7	1.14	1.98	2.54	4.10	6.55	7.48
CPALL	0.53	5.10	3.85	1.40	9.43	6.36

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
GLOBAL	1.19	0.90	8.07	0.82	4.34	-12.65
HMPRO	0.86	1.96	7.17	1.24	6.81	-0.52
MEGA	1.89	0.68	12.09	1.20	5.02	5.66
ROBINS	0.54	0.65	8.33	1.21	4.08	-8.98
BCH	0.65	1.17	10.10	0.63	6.88	4.62
BDMS	0.74	0.98	18.56	0.68	5.16	-9.43
BH	4.15	0.43	21.46	0.81	8.10	-6.28
CHG	1.30	0.42	13.23	0.84	8.17	-2.40
BEC	1.26	1.18	3.44	0.75	5.90	20.69
MAJOR	0.46	1.09	18.34	0.68	4.38	-0.74
PLANB	3.28	0.19	16.32	0.74	6.18	-5.00
RS	0.76	2.72	6.00	0.68	11.20	42.70
CENTEL	0.91	1.16	8.29	0.82	4.61	7.04
ERW	0.44	2.02	4.22	0.39	2.59	16.23
AAV	0.99	1.27	1.99	0.60	1.39	-3.10
AOT	3.50	0.38	43.04	0.33	5.54	20.38
BTS	0.58	0.54	24.63	0.12	2.39	0.59
PSL	2.65	1.43	-0.47	0.13	1.24	-1.89
THAI	0.70	8.27	-12.18	0.63	1.15	4.86
DELTA	2.85	0.47	6.51	1.15	3.70	-0.86
HANA	5.10	0.20	12.37	0.94	1.98	6.91
KCE	1.56	0.64	17.96	0.81	5.97	3.83
ADVANC	0.47	5.29	18.38	0.57	14.07	-0.28
DTAC	0.97	3.05	3.81	0.71	4.54	19.32
INTUCH	1.96	0.57	51.90	0.47	7.29	2.24
JAS	0.46	3.31	12.15	0.43	4.57	-3.55
TRUE	0.73	2.60	-3.50	0.31	1.59	-8.82

	หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
<i>Q3/2017</i>	CBG	0.88	0.81	10.89	1.21	12.66	27.37
	CPF	0.90	2.14	3.72	0.94	1.55	7.86
	GFPT	1.81	0.43	11.13	1.10	2.23	2.58
	MINT	0.95	1.81	7.99	0.53	4.78	1.24
	STA	0.92	2.10	0.89	1.74	1.14	-14.77
	TKN	1.66	0.68	11.36	1.62	14.90	1.79
	TU	1.67	2.22	4.80	1.04	2.14	-5.21
	TVO	2.54	0.48	5.54	2.12	2.98	-4.96
	IVL	1.49	1.46	4.81	1.09	2.39	11.18
	PTTGC	2.22	0.57	9.29	1.10	1.34	12.41
	AMATA	2.41	1.07	33.94	0.23	1.95	27.33
	ANAN	2.32	1.29	5.11	0.50	1.60	9.71
	AP	2.89	1.04	12.64	0.56	1.26	-3.09
	BLAND	5.90	0.18	17.77	0.14	0.69	-1.64
	CK	1.14	2.51	6.54	0.44	2.17	-3.45
	CPN	0.41	0.87	52.44	0.32	6.53	12.64
	EPG	1.90	0.31	13.85	0.76	3.16	-8.73
	LH	2.34	1.19	25.83	0.42	2.43	-1.00
	MBK	1.65	1.15	12.88	0.24	1.56	23.84
	ORI	2.04	2.45	28.37	0.63	11.10	34.06
	QH	2.18	1.20	17.85	0.37	1.26	6.98
	SCC	1.22	1.07	9.95	0.86	2.38	-0.79
	SIRI	2.19	1.73	9.75	0.47	1.15	0.88
	SPALI	3.19	1.02	25.58	0.47	1.66	-10.77
STEC	1.07	1.81	4.64	0.73	3.80	-7.21	
TASCO	1.50	0.51	7.54	1.61	2.97	6.64	
WHA	2.16	2.22	23.53	0.27	2.50	12.66	



หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
BANPU	1.00	1.86	7.73	0.40	1.10	6.02
BCP	1.61	1.42	3.28	1.66	1.34	19.40
CKP	2.27	1.72	7.15	0.11	1.51	7.88
EA	1.88	2.12	31.43	0.26	11.18	10.87
EGCO	1.23	1.35	34.31	0.19	1.45	9.81
ESSO	1.03	1.34	7.10	2.94	2.09	33.66
GPSC	3.58	0.50	18.64	0.36	1.84	27.59
GUNKUL	0.91	2.03	9.44	0.20	3.27	-1.47
IRPC	0.85	1.19	5.69	1.17	1.61	17.76
PTG	0.53	2.27	1.16	5.92	8.17	17.53
PTT	2.18	1.24	4.61	0.92	1.47	10.27
PTTEP	3.67	0.66	-22.89	0.23	0.90	3.77
RATCH	2.22	0.52	14.87	0.51	1.23	3.37
SGP	1.22	2.14	6.00	1.84	1.82	41.13
SPRC	1.65	0.39	6.59	3.01	1.91	21.23
SUPER	0.40	2.52	22.41	0.12	2.89	-6.47
TOP	4.21	0.82	9.32	1.57	1.70	17.09
TTW	1.59	1.18	48.18	0.23	3.72	1.89
BEAUTY	2.25	0.53	32.71	1.85	34.64	48.15
BJC	0.67	1.95	3.40	0.53	2.04	10.47
COM7	1.21	1.63	2.72	4.43	8.44	18.26
CPALL	0.64	3.99	4.03	1.37	10.86	6.37
GLOBAL	1.07	1.00	6.76	0.79	4.89	11.03
HMPRO	0.72	1.87	7.32	1.31	9.07	27.08
MEGA	1.74	0.71	10.18	1.21	6.65	34.82
ROBINS	0.62	0.63	8.04	1.20	4.75	10.73
BCH	0.95	1.15	14.98	0.65	7.83	11.76

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
BDMS	0.86	0.97	12.13	0.68	5.43	6.77
BH	4.15	0.42	21.56	0.82	10.27	25.36
CHG	1.26	0.44	16.21	0.81	8.28	0.82
BEC	1.38	1.15	1.23	0.76	4.71	-22.38
MAJOR	0.57	1.20	12.14	0.69	4.01	-9.63
PLANB	3.65	0.18	18.86	0.74	6.56	6.14
RS	0.83	2.38	12.35	0.74	15.40	44.09
CENTEL	0.94	1.12	7.54	0.83	5.58	17.11
ERW	0.43	2.03	5.53	0.39	3.32	25.47
AAV	0.99	1.26	2.88	0.61	1.44	4.80
AOT	3.97	0.35	38.85	0.33	6.61	24.87
BTS	1.58	1.03	19.67	0.11	2.38	0.59
PSL	1.39	1.43	-16.58	0.14	1.37	8.65
THAI	0.65	8.65	-3.95	0.65	1.26	-6.19
DELTA	2.92	0.46	11.49	1.13	3.62	0.58
HANA	5.29	0.19	12.81	0.93	1.89	-5.47
KCE	1.55	0.65	16.67	0.82	5.49	-7.83
ADVANC	0.42	5.69	19.30	0.57	12.69	7.61
DTAC	1.01	2.94	3.16	0.70	4.80	8.57
INTUCH	1.95	0.51	53.28	0.44	6.60	0.88
JAS	0.44	3.41	11.79	0.40	4.92	0.61
TRUE	0.61	2.60	-2.05	0.31	1.58	-1.61
<i>Q4/2017</i>						
CBG	0.67	0.78	6.51	1.17	11.68	-7.45
CPF	0.86	2.18	1.72	0.89	1.22	-10.28
GFPT	1.81	0.43	7.49	1.05	1.51	-29.15
MINT	1.30	1.45	10.34	0.52	5.20	7.36
STA	1.10	1.59	2.29	1.58	1.12	11.02

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
TKN	1.85	0.53	9.31	1.65	14.16	-8.33
TU	1.71	2.21	3.89	0.97	2.13	-0.50
TVO	2.99	0.37	8.24	2.19	3.13	3.48
IVL	1.42	1.40	13.45	1.08	2.57	26.04
PTTGC	2.33	0.56	7.91	1.08	1.45	10.39
AMATA	4.66	1.14	22.82	0.19	2.24	18.72
ANAN	2.76	1.32	18.61	0.47	1.68	4.42
AP	3.02	1.03	16.16	0.56	1.42	16.56
BLAND	5.25	0.19	8.21	0.15	0.70	-0.56
CK	1.13	2.36	2.80	0.44	2.03	-5.36
CPN	0.91	0.92	28.10	0.32	6.42	9.29
EPG	2.00	0.29	12.00	0.75	3.15	-1.74
LH	2.32	1.17	22.05	0.40	2.66	6.06
MBK	1.59	1.12	18.49	0.24	1.57	3.74
ORI	1.72	3.22	17.65	0.67	10.23	4.32
QH	2.49	1.14	19.51	0.37	1.45	17.39
SCC	1.48	1.04	10.43	0.87	2.30	-3.20
SIRI	1.78	1.63	8.98	0.42	1.14	-4.39
SPALI	3.01	0.99	22.06	0.48	1.56	2.16
STEC	0.98	2.57	-18.83	0.73	3.38	-9.13
TASCO	1.49	0.51	8.28	1.49	2.78	-7.47
WHA	2.42	1.79	31.11	0.17	2.72	12.36
BANPU	1.01	1.92	7.05	0.41	1.21	10.80
BCP	1.52	1.36	2.93	1.63	1.32	1.88
CKP	2.36	1.68	1.41	0.12	1.69	13.48
EA	2.71	2.03	30.18	0.27	14.22	37.25
EGCO	2.26	1.32	18.26	0.19	1.32	-8.09

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
ESSO	1.05	1.09	5.95	3.04	2.39	30.37
GPSC	2.43	0.51	14.16	0.36	2.85	55.68
GUNKUL	0.83	2.24	13.57	0.18	3.20	-1.49
IRPC	0.96	1.11	7.06	1.22	1.73	11.90
PTG	0.47	2.52	1.05	5.57	7.46	-4.39
PTT	2.21	1.20	6.51	0.92	1.59	7.84
PTTEP	3.60	0.67	22.56	0.24	1.06	11.73
RATCH	2.47	0.49	6.26	0.49	1.25	0.93
SGP	1.33	1.81	5.06	1.99	2.16	22.11
SPRC	1.71	0.42	5.63	2.87	1.84	-3.39
SUPER	0.21	2.41	8.69	0.12	2.54	-10.00
TOP	3.78	0.83	7.64	1.54	1.83	11.89
TTW	1.60	0.96	45.41	0.24	4.52	16.67
BEAUTY	3.04	0.37	37.26	1.83	48.22	30.00
BJC	0.77	1.91	4.29	0.53	2.52	25.12
COM7	1.17	2.12	2.96	3.76	9.38	19.85
CPALL	0.59	3.72	4.32	1.37	9.87	15.36
GLOBAL	1.05	1.11	6.27	0.77	5.02	5.59
HMPRO	0.75	1.73	8.96	1.25	9.84	4.92
MEGA	1.92	0.66	14.17	1.16	7.80	16.56
ROBINS	0.66	0.61	9.51	1.13	5.17	13.18
BCH	1.48	1.30	13.95	0.63	8.18	6.58
BDMS	1.07	0.90	10.68	0.67	5.50	1.95
BH	2.89	0.41	19.78	0.83	8.86	-12.09
CHG	1.30	0.45	12.31	0.82	6.99	-14.63
BEC	1.32	1.22	-15.81	0.77	3.89	-19.63
MAJOR	0.57	1.14	3.56	0.70	4.05	-4.92

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
PLANB	3.91	0.16	11.27	0.77	6.65	5.79
RS	0.89	2.01	12.14	0.86	21.09	51.64
CENTEL	0.60	1.12	8.35	0.82	7.07	30.90
ERW	0.49	2.03	9.92	0.39	4.29	30.83
AAV	0.83	1.42	4.72	0.62	1.34	-6.11
AOT	3.46	0.36	25.90	0.32	7.39	15.25
BTS	1.43	1.15	11.64	0.13	2.38	-2.92
PSL	1.69	1.34	9.20	0.14	1.31	-7.08
THAI	0.49	7.80	3.53	0.68	1.27	-4.95
DELTA	3.09	0.42	10.36	1.09	2.92	-16.05
HANA	5.28	0.18	11.18	0.94	1.71	-6.32
KCE	1.63	0.59	17.08	0.83	4.56	-17.25
ADVANC	0.50	4.64	18.58	0.57	13.59	0.00
DTAC	1.08	2.92	2.66	0.69	4.04	-14.04
INTUCH	2.12	0.47	32.08	0.43	6.72	-2.17
JAS	0.48	2.64	20.05	0.37	4.41	-13.41
TRUE	0.60	2.48	13.02	0.32	1.62	1.64
<i>Q1/2018</i>						
CBG	0.70	0.99	5.31	1.12	8.96	-21.05
CPF	0.91	2.27	2.40	0.89	1.27	5.21
GFPT	1.77	0.43	3.61	1.01	1.37	-7.09
MINT	1.12	1.37	10.65	0.52	3.73	-12.57
STA	1.14	1.46	4.45	1.28	0.74	-21.99
TKN	1.84	0.56	11.30	1.58	11.92	-10.05
TU	1.62	2.11	2.79	0.98	2.03	-5.03
TVO	3.12	0.35	8.57	1.94	3.38	15.13
IVL	1.51	1.26	7.52	1.09	2.65	7.51
PTTGC	2.28	0.54	9.92	1.09	1.55	11.18

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
AMATA	3.79	1.11	29.01	0.21	1.77	-20.00
ANAN	2.52	1.78	5.13	0.43	1.04	-34.58
AP	2.95	1.10	14.40	0.55	1.15	-13.66
BLAND	5.77	0.19	4.82	0.17	0.72	3.91
CK	1.03	2.31	3.84	0.45	1.74	-9.06
CPN	1.17	0.86	33.25	0.32	5.66	-8.50
EPG	1.98	0.29	11.71	0.74	1.92	-39.82
LH	2.44	1.10	24.94	0.40	2.51	0.00
MBK	1.44	1.15	18.26	0.23	1.76	19.07
ORI	1.77	3.30	19.76	0.68	5.87	-4.15
QH	3.56	1.07	22.60	0.37	1.26	-9.88
SCC	1.42	1.10	9.97	0.84	2.30	3.31
SIRI	1.94	1.74	4.70	0.38	0.82	-22.94
SPALI	3.61	0.92	18.69	0.49	1.44	-9.28
STEC	0.89	2.56	5.43	0.74	3.16	-18.38
TASCO	1.51	0.55	5.68	1.25	2.11	-22.42
WHA	2.70	1.71	22.63	0.20	2.12	-6.50
BANPU	0.87	2.06	-5.05	0.41	1.23	4.10
BCP	1.67	1.28	2.57	1.65	1.09	-11.04
CKP	2.21	1.63	0.68	0.12	1.61	-3.96
EA	2.65	1.81	50.53	0.28	11.13	-16.67
EGCO	3.42	1.07	75.61	0.28	1.42	7.41
ESSO	1.06	1.21	2.02	2.98	2.16	0.00
GPSC	2.35	0.52	15.47	0.36	2.95	5.56
GUNKUL	0.78	2.58	-6.49	0.20	2.80	-12.12
IRPC	1.02	1.02	4.14	1.36	1.73	4.96
PTG	0.40	2.47	1.09	5.56	5.59	-21.56

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
PTT	2.33	1.14	7.30	0.92	1.93	25.45
PTTEP	3.73	0.66	34.16	0.24	1.21	14.50
RATCH	3.04	0.56	8.22	0.47	1.20	-3.69
SGP	1.17	1.78	0.64	1.99	2.39	19.34
SPRC	1.72	0.48	5.13	2.79	1.65	-6.43
SUPER	0.26	2.31	26.79	0.12	2.13	-15.38
TOP	3.74	0.85	5.97	1.51	1.53	-11.35
TTW	1.57	0.91	45.97	0.24	4.08	-3.97
BEAUTY	3.28	0.35	31.21	1.68	37.53	2.40
BJC	0.63	1.88	3.52	0.53	2.14	-13.64
COM7	1.32	1.58	2.71	4.11	9.92	16.56
CPALL	0.66	3.43	4.23	1.39	10.49	14.29
GLOBAL	1.04	1.19	8.44	0.83	4.71	-7.65
HMPRO	0.90	1.65	7.85	1.26	10.02	10.94
MEGA	2.13	0.55	10.94	1.21	6.85	-5.68
ROBINS	0.58	0.51	9.80	1.17	4.26	-13.36
BCH	1.95	1.07	11.63	0.66	8.21	5.56
BDMS	1.22	0.86	14.30	0.65	5.77	12.44
BH	2.84	0.43	22.99	0.79	9.48	12.70
CHG	1.43	0.46	17.84	0.81	6.43	-8.10
BEC	1.20	1.32	-5.17	0.71	4.07	-0.76
MAJOR	0.63	1.05	12.97	0.69	3.98	-1.72
PLANB	2.81	0.20	17.26	0.74	5.68	-10.16
RS	0.87	1.65	10.44	0.92	20.25	5.41
CENTEL	0.81	1.02	15.32	0.82	5.76	-15.45
ERW	0.56	1.93	15.99	0.39	3.83	-8.05
AAV	0.96	1.31	8.62	0.65	1.14	-16.26

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
AOT	4.33	0.31	41.34	0.33	7.01	-0.74
BTS	1.39	1.27	11.76	0.14	2.42	0.60
PSL	0.41	1.31	9.81	0.15	1.48	11.43
THAI	0.61	7.26	5.02	0.68	1.07	-9.25
DELTA	3.14	0.41	8.33	1.09	2.61	-7.17
HANA	5.57	0.17	10.02	0.93	1.25	-27.53
KCE	1.60	0.53	14.44	0.81	3.51	-18.73
ADVANC	0.46	5.00	19.49	0.57	12.29	8.90
DTAC	1.23	2.73	6.81	0.69	3.60	-9.18
INTUCH	1.63	0.65	53.89	0.42	6.43	3.11
JAS	0.45	2.32	15.70	0.37	3.36	-13.38
TRUE	0.57	2.47	-1.10	0.31	1.77	14.52
<i>Q2/2018</i>						
CBG	0.83	1.13	5.74	1.07	6.81	-26.27
CPF	1.00	2.32	4.14	0.89	1.22	-4.16
GFPT	1.68	0.45	5.20	0.99	1.24	-8.40
MINT	0.87	2.07	8.00	0.48	3.11	-15.03
STA	1.18	1.22	2.94	1.38	0.65	-9.55
TKN	1.59	0.76	11.29	1.52	8.73	-21.81
TU	1.50	2.26	0.03	0.96	1.69	-16.40
TVO	2.84	0.40	9.68	2.09	2.45	-22.63
IVL	1.44	1.37	9.65	1.03	2.41	-4.37
PTTGC	2.14	0.54	8.21	1.17	1.15	-22.75
AMATA	3.17	1.15	16.48	0.20	1.54	-10.10
ANAN	2.51	1.69	19.70	0.41	1.28	23.83
AP	2.89	1.16	16.67	0.59	1.14	3.16
BLAND	5.97	0.18	17.38	0.19	0.69	0.00
CK	0.95	2.47	6.47	0.39	1.72	-0.83



หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
CPN	0.63	0.96	30.31	0.33	4.85	-10.58
EPG	1.98	0.29	11.60	0.74	2.02	7.35
LH	2.98	1.15	31.03	0.38	2.46	7.62
MBK	1.18	1.28	28.60	0.25	1.63	-6.93
ORI	2.10	3.27	24.37	0.81	4.74	-11.35
QH	2.34	1.13	22.05	0.35	1.29	5.48
SCC	1.78	1.02	9.75	0.86	1.93	-17.20
SIRI	1.96	1.93	6.80	0.33	0.74	-8.33
SPALI	4.18	0.85	18.79	0.49	1.56	9.30
STEC	0.91	2.65	5.32	0.77	2.93	-5.24
TASCO	1.27	0.69	2.08	1.19	1.67	-20.81
WHA	2.20	1.93	14.98	0.17	2.01	-2.14
BANPU	0.70	2.03	13.10	0.42	1.22	-3.94
BCP	1.26	1.48	2.19	1.67	0.98	-11.72
CKP	2.22	1.80	3.23	0.13	1.55	-3.09
EA	1.77	1.93	33.66	0.28	7.35	-25.14
EGCO	5.15	1.06	-27.75	0.27	1.18	-3.45
ESSO	1.02	1.34	5.66	3.15	1.40	-34.09
GPSC	2.67	0.57	15.36	0.37	2.63	-8.88
GUNKUL	0.97	2.94	10.49	0.18	2.18	-21.84
IRPC	0.90	1.11	5.65	1.43	1.31	-21.62
PTG	0.36	2.66	0.65	5.73	4.49	-15.79
PTT	1.86	1.18	5.17	0.96	1.63	-91.30
PTTEP	2.10	0.66	8.33	0.25	1.50	22.71
RATCH	2.31	0.72	16.77	0.46	1.18	-1.91
SGP	1.04	2.07	4.71	1.99	1.54	-68.28
SPRC	1.74	0.49	4.38	3.14	1.32	-18.75

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
SUPER	0.27	2.21	23.06	0.12	1.31	-36.36
TOP	3.66	0.89	4.91	1.61	1.24	-15.26
TTW	1.46	0.93	46.17	0.25	3.72	-3.31
BEAUTY	3.22	0.33	29.89	1.97	18.37	-42.72
BJC	0.64	1.88	3.24	0.54	1.87	-11.40
COM7	1.25	1.79	3.20	4.28	8.05	-12.63
CPALL	0.59	3.61	3.68	1.45	8.21	-16.48
GLOBAL	1.02	1.24	8.68	0.87	4.77	5.73
HMPRO	0.83	1.74	7.97	1.26	8.86	-5.63
MEGA	1.98	0.61	11.22	1.18	6.30	-4.22
ROBINS	0.47	0.55	9.26	1.20	3.61	-11.46
BCH	1.71	1.08	12.85	0.68	7.06	-10.53
BDMS	1.04	0.84	10.69	0.65	5.91	6.38
BH	3.23	0.39	22.55	0.80	6.96	-21.83
CHG	1.40	0.48	17.00	0.82	6.55	7.77
BEC	1.59	1.33	-0.81	0.68	2.51	-39.62
MAJOR	0.56	1.08	16.82	0.70	3.31	-13.68
PLANB	1.95	0.28	17.36	0.74	5.80	6.09
RS	0.98	1.44	16.36	0.94	9.55	-49.40
CENTEL	0.72	1.04	7.15	0.86	4.69	-12.69
ERW	0.50	2.00	2.16	0.40	2.88	-21.25
AAV	0.95	1.45	-3.29	0.66	1.05	-2.91
AOT	3.59	0.32	43.55	0.35	6.80	-6.67
BTS	0.91	1.33	20.74	0.15	2.57	5.39
PSL	0.62	1.27	7.65	0.15	1.45	-5.13
THAI	0.57	8.03	-6.61	0.69	0.79	-19.75
DELTA	2.85	0.46	10.35	1.12	2.20	-13.97

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
HANA	4.84	0.20	4.84	0.92	1.28	2.33
KCE	1.54	0.58	15.09	0.80	3.80	-43.49
ADVANC	0.48	4.07	18.90	0.58	11.53	-11.06
DTAC	1.33	2.74	0.95	0.68	2.85	-17.42
INTUCH	2.42	0.41	66.15	0.43	6.21	-8.19
JAS	0.59	2.29	43.97	0.43	2.16	-29.76
TRUE	0.70	2.46	14.10	0.38	1.33	-25.35
<i>Q3/2018</i>						
CBG	0.80	1.16	6.98	1.02	8.16	14.89
CPF	0.95	2.41	3.37	0.92	1.25	4.34
GFPT	1.86	0.44	9.36	0.98	1.56	23.33
MINT	0.84	1.57	6.42	0.46	4.06	26.15
STA	1.17	1.24	2.61	1.35	1.03	64.82
TKN	1.41	0.99	8.42	1.50	10.69	18.37
TU	1.32	2.28	3.76	0.94	1.99	13.29
TVO	2.21	0.59	7.05	2.00	2.71	9.43
IVL	1.25	1.43	10.38	1.07	2.37	7.76
PTTGC	2.04	0.55	9.10	1.18	1.27	11.30
AMATA	3.17	1.27	26.87	0.17	2.00	28.88
ANAN	2.40	1.57	26.62	0.40	1.32	5.65
AP	3.09	1.09	12.79	0.63	1.27	11.66
BLAND	6.75	0.18	13.56	0.15	0.67	-3.76
CK	0.91	2.39	14.62	0.40	1.97	14.02
CPN	0.58	1.33	29.86	0.27	6.07	19.00
EPG	1.86	0.30	7.46	0.75	2.36	20.55
LH	2.94	1.21	25.48	0.37	2.71	1.77
MBK	1.41	1.19	27.41	0.27	2.00	19.77
ORI	2.05	2.73	22.09	0.88	4.89	5.49

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
QH	1.94	1.12	26.41	0.32	1.48	12.34
SCC	1.60	1.06	7.32	0.87	1.97	7.73
SIRI	2.21	2.08	5.26	0.31	0.82	7.79
SPALI	3.81	0.79	20.71	0.45	1.67	3.40
STEC	0.88	2.52	5.26	0.76	4.02	37.57
TASCO	1.21	0.92	0.09	1.20	2.13	18.25
WHA	1.71	1.78	20.66	0.17	2.49	19.13
BANPU	0.81	2.09	7.28	0.45	1.17	-2.05
BCP	1.43	1.40	3.39	1.73	1.09	10.16
CKP	2.41	1.72	13.37	0.14	2.21	42.29
EA	0.67	2.13	40.88	0.26	11.01	47.33
EGCO	4.53	1.05	33.98	0.28	1.21	5.36
ESSO	1.02	1.25	2.13	3.22	1.93	34.48
GPSC	2.73	0.57	12.81	0.41	2.58	-2.17
GUNKUL	1.02	3.05	35.97	0.20	2.63	15.44
IRPC	1.00	1.15	3.45	1.48	1.57	17.24
PTG	0.36	2.86	0.01	5.59	4.24	-6.94
PTT	1.88	1.23	4.93	1.01	1.81	13.02
PTTEP	2.27	0.63	22.53	0.27	1.59	10.32
RATCH	2.31	0.72	13.15	0.47	1.25	0.98
SGP	1.01	2.49	3.84	1.95	2.08	34.78
SPRC	1.71	0.48	2.37	3.38	1.45	14.62
SUPER	0.36	2.21	8.42	0.12	1.70	33.33
TOP	3.71	0.87	4.44	1.68	1.44	13.83
TTW	1.34	0.94	49.75	0.26	4.04	4.27
BEAUTY	2.52	0.44	30.42	2.10	24.50	-0.82
BJC	0.46	1.87	3.94	0.54	2.21	17.82

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
COM7	1.32	1.42	3.53	4.68	11.89	35.54
CPALL	0.59	3.46	3.97	1.43	8.24	-6.12
GLOBAL	1.04	1.14	7.04	0.89	6.10	26.51
HMPRO	0.67	1.66	8.28	1.35	11.03	17.91
MEGA	1.97	0.62	9.45	1.22	5.92	-6.29
ROBINS	0.52	0.52	8.39	1.19	4.73	25.89
BCH	1.49	1.12	15.81	0.69	9.67	35.95
BDMS	0.70	0.78	13.68	0.65	6.07	2.00
BH	3.29	0.39	23.71	0.78	7.90	11.71
CHG	1.23	0.56	13.05	0.82	8.83	36.54
BEC	1.84	1.28	2.88	0.69	2.23	-11.46
MAJOR	0.48	1.20	9.21	0.69	3.32	0.00
PLANB	1.68	0.37	14.79	0.76	6.62	13.93
RS	0.82	1.56	12.50	0.92	12.27	43.24
CENTEL	0.85	1.02	8.28	0.87	4.69	-2.91
ERW	0.47	2.11	2.87	0.39	3.82	28.57
AAV	0.64	1.61	-3.85	0.66	0.96	-14.40
AOT	3.84	0.29	42.33	0.35	6.75	3.97
BTS	1.13	1.47	16.22	0.16	2.71	5.68
PSL	0.55	1.22	8.00	0.17	1.67	22.52
THAI	0.60	8.82	-7.66	0.71	1.06	19.84
DELTA	2.87	0.46	11.99	1.12	2.72	19.23
HANA	4.71	0.20	14.60	0.90	1.54	19.70
KCE	1.46	0.59	14.84	0.81	4.25	11.18
ADVANC	0.42	4.75	16.09	0.59	10.72	8.65
DTAC	1.08	3.12	-5.10	0.69	3.69	27.89
INTUCH	2.72	0.41	62.04	0.43	5.62	1.41

	หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
	JAS	0.47	2.07	8.14	0.44	2.74	28.47
	TRUE	0.74	2.44	1.06	0.39	1.42	14.15
<i>Q4/2018</i>	CBG	0.90	0.97	13.18	1.09	4.62	-43.06
	CPF	1.02	2.47	1.12	0.93	1.26	-2.57
	GFPT	1.93	0.43	5.62	0.96	1.22	-18.92
	MINT	0.88	2.57	4.66	0.41	2.58	-17.07
	STA	1.15	1.24	0.80	1.30	0.88	-14.02
	TKN	1.56	0.75	1.68	1.60	5.19	-53.74
	TU	1.36	2.21	2.93	0.95	1.82	-9.50
	TVO	3.91	0.26	4.28	2.24	2.61	-8.62
	IVL	1.09	1.57	2.53	1.07	2.11	-8.05
	PTTGC	1.95	0.56	3.05	1.17	1.10	-12.31
	AMATA	2.66	1.35	6.95	0.17	1.71	-14.52
	ANAN	2.22	1.48	20.33	0.36	0.73	-35.84
	AP	3.85	1.02	10.74	0.62	0.81	-34.07
	BLAND	5.76	0.19	17.84	0.15	0.59	-15.64
	CK	0.91	2.27	5.95	0.38	1.68	-8.26
	CPN	0.62	1.33	26.12	0.27	5.24	-9.94
	EPG	1.88	0.30	9.22	0.76	1.88	-22.16
	LH	2.55	1.22	22.60	0.36	2.45	-13.91
	MBK	2.04	1.19	13.63	0.27	1.51	-20.00
	ORI	1.78	2.47	15.78	0.66	2.41	-61.85
	QH	2.10	1.06	14.22	0.34	1.10	-24.28
	SCC	1.64	0.98	8.42	0.87	1.96	-2.24
	SIRI	2.43	2.09	10.83	0.31	0.58	-28.92
	SPALI	3.70	0.68	28.14	0.46	1.24	-25.10
	STEC	0.87	3.13	6.63	0.71	3.01	-18.07

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
TASCO	1.25	0.95	1.37	1.28	1.96	-10.49
WHA	2.06	1.74	33.24	0.15	2.39	-1.83
BANPU	0.82	2.06	4.26	0.45	0.93	-22.51
BCP	1.47	1.59	-3.15	1.68	0.97	-9.93
CKP	2.52	1.69	5.18	0.15	2.00	-7.29
EA	0.65	2.19	27.72	0.24	9.01	-11.92
EGCO	1.51	1.05	-5.96	0.29	1.29	5.08
ESSO	0.93	1.39	-5.23	3.33	1.24	-34.62
GPSC	2.57	0.55	7.97	0.42	2.22	-13.65
GUNKUL	0.65	2.93	19.88	0.20	2.42	-10.83
IRPC	0.95	1.09	-2.31	1.54	1.32	-15.44
PTG	0.36	2.84	0.60	5.56	2.73	-35.82
PTT	2.11	1.19	3.11	1.03	1.54	-15.21
PTTEP	2.32	0.63	17.92	0.28	1.18	-26.77
RATCH	2.22	0.69	6.75	0.46	1.23	-1.93
SGP	1.05	2.57	-4.08	2.06	1.44	-31.45
SPRC	1.63	0.43	-7.09	3.66	0.98	-35.57
SUPER	0.67	2.33	11.78	0.12	1.07	-36.90
TOP	4.33	1.17	-4.80	1.58	1.07	-25.14
TTW	1.66	0.89	44.03	0.26	4.24	1.64
BEAUTY	3.49	0.31	18.85	1.70	15.92	-45.87
BJC	0.48	1.88	4.68	0.54	1.87	-14.71
COM7	1.25	1.74	3.27	3.79	7.42	-31.11
CPALL	0.61	3.23	3.98	1.44	7.76	-0.36
GLOBAL	1.07	1.10	6.31	0.89	5.48	-7.14
HMPRO	0.80	1.75	9.81	1.25	10.97	-3.80
MEGA	1.71	0.68	14.16	1.14	4.70	-22.82

หลักทรัพย์	CA	DE	NP	TA	PBV	Price
ROBINS	0.61	0.53	9.15	1.15	4.10	-9.93
BCH	1.46	1.09	12.54	0.65	7.66	-19.71
BDMS	0.53	0.85	6.58	0.63	5.63	-2.75
BH	4.20	0.33	20.35	0.77	7.84	0.81
CHG	1.23	0.55	9.76	0.83	6.09	-32.39
BEC	1.85	1.33	-10.14	0.73	1.53	-30.65
MAJOR	0.48	1.14	8.45	0.77	2.95	-16.26
PLANB	1.82	0.34	14.99	0.81	5.54	-12.23
RS	1.04	1.44	12.58	0.96	9.32	-30.19
CENTEL	1.10	1.01	8.73	0.85	4.35	-4.19
ERW	0.44	2.03	10.43	0.38	2.97	-22.22
AAV	0.58	1.62	-2.70	0.65	0.98	-1.87
AOT	3.32	0.30	34.52	0.34	6.38	-1.91
BTS	0.93	1.47	43.73	0.17	2.87	2.69
PSL	1.00	1.19	10.96	0.18	1.08	-36.40
THAI	0.56	12.21	-14.69	0.73	0.93	-19.87
DELTA	3.07	0.42	7.29	1.14	2.61	-0.36
HANA	4.54	0.20	11.17	0.92	1.25	-16.46
KCE	1.53	0.51	11.52	0.80	2.66	-37.87
ADVANC	0.48	4.05	15.21	0.59	10.12	-14.18
DTAC	0.54	5.88	-25.60	0.57	3.81	-7.98
INTUCH	1.85	0.39	42.33	0.40	5.29	-11.57
JAS	0.41	1.99	2.61	0.43	2.13	-19.64
TRUE	0.61	2.71	-8.47	0.37	1.22	-14.05



## ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล

กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์

ประวัติการศึกษา

พ.ศ. 2553 บริหารธุรกิจ สาขาการเงิน

มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตำแหน่ง และสถานที่ทำงานปัจจุบัน

Direct Market Expenses (DME) Accountant

บริษัท ไทยน้ำทิพย์ จำกัด

