

ปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

: กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

Factors Affecting the Stock Price of Stock Exchange of Thailand

: Agricultural Industry and The Food Industry

อรอุมา ตันดี (Onuma Tondee)* ดร.สมใจ บุญหมื่นไวย (Dr.Somjai Boonmunewai)**

บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์หลักเพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจ และศึกษาปัจจัยภายในที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เกี่ยวกับปัจจัยเศรษฐกิจ และปัจจัยภายใน ซึ่งเป็นข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 ถึงปี พ.ศ. 2555 รวมระยะเวลา 20 ไตรมาส การศึกษาใช้สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยเศรษฐกิจ คืออัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) สามารถอธิบายการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ ได้ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนปัจจัยภายในที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

ABSTRACT

The objective of this study is to examine the factors affecting the stock price of listed companies on agricultural industry and the food industry group in the stock Exchange of Thailand . The study collects secondary information from 2008-2012 about economic factor and internal factor. Multiple regression is used to analyze data. The results showed that the economic factor in the aspect of Exchange rate bath/U.S. dollar (USD) had negatively affect on the stock price agricultural industry and the food industry group. The findings also show that, internal factors in the aspect of return on assets (ROA), return on equity (ROE), and price to book ratio (P/BV) have more positive effect on stock price of listed companies on agricultural industry and the food industry group in the stock Exchange of Thailand.

คำสำคัญ: ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Key Word: Factors affecting the price of listed companies on the stock Exchange of Thailand

* นักศึกษา หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

**ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ประจำสาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) ถือเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญ โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ให้เป็นไปตามข้อกำหนด มีความคล่องตัวและยุติธรรม สร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุนและก่อให้เกิดการระดมเงินออมจากประชาชนไปลงทุนในกิจการต่าง ๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมของประเทศ โดยการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ถือเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศไทย และเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูง แต่ก็มีความเสี่ยงสูงเช่นเดียวกัน ดังนั้นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ผู้ลงทุนต้องมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อราคาของหลักทรัพย์ (Market Price) ก่อนการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยวิธีการวิเคราะห์ที่สำคัญวิธีหนึ่งคือ การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นการวิเคราะห์หุ้้น โดยมีลำดับขั้นตอนจากการวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis) การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) และการวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) โดยการรวบรวมข้อมูลที่เกี่ยวข้องเพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต ทั้งนี้เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Earning) และสามารถเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ดีและเหมาะสมในการเข้าไปลงทุนซื้อหุ้้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545: 2)

นอกจากนี้การวิเคราะห์หลักทรัพย์ยังต้องคำนึงถึงปัจจัยอื่นของบริษัทยีก เช่น ผลการดำเนินงานของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ประวัติ นโยบายการจ่ายเงินปันผล ความนิยมของผู้ลงทุน ตลอดจนจนสภาวะเศรษฐกิจและการเมืองของประเทศ นอกจากการ

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานดังกล่าวข้างต้นแล้ว ผู้เลือกลงทุนยังอาจใช้ราคาตลาดของหลักทรัพย์ในอดีตวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันได้ กล่าวคือ ในช่วงเวลาที่ราคาของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เคลื่อนไหวในทางลดลงอยู่ตลอดเวลา แสดงว่ามีผู้ต้องการซื้อหลักทรัพย์น้อย แต่มีผู้ต้องการขายหลักทรัพย์มาก เนื่องจากผู้ลงทุนคาดคะเนว่าราคาหลักทรัพย์โดยทั่วไปจะลดลงอย่างต่อเนื่องในอนาคต สภาวะตลาดหลักทรัพย์จะซบเซา เรียกได้ว่าเป็นตลาดของผู้ซื้อ (Bear Market) และเวลาในช่วงที่ราคาของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ต่างเคลื่อนไหวในทางสูงขึ้นตลอดเวลา โดยมีผู้ต้องการซื้อหลักทรัพย์มากกว่าผู้ต้องการขายหลักทรัพย์ เนื่องจากผู้ลงทุนคาดคะเนว่าราคาหลักทรัพย์โดยทั่วไปจะสูงขึ้นในอนาคต สภาวะของตลาดหลักทรัพย์จะคึกคัก ซึ่งเรียกได้ว่าเป็นตลาดของผู้ขาย (Bull Market) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2540 : 70)

นอกจากนี้ ผู้ลงทุนสามารถศึกษาข้อมูลและติดตามภาพรวมการเคลื่อนไหวของระดับราคาซื้อหรือขายหลักทรัพย์ได้ โดยพิจารณาจากความเคลื่อนไหวของดัชนีหลักทรัพย์ ดัชนีหลักทรัพย์ที่แสดงภาพการเคลื่อนไหวของราคาหุ้้นสามัญ เรียกว่า ดัชนีราคาหุ้้น (Stock Index) ถ้าดัชนีมีค่าสูงขึ้นแสดงว่าราคาหุ้้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับราคาหุ้้นในวันฐานและวันที่ผ่านมา ในทางตรงกันข้ามถ้าดัชนีลดลงแสดงว่าราคาหุ้้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ลดลง การติดตามดัชนีราคาหุ้้นจะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถเห็นแนวโน้มของราคาหุ้้นโดยทั่วไป ว่ามีแนวโน้มขึ้นหรือลงหรือทรงตัว ซึ่งนักลงทุนสามารถใช้ดัชนีราคาหุ้้นในการวิเคราะห์ การเปลี่ยนแปลงราคาหุ้้น โดยต้องใช้ควบคู่กับเครื่องมือการวิเคราะห์อื่น ๆ รวมทั้งข้อมูลต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจ และภาวะอุตสาหกรรมของประเทศ

จากแผนแม่บทการพัฒนาอุตสาหกรรมไทย พ.ศ. 2555-2574 (กระทรวงอุตสาหกรรม, 2554) อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ถือเป็นกลุ่ม

อุตสาหกรรมนำร่องที่สำคัญ เนื่องจากเป็นกลุ่มที่สร้างผลประโยชน์แก่ประเทศสูงที่สุด ทั้งในด้านมูลค่าส่งออก การสร้างผู้ประกอบการ การสร้างงาน และการใช้วัตถุดิบภายในประเทศ อีกทั้งผู้ประกอบการส่วนใหญ่ยังเป็นผู้ประกอบการไทย และระดับความน่าสนใจของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในระดับโลกอยู่ในระดับสูง เนื่องมาจากการเพิ่มขึ้นของประชากรโลก อันจะนำมาซึ่งแนวโน้มการขาดแคลนอาหารในอนาคต และจากรายงานสถิติการค้าสินค้าเกษตรไทยกับต่างประเทศ พบว่ามูลค่าการส่งออกสินค้าเกษตรของประเทศไทย มีแนวโน้มการปรับตัวสูงขึ้น ทำให้กลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวมีความโดดเด่นและน่าสนใจมากขึ้นตามไปด้วย

ทั้งนี้การลงทุนในหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนต้องมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อราคาของหลักทรัพย์ ก่อนการตัดสินใจลงทุน เพื่อให้สามารถเลือกลงทุนในหลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ดีและเหมาะสมที่สุด ดังนั้น ผู้วิจัยจึงให้ความสนใจในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยเก็บข้อมูลรายไตรมาสในระหว่างปี พ.ศ. 2551 ถึงปี พ.ศ.2555 กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรหมวดธุรกิจเกษตรจำนวน 13 บริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารหมวดอาหารและเครื่องดื่มจำนวน 19 บริษัท

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาทฤษฎีที่เกี่ยวข้องดังนี้

1. ทฤษฎีตลาดทุนและสมมุติฐานความมีประสิทธิภาพของตลาด

ตลาดทุน (Capital Market) หมายถึง ศูนย์กลางหรือแหล่งการพบปะของผู้มีเงินออมเพื่อมา

ให้กู้ หรือลงทุนระยะยาวกับผู้ที่ต้องการแสวงหาเงินลงทุนระยะยาว ตลาดทุนประกอบด้วย 2 ตลาด คือ ตลาดแรก ทำหน้าที่จัดการเกี่ยวกับการนำหลักทรัพย์ใหม่ของผู้ต้องการเริ่มกิจการ หรือขยายกิจการออกขาย และตลาดรองทำหน้าที่รองรับตลาดแรก โดยทำหน้าที่รับซื้อและขายหลักทรัพย์จากตลาดแรกให้ผู้ที่ต้องการซื้อขายเปลี่ยนมือหลักทรัพย์

ตลาดทุนที่มีบทบาทในการระดมเงินออมเพื่อการลงทุนและการกู้ยืม โดยทั่วไปแบ่งออกเป็น 2 ตลาดทุน คือ

1. ตลาดแรก (Primary Market) หรือตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ (New Issue Market) ทำหน้าที่ในการรับจัดการเกี่ยวกับการออกหลักทรัพย์ใหม่ เช่น ในกรณีของบริษัทที่ต้องการจะเพิ่มทุนก็จะว่าจ้างให้บริษัทหลักทรัพย์หรือที่ปรึกษาการลงทุนทำการจำหน่ายให้ โดยมีการรับประกันการจำหน่าย

2. ตลาดรอง (Secondary Market) หรือตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading Market) ทำหน้าที่สนับสนุนการระดมเงินทุนจากตลาดแรก ตลาดรองจะช่วยให้ผู้ลงทุนซื้อขายหุ้นใหม่จากตลาดแรก สามารถนำหลักทรัพย์มาขาย เพื่อแลกเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เมื่อต้องการ หรืออาจเปลี่ยนเป็นการลงทุนซื้อหลักทรัพย์อื่นที่เห็นว่ามีความคุ้มค่าสูงกว่าก็ได้

สมมุติฐานความมีประสิทธิภาพของตลาด (Market Efficiency Hypothesis) ทฤษฎีดังกล่าวนี้อิงอยู่บนแนวคิดพื้นฐานที่ว่า การลงทุนในหลักทรัพย์ เป็นการจ่ายเงินเพื่อซื้อกระแสเงินสดที่หลักทรัพย์นั้นจะสร้างให้กับผู้ลงทุนได้ในอนาคตจากกำไรสุทธิที่กิจการทำมาหาได้ในแต่ละปี ดังนั้นผู้ลงทุนจึงต้องอาศัยข้อมูลข่าวสารจำนวนมากเพื่อประเมินว่า มีปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลกระทบต่อระดับของกระแสเงินสดที่จะได้รับในอนาคต เพื่อกำหนดราคาซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้น ดังนั้นการเกิดขึ้นของข้อมูลข่าวสารใหม่ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าพื้นฐานของหลักทรัพย์ จะส่งผลให้เกิดความบกพร่องของราคาหลักทรัพย์ขึ้น แต่ความบกพร่องก็หายไปทันทีจากการ

ที่นักลงทุนพยายามเข้ามาทำกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีความผิดปกติดังกล่าว ซึ่งจะทำให้ราคาของหลักทรัพย์นั้นมีการปรับขึ้นหรือลงไปในทิศทางที่สอดคล้องเหมาะสมเพื่อตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารที่เกิดขึ้นอย่างรวดเร็ว

โดยทั่วไปแล้วความมีประสิทธิภาพของตลาดสามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ระดับ ตามประเภทของกลุ่มข้อมูลที่ถูกนำมาใช้พิจารณา คือ

1) ความมีประสิทธิภาพในระดับต่ำ (Weak Form Efficiency) มุ่งให้ความสนใจที่ความสัมพันธ์ระหว่างราคาของหลักทรัพย์กับกลุ่มข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการเคลื่อนไหวของราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ในอดีต โดยกล่าวว่า “ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันได้สะท้อนข้อมูลข่าวสารทั้งหมดเกี่ยวกับการเคลื่อนไหวของราคาและปริมาณการซื้อขายในอดีต ของหลักทรัพย์นั้นไว้อย่างเต็มที่แล้ว” ดังนั้นตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ นักลงทุนจะไม่สามารถใช้ข้อมูลในอดีตเกี่ยวกับราคา หรือปริมาณการซื้อขายมาใช้พยากรณ์ราคาในอนาคต เพื่อออกแบบกลยุทธ์การลงทุนให้สามารถสร้างกำไรในระดับสูงเกินปกติได้อย่างต่อเนื่อง

2) ความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับกลาง (Semi Strong Form Efficiency) มุ่งให้ความสนใจความสัมพันธ์ระหว่างราคาของหลักทรัพย์กับกลุ่มของข้อมูลที่เป็นข้อมูลสาธารณะ โดยกล่าวว่า “ตลาดจะมีประสิทธิภาพในระดับกลางก็ต่อเมื่อราคาของหลักทรัพย์ในปัจจุบันนั้นได้สะท้อนข้อมูลข่าวสารทั้งหมดที่เป็นข้อมูลสาธารณะไว้อย่างเต็มที่แล้ว” ในตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับกลางนั้น นักลงทุนจะไม่สามารถกำหนดกลยุทธ์ โดยอิงอยู่บนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้มีการเผยแพร่ต่อสาธารณะแล้วมาสร้างผลกำไรที่เกินปกติให้กับตนได้อีกอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้เนื่องจากราคาของหลักทรัพย์จะต้องมีการปรับเปลี่ยนเพื่อตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารสาธารณะที่เกิดขึ้นอย่างรวดเร็วเหมาะสมและไม่มีความล่าช้าอย่างเป็นระบบ ดังนั้นผู้ที่เป็นเจ้าของหลักทรัพย์จะได้รับกำไร

หรือขาดทุนจากหลักทรัพย์นั้นในทันทีที่มีการประกาศข้อมูลดังกล่าว หลังจากนั้นจะไม่มีผู้ใดสามารถทำกำไรหรือขาดทุนจากข้อมูลข่าวสารดังกล่าวได้

3) ความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับสูง (Strong Form Efficiency) มุ่งให้ความสนใจความสัมพันธ์ระหว่างราคาของหลักทรัพย์กับกลุ่มข้อมูลที่เป็นข้อมูลข่าวสารทั้งหมดโดยกล่าวว่า “ราคาของหลักทรัพย์ในปัจจุบันนั้นได้สะท้อนข้อมูลข่าวสารทั้งหมดซึ่งรวมถึงข้อมูลข่าวสารส่วนบุคคลและข้อมูลวงในไว้อย่างเต็มที่แล้ว” ดังนั้นในตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับสูงนั้น นักลงทุนจะไม่สามารถใช้ข้อมูลใดๆ ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลวงในที่มีนักกลงล่วงรู้ แม้แต่เพียงคนเดียวมาใช้เพื่อกำหนดกลยุทธ์ในการสร้างผลกำไรที่เกินปกติได้อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้เนื่องจากข้อมูลดังกล่าวได้สะท้อนรวมอยู่ในราคาของหลักทรัพย์เรียบร้อยแล้ว

2. แนวคิดความเสี่ยงในการลงทุนในหลักทรัพย์

ความเสี่ยง (Risk) หมายถึง โอกาสที่จะสูญเสียบางอย่าง ในขณะที่นักลงทุนกำลังพิจารณาจะลงทุนในหลักทรัพย์มักจะพบปัญหาได้แย้งกันอยู่ 2 ประการคือ ความปลอดภัยของเงินลงทุน กับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ถ้าความปลอดภัยของเงินลงทุนยิ่งลดน้อยลงเท่าใด ความเสี่ยงเพิ่มขึ้น อัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากเงินลงทุนจำนวนนั้นย่อมสูงขึ้น ถ้าต้องการให้เงินลงทุนปลอดภัยก็ควรลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล ซึ่งถือว่ามีความเสี่ยงน้อย หรือความเสี่ยงเท่ากับศูนย์ (Free Risk) แต่ผลตอบแทนที่ได้ย่อมต่ำกว่าหลักทรัพย์ประเภทอื่น ดังนั้นผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จึงขึ้นอยู่กับ “คุณภาพ” ของหลักทรัพย์ที่ลงทุน (เพชรี ขุมทรัพย์, 2537: 233)

นอกจากนี้ ความเสี่ยงยังหมายถึง การที่ผลตอบแทนจริง (Actual Return) ที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนมีโอกาสที่จะเบี่ยงเบน หรือแตกต่างไปจากผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนนั้นคาดหวังไว้ (Expected

Return) ถ้าโอกาสที่การลงทุนเบี่ยงเบน หรือแตกต่างมาก ก็ยังมีความเสี่ยงสูงกว่า แต่ถ้าเบี่ยงเบน หรือแตกต่างน้อยก็จะมีความเสี่ยงต่ำกว่า (อัญญา ชันชวิทย์, 2546: 34)

ดังนั้นในงานวิจัยนี้ ความเสี่ยง (Risk) หมายถึง ความคาดหวังของนักลงทุนในการที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในอัตราสูง แต่ในขณะที่เงินลงทุนนั้นมีความปลอดภัยในระดับที่ยอมรับได้

3. แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน

การลงทุนในหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ถือได้ว่าเป็นองค์ประกอบที่สำคัญ เป็นผู้สร้างอุปสงค์ในตลาด และเป็นผู้ที่เกี่ยวข้องในการทำให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดขยับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลง การขยับตัวจะเป็นไปในรูปแบบค่อยเป็นค่อยไป หรือขึ้นลงอย่างรวดเร็ว ขยับขึ้นอยู่กับองค์ประกอบของผู้ลงทุนเป็นสิ่งสำคัญ ผู้ลงทุนแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภทใหญ่ ๆ คือ (เพชร ชุมทรัพย์, 2539: 61)

1) นักลงทุน (Investor) นักลงทุนที่ซื้อหุ้นเพื่อให้ได้มาซึ่งรายได้ โดยหวังเอาเงินปันผลเป็นหลัก ส่วนกำไรจากการขายหุ้นข้อมแล้วแต่โอกาสการลงทุนในลักษณะนี้ ผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาคุณภาพของหลักทรัพย์ที่จะลงทุนอย่างรอบคอบ เพื่อให้ความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นน้อยที่สุด

2) นักเก็งกำไร (Speculator) เป็นนักเล่นหุ้นที่ซื้อหุ้นซึ่งมีความเสี่ยงสูง โดยหวังผลตอบแทนในรูปกำไรจากการขายหุ้นภายในระยะสั้น ๆ และไม่หวังเงินปันผล การเล่นหุ้นลักษณะนี้มีลักษณะเป็นแบบเก็งกำไร (Speculative) ผู้เล่นหุ้นลักษณะนี้ต้องอาศัยความรู้ ความชำนาญ และการตัดสินใจที่ฉับไว อาศัยช่วงจังหวะการเคลื่อนไหวราคาหุ้นเป็นสำคัญ ถ้าเก็งได้ถูกต้องก็จะได้กำไรช่วงสั้น ๆ แต่ถ้าเก็งผิดจะเกิดผลขาดทุนภายในเวลาอันสั้นเช่นเดียวกัน

เสถียรภาพของตลาดหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับนักเล่นหุ้น 2 กลุ่มนี้ ถ้าตลาดหลักทรัพย์มีนักเล่นหุ้น

แบบนักลงทุนเป็นส่วนใหญ่ ตลาดหลักทรัพย์จะมีเสถียรภาพ ราคาหุ้นจะมีการเคลื่อนไหวอย่างช้า ๆ ความคล่องตัวของตลาดมีไม่มากนัก แต่ถ้านักเล่นหุ้นส่วนใหญ่ ประกอบด้วยนักเก็งกำไร ราคาหุ้นจะเคลื่อนไหวเร็วมาก ตลาดจะเกิดความคล่องตัว แต่ปรากฏการณ์เช่นนี้จะเป็นอย่างอยู่ได้ชั่วระยะเวลาหนึ่ง ซึ่งทำให้ตลาดหลักทรัพย์ขาดเสถียรภาพ ดังนั้น ในตลาดหลักทรัพย์ที่มีเสถียรภาพและมีความคล่องตัว ควรมีนักลงทุนทั้งสองลักษณะผสมกันในอัตราที่เหมาะสม ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับเป้าหมายการลงทุนและจังหวะการลงทุนของนักเล่นหุ้นในตลาดนั่นเอง

4. แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ หรือการวิเคราะห์ภาวะแวดล้อมการลงทุน ถูกนำมาใช้เป็นเครื่องมือช่วยพื้นฐานที่ใช้ในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งมีอยู่ 2 วิธี คือ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis)

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) หมายถึง การพิจารณาปัจจัยแวดล้อมต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ ผลการดำเนินงานของบริษัทจากปัจจัยภายใน เช่น ความสามารถในการก่อให้เกิดรายได้และกำไรของบริษัท ภาระหนี้สินของบริษัท โดยพิจารณาจากข้อมูลเชิงปริมาณที่เป็นตัวเลข และข้อมูลเชิงคุณภาพ รวมทั้งปัจจัยภายนอก เช่น ภาวะเศรษฐกิจการเมือง ภาวะอุตสาหกรรม ราคาน้ำมัน อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนทั้งในอดีตและปัจจุบัน รวมถึงปัจจัยจากต่างประเทศ

การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) หมายถึง การวิเคราะห์พฤติกรรมของราคาหุ้นในอดีต โดยใช้หลักทางสถิติและการวิเคราะห์ความต้องการซื้อและความต้องการขายของหุ้นในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง แล้วนำมาคาดการณ์ราคาหุ้นในอนาคตและจังหวะการลงทุนซื้อขายหุ้นที่เหมาะสม

โดยเชื่อว่าแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์จะหมุนเวียนกลับมาเป็นอย่างไรที่เคยเป็นในอดีตอีก

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อศึกษาปัจจัยภายในที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตของการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบ่งเป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจและปัจจัยภายในบริษัท ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่สนใจศึกษาได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรรัฐบาล 1 วัน และปัจจัยภายในบริษัท ที่สนใจศึกษาได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายล่วงหน้าตัดบัญชี อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี โดยเก็บข้อมูลการศึกษา เป็นรายไตรมาสตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 ถึงปี พ.ศ. 2555 รวมระยะเวลา 20 ไตรมาส

นิยามศัพท์

ดัชนีราคาหลักทรัพย์ (Set Index) หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group Index) ซึ่งเป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ใช้สะท้อนการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่อยู่ในภาคอุตสาหกรรมเดียวกัน ในงานวิจัยนี้ ดัชนีราคา

หลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร จึงถือเป็นราคาตลาดหลักทรัพย์ สำหรับการทดสอบวิเคราะห์ และคาดการณ์ปัจจัยเศรษฐกิจมีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์

ราคาตลาด (Market Price) หมายถึง ราคาใด ๆ ของตลาดหลักทรัพย์ ที่เกิดจากการซื้อขายครั้งล่าสุด เป็นราคาที่สะท้อนถึงความต้องการซื้อและความต้องการขายของผู้ลงทุน โดยรวมในขณะนั้นๆ

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรหมวดธุรกิจการเกษตร มีจำนวน 15 บริษัท และกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารหมวดอาหารและเครื่องดื่ม มีจำนวน 28 บริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 15 พฤศจิกายน 2556)

กลุ่มตัวอย่างสำหรับการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรหมวดธุรกิจการเกษตร และอุตสาหกรรมอาหารหมวดอาหารและเครื่องดื่ม แต่เนื่องจากข้อจำกัดของข้อมูลการศึกษาบางบริษัท ไม่สามารถทำการเก็บข้อมูลได้ครบตามช่วงระยะเวลาการศึกษา ทำให้การศึกษาในครั้งนี้มีกลุ่มตัวอย่างสำหรับการวิจัยดังนี้ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตร หมวดธุรกิจการเกษตร จำนวน 13 บริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร หมวดอาหารและเครื่องดื่มจำนวน 19 บริษัท

กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรม และงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดการวิจัย ดังนี้

ตัวแปรอิสระ

ตัวแปรตาม

ปัจจัยเศรษฐกิจ

- อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD)
- อัตราเงินเฟ้อ (INF)
- อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรรัฐบาล 1 วัน (IR)

ปัจจัยภายใน

- อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)
- อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)
- กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายล่วงหน้าตัดบัญชี (EBITDA)
- อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)

ดัชนีราคาหลักทรัพย์
ราคาตลาดหลักทรัพย์

1.2 อัตราเงินเฟ้อ รวบรวมข้อมูลจากสำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กรมการค้าภายใน กระทรวงพาณิชย์

1.3 อัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรรัฐบาล 1 วัน รวบรวมข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย

1.4 ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ ผู้วิจัยแยกเก็บข้อมูลเป็น 2 กลุ่ม คือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สำหรับการศึกษาปัจจัยเศรษฐกิจมีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ และ ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นไตรมาส สำหรับการศึกษาปัจจัยภายในที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ รวบรวมข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.5 ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงิน แยกตามกลุ่มและหมวดอุตสาหกรรม โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาส รวบรวมข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลได้แก่ การวิเคราะห์สถิติพื้นฐาน ประเภทค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) สำหรับทดสอบสมมติฐานการวิจัย

ประโยชน์ที่จะได้รับ

1. ทราบถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์

2. ทราบถึงปัจจัยภายในบริษัทที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์

3. ได้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง ในการนำข้อมูลไปใช้เพื่อการศึกษาและตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1 แสดงกรอบแนวคิดในการวิจัย

วิธีการวิจัย

ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ดังนี้

1.1 อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) รวบรวมข้อมูลรายไตรมาส จากธนาคารแห่งประเทศไทย

ผลการวิจัย

1. ผลการศึกษาพบว่า พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.22 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.67 อัตราเงินเฟ้อ (INF) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.97 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.66 อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรรัฐบาล 1 วัน (IR) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.42 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.88 และดัชนีราคาหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.46 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 119.34 โดยตัวแปรที่มีค่าเฉลี่ยมากที่สุดคือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.22 และ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ (SI) มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับ 2.46

ผลการศึกษาปัจจัยภายใน พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.27 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 10.64 อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.50 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13.46 กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายล่วงหน้าตัดบัญชี (EBITDA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.18 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 15.15 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.92 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.46 และราคาตลาดหลักทรัพย์ (MP) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 5.14 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 113.44 โดยตัวแปรที่มีค่าเฉลี่ยมากที่สุดคือ กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายล่วงหน้าตัดบัญชี (EBITDA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.18 และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับ 1.27

2. ผลทดสอบสมมติฐานของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตร

และอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังแสดงในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจกับดัชนีราคาหลักทรัพย์

ตัวแปร	b	SE _b	β	t	p-value
USD	-67.002	10.695	-0.943	-6.265	0.000
INF	-12.934	7.634	-0.289	-1.694	0.110
IR	6.219	22.065	0.046	0.282	0.782
ค่าคงที่ 2427.724 ; SE _{Est} = + 364.403					
R = 0.855 ; R ² = 0.732 ; F = 14.540					
p-value < .01					

3. ผลการทดสอบสมมติฐานปัจจัยภายในที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังแสดงในตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณระหว่างปัจจัยภายในกับราคาตลาดหลักทรัพย์

ตัวแปร	b	SE _b	β	t	p-value
ROA	3.687	0.877	0.346	4.204	0.000
ROE	-1.732	0.695	-0.206	-2.491	0.013
EBITDA	-0.116	0.304	-0.016	-0.383	0.702
P/BV	9.213	3.400	0.119	2.710	0.007
ค่าคงที่ 13.648; SE _{Est} = + 109.870					
R = 0.261 ; R ² = 0.068 ; F = 11.571					
p-value < 0.05					

อภิปรายและสรุปผลการวิจัย

การศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ บริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ 73.20% ($R^2 = 0.732$) โดยมีค่า Sig = 0.000 และมีค่า F = 14.540

ส่วน อัตราเงินเฟ้อ (INF) ไม่พบความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ เนื่องมาจากการศึกษาครั้งนี้ ศึกษาข้อมูลเพียงแค่ระยะเวลา 5 ปี ซึ่งทำให้ อัตราเงินเฟ้อไม่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Anokye M. Adem (2008) ได้ทำการศึกษาปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค มีผลต่อการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษา ไม่พบความสัมพันธ์ของอัตราเงินเฟ้อกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในระยะสั้น แต่พบว่าอัตราเงินเฟ้อ มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในระยะยาว

อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรรัฐบาล 1 วัน (IR) ผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ ซึ่งอาจเนื่องจากราคาหลักทรัพย์อ่อนไหวกับผลกระทบของเหตุการณ์ต่างๆ ที่เกิดขึ้น เนื่องจากการศึกษาในครั้งนี้เก็บข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2551 – 2555 ซึ่งเป็นช่วงที่เกิดปัญหาที่กระทบต่อเศรษฐกิจไทยหลายอย่าง อาทิเช่น ปัญหาทางการเมือง อุทกภัยครั้งใหญ่ในปี พ.ศ. 2554 ที่ส่งผลกระทบต่อโรงงานอุตสาหกรรมต่างๆ ได้รับผลกระทบและหยุดดำเนินการ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของชูดิมา เฝื่อนสุริยา (2556) ซึ่งได้ทำการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) โดยผลการศึกษาพบว่า อัตราดอกเบี้ยไม่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์บริษัท

การบินไทย จำกัด (มหาชน) อันเนื่องมาจากราคาราคาหุ้นอ่อนไหวได้ง่าย จากปัจจัยต่างๆที่เข้ามากระทบ โดยเฉพาะ ในช่วงเดือน มกราคม 2551 ถึงเดือน ธันวาคม 2555

ดังนั้นกล่าวได้ว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD)

และผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) สามารถอธิบายราคาตลาดหลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ในการอธิบายเท่ากับ 3.687, -1.732 และ 9.213 ตามลำดับ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของเจริญชัย ตั้งเจริญงามวงศ์ (2552) อริษา สุรัสโม (2554) AL Khalailah (2001) Majed Abdel Majid Kabajeh et al. (2012) Chan Kok Thim et al. (2012) และ Mohammad Reza Kohansal et al. (2013)

โดยตัวแปรทั้ง 3 ตัว สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาดหลักทรัพย์ บริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ 6.80% ($R^2 = 0.068$) โดยมีค่า Sig = 0.05 และ F = 11.571

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เสร็จสมบูรณ์เป็นอย่างดีด้วยความอนุเคราะห์ และความกรุณาให้คำปรึกษา พร้อมทั้งชี้แนะแนวทางในการดำเนินงานวิจัยตั้งแต่เริ่มต้นจนเสร็จสมบูรณ์ ตลอดจนให้ความรู้และประสบการณ์ที่ดีแก่ข้าพเจ้า จากผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมใจ บุญหมื่นไวย รวมถึงคณาจารย์

และเจ้าหน้าที่ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน ทุกท่าน

เอกสารอ้างอิง

AL Khalailah, M. The relationship between accounting performance indexes and market performance indexes an applies study on listed corporations at Amman Security Exchange. Administrative sciences studies magazine. Jordan University Amman.;2001. Issue 1.

Chan Kok Thim, Yap Voon Choong, Nur Qasrina Binti Asri. Stock performance of the property sector in Malaysia. Journal of modern accounting and auditing. ISSN 1548-6583.;2012. 8 (2) : p.241-246.

Francis J Schipper k, and Vincent L. The Relative and incremental expianatory power of earnings and alternative (to Earnings) performance measures for return. Contemporary accounting research.;2003.20.1(Spring 2003) :p.64-121.

Majed Abdel, Majid Kabajeh, Said Mukhles Ahmed, AL Nu Aimat, and Firas Naim Dahmash. The relationship between the ROA ROE and ROI ratio with Jordanian insurance public companies market share price. International journal of humanities and social science. ;2012. 2 (11) : p.115-120.

Mohammak Reza Kohansal, Amir Dadrasmoghaddam, and Komeil Mahjori Karmozdi Abolfazl Mohseni. Relationship between financial ratios and stock prices for the food industry

firms in Stock Exchange of Iran. World Applied Programming.; 2013.

3(10):p. 512-521.

Vincent L. The information content of funds from operation (FFO) for real estate investment trusts (REITs) . Journal of accounting and Economics.;1999. 26: p.69-104.

กรรณิกา จะกอ. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร. [มหาวบ้นจิต การเงิน การธนาคาร] มหาวิทยาลัยรามคำแหง; 2552.

กระทรวงอุตสาหกรรม. แผนแม่บทการพัฒนา อุตสาหกรรมไทย พ.ศ. 2555 – 2574. [ออนไลน์] 2554 [อ้างเมื่อวันที่ 13 พฤศจิกายน 2555]

จาก <http://www.industry.go.th/>

เจริญชัย ตั้งเจริญงามวงศ์. ความสัมพันธ์ ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพลังงาน และหมวดธุรกิจปิโตรเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. [งานนิพนธ์ บัญชีมหาบัณฑิต สาขาวิชาบัญชี ภาควิชาบัญชี]. มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์; 2552.

ชุติมา เผื่อนสุริยา. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อ ราคาหลักทรัพย์บริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน). วารสารการเงิน การธนาคาร และการลงทุน 2556; ปีที่ 1 (ฉบับที่ 2): (254-275).

ณัฐกานต์ กุ้ววงศ์บัณฑิต. ความสัมพันธ์ระหว่าง ราคาตลาดของหลักทรัพย์กับมูลค่าที่เพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์. [วิทยานิพนธ์ บัญชี

มหบัณฑิต จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย;
2549.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ตลาดหุ้นใน
ประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร:
สำนักพิมพ์ไชเบอร์พริ้นท์; 2540.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การวิเคราะห์
หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน.
กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์ไชเบอร์
พริ้นท์; 2545.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สรุปข้อมูลงบ
การเงินและอัตราส่วนทางการเงิน.
[ออนไลน์] 2555 [อ้างเมื่อวันที่ 20
ธันวาคม 2555]
จาก <http://www.setsmart.com/>

ธนาคารแห่งประเทศไทย. อัตราดอกเบี้ย. [ออนไลน์]
2556 [อ้างเมื่อวันที่ 5 ธันวาคม 2555] จาก
<http://www.bot.or.th/>

ธนาคารแห่งประเทศไทย. อัตราแลกเปลี่ยน
เงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ.
[ออนไลน์] 2556 [อ้างเมื่อวันที่ 5
ธันวาคม 2555] จาก [http://www.
bot.or.th/statistics/](http://www.bot.or.th/statistics/)

เพชร ชุมทรัพย์. หลักการลงทุน. กรุงเทพมหานคร:
สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์;
2537.

สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กรมการค้าภายใน
กระทรวงพาณิชย์. อัตราเงินเฟ้อ.
[ออนไลน์] 2556 [อ้างเมื่อวันที่ 5
ธันวาคม 2555] จาก
<http://www.price.moc.go.th/>

อัญญา ชันชวิทย์. การวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการลงทุน
ในหลักทรัพย์. กรุงเทพมหานคร:
สำนักพิมพ์อมรินทร์พริ้นติ้ง; 2546.

อริยา สุรัสโม. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน
ทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์
บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย. [สารนิพนธ์ ปริญญา
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการ
บัญชี คณะบริหารธุรกิจ] มหาวิทยาลัย
เทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี; 2554.