ใบรับรองวิทยานิพนธ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

ปริญญา

บริหารธุรกิจ | บริหารธุรกิจ

สาขา | **คณะ**

เรื่อง ปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Factors Affecting The P/E Ratio of Securities on the Stock Exchange of Thailand

นามผู้วิจัย นายอธิวัฒน์ ยิ้มศรวล

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก .....

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์, Dr.rer.soc.oec.)

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม .....

(รองศาสตราจารย์ปนัดดา อินทร์พรหม, พร.ม.)

ประธานสาขาวิชา .....

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ทรงพร หาญสันติ, D.B.A.)

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์รับรองแล้ว

.....

(รองศาสตราจารย์กัญจนา ธีระกุล, D.Agr.)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

วันที่ ..... **เดือน** ..... **พ.ศ.** .....

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

วิทยานิพนธ์

เรื่อง

ปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Factors Affecting The P/E Ratio of Securities on the Stock Exchange of Thailand

โดย

นายอธิวัฒน์ ยิ้มศรวล

เสนอ

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
เพื่อความสมบูรณ์แห่งปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
พ.ศ. 2556

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

อธิวัฒน์ ยิ้มศรวล 2556: ปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ คณะบริหารธุรกิจ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก: ผู้ช่วยศาสตราจารย์อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์, Dr.rer.soc.oec. 195 หน้า

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดยศึกษาปัจจัยทั้งหมด 7 ปัจจัย คือ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) อัตราการเติบโต (Growth Rate) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) และมูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุด้วยโปรแกรมทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% วิเคราะห์แยกเป็นหมวดอุตสาหกรรม จำนวน 21 หมวดอุตสาหกรรม

จากการศึกษา พบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio แตกต่างกันออกไปในแต่ละหมวดอุตสาหกรรม ซึ่งปัจจัยที่มีผลกับหลายหมวดอุตสาหกรรม คือ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio ส่วนอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) และมูลค่าตลาด (Market Capitalization) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio โดยหมวดอุตสาหกรรมที่มีจำนวนปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio มากที่สุด คือ หมวดวัสดุก่อสร้าง มีจำนวนปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio 5 ปัจจัย คือ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) และอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio ส่วนอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio โดยหมวดอุตสาหกรรมที่ไม่มีปัจจัยใดเลยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio คือ หมวดยานยนต์ และ หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค

_____ _____ ___ / ___ / ___

ลายมือชื่อนิสิต ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

Atiwat Yimsual 2013: Factors Affecting The P/E Ratio of Securities on the Stock Exchange of Thailand. Master of Business Administration, Major Field: Business Administration, Faculty of Business Administration. Thesis Advisor: Assistant Professor Apichat Pongsupatt, Dr.rer.soc.oec. 195 pages.

The purpose of this paper was to study the factors that affected the P/E Ratio of securities in the Stock Exchange of Thailand (SET). Seven factors studied were Return on Equity, Dividend Payout, Growth Rate, Debt to Equity, Inflation Rate, Interest Rate and Market Capitalization. The data analysis was performed by statistical programs, using multiple regression and panel data approach. The following results were obtained on the confidence level of 95% and 21 industrial sectors were analyzed.

The study found that the factors which affected the P/E Ratio varied in each sector. Factors that affected many industries were Return on Equity, which had inverse relationship with the P/E Ratio. Whereas Dividend Payout and Market Capitalization, had direct relationship with the P/E Ratio. The industry with most number of factors affected the P/E Ratio was Construction Materials Sector, consisting of 5 factors. These were Return on Equity, Inflation Rate and Interest Rate had inverse relationship with the P/E Ratio. Whereas Dividend Payout and Debt to Equity had direct relationship with the P/E Ratio. The industries with had no factors affected the P/E Ratio were Energy & Utilities Sector and Automotive Sector.

_____ _____ ___ / ___ / ___

Student's signature Thesis Advisor's signature

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระด้วยตนเองฉบับนี้ สำเร็จได้ด้วยความกรุณาและความช่วยเหลืออย่างดียิ่งจาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์ ซึ่งเป็นอาจารย์ที่ปรึกษา ที่ได้ให้ความกรุณาแนะนำแนวทางการทำงาน ตรวจตรา และแก้ไขเนื้อหางานศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ รวมทั้งรองศาสตราจารย์ปนัดดา อินทร์พรหม ที่เป็นผู้ที่ให้คำแนะนำข้อคิดเห็นเสนอแนะเพิ่มเติม จนทำให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยดี ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณในความกรุณาเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้ ขอขอบพระคุณ เจ้าหน้าที่บัณฑิตวิทยาลัยที่ได้ให้ความช่วยเหลือตลอดระยะเวลาที่ทำการศึกษาอยู่ และพี่ๆ เพื่อนๆ ร่วมสาขาการเงิน ทุกท่าน ที่ได้ให้กำลังใจและให้ความช่วยเหลือมาโดยตลอด

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ขอขอบพระคุณคุณพ่อ คุณแม่ พี่สาว พี่ชาย ที่เป็นแรงใจ ให้การสนับสนุนอยู่เบื้องหลังแห่งความสำเร็จ ตลอดจนคุณครู และอาจารย์ ข้าพเจ้าไม่สามารถมีวันนี้ได้หากไม่มีท่านใดท่านหนึ่ง สำหรับการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองฉบับนี้ หากพบว่ามีข้อบกพร่องประการใด ข้าพเจ้าขอน้อมรับคำวิจารณ์ด้วยความเต็มใจอย่างยิ่งไว้ ณ ที่นี้ด้วย

อธิวัฒน์ ยิ้มศรวล

ตุลาคม 2556

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญ

หน้า

สารบัญตาราง (3)

สารบัญภาพ (9)

บทที่ 1 บทนำ 1

ความสำคัญของปัญหา 1

วัตถุประสงค์ของการศึกษา 3

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ 3

ขอบเขตการวิจัย 3

คำนิยามศัพท์ 4

บทที่ 2 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องและทบทวนวรรณกรรม 5

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น 6

แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 8

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราการจ่ายเงินปันผล 10

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราการเติบโต 12

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 13

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย 14

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อ 15

แนวคิดเกี่ยวกับขนาดของหลักทรัพย์ 17

แนวคิดเกี่ยวกับ Panel Data 18

การทบทวนวรรณกรรม 18

กรอบแนวคิด 25

บทที่ 3 วิธีการศึกษา 26

วิธีการรวบรวมข้อมูล 26

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล 29

บทที่ 4 ผลการศึกษา 33

ส่วนที่ 1 ผลการศึกษาเชิงพรรณนาในแต่ละหมวดอุตสาหกรรม 33

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

ส่วนที่ 2 ผลการศึกษาสมการถดถอยในแต่ละหมวดอุตสาหกรรม 57
ส่วนที่ 3 อภิปรายผลการศึกษา 101
บทที่ 5 สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ
สรุปผลการศึกษา 119
ข้อเสนอแนะ 126

เอกสารและสิ่งอ้างอิง 128

ภาคผนวก 131
ภาคผนวก ก ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ปี 2550 132
ภาคผนวก ข ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ปี 2551 144
ภาคผนวก ค ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ปี 2552 156
ภาคผนวก ง ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ปี 2553 168
ภาคผนวก จ ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ปี 2554 180
ภาคผนวก ฉ ผลการวิเคราะห์ทางสถิติ 191

ประวัติการศึกษาและการทำงาน 195

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
2.1	สรุปข้อสมมติฐานของการศึกษาและผลการศึกษาของงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	24
3.1	หมวดอุตสาหกรรมที่ใช้ในการศึกษา	28
4.1	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดการเกษตร	58
4.2	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดการเกษตร	59
4.3	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดอาหารและเครื่องดื่ม	60
4.4	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดอาหารและเครื่องดื่ม	61
4.5	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดแฟชั่น	62
4.6	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดแฟชั่น	63
4.7	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน	64
4.8	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน	65
4.9	ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงานเมื่อปรับด้วย AR(1)	66
4.10	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	67

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
4.11	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	68
4.12	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดธนาคาร	69
4.13	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดธนาคาร	70
4.14	ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดธนาคารเมื่อปรับด้วย AR(1)	70
4.15	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์	71
4.16	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์	72
4.17	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดประกันภัยและประกันชีวิต	73
4.18	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดประกันภัยและประกันชีวิต	74
4.19	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดยานยนต์	75
4.20	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดยานยนต์	76

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
4.21	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	77
4.22	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	78
4.23	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดบรรจุภัณฑ์	79
4.24	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดบรรจุภัณฑ์	80
4.25	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดเหล็ก	81
4.26	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดเหล็ก	82
4.27	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดวัสดุก่อสร้าง	83
4.28	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดวัสดุก่อสร้าง	84
4.29	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	85
4.30	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	86
4.31	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค	87

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
4.32	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค	88
4.33	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดพาณิชย์	89
4.34	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดพาณิชย์	90
4.35	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดการแพทย์	91
4.36	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดการแพทย์	92
4.37	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์	93
4.38	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์	94
4.39	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดขนส่งและโลจิสติกส์	95
4.40	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดขนส่งและโลจิสติกส์	96
4.41	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	97
4.42	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	98

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
4.43	การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	99
4.44	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	100
4.45	ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่อค่า P/E Ratio ของแต่ละอุตสาหกรรม	101
4.46	สรุปผลการศึกษาและผลการศึกษาของงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	102
ตารางผนวกที่		
ก 1	ข้อมูลตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา ปี 2550	133
ข 1	ข้อมูลตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา ปี 2551	145
ค 1	ข้อมูลตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา ปี 2552	157
ง 1	ข้อมูลตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา ปี 2553	169
จ 1	ข้อมูลตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา ปี 2554	181
ฉ 1	ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดการเกษตร	192
ฉ 2	การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดการเกษตร	192

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางผนวกที่		หน้า
ฉ 3	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดการเกษตร	193
ฉ 4	ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ของหมวดการเกษตร	194

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญภาพ

ภาพที่		หน้า
1.1	อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ณ สิ้นปี พ.ศ.2550 - พ.ศ. 2554	2
2.1	กรอบความคิดในงานวิจัยในครั้งนี้	25
4.1	P/E Ratio เฉลี่ยของแต่ละอุตสาหกรรมตั้งแต่ปี 2551 – 2555	33
4.2	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของแต่ละอุตสาหกรรม ตั้งแต่ปี 2550 – 2554	34
4.3	อัตราการจ่ายเงินปันผลเฉลี่ยของแต่ละอุตสาหกรรมตั้งแต่ปี 2550 – 2554	35
4.4	อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของแต่ละอุตสาหกรรม ตั้งแต่ปี 2550 – 2554	36
4.5	มูลค่าตลาดเฉลี่ยของแต่ละอุตสาหกรรมตั้งแต่ปี 2550 – 2554	36

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทที่ 1

บทนำ

ความสำคัญของปัญหา

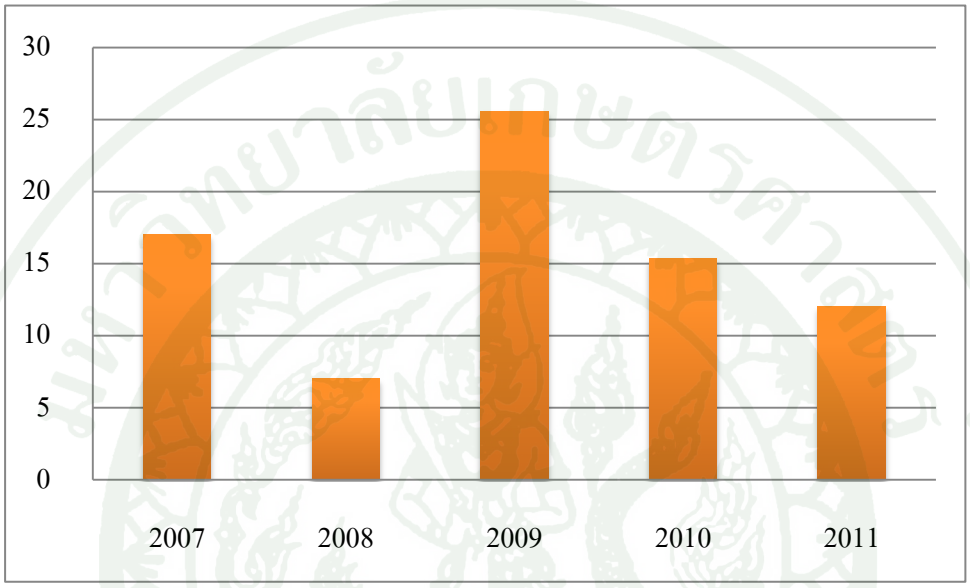
เครื่องมือที่สามารถช่วยให้นักลงทุนตัดสินใจได้ว่าจะซื้อหรือขายหลักทรัพย์ คือ การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาด ณ ปัจจุบัน กับมูลค่าที่แท้จริงที่ได้จากการประเมิน ซึ่งการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์นั้นมีหลายวิธี ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อราคาตามบัญชี อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น Dividend Discount Model และ Discounted Free Cash Flow Model ซึ่งแต่ละวิธีมีข้อดีและข้อเสียแตกต่างกัน (สมชาย สุภัทรกุล, 2553)

การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยการใช้อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเป็นวิธีที่ได้รับความนิยมจากนักลงทุน (Johan and Filip, 2007) เนื่องจาก เป็นวิธีการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ที่ไม่ซับซ้อนและนักลงทุนสามารถนำอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นไปใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ โดยอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นจะเป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับกำไรต่อหุ้นของหลักทรัพย์

ส่วนใหญ่แล้วนักลงทุนนำค่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นมาใช้เพื่อวิเคราะห์ว่าราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันมีราคาถูกหรือแพงหรือราคาเหมาะสมแล้ว (พรชัย รัตนนนทชัยสุข, 2555) โดยปกติการจะดูว่าหลักทรัพย์มีราคาถูกหรือแพง นักลงทุนอาจดูได้โดยนำค่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นในปัจจุบันเทียบกับค่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นในอดีตของหลักทรัพย์ตัวเดียวกัน หรือนำค่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นในปัจจุบันของหลักทรัพย์ดังกล่าวไปเทียบกับค่าของหลักทรัพย์ตัวอื่นๆ ที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันหรือคล้ายกัน ถ้าค่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นในปัจจุบันต่ำกว่าค่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นในอดีตหรือต่ำกว่าค่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันหรือคล้ายกัน หมายความว่าหลักทรัพย์นั้นมีราคาถูก อย่างไรก็ตาม การดูค่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นโดยขาดการวิเคราะห์ที่มาของอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นอาจทำให้การวิเคราะห์ผิดพลาดได้ เนื่องจากการใช้อัตราส่วนในการเปรียบเทียบหลักทรัพย์ที่แตกต่างกันนั้นจะมีปัญหาเมื่อกำไรสุทธิไม่ได้สะท้อนกำไรที่เกิดขึ้นจริงซึ่งเป็นผลมาจากการปฏิบัติที่แตกต่างกันทางบัญชีและเป็นเรื่องที่ยากที่จะหาหลักทรัพย์ที่มีคุณภาพใกล้เคียงกันมาเปรียบเทียบกันได้ อีกทั้ง ในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่สิ้นปี พ.ศ.2550 ถึงสิ้นปี พ.ศ.2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวนมาก ดังแสดงในภาพที่ 1.1 ซึ่งหากนักลงทุนไม่ทราบว่าสาเหตุที่ทำให้อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น เปลี่ยนแปลงนั้นเกิดจากสาเหตุใด ก็อาจทำให้เกิดความเสี่ยงแก่นักลงทุนที่ประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเป็นอย่างมาก



ภาพที่ 1.1 อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ณ สิ้นปี พ.ศ.2550 - พ.ศ. 2554
ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2556)

โดยในต่างประเทศมีการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นจำนวนมาก ยกตัวอย่างเช่น งานวิจัยของ Amoako-Adu and Smith (2002) และงานวิจัยของ Faezinia el at. (2012) พบว่า อัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ซึ่งแตกต่างจาก งานวิจัยของ Jain and Rosett (2006) ซึ่งพบว่าอัตราดอกเบี้ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น และยังแตกต่างจาก งานวิจัยของ Johan and Filip (2007) ซึ่งพบว่าอัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ซึ่งข้อสรุปที่ได้นั้นแตกต่างกันทั้งที่ใช้ตัวแปรตัวเดียวกันในการศึกษา สาเหตุอาจเกิดจากการศึกษาในช่วงเวลาที่แตกต่างกัน หรือ สภาวะของตลาดหลักทรัพย์ของประเทศที่แตกต่างกัน หรือ อาจเกิดจากทั้ง 2 สาเหตุที่กล่าวมา เนื่องจากยังมีการศึกษาที่น้อยเกินไปที่จะสรุปสาเหตุดังกล่าว อีกทั้งในประเทศไทยยังมีการศึกษาเกี่ยวกับเรื่องนี้ไม่มากนัก และยังไม่มีงานวิจัยที่มีการใช้ตัวแปรที่หลากหลายและครอบคลุมทั้งหลักทรัพย์ทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ศึกษาจึงสนใจที่จะทำการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

แห่งประเทศไทยนี้ขึ้นเพื่อหาสาเหตุที่ว่าปัจจัยใดที่มีผลต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นในประเทศไทย และผลการศึกษาที่ได้นั้นจะเหมือน หรือแตกต่างจากประเทศอื่นอย่างไรและมีสาเหตุมาจากอะไรเพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนที่ใช้อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาลักษณะการดำเนินธุรกิจของแต่ละอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อศึกษาปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของแต่ละอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. สามารถนำผลการศึกษามาใช้ในการจัดอบรมเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น

2. สามารถนำข้อมูลมาใช้เพื่อเป็นแนวทางในการวิเคราะห์การลงทุนแก่ผู้ที่สนใจ

ขอบเขตการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) โดยใช้ตัวแปรของข้อมูลดังนี้

1. ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity)
2. อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout)
3. อัตราการเติบโต (Growth Rate)
4. หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity)
5. อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate)
6. อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate)
7. มูลค่าตลาด (Market Capitalization)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

โดยใช้ข้อมูลรายปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2550 – พ.ศ.2554 เนื่องจากเป็นช่วงเวลาที่ก่อนและหลังเกิดวิกฤติซับไพร์มทำให้เป็นข้อมูลที่มีทั้งช่วงที่เศรษฐกิจดีและช่วงที่เศรษฐกิจแย่ เพื่อความแตกต่างของข้อมูล

แหล่งที่มาของข้อมูลที่เกี่ยวข้องจาก ธนาคารแห่งประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และฐานข้อมูล Setsmart

คำนิยามศัพท์

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (Price/Earnings Ratio: P/E Ratio) คือ อัตราส่วนเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญกับกำไรสุทธิต่อหุ้นของหุ้นสามัญ

อัตราการเติบโต (Growth Rate) คือ อัตราส่วนของการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของกำไรที่บริษัททำได้ ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้ใช้อัตราส่วนของการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของกำไรในระยะเวลา 1 ปี

อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) คือ เงินที่ได้รับเพิ่มขึ้นจากการลงทุนโดยการคำนวณเป็นอัตราร้อยละต่อปี ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้ใช้อัตราดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทที่ 2

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องและการทบทวนวรรณกรรม

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจำเป็นต้องมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับทฤษฎีที่เกี่ยวข้องเพื่อเป็นแนวทางในการศึกษาและเป็นการเพิ่มความรู้ความเข้าใจที่ถูกต้องแก่ผู้ศึกษามากขึ้น โดยแบ่งการศึกษาออกเป็น 10 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น
ส่วนที่ 2 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
ส่วนที่ 3 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราการจ่ายเงินปันผล
ส่วนที่ 4 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราการเติบโต
ส่วนที่ 5 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
ส่วนที่ 6 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย
ส่วนที่ 7 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อ
ส่วนที่ 8 แนวคิดเกี่ยวกับขนาดของหลักทรัพย์
ส่วนที่ 9 แนวคิดเกี่ยวกับ Panel Data
ส่วนที่ 10 การทบทวนวรรณกรรม

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น

ความหมายของ P/E Ratio

P/E Ratio หรือ อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงจำนวนปีในการคืนทุน หากเราลงทุนในบริษัทและบริษัทนั้นสามารถทำกำไรได้คงที่ตลอด กล่าวคือ หากราคาหุ้นยิ่งสูงและกำไรต่อหุ้นคงที่ ระยะเวลาการคืนทุนก็จะมาก และหากราคาหุ้นต่ำและกำไรต่อหุ้นคงที่ ระยะเวลาการคืนทุนก็จะน้อย โดย P/E Ratio นั้นมีส่วนกลับ คือ E/P Ratio หรือ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นต่อราคาเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงผลตอบแทนที่ได้รับหากเราลงทุนในบริษัทและบริษัทนั้นสามารถทำกำไรได้คงที่ตลอด กล่าวคือ หากราคาหุ้นยิ่งสูงและกำไรต่อหุ้นคงที่ อัตราผลตอบแทนก็จะต่ำ และหากราคาหุ้นต่ำและกำไรต่อหุ้นคงที่ อัตราผลตอบแทนก็จะสูง (Jain and Rosett, 2006)

ประเภทของ P/E Ratio

P/E Ratio นั้นแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ Trailing P/E และ Forward P/E โดย Trailing P/E คือ ค่า P/E Ratio ที่ได้จากการนำราคาหุ้นหารด้วยกำไรต่อหุ้นซึ่งคำนวณจากกำไรสุทธิที่ประกาศต่อสาธารณชนแล้ว ส่วน Forward P/E คือ ค่า P/E Ratio ที่ได้จากการนำราคาหุ้นหารด้วยกำไรต่อหุ้นซึ่งใช้กำไรที่คาดการณ์ในอนาคต จะเห็นได้ว่า Trailing P/E นั้นเป็น P/E ที่เกิดจากข้อเท็จจริงที่เกิดขึ้นแล้ว ในขณะที่ Forward P/E นั้นเป็น P/E ที่เกิดจากการคาดการณ์ของแต่ละบุคคล ซึ่งย่อมจะมีความไม่แน่นอนอยู่มาก

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยใช้ P/E Ratio

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยใช้ P/E Ratio จะใช้การประมาณการผลการดำเนินงานของบริษัทมาช่วยในการประเมิน ส่วนระยะเวลาในการประเมินขึ้นอยู่กับกรอบระยะเวลาการลงทุนของนักลงทุนซึ่งแตกต่างกันออกไป (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2554) โดยหากจะประเมินมูลค่าหุ้นในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้าก็ต้องใช้การประมาณการผลการดำเนินงานของบริษัทในอีก 1 ปีข้างหน้า ซึ่งจากการประมาณการผลการดำเนินงานของบริษัทจะทำให้เราสามารถคาดการณ์กำไรต่อหุ้น ของบริษัทในอีก 1 ปีข้างหน้า และนำกำไรต่อหุ้นมาคูณกับ P/E Ratio ที่เหมาะสมก็จะได้มูลค่าหุ้นของบริษัทในอีก 1 ปีข้างหน้า โดยในการหา P/E Ratio ที่เหมาะสมของบริษัทนั้นไม่มีกฎตายตัว ซึ่งนักลงทุนบางท่านใช้ค่า P/E Ratio เฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ลงทุน บางท่านเปรียบเทียบ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

P/E Ratio กับบริษัทที่ใกล้เคียง เป็นต้น ซึ่งการประเมินมูลค่าหุ้นโดยใช้ P/E Ratio นั้นมีจุดอ่อน คือ นักลงทุนต้องประมาณทั้งกำไรต่อหุ้น และกำหนดค่า P/E Ratio ที่เหมาะสมของบริษัท ดังนั้นจึงมีโอกาสที่จะคลาดเคลื่อนได้ง่าย แต่มีจุดเด่น คือ สามารถนำไปใช้การประเมินมูลค่าหุ้นได้ง่าย

การประยุกต์ใช้ P/E Ratio

โดยทั่วไปในการซื้อหุ้นของบริษัทที่มี P/E Ratio ต่ำนั้น หมายถึง เราซื้อหุ้นของบริษัทนั้นในราคาที่ถูก แตกต่างจากการซื้อหุ้นของบริษัทที่มี P/E Ratio สูงนั้น หมายถึง เราซื้อหุ้นของบริษัทนั้นในราคาที่แพง ซึ่งในความเป็นจริง บางครั้งการซื้อหุ้นของบริษัทที่มี P/E Ratio ต่ำนั้นอาจไม่ใช่การลงทุนที่ดีและอาจไม่ใช่หุ้นที่มีราคาถูก เนื่องจากบริษัทนั้นอาจประสบปัญหาที่จะทำให้รายได้และผลกำไรของบริษัทนั้นจำลดลงในอนาคตหรือเป็นธุรกิจที่มีรายได้ไม่สม่ำเสมอ ในอนาคตหากกำไรต่อหุ้นลดลงและราคาหุ้นเท่าเดิมจะทำให้ค่า P/E Ratio สูงขึ้น เช่น ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง ธุรกิจพลังงาน เป็นต้น ส่วนการลงทุนในบริษัทที่มี P/E Ratio ที่สูงกว่าอาจเป็นการลงทุนที่ดีและอาจไม่ใช่หุ้นทีมีราคาแพง เนื่องจากบริษัทนั้นในอนาคตอาจมียอดขายและผลกำไรของบริษัทจะสูงขึ้นหรือเป็นธุรกิจที่มีรายได้สม่ำเสมอ ในอนาคตหากกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นและราคาหุ้นเท่าเดิมจะทำให้ P/E Ratio ต่ำลง เช่น ธุรกิจสื่อสาร ธุรกิจการแพทย์ เป็นต้น ดังนั้นจะเห็นว่า P/E Ratio ของแต่ละบริษัทควรจะแตกต่างกัน เนื่องจากอยู่ในอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน มีขนาดที่แตกต่างกัน มีความสามารถในการทำกำไรที่แตกต่างกัน มีกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจที่แตกต่างกัน เป็นต้น ซึ่งการประเมิน P/E Ratio ที่เหมาะสมนั้นเป็นทั้งศาสตร์และเป็นทั้งศิลป์ ดังนั้น P/E Ratio ของบริษัทเดียวกันแต่ผู้ประเมินต่างกัน P/E Ratio ที่เหมาะสมของบริษัทของแต่ละคนก็แตกต่างกัน เมื่อประเมินมูลค่าหุ้นก็จะได้มูลค่าหุ้นที่แตกต่างกัน เช่น นักลงทุน 2 ท่านประมาณการกำไรต่อหุ้นของบริษัท A ในปีถัดไปที่ 1 บาท แต่นักลงทุน x ประเมินค่า P/E Ratio ที่เหมาะสมได้ 10 เท่า ดังนั้นนักลงทุน x จะได้มูลค่าหุ้นของบริษัท A คือ 10 บาท ส่วนนักลงทุน y ประเมินค่า P/E Ratio ที่เหมาะสมได้ 15 เท่า ดังนั้นนักลงทุน y จะได้มูลค่าหุ้นของบริษัท A คือ 15 บาท หากราคาหุ้นของบริษัท A อยู่ที่ 10 บาท นักลงทุน x อาจไม่ซื้อหุ้นของบริษัท A เนื่องจากนักลงทุน x คาดว่าปัจจุบันราคาของหุ้นของบริษัท A เต็มมูลค่าในอีก 1 ปีข้างหน้าแล้ว ส่วนนักลงทุน y อาจทำการซื้อหุ้นของบริษัท A เนื่องจากนักลงทุน y คาดว่าปัจจุบันราคาหุ้นของบริษัท A มีส่วนต่างราคาอยู่ถึง 50 % ในอีก 1 ปีข้างหน้า จะเห็นว่า หากนักลงทุนสามารถประเมินค่า P/E Ratio ที่เหมาะสมของบริษัทได้อย่างถูกต้องก็จะสามารถนำไปใช้ในการลงทุนได้เป็นอย่างดี แต่หากนักลงทุนประเมินค่า P/E Ratio ที่เหมาะสมของบริษัทได้ไม่ถูกต้อง หากนำมาหามูลค่าหุ้นก็จะได้มูลค่าหุ้นที่ผิดและทำให้ผู้ลงทุนนั้นขาดทุนได้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ในการประเมินมูลค่าหุ้นโดยใช้ P/E Ratio จะเห็นว่ามีความเสี่ยงมากเนื่องจากการประเมินค่า P/E Ratio ที่เหมาะสมนั้นเป็นสิ่งที่ยาก ดังนั้น จึงมีสิ่งที่จะมาช่วยลดความเสี่ยงในการลงทุนหากนักลงทุนประเมินมูลค่าผิดพลาด สิ่งนั้น คือ ส่วนเผื่อความปลอดภัย หรือ Margin of safety (พรชัย รัตนนนทชัยสุข, 2553) โดยวิธีการประยุกต์ใช้ส่วนเผื่อความปลอดภัย คือ นักลงทุนจะไม่ลงทุนหากบริษัทนั้นไม่มีส่วนต่างราคาที่น่าสนใจ เช่น นักลงทุน x จะลงทุนในบริษัทที่มีส่วนต่างราคาใน 1 ปี อย่างน้อย 50% ดังนั้น หากนักลงทุน x ประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท A ได้ 13 บาท และราคาหุ้นของบริษัท A อยู่ที่ 10 บาท ซึ่งมีส่วนต่างราคาอยู่ 30% นักลงทุน x ก็จะไม่ลงทุนเนื่องจากมีส่วนต่างราคาไม่ถึงเกณฑ์ที่นักลงทุน x กำหนด ซึ่งส่วนเผื่อความปลอดภัยมีไว้เพื่อป้องกันหากนักลงทุน x วิเคราะห์ผิดพลาด ดังนั้นการลงทุนโดยมีส่วนเผื่อความปลอดภัยที่สูงนั้นจะทำให้ความเสี่ยงจากการลงทุนนั้นลดลงหากประเมินมูลค่าหุ้นผิดพลาด แต่หากมีส่วนเผื่อความปลอดภัยสูงเกินไปอาจทำให้เสียโอกาสในการลงทุน ดังนั้น การกำหนดส่วนเผื่อความปลอดภัยอย่างเหมาะสมจะทำให้การลงทุนมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) นั้นเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถของผู้บริหารที่นำเงินของผู้ถือหุ้นไปใช้ในการดำเนินธุรกิจ โดยหากค่า ROE สูงนั้นแสดงว่าผู้บริหารมีความสามารถในการลงทุนมาก และมีการบริหารค่าใช้จ่ายต่าง ๆ อย่างมีประสิทธิภาพก่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นในอัตราที่สูงแต่ในบางครั้งก็ไม่เป็นเช่นนั้น (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2554) เช่น บริษัทมีหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หรือ D/E สูง แสดงว่ากู้เงินมาดำเนินธุรกิจมากทำให้มีส่วนของผู้ถือหุ้นที่ต่ำ ดังนั้นเมื่อบริษัทมีกำไรจะทำให้ค่า ROE สูงด้วย ดังนั้นในการประเมินค่า ROE จึงควรดู อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และ D/E ประกอบด้วย อีกทั้งยังควรดูความสม่ำเสมอของ ROE ด้วย เนื่องจากเมื่อบริษัทมีกำไรทุกปีจะทำให้บริษัทมีกำไรสะสมมากขึ้นทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น หากบริษัททำกำไรได้เท่ากับปีก่อนจะทำให้ค่า ROE ลดลงเนื่องจากมีส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงขึ้น แต่หากบริษัทสามารถรักษาค่า ROE โดยบริษัทมีกำไรสะสมเพิ่มขึ้นทุกปี และมีค่า D/E ต่ำ แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการลงทุนและใช้เงินของผู้ถือหุ้นได้อย่างมีประสิทธิภาพมาก โดย ROE มีองค์ประกอบ ดังสมการ

ROE = (กำไรสุทธิ/ยอดขาย) × (ยอดขาย/ทรัพย์สิน) × (ทรัพย์สิน/ส่วนของผู้ถือหุ้น)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สมการแยกแยะองค์ประกอบของ ROE ข้างต้น เรียกว่า สมการ Du Pont ตามชื่อบริษัทที่คิดวิธีการวิเคราะห์กำไรตามสมการนี้ จะเห็นได้ว่า ROE มี 3 องค์ประกอบ ได้แก่

องค์ประกอบที่ 1 กำไรสุทธิ/ยอดขาย เป็นอัตราส่วนที่บอกถึงความสามารถในการทำกำไรต่อยอดขาย ถ้าอัตราส่วนนี้สูงแสดงถึงความสามารถที่ดีในการควบคุมต้นทุนของกิจการ แต่ต้องดูที่ตัวธุรกิจของบริษัทด้วย เช่น ธุรกิจค้าส่งจะมีอัตราส่วนนี้น้อยเพราะบริษัทเน้นขายปริมาณมาก ส่วนธุรกิจขายเครื่องตกแต่งบ้านจะมีอัตราส่วนนี้สูงกว่าเนื่องจากขายปริมาณน้อยกว่า

องค์ประกอบที่ 2 ยอดขาย/ทรัพย์สิน หรือ อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนทรัพย์สิน ที่บอกถึงประสิทธิภาพในการใช้ทรัพย์สินของกิจการในการก่อให้เกิดยอดขาย แต่ต้องดูที่ตัวธุรกิจของบริษัทด้วย เช่น ธุรกิจค้าปลีกจะมีอัตราส่วนนี้สูงเนื่องจากสามารถขายสินค้าได้เร็ว

องค์ประกอบที่ 3 ทรัพย์สิน/ส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่บอกถึงการก่อหนี้ของบริษัทว่ามากหรือน้อย หากมีค่าน้อยแสดงว่าบริษัทมีหนี้น้อย แต่ถ้ามากแสดงว่าบริษัทมีหนี้มาก โดยบริษัทจะหนี้มากหรือน้อยต้องดูที่ลักษณะของธุรกิจด้วย เช่น ธุรกิจธนาคารจำเป็นต้องมีหนี้จำนวนมากเนื่องจากนำเงินที่ได้จากการที่ลูกค้าฝากไปปล่อยกู้ให้มีผลตอบแทนที่สูงขึ้นดังนั้นการที่มีหนี้มากจึงเป็นเรื่องปกติ (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2548)

โดยงานวิจัยของประเทศอิหร่าน (Faezinia *et al*., 2012) พบว่า ROE มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ P/E Ratio กล่าวคือ เมื่อ ROE มีค่าสูง P/E Ratio จะมีค่าสูงด้วย เนื่องจาก การที่บริษัทมี ROE สูงแสดงถึงว่าบริษัทมีความสามารถทำกำไรได้สูง บริษัทจึงมีการเติบโตสูง แต่ควรดู ROA ประกอบด้วยเนื่องจากในบางครั้งบริษัทกู้เงินมาดำเนินธุรกิจสูง ROE จึงไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรที่แท้จริง

ในการศึกษาครั้งนี้คาดว่า บริษัทที่มี ROE สูงจะมีความสามารถในการทำกำไรมากกว่าบริษัทที่มี ROE ต่ำในจำนวนเงินลงทุนที่เท่ากัน ดังนั้น บริษัทที่มี ROE สูงกว่าย่อมสามารถที่จะสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นได้มากกว่าบริษัทที่มี ROE ต่ำกว่า จึงน่าจะส่งผลให้บริษัทที่มีค่า ROE สูงจะมีค่า P/E Ratio สูงด้วยเช่นกัน จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H1: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราการจ่ายเงินปันผล

นโยบายการจ่ายเงินปันผลนั้นแตกต่างกันไปแต่ละบริษัทเนื่องจากกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจที่แตกต่างกัน สภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่แตกต่างกัน หากมีนโยบายการการจ่ายเงินปันผลที่ไม่ดีอาจทำให้ผู้ถือหุ้นเสียผลประโยชน์ เช่น บริษัทที่อยู่ในช่วงเติบโตแต่มีนโยบายจ่ายเงินปันผลที่สูงทำให้ไม่มีเงินไปขยายกิจการทำให้บริษัทต้องกู้เงินจากแหล่งภายนอกมาทำให้มีภาระดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ทั้งที่สามารถใช้กำไรมาขยายกิจการได้ โดยการทำในลักษณะนี้ถือว่าทำให้ผู้ถือหุ้นเสียผลประโยชน์ ดังนั้น การที่บริษัทมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่ดี จะทำให้บริษัทมีโอกาสในการลงทุนในโครงการที่น่าสนใจและสามารถใช้เงินทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นได้สูงสุดภายใต้ความเสี่ยงต่ำสุด โดยการกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลต้องคำนึงถึงปัจจัยต่างๆ ดังนี้

1. ข้อจำกัดทางกฎหมาย ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 1200 ถึง 1205 และ พรบ. บริษัทมหาชน จำกัด มาตรา 115 ถึง 119 ได้ความว่า

1.1 บริษัทจะต้องจัดสรรเงินทุนสำรองไว้อย่างน้อย 1/20 หรือร้อยละ 5 ของกำไรสุทธิประจำปีนั้นส่วนเหลือจึงจะนำมาจ่ายเป็นเงินปันผลได้ และสำรองเงินทุนไว้จนกว่าทุนสำรองจะมีจำนวนถึง1/10 หรือร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียนแล้ว หลังจากนั้นบริษัทจะกันเงินทุนสำรองต่อไปหรือจะกันเงินทุนสำรองต่อไปอีกหรือไม่ก็ได้

1.2 บริษัทสามารถจ่ายเงินปันผลจากกำไรเท่านั้น อาจเป็นกำไรที่เกิดในปีปัจจุบันหรือจากกำไรสะสมก็ได้ แต่ห้ามไม่ให้จ่ายจากส่วนทุน และห้ามไม่ให้กู้ยืมมาเพื่อจ่ายเป็นเงินปันผล

1.3 เมื่อบริษัทเกิดการขาดทุนสะสม ให้นำกำไรที่เกิดในปีปัจจุบันไปหักลบการขาดทุนสะสมให้หมดก่อน หากกำไรเหลือจึงจัดสรรจ่ายเป็นเงินปันผลได้

2. สภาพคล่อง ในบริษัทที่ขาดสภาพคล่องนั้น บริษัทควรมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วยสินทรัพย์อื่นๆ ที่ไม่ใช่เงินสด เช่น หุ้นปันผลหรือตั๋วสัญญาใช้เงิน เพื่อเก็บเงินสดไว้เป็นการรักษาสภาพคล่อง แต่ถ้ากิจการใดมีสภาพคล่องเกินความจำเป็น สามารถกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วยเงินสดได้สูง โดยไม่มีผลกระทบต่อสภาพคล่องของกิจการ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

3. โอกาสในการลงทุน หากบริษัทพบโอกาสในการลงทุนในโครงการที่ให้ผลตอบแทนสูง บริษัทควรจัดสรรเงินทุนจากกำไรสุทธิมาลงทุนก่อน โดยกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลต่ำ เพื่อนำเงินลงทุนไปสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้นในอนาคตให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญต่อไป

4. ความสามารถในการจัดหาเงินทุนจากภายนอก กำไรสะสมถือเป็นแหล่งเงินทุนภายในบริษัท หากบริษัทจ่ายเงินปันผลสูง ทำให้เงินทุนภายในบริษัทลดลงและต้องจัดหาแหล่งเงินทุนภายนอกเพิ่มขึ้น ถ้าบริษัทมีความสามารถจัดหาแหล่งเงินทุนจากภายนอกได้สูง บริษัทสามารถกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลสูงได้เช่นกัน

5. อำนาจการควบคุมบริษัท ถ้าบริษัทจ่ายเงินปันผลมาก ทำให้ต้องจัดหาเงินทุนจากภายนอกโดยเลือกการระดมทุนจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มอาจทำให้อำนาจในการควบคุมบริษัทกระจายออกไป ทำให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่สูญเสียอำนาจการควบคุมบริษัทได้

6. ฐานะทางภาษีของผู้ถือหุ้น เงินปันผลรับถือว่าเป็นรายได้ที่ผู้ถือหุ้นจะต้องประเมินภาษีเงินได้ กรณีที่ผู้ถือหุ้นต้องเสียภาษีในอัตราที่สูง จะพอใจให้กิจการกำหนดนโยบายจ่ายเงินปันผลน้อยหรือไม่จ่ายเลย เพื่อลดภาระการจ่ายภาษีเงินได้ โดยผู้ถือหุ้นคาดหวังว่าบริษัทจะนำเงินส่วนนี้ไปลงทุนต่อและทำให้ราคาตลาดของหุ้นสามัญจะสูงขึ้น เพื่อจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปของกำไรจากการขายหุ้น ซึ่งไม่ต้องเสียภาษีเงินได้ ในทางตรงข้าม หากผู้ถือหุ้นต้องเสียภาษีในอัตราที่ต่ำ ผู้ถือหุ้นอาจพอใจให้บริษัทกำหนดนโยบายจ่ายเงินปันผลมาก เนื่องจากเงินปันผลอาจไม่มีหรือมีผลกระทบต่อภาษีเงินได้น้อยมาก ผู้ถือหุ้นจะได้รับผลประโยชน์มาใช้โดยไม่ต้องรอ

7. ข้อบังคับในสัญญาการกู้เงิน เช่น กำหนดเงินกองทุนเพื่อการไถ่ถอนหนี้ กำหนดอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นคงที่ การห้ามจ่ายเงินปันผลเกินกว่าอัตราที่กำหนด ทำให้การจ่ายเงินปันผลต้องคำนึงถึงข้อบังคับดังกล่าว (อภิญญา อารมณ์ชื่น, 2550)

งานวิจัยของประเทศสวีเดน (Johan and Filip, 2007) พบว่า อัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio เมื่อใช้กลุ่มตัวอย่างทั้งตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ เมื่ออัตราการจ่ายเงินปันผลสูง ค่า P/E Ratio ก็จะต่ำ เนื่องจาก บริษัทที่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูง อาจไม่มีเงินไปขยายกิจการหรือไม่จำเป็นต้องลงทุนเนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมที่กำลังถดถอยหรืออิ่มตัวแล้ว ซึ่งจะทำให้กำไรของบริษัทจะคงที่หรือลดลง ทำให้ความคาดหวังต่อบริษัทต่ำ ทำให้ค่า P/E Ratio ต่ำ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

งานวิจัยของประเทศอิหร่าน (Faezinia *et al*., 2012) พบว่า อัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ P/E Ratio กล่าวคือ เมื่ออัตราการจ่ายเงินปันผลต่ำ ค่า P/E Ratio ก็จะสูง เนื่องจาก เมื่อบริษัทจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงทำให้บริษัทไม่มีเงินสดเพื่อไปขยายกิจการ ทำให้ความคาดหวังต่อการเติบโตของบริษัทนั้นต่ำ

ในการศึกษาครั้งนี้คาดว่า บริษัทที่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูงกว่าจะทำให้นักลงทุนมีโอกาสได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลมากกว่า โดยผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์จะได้รับมี 2 ส่วนคือ เงินปันผล (Dividend) และส่วนต่างราคา (Capital gain) โดยการศึกษานี้อยู่บนสมมติฐานที่ว่า ผู้ที่มีเงินออมเป็นผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยหวังว่าจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราที่สูงกว่าการฝากเงินในธนาคาร ซึ่งการลงทุนระยะยาวผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนหวังจะอยู่ในรูปเงินปันผลมากกว่าส่วนต่างราคา ซึ่งตรงกับ Bird-in-hand theory เสนอโดย Myron Gordon และ John Lintner ที่กล่าวว่า บริษัทที่มีการจ่ายปันผลในอัตราที่สูงจะเป็นที่ต้องการของนักลงทุน ดังนั้น บริษัทที่มีอัตราการจ่ายปันผลสูงน่าจะมี P/E Ratio สูง จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H2: อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราการเติบโต

นักลงทุนจำนวนมากสนใจลงทุนในบริษัทที่มี P/E Ratio สูงหากนักลงทุนนั้นคาดว่าอัตราการเติบโตของกำไรของบริษัทนั้นสูง เนื่องจาก หากอัตราการเติบโตของกำไรนั้นเป็นไปตามคาด ค่า P/E Ratio ของบริษัทนั้นในอนาคตจะลงลด อีกทั้งหากบริษัทมีอัตราการเติบโตของกำไรสูงอย่างต่อเนื่องจะทำให้บริษัทมี P/E Ratio ลดลงต่อเนื่องเมื่อเวลาผ่านไป ดังนั้น บริษัทที่มีอัตราการเติบโตของกำไรสูงจึงเป็นที่สนใจของนักลงทุน

งานวิจัยของประเทศอิหร่าน (Faezinia *et al*., 2012) พบว่า อัตราการเติบโตมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ P/E Ratio กล่าวคือ เมื่อบริษัทมีอัตราการเติบโตของกำไรที่สูง ค่า P/E Ratio จะสูงขึ้นด้วย เนื่องจาก เมื่อบริษัทมีอัตราการเติบโตสูง จะทำให้กำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จึงทำให้ค่า P/E Ratio ในอนาคตของหุ้นลดลง ทำให้นักลงทุนสนใจในบริษัททั้งที่มีค่า P/E Ratio สูง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ในการศึกษาคาดว่า บริษัทที่มีอัตราการเติบโตสูง นักลงทุนจะมีความคาดหวังต่อบริษัทนั้นสูง เนื่องจาก เมื่อบริษัทมีอัตราการเติบโตสูง จะทำให้รายได้และกำไรของบริษัทสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งในระยะยาวจะทำให้ค่า P/E Ratio ของบริษัทมีค่าลดลง ดังนั้น บริษัทที่มีอัตราการเติบโตสูงน่าจะ P/E Ratio สูง จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H3: อัตราการเติบโต (Growth Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) คือ อัตราส่วนที่นำหนี้สินรวมมา หารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น โดยอัตราส่วนนี้จะแสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทว่าสินทรัพย์ของบริษัทนั้นมาจากการกู้ยืมหรือมาจากทุนของบริษัทหากอัตราส่วนนี้สูงมีโอกาสที่กิจการจะไม่สามารถชำระดอกเบี้ยได้สูงตามไปด้วย (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2554) เนื่องจาก หนี้สินที่มากทำให้กิจการมีภาระผูกพันที่ต้องชำระดอกเบี้ยทุกงวดไม่ว่ากิจการนั้นจะมีกำไรหรือขาดทุน ซึ่งหากบริษัทหาเงินมาชำระหนี้ไม่ทันก็จะมีปัญหาตามมาอีกมากไม่ว่าจะเป็นการโดนฟ้องร้อง เสียชื่อเสียง ถูกลดอันดับเครดิต หรือเลวร้ายที่สุดคือต้องเลิกกิจการ ซึ่งต่างจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่หากกิจการขาดทุนอาจจะพิจารณาไม่จ่ายเงินปันผลก็ได้ แต่บางธุรกิจก็จำเป็นต้องมีหนี้สินต่อทุนสูง เนื่องจากเป็นการกู้ยืมเงินมาปล่อยสินเชื่อ เช่น ธุรกิจเช่าซื้อ ธุรกิจธนาคาร เป็นต้น

งานวิจัยของประเทศสวีเดน (Johan and Filip, 2007) พบว่า D/E มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ P/E Ratio เมื่อใช้กลุ่มตัวอย่างทั้งตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ เมื่อ D/E มีค่าต่ำ P/E จะมีค่าสูง เนื่องจาก บริษัทมีภาระในการจ่ายดอกเบี้ยที่ต่ำ มีสภาพคล่องที่สูง ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงต่ำกว่าบริษัทที่มีค่า D/E สูง แต่เมื่อหาความสัมพันธ์โดยแยกกลุ่มอุตสาหกรรมพบว่า D/E ไม่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio

งานวิจัยของประเทศอิหร่าน (Faezinia *et al*., 2012) พบว่า D/E มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio กล่าวคือ เมื่อ D/E มีค่าสูง P/E Ratio ก็จะมีค่าสูงด้วย เนื่องจาก นักลงทุนอาจคาดว่าบริษัทสามารถทำกำไรจากหนี้ที่กู้มาได้มากกว่าดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายทำให้บริษัทใช้เงินของผู้ถือหุ้นไม่มากแต่สามารถทำกำไรให้ผู้ถือหุ้นได้มากจากการกู้ยืมเงินมาเพื่อขยายธุรกิจ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ในการศึกษาคาดว่า บริษัทที่มีค่า D/E ต่ำจะมีความเสี่ยงต่ำกว่าบริษัทที่มีค่า D/E สูง เนื่องจาก บริษัทที่มีค่า D/E ต่ำ มีภาระในการจ่ายดอกเบี้ยที่ต่ำ มีสภาพคล่องที่สูง และมีทางเลือกในการหาแหล่งเงินทุนได้ง่ายกว่า ดังนั้น บริษัทที่มีค่า D/E ต่ำ จึงน่าจะมีค่า P/E Ratio สูง จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H4: หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

แนวความคิดเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย

อัตราดอกเบี้ย คือ เงินที่ได้รับเพิ่มขึ้นจากการลงทุนโดยการคำนวณเป็นอัตราร้อยละต่อปี ในทางเศรษฐศาสตร์นั้น ดอกเบี้ยยังเป็นเครื่องควบคุมอัตราเงินเฟ้ออีกด้วย กล่าวคือ เมื่อใดที่เกิดอัตราเงินเฟ้อ แสดงว่า มีปริมาณเงินในในระบบจำนวนมาก และสินค้าจะราคาแพงขึ้น หากขึ้นอัตราดอกเบี้ยทั้งเงินฝากและเงินกู้ จะทำให้เงินได้ออกจากตลาดไป ปริมาณเงินในระบบจะลดลง เงินเฟ้อก็จะลดลง ตามลำดับ โดยเมื่ออัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำนั้น ประชาชนจะมีการออมเงินลดลงหรือใช้จ่ายเพิ่มสูงขึ้น (วนิดา จิรวรเมท, 2543) ดังนั้น บริษัทจะมียอดขายเพิ่มสูงขึ้น อีกทั้ง บริษัทยังมีค่าใช้จ่ายในการจ่ายดอกเบี้ยลดลง ดังนั้นบริษัทน่าจะมีกำไรสูงขึ้น อีกทั้งเมื่ออัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำนั้นจะทำให้สินทรัพย์เสี่ยงมีความน่าสนใจสูงขึ้น เนื่องจากอัตราผลตอบแทนแตกต่างกันมาก แต่หากว่า อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นจะทำให้ความน่าสนใจของสินทรัพย์เสี่ยงลดลง เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นอาจส่งผลกับกำไรของบริษัท อีกทั้งนักลงทุนจะเปรียบเทียบผลตอบแทนกับความเสี่ยงที่ได้รับ และเมื่อการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำกว่าซึ่งมีอัตราผลตอบแทนใกล้เคียงกับสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงกว่า นักลงทุนก็จะทำการปรับพอร์ตการลงทุนของตัวเองไปหาสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำกว่า

งานวิจัยของประเทศอเมริกา (Jain and Rosett, 2006) พบว่า อัตราดอกเบี้ยไม่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio กล่าวคือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงจะไม่ส่งผลต่อค่า P/E Ratio สาเหตุเกิดจาก อัตราดอกเบี้ยในช่วงเวลาที่ศึกษาอัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงน้อยมาก ดังนั้น เมื่อนำมาวิเคราะห์สมการถดถอยจึงไม่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio

งานวิจัยของประเทศสวีเดน (Johan and Filip, 2007) พบว่า อัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio เมื่อใช้กลุ่มตัวอย่างทั้งตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ เมื่ออัตราดอกเบี้ย

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สูงขึ้น ค่า P/E Ratio ก็จะสูงกันด้วย เนื่องจาก มีความเป็นไปได้ว่าตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสวีเดนมีความอ่อนไหวกับอัตราดอกเบี้ยของตลาดต่างประเทศ เมื่ออัตราดอกเบี้ยในประเทศสวีเดนสูงขึ้นจึงไม่ส่งผลต่อค่า P/E Ratio

งานวิจัยของประเทศอิหร่าน (Faezinia *et al*., 2012) และงานวิจัยของประเทศแคนาดา (Amoako-Adu and Smith, 2002) พบว่า อัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ P/E Ratio กล่าวคือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูง ค่า P/E Ratio ก็จะต่ำ เนื่องจาก เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงแสดงถึงว่าบริษัทนั้นมีภาระที่ต้องจ่ายดอกเบี้ยสูงขึ้น มีความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่องเพิ่มขึ้น จึงทำให้กำไรที่บริษัททำได้นั้นลดลง ความน่าสนใจที่จะลงทุนในหุ้นจึงลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนในรูปแบบอื่นที่มีความเสี่ยงต่ำกว่า

ในการศึกษาคาดว่า เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงแสดงถึง บริษัทนั้นมีภาระที่ต้องจ่ายดอกเบี้ยสูงขึ้น ทำให้มีต้นทุนทางการดำเนินธุรกิจที่สูงขึ้น ทำให้มีความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่องเพิ่มขึ้น จึงทำให้กำไรที่บริษัททำได้นั้นลดลง อีกทั้งอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำกว่าสูงขึ้น ความน่าสนใจที่จะลงทุนในหุ้นจึงลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนในสินทรัพย์อื่นที่มีความเสี่ยงต่ำกว่า ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยสูงน่าจะทำให้ P/E Ratio ต่ำ จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H5: อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ P/E Ratio

แนวความคิดเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อ

ภาวะเงินเฟ้อ หมายถึง การที่ระดับราคาสินค้าหรือการบริการในช่วงระยะเวลาใดเวลาหนึ่งมีราคาสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง กล่าวคือ สินค้าทั่วไปจะมีราคาแพงขึ้น สินทรัพย์ที่เป็นวัตถุสิ่งของทั้งที่ใช้เพื่อการบริโภคและเพื่อการผลิตทั้งหลายมักจะมีราคาแพงขึ้น โดยสิ่งที่มีราคาเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจน คือ ที่ดินและบ้านมีราคาสูงขึ้น ส่วนสิ่งที่มีมูลค่าลดลงคือ เงินที่เป็นธนบัตรและเงินที่อยู่ในบัญชี เพราะฉะนั้นในเมื่อเกิดภาวะเงินเฟ้อการเก็บเงินสดนั้นจะมีแต่ขาดทุนเนื่องจากเมื่อเวลาผ่านไปเงินจะมีมูลค่าลดลง เช่น ดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารปีละ 2% แต่เงินเฟ้อเพิ่มประมาณ 5% หมายความว่าเรากำลังขาดทุนหรือมีอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงติดลบปีละ 3%

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สาเหตุในการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ คือ

1. การเพิ่มขึ้นของปริมาณเงิน เมื่อปริมาณเงินเพิ่มขึ้นซึ่งอาจเกิดมาจากการขยายสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์หรือการเพิ่มปริมาณเงินผ่านนโยบายทางการเงิน ทำให้ประชาชนมีการใช้จ่ายเพิ่มมากขึ้น

2. ต้นทุนการผลิตสินค้าเพิ่มสูงขึ้นในขณะที่อุปสงค์มวลรวมของประเทศยังคงเดิม เช่น การเพิ่มขึ้นของค่าจ้างแรงงานในการผลิตสินค้า การเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันเชื้อเพลิง และวัตถุดิบต่างๆ

งานวิจัยของประเทศอเมริกา (Jain and Rosett, 2006) พบว่า อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ในทิศทางที่แตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับช่วงเวลา กล่าวคือ ในบางช่วงเวลาอัตราเงินเฟ้อกับ P/E Ratio มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน แต่ในบางช่วงเวลาอัตราเงินเฟ้อกับ P/E Ratio มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม เนื่องจาก อัตราเงินเฟ้อนั้นเป็นค่าที่ไม่เสถียร แปรเปลี่ยนตามสภาวะทางเศรษฐกิจซึ่งเปลี่ยนแปลงตามช่วงเวลา ดังนั้น การศึกษาในช่วงเวลาที่ต่างกันจึงมีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ที่แตกต่างกัน

งานวิจัยของประเทศอิหร่าน (Faezinia *et al*., 2012) พบว่า อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ P/E Ratio กล่าวคือ เมื่อเงินเฟ้อมีค่าสูง ค่า P/E Ratio ก็จะต่ำ เนื่องจาก เมื่ออัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น สิ่งที่จะตามมาก็คือ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ดังนั้น เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงแสดงถึงว่าบริษัทนั้นมีภาระที่ต้องจ่ายดอกเบี้ยสูงขึ้น มีความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่องเพิ่มขึ้น จึงทำให้กำไรที่บริษัททำได้นั้นลดลง ความน่าสนใจที่จะลงทุนในหุ้นจึงลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนในรูปแบบอื่นที่มีความเสี่ยงต่ำกว่า

ในการศึกษาคาดว่า เมื่ออัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น นักลงทุนจะสนใจที่จะลงทุนในสินทรัพย์ที่มีโอกาสได้ผลตอบแทนสูงขึ้น เนื่องจาก เมื่ออัตราเงินเฟ้อสูงจะทำให้เงินนั้นมีค่าลดลง นักลงทุนจึงลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มขึ้นเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่สูงขึ้น เนื่องจาก หากได้รับผลตอบแทนเท่าเดิม แต่อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น จะทำให้อัตราผลตอบแทนที่ได้รับที่แท้จริงมีค่าลดลง ดังนั้น อัตราเงินเฟ้อสูงน่าจะทำให้ P/E Ratio สูง จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H6: อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

แนวคิดเกี่ยวกับขนาดของหลักทรัพย์

ขนาดของหลักทรัพย์เป็นปัจจัยหนึ่งที่สะท้อนถึงความน่าสนใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ เนื่องจาก หลักทรัพย์ที่มีขนาดใหญ่จะมีความน่าเชื่อถือ มีรายได้และกำไรสม่ำเสมอกว่าบริษัทขนาดเล็กและสามารถดึงดูดนักลงทุนรายใหญ่ให้ลงทุนได้เนื่องจากมีสภาพคล่องที่เพียงพอกับเม็ดเงินของนักลงทุนรายใหญ่

งานวิจัยของประเทศอังกฤษ (Anderson and Brooks, 2005) พบว่า ขนาดของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio กล่าวคือ หากขนาดของหลักทรัพย์นั้นใหญ่หรือมีมูลค่าตลาดสูง จะมีค่า P/E Ratio สูงด้วย เนื่องจาก กองทุนขนาดใหญ่ไม่สามารถทำการลงทุนในหลักทรัพย์ขนาดเล็กได้ เนื่องจาก หลักทรัพย์ที่มีขนาดเล็กนั้นมีสภาพคล่องไม่เพียงพอกับเม็ดเงินของกองทุนขนาดใหญ่

งานวิจัยของประเทศสวีเดน (Johan and Filip, 2007) พบว่า ขนาดของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ในหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศ หมวดการเงิน หมวดสินค้าอุตสาหกรรม หมวดสินค้าอุปโภคบริโภค และมีความสัมพันธ์กับ P/E ในทิศทางตรงกันข้ามกับตลาดรวม

งานวิจัยของประเทศอิหร่าน (Faezinia *et al.*, 2012) พบว่า ขนาดของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio กล่าวคือ หากขนาดของหลักทรัพย์นั้นใหญ่หรือมีมูลค่าตลาดสูง จะมีค่า P/E Ratio สูงด้วย เนื่องจาก บริษัทขนาดใหญ่มีความมั่นคงทางด้านการดำเนินงานมากกว่า มีชื่อเสียงมากกว่า ทำให้กำไรของบริษัทค่อนข้างแน่นอนกว่าบริษัทขนาดเล็ก ถึงแม้ว่าบริษัทขนาดเล็กจะมีโอกาสเติบโตมากกว่าแต่ก็ยังมีความเสี่ยงสูงมากกว่า ดังนั้นนักลงทุนส่วนใหญ่จึงเลือกลงทุนในบริษัทขนาดใหญ่

ในการศึกษาคาดว่า บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความน่าเชื่อถือ มีรายได้และกำไรสม่ำเสมอกว่าบริษัทขนาดเล็กและสามารถดึงดูดนักลงทุนรายใหญ่ให้ลงทุนได้เนื่องจากมีสภาพคล่องที่เพียงพอกับเม็ดเงินของนักลงทุนรายใหญ่ ดังนั้น มูลค่าตลาดที่สูงน่าจะทำให้ P/E Ratio สูงขึ้น

H7: มูลค่าตลาด (Market Capitalization) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

แนวคิดเกี่ยวกับ Panel Data

ข้อมูลลักษณะ Panel Data เป็นข้อมูลผสมระหว่างข้อมูลภาคตัดขวาง (Cross Section Data) และข้อมูลแบบช่วงเวลา (Time Series Data)

ข้อดีของข้อมูลแบบ Panel Data

1. จากการที่ข้อมูลแบบ Panel เกี่ยวข้องกับ บุคคล หน่วยธุรกิจ ประเทศ ตลอดช่วงเวลา ทำให้เกิดความแตกต่างในแต่ละหน่วย ซึ่งการประมาณการโดยใช้ข้อมูลแบบ Panel สามารถทำให้เห็นถึงความแตกต่างของแต่ละหน่วยข้อมูลได้ดีมากขึ้น

2. ข้อมูลแบบ Panel เป็นการผสมระหว่างข้อมูลภาคตัดขวาง (Cross Section Data) และข้อมูลแบบช่วงเวลา (Time Series Data) ซึ่งทำให้มีจำนวนข้อมูลมากขึ้น มีความหลากลายมากขึ้น ทำให้ลดปัญหา collinearity ระหว่างตัวแปรและเป็นการเพิ่มจำนวน degrees of freedom ทำให้การวิเคราะห์ข้อมูลมีประสิทธิภาพมากขึ้น

การทบทวนวรรณกรรม

จากการศึกษางานวิจัย สารนิพนธ์ และวิทยานิพนธ์ที่เกี่ยวข้องนั้น พบว่างานวิจัยที่มีการหาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ทั้งในประเทศไทย และต่างประเทศนั้น มีผู้วิจัยสนใจศึกษาเป็นจำนวนมาก โดยการเลือกใช้ตัวแบบจะแตกต่างกันตามความเหมาะสมของข้อมูลที่ใช้นำมาวิจัย และช่วงเวลา ดังนี้

Basu (1977) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการลงทุนกับ P/E Ratio โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลา (Time - Series) ของตลาดหลักทรัพย์ NYSE ซึ่งทำการเก็บข้อมูลระหว่างเดือนเมษายน ปี 1957 ถึงเดือนมีนาคม ปี 1971 โดยใช้ทฤษฎี CAPM (Capital Asset Pricing Model) โดยแบ่งพอร์ทการลงทุนเป็น 6 พอร์ทการลงทุน เรียงลำดับค่า P/E Ratio โดยพอร์ทแรกใช้ช่วงของค่า P/E ที่สูงที่สุด ส่วนพอร์ทสุดท้ายใช้ช่วงของค่า P/E Ratio ที่ต่ำที่สุด จากนั้นใช้การวิเคราะห์สมการถดถอย (Regression Analysis) ในการวิเคราะห์ข้อมูล จากผลการวิจัยพบว่าโดยเฉลี่ยพอร์ทการลงทุนที่มีค่า P/E Ratio ต่ำอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจะสูงกว่า ซึ่งพอร์ทการลงทุนที่มีช่วงของค่า

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

P/E Ratio ต่ำที่สุดให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 16.3% ต่อปี ส่วนพอร์ตการลงทุนที่มีช่วงของค่า P/E Ratio สูงที่สุดให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 9.3% ต่อปี

Banz (1980) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนและมูลค่าของตลาดรวมโดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลา (Time - Series) ของตลาดหลักทรัพย์ NYSE ซึ่งทำการเก็บข้อมูลแบบรายเดือนตั้งแต่ปี 1926-1975 โดยใช้ทฤษฎี CAPM (Capital Asset Pricing Model) และใช้การวิเคราะห์สมการถดถอย (Regression Analysis) ในการวิเคราะห์ข้อมูล จากผลการวิจัยพบว่า พบว่า โดยเฉลี่ยแล้วบริษัทที่มีขนาดเล็กนั้นจะมีความเสี่ยงที่สูงกว่าและได้รับอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าบริษัทขนาดใหญ่ในระยะเวลากว่า 40 ปีที่ผ่านมา

Amoako-Adu and Smith (2002) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) กับ P/E Ratio โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลา (Time – Series) ของดัชนี TSE 300 และหมวดหลักทรัพย์ 7 หมวดอุตสาหกรรม ในประเทศแคนาดา ซึ่งทำการเก็บข้อมูลตั้งแต่ปี 1965-1997 โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% พบว่า อัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio กล่าวคือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำ ค่า P/E Ratio จะมีค่าต่ำ เนื่องจาก เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงแสดงถึงว่าบริษัทนั้นมีภาระที่ต้องจ่ายดอกเบี้ยสูงขึ้น มีความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่องเพิ่มขึ้น จึงทำให้กำไรที่บริษัททำได้นั้นลดลง ความน่าสนใจที่จะลงทุนในหุ้นจึงลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนในรูปแบบอื่นที่มีความเสี่ยงต่ำกว่า

Anderson and Brooks (2005) ศึกษาความสัมพันธ์ของ P/E Ratio กับ อัตราผลตอบแทน (Return) โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลา (Time - Series) ซึ่งทำการเก็บข้อมูลรายปี ระหว่างปี 1975-2003 โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) พบว่า อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทน กล่าวคือ เมื่อลงทุนในหลักทรัพย์ที่มี P/E Ratio ต่ำ อัตราผลตอบแทนที่ได้รับก็จะสูง ในทางกลับกัน หากลงทุนในหลักทรัพย์ที่มี P/E Ratio สูงอัตราผลตอบแทนที่ได้รับก็จะต่ำ และยังกล่าวถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ P/E Ratio คือ ภาคส่วนของการดำเนินการบริษัท ขนาดของบริษัท สภาวะแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงไป โดยขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio มากที่สุด โดยมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกับ P/E Ratio เห็นได้จากการจัดกลุ่มหลักทรัพย์โดยแบ่งตามขนาด ซึ่งแบ่งออกเป็น 20 กลุ่ม พบว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีขนาดเล็กที่สุด มีค่า P/E Ratio เฉลี่ยต่ำที่สุด และกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีขนาดใหญ่ที่สุด มีค่า P/E Ratio เฉลี่ยสูงที่สุด สาเหตุเกิดจาก กองทุนขนาดใหญ่ไม่สามารถทำการลงทุน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ในหลักทรัพย์ขนาดเล็กได้ เนื่องจาก หลักทรัพย์ที่มีขนาดเล็กนั้นมีสภาพคล่องไม่เพียงพอกับเม็ดเงินของกองทุนขนาดใหญ่

Jain and Rosett (2006) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) กับ อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลา (Time - Series) โดยใช้ดัชนี S&P500 ซึ่งทำการเก็บข้อมูล 2 ช่วงเวลา คือ ตั้งแต่ปี 1952-1972 และตั้งแต่ปี 1973-2003 โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) จากการศึกษาพบว่า P/E Ratio มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราเงินเฟ้อในปี 1952-1972 แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามในปี 1973-2003 สาเหตุที่มีความสัมพันธ์แตกต่างกัน เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อนั้นเป็นค่าที่ไม่เสถียร แปรเปลี่ยนตามสภาวะทางเศรษฐกิจซึ่งเปลี่ยนแปลงตามช่วงเวลา ซึ่งในช่วงเวลาที่แตกต่างอาจมีบางสิ่งบางอย่างที่แตกต่างกัน ส่วนอัตราดอกเบี้ยนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ไม่ว่าจะตั้งแต่ปี 1952-1972 หรือ ตั้งแต่ปี 1973-2003

Johan and Filip (2007) ได้ศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) อัตราการเติบโต (Growth Rate) ความเสี่ยง (Risk) ขนาด (Size) อัตราหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) ราคาตลาดต่อราคาบัญชี (Market to Book) กับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลา (Time - Series) ของตลาดหลักทรัพย์ Swedish ซึ่งทำการเก็บข้อมูลตั้งแต่ปี 1998-2007 และแยกเป็น 8 หมวดอุตสาหกรรมในการศึกษา คือ หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT) หมวดโทรคมนาคม (Telecom) หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ (Media) หมวดการบริการ (Service) หมวดการเงิน (Finance) หมวดสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodity) หมวดสินค้าอุตสาหกรรม (Industrial) หมวดสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer) และตลาดรวม (Market) โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ที่ระดับความเชื่อมั่น 90% จากการศึกษา พบว่า ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio นั้นแตกต่างกันในแต่ละอุตสาหกรรมดังนี้

อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) มีความสัมพันธ์เดียวกับ P/E Ratio ในหมวดโทรคมนาคม หมวดสินค้าโภคภัณฑ์ และตลาดรวม

อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio ในหมวดโทรคมนาคม หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ หมวดสินค้าอุตสาหกรรม และตลาดรวม

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

อัตราการเติบโต (Growth Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ของหมวดการบริการเพียงหมวดเดียว

ขนาด (Size) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ในหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศ หมวดการเงิน หมวดสินค้าอุตสาหกรรม หมวดสินค้าอุปโภคบริโภค และมีความสัมพันธ์กับ P/E ของตลาดรวมในทิศทางตรงข้าม

อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio ของตลาดรวม

ราคาตลาดต่อราคาบัญชี (Market to Book) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ของหมวดสินค้าอุปโภคบริโภคเพียงหมวดเดียว

ความเสี่ยง (Risk) ซึ่งในงานวิจัยครั้งนี้ใช้ผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้กับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล โดยพบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ในหมวดอุตสาหกรรมใดเลย

Faezinia *et al*. (2012) ได้ศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) อัตราการเติบโต (Growth Rate) ค่าเบต้า (Beta) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) มูลค่าตลาด (Market Capitalization) ต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาร่วมกับข้อมูลภาคตัดขวาง (Panel Data) ของตลาดหลักทรัพย์ Tehran ซึ่งทำการเก็บข้อมูลตั้งแต่ปี 2005-2010โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% จากการศึกษาพบว่า อัตราการเติบโต (Growth Rate) ค่าเบต้า (Beta) หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มูลค่าตลาด (Market Capitalization) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

ภัทราพร เรืองโรจน์วรไชย (2552) ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดธนาคารพาณิชย์โดยใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลราย

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เดือนตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2547 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ.2551 โดยใช้รูปแบบสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis)โดยตัวแปรที่นำมาศึกษา ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยน และปริมาณเงินในความหมายกว้าง พบว่า อัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ P/E Ratio ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% เนื่องจาก หากอัตราดอกเบี้ยสูง ต้นทุนการลงทุนและการดำเนินธุรกิจก็จะสูง แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยในขาขึ้นจึงส่งผลลบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ ในทางกลับกันในภาวะที่อัตราดอกเบี้ยต่ำ ต้นทุนการลงทุนและการดำเนินธุรกิจก็จะต่ำลง สภาวะที่อัตราดอกเบี้ยต่ำจึงส่งผลดีต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ ส่งผลให้ค่า P/E Ratio สูงขึ้น ส่วนในเรื่องของอัตราแลกเปลี่ยนนั้น เมื่อค่าเงินบาทมีค่าแข็งขึ้น จะส่งผลให้การนำเงินเข้ามาลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศลดลง ในทางกลับกัน หากเงินบาทอ่อนค่าลง จะส่งผลให้การนำเงินเข้ามาลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศเพิ่มขึ้น เนื่องจากจะทำให้เงินสกุลดอลล่าร์สามารถแลกเป็นเงินบาทได้เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ค่า P/E Ratio สูงขึ้น

ปพิชญา สวนเอก (2552) ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลรายเดือนตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ.2547 ถึง เดือนมิถุนายน พ.ศ.2552 โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)โดยตัวแปรที่นำมาศึกษาได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเพื่อที่อยู่อาศัยบุคคลทั่วไป อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืม ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิ พบว่า ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างและผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% เนื่องจาก หากราคาวัสดุก่อสร้างสูงขึ้น ซึ่งเป็นต้นทุนส่วนใหญ่ของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จะส่งผลให้บริษัทมีต้นทุนสูงขึ้นซึ่งจะกระทบต่อกำไรของบริษัท ส่งผลให้ค่า P/E Ratio สูงขึ้นเมื่อราคาหุ้นของบริษัทเท่าเดิม อีกทั้ง เมื่อให้ที่เศรษฐกิจในประเทศเจริญเติบโต และมีอัตราการขยายตัวที่สูง ความต้องการสินค้าอุปโภคบริโภคบริโภคของภาคครัวเรือน ตามรายได้ที่เพิ่มขึ้นของประชาชน เมื่อบริษัทสามารถทำกำไรได้สูงขึ้น ก็จะส่งผลให้บริษัทมีมูลค่าสูงขึ้น ทำให้มีอุปสงค์ (Demand) ในบริษัทมากขึ้น ส่งผลให้ค่า P/E Ratio สูงขึ้น

สมชาย สุภัทรกุล (2553) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในอนาคต (FROE) กับ P/B Ratio และความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิในอนาคต (FEG) กับ P/E Ratio ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET และ MAI) โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ พ.ศ.2539 ถึง พ.ศ.2551โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอย (Regression Analysis)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง P/B Ratio และ FROE โดยการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยระหว่างกลุ่ม พบว่า บริษัทที่มี P/B Ratio ในระดับสูงมีค่าเฉลี่ยของ FROE สูงกว่าบริษัทที่มี P/B Ratio ในระดับปานกลางและระดับต่ำอย่างมีนัยสำคัญ และบริษัทที่มี P/B Ratio ในระดับปานกลางมีค่าเฉลี่ยของ FROE สูงกว่าบริษัทที่มี P/B Ratio ในระดับต่ำอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ถดถอย (Regression Analysis) พบว่า FROE มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ ส่วนการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง P/E Ratio และ FEG โดยการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยระหว่างกลุ่ม พบว่า บริษัทที่มี P/E Ratio ในระดับสูงมีค่าเฉลี่ยของ FEG สูงกว่าบริษัทที่มี P/E Ratio ในระดับปานกลางและระดับต่ำอย่างมีนัยสำคัญ และบริษัทที่มี P/E Ratio ในระดับปานกลางมีค่าเฉลี่ยของ FEG สูงกว่าบริษัทที่มี P/E Ratio ในระดับต่ำอย่างมีนัยสำคัญเช่นเดียวกัน นอกจากนี้ จากการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ถดถอย (Regression Analysis) พบว่า FEG มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

จากการศึกษาสามารถสรุปข้อสมมติฐานการศึกษาและผลการศึกษาของงานวิจัยที่เกี่ยวข้องได้ ดังตารางที่ 2.1

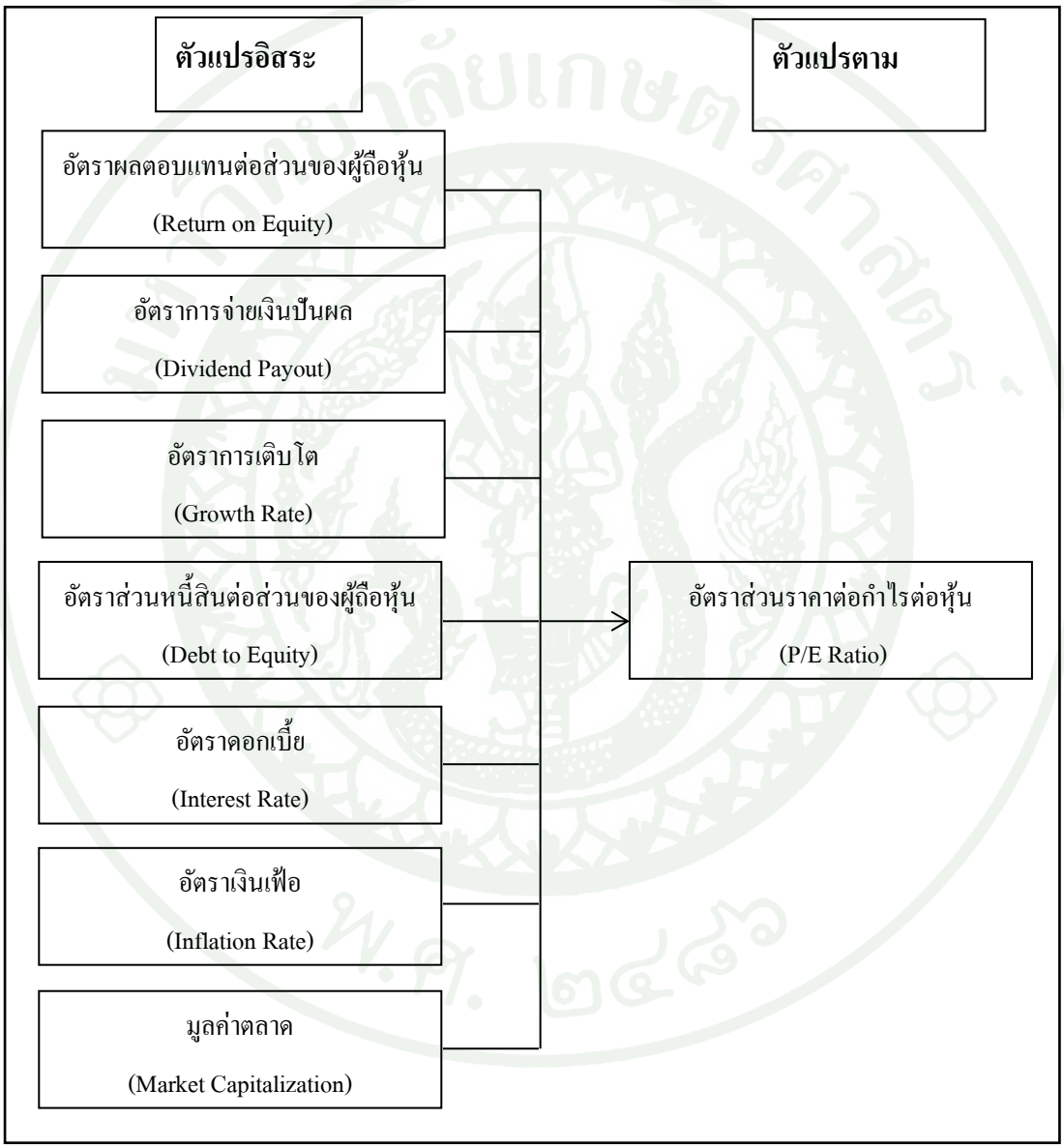
ตารางที่ 2.1 สรุปข้อสมมติฐานของการศึกษาและผลการศึกษาของงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ข้อสมมติฐาน	ตัวแปรอิสระ	ทิศทางความสัมพันธ์ตามสมมติฐาน	ผลการศึกษาจากงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
H1	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	+	Faezinia *et al*. (2012) (+)
H2	อัตราการจ่ายเงินปันผล	+	Johan and Filip (2007) (-) ; Faezinia *et al*. (2012) (-)
H3	อัตราการเติบโต	+	Faezinia *et al*. (2012) (+)
H4	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	-	Johan and Filip (2007) (-) ; Faezinia *et al*. (2012) (+)
H5	อัตราดอกเบี้ย	-	Amoako-Adu and Smith (2002) (-) ; Jain and Rosett (2006) (0) ; Johan and Filip (2007) (+) ; Faezinia *et al*. (2012) (-)
H6	อัตราเงินเฟ้อ	+	Jain and Rosett (2006) (+/-) ; Faezinia *et al*. (2012) (-)
H7	มูลค่าตลาด	+	Johan and Filip (2007) (-) ; Faezinia *et al*. (2012) (+)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

กรอบแนวคิด

เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ศึกษากำหนดแนวคิดในการศึกษา ดังภาพที่ 2.1



ภาพที่ 2.1 กรอบแนวคิดในงานวิจัยในครั้งนี้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทที่ 3

วิธีการศึกษา

การศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ได้แบ่งวิธีการศึกษาเป็น 2 ส่วน ซึ่งอธิบายไว้ในรายละเอียดดังต่อไปนี้

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้ข้อมูลที่นำมาศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ประเภทอนุกรมเวลาและภาคตัดขวาง (Panel Data) โดยทำการเก็บข้อมูลจากแหล่งต่างๆ ดังนี้

1. ข้อมูลรายปีจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และฐานข้อมูลคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ใช้ข้อมูลจากงบการเงิน ได้แก่ P/E Ratio ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) อัตราการเติบโต (Growth Rate) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) และมูลค่าตลาด (Market Capitalization)

2. ข้อมูลรายปีจากธนาคารแห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) และอัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate)

โดยแต่ละข้อมูลมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1. P/E Ratio ใช้ข้อมูล ณ วันที่ 31 มีนาคม ตั้งแต่ปี 2551-2555 เนื่องจาก งบการเงินประจำปีที่ผ่านการตรวจสอบบัญชีของแต่ละบริษัทจะประกาศต่อสาธารณชนไม่พร้อมกัน แต่ต้องประกาศภายใน 3 เดือนนับแต่วันสิ้นสุดรอบระยะเวลาบัญชี ดังนั้น P/E Ratio ณ วันที่ 31 มีนาคม จึงเป็น P/E Ratio ที่คำนวณจากงบการเงินประจำปีที่ผ่านมา จึงเป็นค่า P/E Ratio ที่สะท้อนถึงข้อมูลทางการเงินในปีที่ผ่านมา ซึ่งหากนำราคาตลาดและกำไรต่อหุ้น ณ สิ้นปี มาคำนวณ P/E Ratio จะทำให้ P/E Ratio ไม่สะท้อนกับความเป็นจริง เนื่องจาก ในความเป็นจริง ณ สิ้นปี นักลงทุนยังไม่ทราบผลประกอบการของบริษัท

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้จึงใช้สูตรในการคำนวณ คือ

$$\text{P/E Ratio} = \frac{\text{Price}_{31\ \text{March}\ X+1}}{\text{EPS}_X}$$

2. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ใช้ข้อมูลจากงบการเงิน ณ วันที่งบการเงินประจำปีประกาศอย่างเป็นทางการ ตั้งแต่ปี 2550 – 2554 โดยสูตรในการคำนวณ คือ

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Equity}}$$

3. อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) ใช้ข้อมูลจากงบการเงิน ณ วันที่งบการเงินประจำปีประกาศอย่างเป็นทางการ ตั้งแต่ปี 2550 – 2554 โดยสูตรในการคำนวณ คือ

$$\text{Dividend Payout} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Profit}}$$

4. อัตราการเติบโต (Growth Rate) ใช้ข้อมูลจากงบการเงิน ณ วันที่งบการเงินประจำปีประกาศอย่างเป็นทางการ ตั้งแต่ปี 2550 – 2554 โดยสูตรการคำนวณ คือ

$$\text{Growth Rate} = \frac{(\text{Net Profit})_t - (\text{Net Profit})_{t-1}}{(\text{Net Profit})_{t-1}}$$

5. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) ใช้ข้อมูลจากงบการเงิน ณ วันที่งบการเงินประจำปีประกาศอย่างเป็นทางการ ตั้งแต่ปี 2550 – 2554 โดยสูตรในการคำนวณ คือ

$$\text{Debt to Equiy} = \frac{\text{Debt}}{\text{Equity}}$$

6. อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) ใช้ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยจากพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond Yield) อายุ 10 ปี ณ สิ้นปี ตั้งแต่ปี 2550 – 2554 เนื่องจาก เป็นอัตราดอกเบี้ยที่เหมาะกับการลงทุนในระยะยาว

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

7. อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) ใช้ข้อมูลจากร้อยละของการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป ตั้งแต่ปี 2550 – 2554

8. มูลค่าตลาด (Market Capitalization) ใช้ข้อมูล ณ สิ้นปี ตั้งแต่ปี 2550 – 2554

โดยหมวดอุตสาหกรรมที่ใช้ในงานวิจัยแสดงในตารางที่ 3.1

ตารางที่ 3.1 หมวดอุตสาหกรรมที่ใช้ในงานวิจัย

ลำดับ	หมวดธุรกิจ	อักษรย่อ
1	ธุรกิจการเกษตร	AGRI
2	อาหารและเครื่องดื่ม	FOOD
3	แฟชั่น	FASION
4	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน	HOME
5	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	PERSON
6	ธนาคาร	BANK
7	เงินทุนและหลักทรัพย์	FIN
8	ประกันภัยและประกันชีวิต	INSUR
9	ยานยนต์	AUTO
10	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	PETRO
11	บรรจุภัณฑ์	PKG
12	เหล็ก	STEEL
13	วัสดุก่อสร้าง	CONMAT
14	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	PROP
15	พลังงานและสาธารณูปโภค	ENERG
16	พาณิชย์	COMM
17	การแพทย์	HELTH
18	สื่อและสิ่งพิมพ์	MEADIA
19	ขนส่งและโลจิสติกส์	TRANS
20	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	ETRON
21	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	ICT

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้จะแบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลออกเป็น 2 ส่วน คือ การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Method) และการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Method) โดยวิเคราะห์ตามวัตถุประสงค์ ดังนี้

1. จากวัตถุประสงค์ของงานวิจัยข้อที่ 1 ศึกษาลักษณะการดำเนินธุรกิจของแต่ละอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะทำการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Method) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากเอกสาร บทความ และสื่อสิ่งพิมพ์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับลักษณะการดำเนินธุรกิจ รวมทั้ง ข้อมูลทางสถิติ เพื่อนำมาอธิบายลักษณะทั่วไปในการดำเนินของธุรกิจในแต่ละอุตสาหกรรม

2. จากวัตถุประสงค์ของงานวิจัยข้อที่ 2 ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของแต่ละอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะทำการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Method) โดยใช้ข้อมูลประเภทอนุกรมเวลาและภาคตัดขวาง (Panel Data) และใช้วิธีการศึกษาทางเศรษฐมิติ มาเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่ออธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ โดยมีขั้นตอนในการศึกษาดังนี้

2.1 การทดสอบปัญหา Multicollinearity กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้นในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง หากเกิดปัญหา ทำการแก้ไขโดยการเปลี่ยนรูป (Transforming) ซึ่งเป็นวิธีที่เหมาะสมในกรณีที่ไม่สามารถตัดตัวแปรอิสระตัวใดตัวหนึ่งออกจากรูปแบบจำลอง

2.2 การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือ การทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุด กรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ Unbiased และ Consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ Efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้น การทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือ ทำให้การทดสอบ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ หากเกิดปัญหา บรรเทาปัญหา Heteroskedasticty โดยวิธีการ Heteroskedasticty-Corrected Standard Error ซึ่งเป็นการปรับค่าให้ตัวแปรอิสระมีคุณสมบัติ Efficiency จะทำให้การทดสอบสมมติฐานมีความน่าเชื่อถือ

2.3 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) หลังจากทำการทดสอบคุณสมบัติของตัวแปรต่างๆ ในแบบจำลองเบื้องต้นแล้ว จึงหาความสัมพันธ์ระหว่าง P/E Ratio กับตัวแปรอิสระต่างๆ คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) อัตราการเติบโต (Growth Rate) หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) มูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรในแบบจำลอง โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square) และประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร โดยได้มาจากค่าสถิติ เช่น ค่า P-Value เพื่อบอกขนาดและทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

2.4 การทดสอบปัญหา Autocorrelation หรือการที่ตัวคลาดเคลื่อนมีความสหสัมพันธ์ระหว่างกัน จะทำให้ตัวประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยยังคงมีคุณสมบัติ Unbiased แต่จะสูญเสียคุณสมบัติ Efficiency (ค่าความแปรปรวนของสัมประสิทธิ์จะไม่มีค่าต่ำที่สุด) ทำให้การใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุดในการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยขาดคุณสมบัติ ย่อมส่งผลทำให้ค่าพยากรณ์ที่เกิดจากสมการถดถอยที่มีปัญหา Autocorrelation มีค่าคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์สูงกว่ากรณีที่ไม่มีปัญหา Autocorrelation นอกจากนี้ค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนของตัวประมาณค่าสัมประสิทธิ์อาจมีค่าต่ำกว่า (Underestimate) ที่ควรจะเป็น จึงทำให้ค่า t-statistic ที่คำนวณได้สูงกว่าความเป็นจริง และนำมาสู่ข้อสรุปที่ผิดพลาดได้ หากเกิดปัญหา ทำการแก้ปัญหาด้วยวิธี Breusch –Godfrey เพื่อปรับค่า จากนั้น วิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) อีกครั้ง

แบบจำลองที่ใช้ในการวิจัย

การวิเคราะห์เพื่อหาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

โดยการศึกษาครั้งนี้ได้กำหนดตัวแปรต่างๆ สามารถเขียนออกมาเป็นความสัมพันธ์ได้ ดังนี้

$$PE_i = \beta_0 + \beta_1 ROE_i + \beta_2 DY_i + \beta_3 DE_i + \beta_4 GR_i + \beta_5 INF + \beta_6 IR + \beta_7 MC_i + \varepsilon$$

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

โดย PE_i คือ อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) ของหลักทรัพย์ i

ROE_i คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(Return on Equity) ของหลักทรัพย์ i

DY_i คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) ของหลักทรัพย์ i

DE_i คือ หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) ของหลักทรัพย์ i

GR_i คือ อัตราการเติบโต (Growth Rate) ของหลักทรัพย์ i

INF คือ อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate)

IR คือ อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate)

MC_i คือ มูลค่าตลาด (Market Capitalization) ของหลักทรัพย์ i

ε คือ ค่าความคลาดเคลื่อนอย่างสุ่ม (Random error)

สมมติฐานการศึกษา

H1: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

H2: อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

H3: อัตราการเติบโต (Growth Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

H4: หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

H5: อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ P/E Ratio

H6: อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

H7: มูลค่าตลาด (Market Capitalization) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

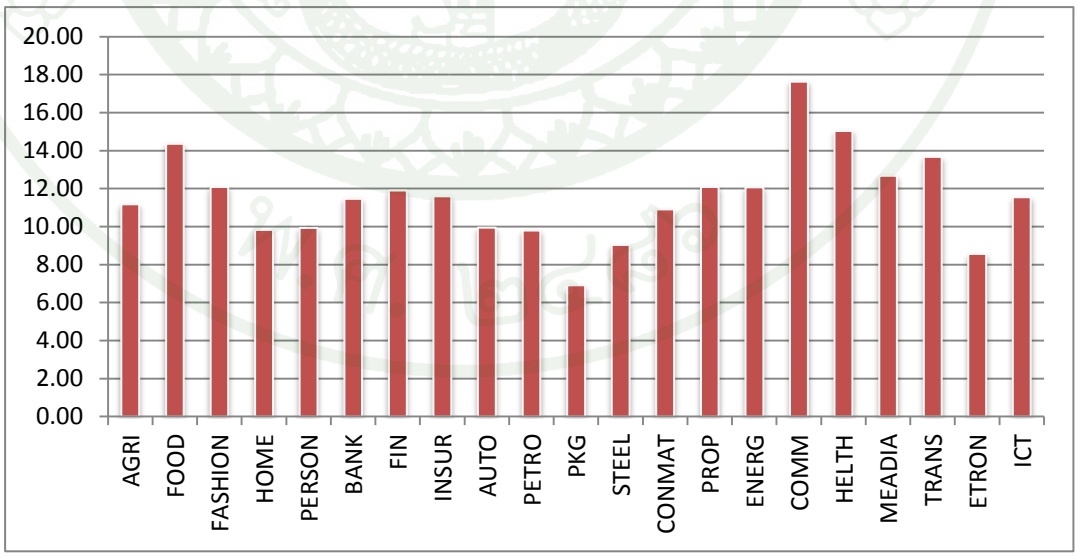
บทที่ 4

ผลการศึกษา

การนำเสนอการศึกษาการวิจัยนี้ แบ่งออกเป็น 3 ส่วน โดยส่วนที่แรกจะเป็นการศึกษาเชิงพรรณนาในแต่ละหมวดอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เพื่อทราบถึงข้อมูลเชิงพื้นฐานของกลุ่มอุตสาหกรรมในแต่ละอุตสาหกรรม ส่วนที่ 2 จะเป็นการเสนอการวิเคราะห์สมการถดถอย เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในแต่ละหมวดอุตสาหกรรม ส่วนที่ 3 จะเป็นการอภิปรายผลการศึกษาในครั้งนี้

ส่วนที่ 1 การศึกษาเชิงพรรณนาในแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

ในการศึกษาเกี่ยวกับ P/E Ratio ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่า P/E Ratio ในแต่ละหมวดอุตสาหกรรมนั้นแตกต่างกัน โดย P/E Ratio เฉลี่ยของแต่ละอุตสาหกรรมตั้งแต่ ปี 2551 - 2555 แสดงดังภาพที่ 4.1



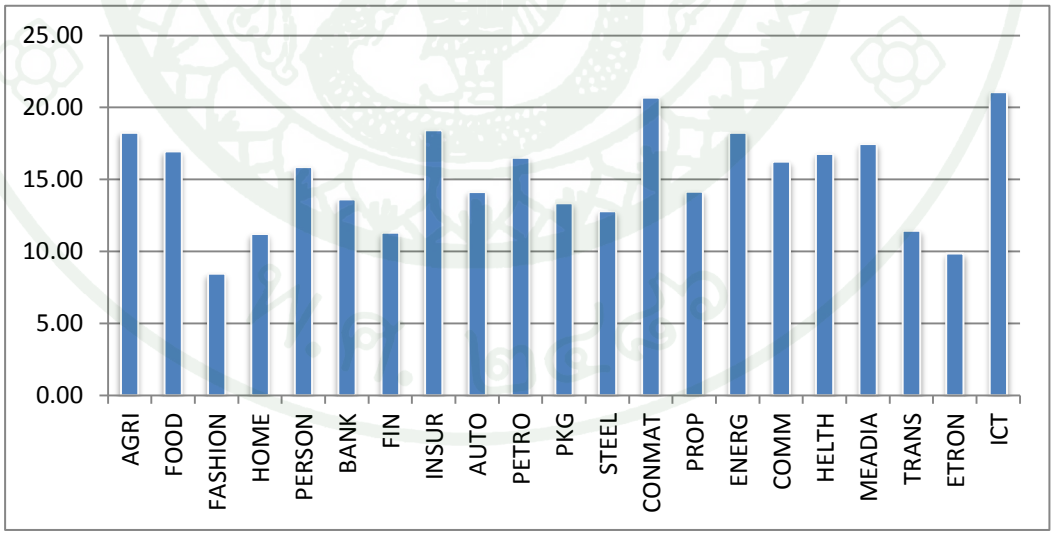
ภาพที่ 4.1 P/E Ratio เฉลี่ยของแต่ละอุตสาหกรรมตั้งแต่ปี 2551 – 2555

จากภาพที่ 4.1 จะเห็นว่า P/E Ratio ของแต่ละหมวดอุตสาหกรรมแตกต่างกัน โดยหมวดอุตสาหกรรมที่มีค่า P/E Ratio สูงที่สุด คือ หมวดพาณิชย์ (COMM) ซึ่งมีค่า P/E Ratio เฉลี่ย

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ประมาณ 17 เท่า ส่วนหมวดอุตสาหกรรมที่มีค่า P/E Ratio ต่ำที่สุดคือ หมวดบรรจุภัณฑ์ (PKG) ซึ่งมีค่า P/E Ratio เฉลี่ยประมาณ 7 เท่า สาเหตุอาจเกิดจาก แต่ละอุตสาหกรรมทำธุรกิจที่แตกต่างกัน โดยอุตสาหกรรมที่มีรายได้สม่ำเสมอจะมีค่า P/E Ratio ที่สูงกว่า เห็นได้จาก อุตสาหกรรมที่มีค่า P/E Ratio สูงเป็น 3 อันดับแรก คือ หมวดพาณิชย์ (COMM) หมวดการแพทย์ (HELTH) และหมวดอาหารและเครื่องดื่ม (FOOD) ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีรายได้และกำไรค่อนข้างสม่ำเสมอ เนื่องจาก สินค้าหรือบริการเป็นสิ่งที่จำเป็นในการดำรงชีวิต อีกทั้งยังเป็นอุตสาหกรรมที่มีกระแสเงินสดที่ดี แตกต่างจากหมวดอุตสาหกรรมที่มีค่า P/E ต่ำ 3 อันดับแรก คือ หมวดบรรจุภัณฑ์ (PKG) หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (ETRON) และหมวดเหล็ก(STEEL) ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีรายได้และกำไรผันผวน เนื่องจาก อุปสงค์และอุปทานผันผวนมากในแต่ละช่วงเวลา อีกทั้งต้นทุนของวัตถุดิบที่ผันผวน ซึ่งจะทำให้รายได้และกำไรของอุตสาหกรรมผันผวน

ในการศึกษาเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในแต่ละหมวดอุตสาหกรรมนั้นแตกต่างกัน โดยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละหมวดอุตสาหกรรมตั้งแต่ ปี 2550 - 2554 แสดงดังภาพที่ 4.2



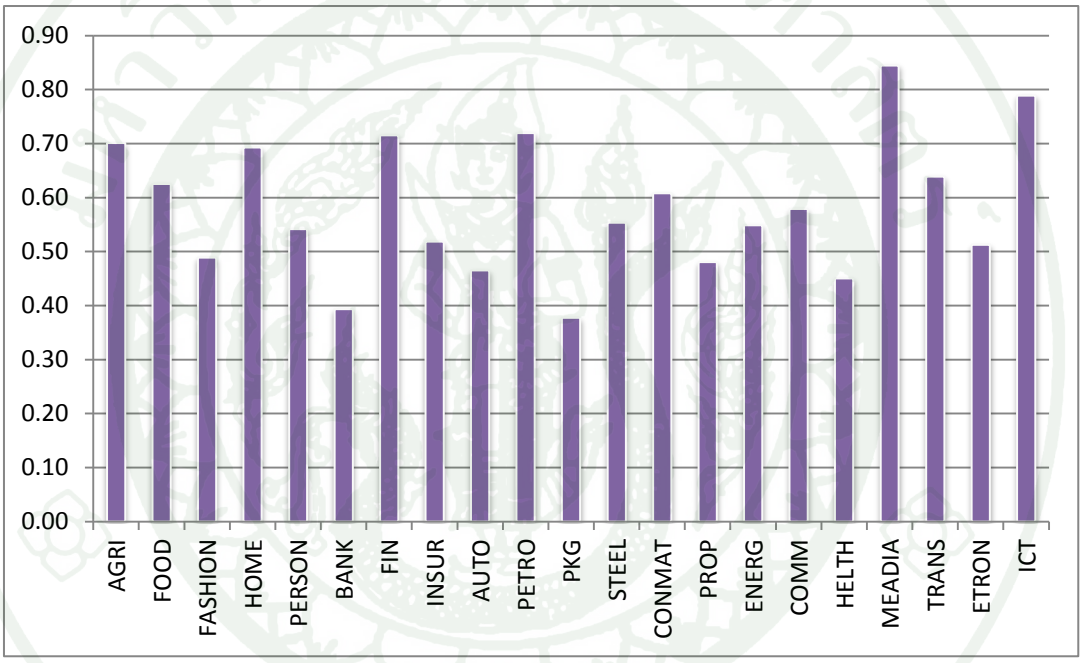
ภาพที่ 4.2 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของแต่ละอุตสาหกรรมตั้งแต่ปี 2550 - 2554

จากภาพที่ 4.2 จะเห็นว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละหมวดอุตสาหกรรมแตกต่างกัน โดยหมวดอุตสาหกรรมที่มีค่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงที่สุด คือ หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร(ICT) ซึ่งมี อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ถือหุ้นเฉลี่ยประมาณ 21% ส่วนหมวดอุตสาหกรรมที่มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำที่สุด คือ หมวดแฟชั่น (FASHION) ซึ่งมี อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยประมาณ 8%

ในการศึกษาเกี่ยวกับอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราการจ่ายเงินปันผลในแต่ละหมวดอุตสาหกรรมนั้นแตกต่างกัน โดยอัตราการจ่ายเงินปันผลเฉลี่ยของแต่ละหมวดอุตสาหกรรมตั้งแต่ ปี 2550 - 2554 แสดงดังภาพที่ 4.3

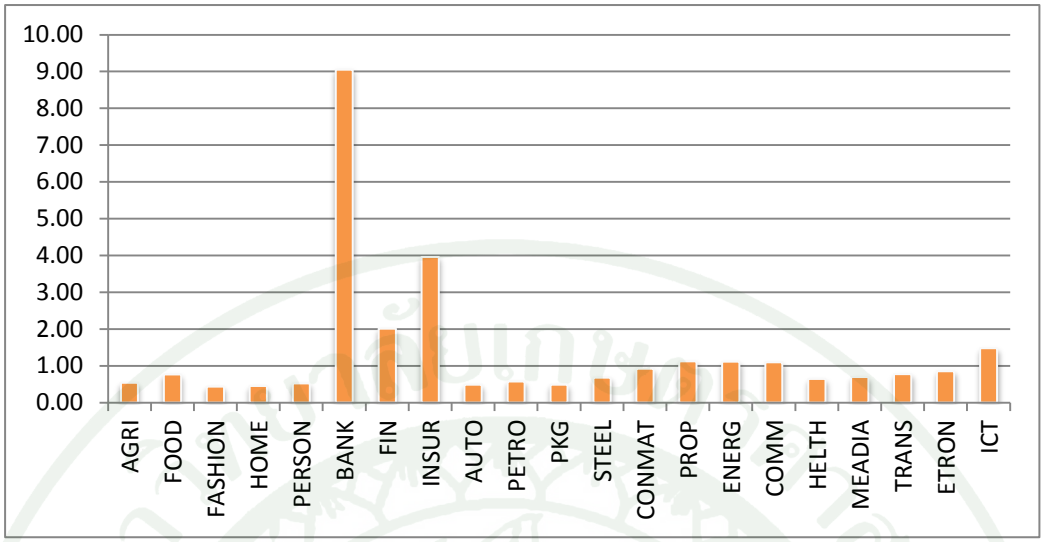


ภาพที่ 4.3 อัตราการจ่ายเงินปันผลเฉลี่ยของแต่ละอุตสาหกรรมตั้งแต่ปี 2550 – 2554

จากภาพที่ 4.3 จะเห็นว่า อัตราการจ่ายเงินปันผลของแต่ละหมวดอุตสาหกรรมแตกต่างกัน โดยหมวดอุตสาหกรรมที่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูงที่สุด คือ หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ (MEADIA) ซึ่งมี อัตราการจ่ายเงินปันผลเฉลี่ยประมาณ 84% ส่วนหมวดอุตสาหกรรมที่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลต่ำที่สุด คือ หมวดบรรจุภัณฑ์ (PKG) ซึ่งมี อัตราการจ่ายเงินปันผลประมาณ 38%

ในการศึกษาเกี่ยวกับอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้หุ้น (Debt to Equity) ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้หุ้นในแต่ละหมวดอุตสาหกรรมนั้นแตกต่างกัน โดยอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้หุ้นเฉลี่ยของแต่ละหมวดอุตสาหกรรมตั้งแต่ ปี 2550 - 2554 แสดงดังภาพที่ 4.4

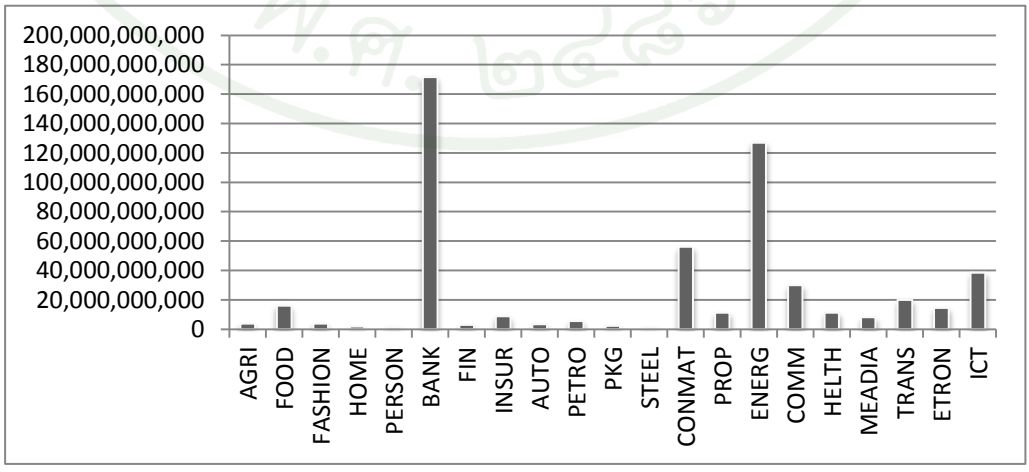
ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



ภาพที่ 4.4 อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของแต่ละอุตสาหกรรมตั้งแต่ปี 2550 – 2554

จากภาพที่ 4.4 จะเห็นว่า อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละหมวดอุตสาหกรรมแตกต่างกัน โดยหมวดอุตสาหกรรมที่มีอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงที่สุด คือ หมวดธนาคาร (BANK) ซึ่งมี อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นประมาณ 9 เท่า ส่วนหมวดอุตสาหกรรมที่มีอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำที่สุด คือ หมวดแฟชั่น (FASHION) ซึ่งมี อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นประมาณ 0.43 เท่า

ในการศึกษาเกี่ยวกับมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่ามูลค่าตลาดในแต่ละหมวดอุตสาหกรรมนั้นแตกต่างกัน โดยมูลค่าตลาดเฉลี่ยของแต่ละหมวดอุตสาหกรรมตั้งแต่ ปี 2550 - 2554 แสดงดังภาพที่ 4.5



ภาพที่ 4.5 มูลค่าตลาดเฉลี่ยของแต่ละอุตสาหกรรมตั้งแต่ปี 2550 – 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

จากภาพที่ 4.5 จะเห็นว่า มูลค่าตลาดของแต่ละหมวดอุตสาหกรรมแตกต่างกัน โดยหมวดอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าตลาดสูงที่สุด คือ หมวดธนาคาร (BANK) ซึ่งมี มูลค่าตลาดเฉลี่ยประมาณ 170,000 ล้านบาท ส่วนหมวดอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าตลาดต่ำที่สุด คือ หมวดเหล็ก (STEEL) ซึ่งมีมูลค่าตลาดเฉลี่ยประมาณ 1,3000 ล้านบาท

จากข้อมูลทุติยภูมิจากเอกสาร บทความ และสื่อสิ่งพิมพ์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับลักษณะการดำเนินธุรกิจ สามารถสรุปลักษณะการดำเนินธุรกิจของแต่ละหมวดอุตสาหกรรมได้ดังต่อไปนี้

หมวดเกษตร

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับสินค้าเกษตร เช่น ยางพารา น้ำมันปาล์ม ถั่วเหลือง รวมไปถึงการเลี้ยงสัตว์ เพื่อเป็นวัตถุดิบสำหรับทำอาหารต่อไป เช่น หมู ไก่ กุ้ง ปลา เป็นต้น

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรมเป็นตลาดที่แข่งขันสมบูรณ์ กล่าวคือ มีผู้ผลิตอยู่จำนวนมาก ดังนั้น การกำหนดราคาจึงขึ้นอยู่กับราคาตลาดหรือราคากลางจากกระทรวงพาณิชย์ เนื่องจากสินค้าบางรายการถือเป็นสินค้าควบคุม เช่น น้ำมันพืช ดังนั้น การแข่งขันจึงขึ้นอยู่กับสภาพเศรษฐกิจ ซึ่งจะเป็นตัวกำหนดทิศทางอุปสงค์สินค้าเหล่านั้น ปริมาณผลผลิตทางการเกษตรในแต่ละฤดูกาล รวมถึงนโยบายของรัฐบาล เพราะในบางช่วงเวลาเกษตรกรได้รับผลกระทบจากราคาสินค้าเกษตรที่ตกต่ำ นำไปสู่นโยบายอุดหนุนเกษตรกร เช่น การขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าเกษตรบางประเภท การกำหนดราคารับซื้อขั้นต่ำ การกีดกันสินค้าจากต่างประเทศ เป็นต้น

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. ทิศทางราคาสินค้าเกษตร ซึ่งนักลงทุนสามารถประเมินจากราคาสินค้าเกษตรล่วงหน้าในตลาดต่างประเทศ เป็นตัวคาดการณ์ราคา หรือราคาสินค้าเกษตรในประเทศที่มีการรายงานเป็นปกติ เพื่อประเมินแนวโน้มผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน

2. ผลผลิตในแต่ละฤดูกาล เพื่อประเมินแนวโน้มราคาสินค้าเกษตรนั้นๆ ตัวอย่างที่เห็นชัดเจน คือ อ้อย ซึ่งออกผลผลิตเพียงปีละ 1 ครั้ง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

3. นโยบายจากภาครัฐบาล ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นการช่วยเหลือเกษตรกร ส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตของบริษัท เนื่องจากผู้ผลิตไม่สามารถผลักภาระดังกล่าวไปยังผู้บริโภคได้

หมวดอาหารและเครื่องดื่ม

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่นำวัตถุดิบขั้นต้นมาแปรรูปเพื่อผลิตเป็นอาหารและเครื่องดื่ม ซึ่งอาจเป็นอาหารสำเร็จรูป อาหารกึ่งสำเร็จรูป หรือเครื่องดื่มภายใต้แบรนด์ของตนเอง หรือรับจ้างผลิตสินค้าให้กับแบรนด์ต่างๆ ตามแบบที่ลูกค้ากำหนด

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรมเป็นตลาดที่แข่งขันสมบูรณ์ เนื่องจากผู้ผลิตอาหารไม่สามารถควบคุมทั้งด้านอุปสงค์ อุปทาน รวมถึงเป็นอุตสาหกรรมที่ไม่มีข้อจำกัดในการเข้ามาของผู้เล่นหน้าใหม่ ดังนั้น บริษัทที่อยู่ในธุรกิจอาหารนี้ ต้องปรับตัวให้สอดรับกับสภาพเศรษฐกิจ พฤติกรรมผู้บริโภค และตลาดที่เป็นเป้าหมายของบริษัท หากเป็นการส่งออกไปยังต่างประเทศ การแข่งขันหรือเงื่อนไขย่อมมีมากขึ้น ทั้งในเรื่องมาตรการผลิตภัณฑ์ การกีดกันการนำเข้าสินค้า ภาษีนำเข้า โควต้าการนำเข้า เป็นต้น

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. การทำ Backward Integration หรือ Forward Integration เนื่องจาก ส่วนใหญ่ผู้ผลิตอาหารจะเป็นผู้รับซื้อวัตถุดิบจากเกษตรกรมาผลิตเป็นอาหาร และจัดส่งให้แก่ลูกค้าภายใต้แบรนด์ของลูกค้า แต่หากผู้ผลิตสามารถกลับไปควบคุมต้นทุนที่เป็นต้นน้ำ เรียกว่า Backward Integration ย่อมเป็นการเพิ่มมูลค่าให้แก่การผลิตได้ในระดับหนึ่ง หรือการทำ Forward Integration คือ การเข้าซื้อธุรกิจที่มีแบรนด์สินค้าเพื่อเพิ่มมูลค่าแก่สินค้าของบริษัท

2. ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ ซึ่งนำมาสู่การเพิ่มมูลค่าเพิ่มของสินค้า ด้วยพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป ทำให้การเพิ่มความหลากหลายของอาหารที่แตกต่างไปจากรูปแบบเดิมๆ ซึ่งจะส่งผลดีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

3. กำลังการผลิต ซึ่งนำไปสู่การประหยัดจากขนาด (Economies of Scale) ซึ่งควรเน้นรูปแบบการผลิตโดยใช้เครื่องจักรมากขึ้น เพื่อลดแรงกดดันจากตลาดแรงงาน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

4. การย้ายฐานการผลิต หรือ กระจายฐานการผลิต เพื่อเข้าถึงแหล่งวัตถุดิบ หรือ ตลาดสินค้าของตนเอง

หมวดแฟชั่น

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภค ทั้งที่เป็นสินค้าจำเป็นและฟุ่มเฟือย เช่น เสื้อผ้า รองเท้า และเครื่องประดับ

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรมเป็นตลาดแข่งขันแบบสมบูรณ์ที่มีผู้ผลิตมากราย ทั้งในและต่างประเทศ และส่วนใหญ่ผู้ผลิตในไทยเป็นเพียงผู้รับจ้างผลิต ไม่ได้มีแบรนด์เป็นของตนเอง เกิดข้อจำกัดทางการแข่งขันในตลาดโลก ดังนั้น ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มนี้ จึงขึ้นอยู่กับจุดเด่นของผลิตภัณฑ์ การควบคุมต้นทุนการผลิต และคุณภาพในการผลิตสินค้า

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. ความสัมพันธ์กับลูกค้า เนื่องจาก ลักษณะเป็นธุรกิจเป็นการรับจ้างผลิต ไม่มีแบรนด์เป็นของตนเอง ดังนั้น ความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้า การร่วมมือกับลูกค้าในการทำ R&D ถือเป็นปัจจัยสำคัญต่อการรักษาคำสั่งซื้อสินค้า

2. การเพิ่มคำสั่งซื้อจากลูกค้า เป็นโอกาสของการเพิ่มยอดขายให้แก่บริษัท ทั้งนี้ โอกาสของการเพิ่มคำสั่งซื้อขึ้นอยู่กับ ลูกค้าต้องการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ การออกแบบและพัฒนาผลิตภัณฑ์ด้วยตนเองเพื่อขยายฐานลูกค้าหรือกระตุ้นยอดขาย หรือการแย่งส่วนแบ่งการตลาดจากคู่แข่งที่อาจสูญเสียความสามารถทางการแข่งขัน

3. การบริหารต้นทุน โดยเฉพาะต้นทุนวัตถุดิบและแรงงาน ถือเป็นสิ่งสำคัญต่อการแข่งขันในอุตสาหกรรมนี้ การนำเครื่องจักรมาทดแทนแรงงานที่ขาดแคลน และเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต

4. ทิศทางค่าเงินบาทหรือการป้องกันความเสี่ยงจากค่าเงินที่ผันผวน เนื่องจาก ตลาดหลักของกลุ่มธุรกิจนี้เป็นการส่งออก ดังนั้น ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนย่อมมีผลกระทบต่อรายได้ในรูปของเงินบาทและความสามารถในการทำกำไร ดังนั้น การป้องกันความเสี่ยงด้วยการซื้อ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

Forward เพื่อป้องกันความเสี่ยง จะช่วยรักษาอัตราส่วนกำไรขั้นต้นของผู้ประกอบการได้ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการบริหารต้นทุน

หมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภค โดยดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับของใช้ภายในบ้าน เช่น พัดลม เครื่องปรับอากาศ เฟอร์นิเจอร์

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรมเป็นตลาดแข่งขันแบบสมบูรณ์ที่มีผู้ผลิตมากราย ทั้งในและต่างประเทศ และส่วนใหญ่ผู้ผลิตในไทยเป็นเพียงผู้รับจ้างผลิต ไม่ได้มีแบรนด์เป็นของตนเอง เกิดข้อจำกัดทางการแข่งขันในตลาดโลก ดังนั้นความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มนี้ จึงขึ้นอยู่กับจุดเด่นของผลิตภัณฑ์ การควบคุมต้นทุนการผลิต หรือคุณภาพในการผลิตสินค้า

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. ความสัมพันธ์กับลูกค้า เนื่องจาก ลักษณะธุรกิจเป็นการรับจ้างผลิต ไม่มีแบรนด์เป็นของตนเอง ดังนั้น ความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้า การร่วมมือกับลูกค้าในการทำ R&D ถือเป็นปัจจัยสำคัญต่อการรักษาคำสั่งซื้อสินค้า

2. การเพิ่มคำสั่งซื้อจากลูกค้า เป็นโอกาสของการเพิ่มยอดขายให้แก่บริษัท ทั้งนี้ โอกาสของการเพิ่มคำสั่งซื้อขึ้นอยู่กับ ลูกค้าต้องการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ การออกแบบและพัฒนาผลิตภัณฑ์ด้วยตนเองเพื่อขยายฐานลูกค้าหรือกระตุ้นยอดขาย หรือการแย่งส่วนแบ่งการตลาดจากคู่แข่งที่อาจสูญเสียความสามารถทางการแข่งขัน

3. การบริหารต้นทุน โดยเฉพาะต้นทุนวัตถุดิบและแรงงาน ถือเป็นสิ่งสำคัญต่อการแข่งขันในอุตสาหกรรมนี้ การนำเครื่องจักรมาทดแทนแรงงานที่ขาดแคลน และเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต

4. ทิศทางค่าเงินบาทหรือการป้องกันความเสี่ยงจากค่าเงินที่ผันผวน เนื่องจาก ตลาดหลักของกลุ่มธุรกิจนี้เป็นการส่งออก ดังนั้น ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนย่อมมีผลกระทบต่อรายได้ในรูปของเงินบาทและความสามารถในการทำกำไร ดังนั้น การป้องกันความเสี่ยงด้วยการซื้อ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

Forward เพื่อป้องกันความเสี่ยง จะช่วยรักษาอัตราส่วนกำไรขั้นต้นของผู้ประกอบการได้ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการบริหารต้นทุน

หมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภค โดยประกอบด้วยผู้ผลิตยา เวชภัณฑ์ สินค้าอุปโภคบริโภคส่วนบุคคล

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรมเป็นตลาดแข่งขันแบบสมบูรณ์ที่มีผู้ผลิตมากราย ทั้งในและต่างประเทศ และส่วนใหญ่ผู้ผลิตในไทยเป็นเพียงผู้รับจ้างผลิต ไม่ได้มีแบรนด์เป็นของตนเอง เกิดข้อจำกัดทางการแข่งขันในตลาดโลก ดังนั้นความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มนี้ จึงขึ้นอยู่กับจุดเด่นของผลิตภัณฑ์ การควบคุมต้นทุนการผลิต หรือคุณภาพในการผลิตสินค้า

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. ความสัมพันธ์กับลูกค้า เนื่องจาก ลักษณะธุรกิจเป็นการรับจ้างผลิต ไม่มีแบรนด์เป็นของตนเอง ดังนั้น ความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้า การร่วมมือกับลูกค้าในการทำ R&D ถือเป็นปัจจัยสำคัญต่อการรักษาคำสั่งซื้อสินค้า

2. การเพิ่มคำสั่งซื้อจากลูกค้า เป็นโอกาสของการเพิ่มยอดขายให้แก่บริษัท ทั้งนี้ โอกาสของการเพิ่มคำสั่งซื้อขึ้นอยู่กับ ลูกค้าต้องการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ การออกแบบและพัฒนาผลิตภัณฑ์ด้วยตนเองเพื่อขยายฐานลูกค้าหรือกระตุ้นยอดขาย หรือการแย่งส่วนแบ่งการตลาดจากคู่แข่งที่อาจสูญเสียความสามารถทางการแข่งขัน

3. การบริหารต้นทุน โดยเฉพาะต้นทุนวัตถุดิบและแรงงาน ถือเป็นสิ่งสำคัญต่อการแข่งขันในอุตสาหกรรมนี้ การนำเครื่องจักรมาทดแทนแรงงานที่ขาดแคลน และเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต

4. ทิศทางค่าเงินบาทหรือการป้องกันความเสี่ยงจากค่าเงินที่ผันผวน เนื่องจาก ตลาดหลักของกลุ่มธุรกิจนี้เป็นการส่งออก ดังนั้น ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนย่อมมีผลกระทบต่อรายได้ในรูปของเงินบาทและความสามารถในการทำกำไร ดังนั้น การป้องกันความเสี่ยงด้วยการซื้อ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

Forward เพื่อป้องกันความเสี่ยง จะช่วยรักษาอัตราส่วนกำไรขั้นต้นของผู้ประกอบการได้ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการบริหารต้นทุน

หมวดธนาคาร

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ให้บริการทางด้านการเงิน ซึ่งให้บริการทางการเงินครบวงจรสำหรับลูกค้าทุกประเภท เช่น การรับฝากเงิน โอนเงิน ให้กู้ยืมประเภทต่างๆ บริการด้านการค้าต่างประเทศ

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม ในการแข่งขันด้านเงินฝากและสินเชื่อ อัตราส่วน LDR (Loan to Deposit Ratio) เป็นตัวส่งสัญญาณถึงการแข่งขัน หากเมื่อใด LDR สูง หมายถึง สินเชื่อขยายตัวสูง สภาพคล่องในระบบเริ่มตึงตัวการแข่งขันระดมเงินฝากก็จะตามมา แต่ในทางตรงกันข้าม LDR ต่ำ การแข่งขันปล่อยสินเชื่อย่อมมีมากขึ้น เพื่อบริหารจัดการสภาพคล่องที่สมดุล อีกทั้งธนาคารรายใหญ่ยังใช้กลยุทธ์ Universal Banking โดยให้บริการทางการเงินที่ครบวงจรลักษณะธุรกิจทางการเงินที่เชื่อมต่อกับธุรกิจหลัก ไม่ว่าจะเป็นการให้บริการธุรกิจหลักทรัพย์ผ่านบริษัทหลักทรัพย์ในเครือ ธุรกิจประกันภัย ประกันชีวิต ผ่านบริษัทในเครือ ธุรกิจเช่าซื้อ ผ่านบริษัทในเครือ ซึ่งถือเป็นจุดเด่นในการแข่งขันของธนาคารต่างๆ สิ่งที่เห็นได้ชัดเจน คือ กลุ่มธนาคารกสิกรไทย และกลุ่มธนาคารไทยพาณิชย์ ที่ให้บริการทางการเงินอย่างครบวงจร เพื่อลดต้นทุนการให้บริการในภาพรวม บนฐานลูกค้ากลุ่มเดียวกัน หรือใช้ฐานลูกค้าภายในกลุ่มธุรกิจ เพื่อต่อยอดทางการเงินเพิ่มเติม

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. ฐานสินเชื่อ เพื่อประเมินทิศทางการเติบโตของสินเชื่อ

2. Universal Banking ซึ่งจะเพิ่มรายได้จากค่าธรรมเนียม และลดต้นทุนจากการให้บริการที่ครบวงจร

3. ทิศทางอัตราดอกเบี้ย ทั้งอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ เพื่อประเมินส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (Net Interest Margin: NIM) ซึ่งเป็นตัวแปรสำคัญต่อการวัดความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มธนาคาร

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

4. การตั้งสำรองและระดับหนี้เสียของแต่ละธนาคาร เพื่อประเมินความเสี่ยงและความสามารถในการทำกำไรของธนาคาร

หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ดำเนินธุรกิจให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อ และธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม ส่วนของธุรกิจเงินทุนประเด็นสำคัญอยู่ที่ต้นทุนทางการเงินของผู้ให้บริการเป็นสำคัญ หากเป็นบริษัทในเครือธนาคารพาณิชย์ จะมีความได้เปรียบเหนือคู่แข่ง เป็นผลดีต่อการบริหารส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (Net Interest Margin: NIM) ขณะที่ฐานลูกค้าเป็นลักษณะเฉพาะเจาะจงของแต่ละบริษัท ส่วนธุรกิจหลักทรัพย์ ด้วยต้นทุนใบอนุญาตที่ถูกลง การกำหนดค่าธรรมเนียมที่เป็นขั้นบันได และมีแนวโน้มที่จะเปิดเสรีในท้ายที่สุด ทำให้ภาพการแข่งขันภายในธุรกิจเป็นไปอย่างเสรี ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับฐานลูกค้าหลัก คุณภาพการให้บริการ รวมไปถึงบทวิเคราะห์การลงทุน เป็นเครื่องมือหลักในการสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขัน นอกจากนั้น ธุรกิจวาณิชธนกิจที่บริษัทหลักทรัพย์ในเครือธนาคารจะมีข้อได้เปรียบมากกว่าเนื่องจากมีต้นทุนการดำเนินงานที่ต่ำกว่า

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. ฐานลูกค้าเป้าหมาย และส่วนแบ่งการตลาด ขึ้นอยู่กับฐานลูกค้า เช่นในธุรกิจเช่าซื้อรถยนต์แยกเป็นเช่าซื้อรถยนต์ใหม่ รถยนต์มือสอง รถกระบะ รถบรรทุก รวมถึงการให้บริการ Factoring เป็นต้น ดังนั้น การขยายฐานลูกค้าเป้าหมายย่อมแตกต่างกันออกไปในแต่ละ Segment ของบริษัทนั้นๆ

2. ต้นทุนทางการเงิน เพื่อประเมินส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (Net Interest Margin: NIM) ซึ่งมีลักษณะพิเศษกว่าธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ รายได้ดอกเบี้ยรับในธุรกิจเช่าซื้อจะเป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่ กำหนด ณ วันที่ทำสัญญา คงที่ไปจนถึงสิ้นอายุสินเชื่อ ขณะที่ต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายจะเคลื่อนไหวตามทิศทางอัตราดอกเบี้ย ณ ขณะนั้น หากอัตราดอกเบี้ยเป็นขาลง หมายความว่า รายได้ดอกเบี้ยรับคงที่แต่ต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายมีแนวโน้มลดลง เอื้อต่อ NIM ให้กว้างขึ้น แต่ในทางตรงกันข้าม NIM จะแคบลง จะเป็นผลเสียต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจเงินทุน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

หมวดประกันภัยและประกันชีวิต

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับประกันภัย ทั้งการประกันอัคคีภัย การประกันภัยทางทะเลและขนส่ง การประกันภัยเบ็ดเตล็ด และการประกันภัยรถยนต์

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม ธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต ณ ปัจจุบันถือว่าแข่งขันกันสูงมากหลังธนาคารพาณิชย์ใช้กลยุทธ์ Universal Banking ซึ่งเป็นเครื่องมือในการให้บริการทางการเงินที่ครบวงจร ส่งผลกระทบต่อบริษัทประกันภัย และประกันชีวิตที่ไม่มีธนาคารเป็นบริษัทแม่นั้นเริ่มสูญเสียส่วนแบ่งการตลาดอย่างต่อเนื่อง เพราะความได้เปรียบด้านต้นทุนบริการ และฐานลูกค้าที่กว้างมากกว่าบริษัทประกันภัย และประกันชีวิตที่ไม่มีเครือข่าย ทั้งนี้ ประเด็นสำคัญจากนี้ไปคือ การติดตาม พรบ.เกี่ยวกับการควบรวมกิจการของธุรกิจนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งภาษีจากการควบรวมกิจการ หากได้ข้อสรุป แนวโน้มของการควบรวมกิจการระหว่างบริษัทประกันภัยและประกันชีวิตที่ไม่มีธนาคารเป็นบริษัทแม่จะเริ่มมีมากขึ้น เพื่อให้เกิดการประหยัดต่อขนาดและลดต้นทุนการให้บริการ เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันกับบริษัทประกันภัย หรือบริษัทประกันชีวิตที่อยู่ในเครือธนาคารพาณิชย์

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. ฐานลูกค้า และโอกาสของการขยายฐานลูกค้า หากเป็นบริษัทที่อยู่ในเครือธนาคาร จะมีความได้เปรียบทั้งในด้านต้นทุนและฐานลูกค้า

2. ความสามารถในการบริหารพอร์ตการลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงาน จะมีความโดดเด่นแตกต่างกันออกไปในแต่ละบริษัท ขึ้นอยู่กับความสามารถในการบริหารพอร์ตการลงทุน

หมวดยานยนต์

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่อยู่ในภาคการผลิต ซึ่งประกอบไปด้วยธุรกิจชิ้นส่วนยานยนต์ให้แก่ผู้ผลิตรถยนต์จากค่ายหลัก ทั้งญี่ปุ่นและยุโรป

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม การแข่งขันของผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ภายในกลุ่มนี้ มีค่อนข้างจำกัด เนื่องจาก เป็นธุรกิจที่อยู่ในสายการผลิตรถยนต์ของค่ายรถยนต์ยักษ์ใหญ่ เช่น โต

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

โยต้า นิสสัน มิตซูบิชิ เป็นต้น จึงอาจกล่าวได้ว่า ผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ไม่สามารถกำหนดราคาได้เอง ซึ่งราคาขายขึ้นอยู่กับหลายๆ ปัจจัย เช่น คุณภาพของการผลิตชิ้นงาน ความสัมพันธ์กับลูกค้าหรือค่ายรถยนต์ มาตรการของรัฐบาล การออกรถรุ่นใหม่

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. แผนการออกรถยนต์รุ่นใหม่ ผู้ที่ได้รับการคัดเลือกเข้าผลิตในรถรุ่นใหม่ โอกาสได้รับงานต่อเนื่องจนกว่าจะเปลี่ยนโฉมจะมีความเป็นไปได้สูง

2. ผลของฤดูกาล ไตรมาสที่ 2 ของทุกปี จำนวนวันผลิตจะน้อยกว่าไตรมาสอื่นๆ เนื่องจากติดช่วงเทศกาลสงกรานต์ ซึ่งจะส่งผลให้ผลประกอบการค่อนข้างต่ำกว่าไตรมาสอื่นๆ ขณะที่เทศกาลมอเตอร์โชว์ในเดือน ธ.ค. จะเป็นตัวกระตุ้นยอดขายรถยนต์ได้ค่อนข้างดี จะเป็นผลดีต่อแนวโน้มผลการดำเนินงาน

3. ทิศทางอัตราดอกเบี้ย มีผลต่อต้นทุนการขอสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ หากอัตราดอกเบี้ยอยู่ระดับต่ำจะเป็นผลดีต่อการกระตุ้นยอดขายรถยนต์

4. กำลังการผลิตและอัตราการใช้กำลังการผลิต เพื่อประเมินความสามารถในการทำกำไรและการเติบโตของรายได้

หมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่อยู่ในภาคการผลิต ซึ่งประกอบธุรกิจเกี่ยวกับปิโตรเคมี ซึ่งมีความหลากหลายของสายการผลิต ขึ้นอยู่กับวัตถุดิบที่นำมาใช้ในการผลิตตั้งต้น

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม การแข่งขันอยู่ในระดับโลก กล่าวคือ เป็นผลิตภัณฑ์ที่ขึ้นอยู่กับอุปสงค์ อุปทานทั่วโลกเป็นสำคัญ ซึ่งตัวแปรที่สำคัญ คือ เศรษฐกิจโลกโดยเฉพาะจีน ซึ่งเป็นประเทศที่บริโภคผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีมากที่สุดในโลก ยกตัวอย่าง เช่น การจัดงานโอลิมปิกที่กรุงปักกิ่ง ประเทศจีนในปี 2551 ซึ่งราคาสินค้าโภคภัณฑ์หลายประเภท รวมถึงราคาปิโตรเคมีสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2550 - 2551 ภายใต้การขยายกำลังการผลิตที่ล่าช้า แต่เมื่อเกิดเหตุการณ์

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ดังกล่าว ทำให้ผู้ผลิตปิโตรเคมีเร่งขยายกำลังการผลิตในอัตราเร่ง ซึ่งปัจจัยที่มีผลต่อทิศทางราคาและการแข่งขัน ได้แก่ วัตถุดิบที่นำมาใช้ในการผลิต การเปิดโรงงานผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีแห่งใหม่ เศรษฐกิจโลก ภาวะสงครามหรือความไม่แน่นอนทางการเมือง โดยปัจจัยดังกล่าวจะเป็นตัวกำหนดทิศทางราคาผลิตภัณฑ์และส่วนต่างระหว่างผลิตภัณฑ์และต้นทุนการผลิต ซึ่งจะสะท้อนถึงภาวการณ์แข่งขัน และระดับอุปสงค์ อุปทาน ณ ช่วงเวลานั้นๆ

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. ทิศทางราคาน้ำมันดิบและก๊าซ เนื่องจากเป็นวัตถุดิบตั้งต้นของการผลิตในสายปิโตรเคมี

2. แผนการขยายกำลังการผลิตทั้งบริษัทจดทะเบียนและบริษัทคู่แข่ง เนื่องจากเป็นการเพิ่มปริมาณอุปทานเข้าสู่ระบบ กดดันส่วนต่างราคาได้ทั้งทางตรง และ ทางอ้อม

3. การควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ ขึ้นอยู่กับการทำ Backward Integration หรือ Forward Integration เพื่อเพิ่มอำนาจการต่อรองด้านวัตถุดิบหรือลูกค้า

หมวดบรรจุภัณฑ์

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่อยู่ในภาคการผลิต ซึ่งประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจัดจำหน่ายบรรจุภัณฑ์ รวมถึงวัสดุที่นำไปผลิตบรรจุภัณฑ์ ซึ่งมีความหลากหลายขึ้นอยู่กับประเภทของบรรจุภัณฑ์

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม ความต้องการของตลาดบรรจุภัณฑ์ได้ขยายตัวอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับอุตสาหกรรมอาหารซึ่งอิงอยู่กับบรรจุภัณฑ์พลาสติก เนื่องจากบรรจุภัณฑ์พลาสติกสะดวกต่อการขนส่งและต้นทุนต่ำกว่าวัตถุดิบอื่น และรูปแบบของซองสามารถดึงดูดความสนใจของผู้บริโภครวมทั้งการขยายตัวของประชากรและการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจโดยรวมมีส่วนให้เกิดกำลังซื้อในด้านสินค้าอุปโภคและบริโภค เนื่องจากสินค้าประเภทบรรจุภัณฑ์ ได้รับความนิยมอย่างแพร่หลายจึงทำให้เกิดการขยายกำลังการผลิต เพื่อที่จะรองรับกับความต้องการของตลาด

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ ราคาเม็ดพลาสติก เนื่องจากต้นทุนการผลิตส่วนใหญ่มาจากต้นทุนเม็ดพลาสติก

หมวดเหล็ก

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่อยู่ในภาคการผลิต ซึ่งประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการผลิต การแปรรูป หรือจำหน่ายผลิตภัณฑ์เหล็ก หรือมีส่วนประกอบจากเหล็กเป็นหลัก เช่น เหล็กเส้น เหล็กแผ่นรีดร้อน เหล็กรีดเย็น เหล็กขึ้นรูป เป็นต้น

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม ภาพรวมของธุรกิจเหล็กในประเทศไทย เป็นผู้ผลิตระดับกลางน้ำถึงปลายน้ำเท่านั้น เนื่องจาก ประเทศไทยไม่มีแหล่งวัตถุดิบ โดยการแข่งขันระดับกลางน้ำ ซึ่งได้แก่ แผ่นเหล็กรีดร้อน และแผ่นเหล็กรีดเย็น นั้นถือว่ามีการแข่งขันสูง แม้จะมีผู้ผลิตน้อยรายก็ตาม แต่ด้วยลักษณะของอุตสาหกรรมที่เป็น Capital Intensive คือ ต้องผลิตให้ได้รับจุดคุ้มทุนขึ้นไป ไม่ว่าจะมีอุปสงค์ ณ ขณะนั้นหรือไม่ เพราะต้นทุนการเปิดเครื่อง และรักษาระดับความร้อนของเครื่องรีดสูง ดังนั้น หากภาพรวมของอุปสงค์ที่นำแผ่นเหล็กมาใช้ทรงตัว หรือเติบโตในระดับต่ำ ภาพการแข่งขันย่อมอยู่ในระดับสูง แต่ในทางตรงกันข้ามหากอุปสงค์มากขึ้นจนกลายเป็น Over Demand จะทำให้ภาพการแข่งขันลดลง การตัดราคาจำหน่ายย่อมไม่เกิดเช่นกัน ส่วนการแข่งขันระดับปลายน้ำ ซึ่งได้แก่ เหล็กเส้น จะมีการแข่งขันสูง เพราะมาตรฐานการผลิตมีเพียง มอก.เท่านั้น อีกทั้งเป็นสินค้าควบคุมจากกรมการค้าภายใน ดังนั้น การแข่งขันในธุรกิจนี้ค่อนข้างรุนแรงการตัดราคาและการเกิดอุปทานใหม่ทำได้ง่าย

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. ทิศทางราคาต้นทุนการผลิต ไม่ว่าจะเป็นเหล็กแท่งยาวหรือเศษเหล็ก เนื่องจาก ราคาวัตถุดิบหลักอย่างเหล็กแท่งยาว หรือเศษเหล็กขยับเพิ่มขึ้น ส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับอุปสงค์ อุปทาน ณ ขณะนั้น กลายเป็นจุดเสี่ยงต่อความสามารถในการทำกำไรของผู้ผลิตเหล็ก กล่าวคือ หากต้นทุนสูงแต่อุปสงค์เหล็กสำเร็จรูปต่ำ จะทำให้อัตราส่วนกำไรขั้นต้นของการผลิตเหล็กลดลง แต่ในทางตรงกันข้ามการบริหารจัดการต้นทุนวัตถุดิบที่ดี ผู้ผลิตเหล็กย่อมสามารถประคองอัตราส่วนกำไรขั้นต้นได้

2. ทิศทางราคาถ่านหิน เนื่องจาก เป็นต้นทุนในการหลอมเหล็ก ดังนั้น หากราคาถ่านหิน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ในบางช่วงมีราคาที่สูงขึ้น จะส่งผลกระทบต่อการบริหารต้นทุนการผลิตเช่นกันแต่ในทางตรงกันข้าม อาจเป็นการช่วยเพิ่มอัตราส่วนกำไรขั้นต้น

3. อัตราภาษีนำเข้าเหล็ก ในบางครั้งรัฐบาลต้องการช่วยเหลือผู้ผลิตเหล็กภายในประเทศ อาจตั้งกำแพงภาษี หรือที่เรียกว่า Anti-dumping เพื่อช่วยเหลือผู้ประกอบการภายในประเทศของตน ล่าสุดรัฐบาลไทยได้กำหนดกำแพงภาษีนำเข้าเหล็กรีดร้อนจากจีน เพื่อช่วยพยุงราคาภายในประเทศ อย่างไรก็ตาม มาตรการดังกล่าวอาจช่วยได้ไม่มากนัก เพราะระดับราคาที่แท้จริง ขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานเป็นสำคัญ

หมวดวัสดุก่อสร้าง

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับภาคการก่อสร้าง ซึ่งผลิตและจำหน่ายวัสดุก่อสร้าง เช่น ปูนซิเมนต์ ยางมะตอย กระเบื้อง ปูพื้น กระเบื้องหลังคา

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม ในส่วนธุรกิจปูนซิเมนต์ เป็นการแข่งขันน้อยราย เนื่องจากต้นทุนการเข้าสู่อุตสาหกรรมค่อนข้างสูงจากลักษณะ Capital Intensive ซึ่งเป็นลักษณะการผลิตที่มีต้นทุนการเปิดเครื่องที่สูง เพราะต้นทุนของพลังงานคิดเป็น 45-50% ของต้นทุนการผลิตทั้งหมด ทำให้ต้องเดินเครื่องผลิตไม่ว่าจะมีอุปสงค์ในตลาดมากน้อยเพียงใด อีกทั้งราคาขายปลีกของปูนซิเมนต์ เป็นสินค้าควบคุมจากกรมการค้าภายใน การส่งออกนั้นมีเพื่อระบายสินค้าในสต็อกเป็นเพียงการขายเพื่อเปลี่ยนสินค้าเป็นเงินสดเท่านั้น เนื่องจาก กำไรจากการส่งออกมีเพียงเล็กน้อยสาเหตุเกิดจากต้นทุนการขนส่งสูงจากลักษณะของผลิตภัณฑ์ที่มีน้ำหนัก ดังนั้น จุดแข็งทางการแข่งขันของผู้ผลิตสินค้าประเภทนี้ คือ แข่งขันกันที่คุณภาพ และตราสินค้าเป็นสำคัญ พร้อมกับช่องทางการจัดส่งสินค้า และบริการที่ต่อเนื่อง ส่วนธุรกิจกระเบื้องปูพื้น มุงหลังคา ลักษณะของตลาดมีการแบ่งกลุ่มลูกค้าเป้าหมายอย่างชัดเจน ระหว่างตลาดล่าง ตลาดกลาง และตลาดบน ซึ่งแตกต่างกันไปในแนวทางการทำธุรกิจ หากเป็นกลุ่มตลาดล่าง การเน้นปริมาณการขายเป็นสิ่งสำคัญ ขณะที่กลุ่มตลาดบน เน้นรูปแบบ คุณภาพ ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ ซึ่งมาพร้อมกับการมีอัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อหน่วยที่สูงกว่ากลุ่มลูกค้าระดับล่าง แต่ปริมาณการขายย่อมน้อยกว่าเช่นกัน ดังนั้นในการแข่งขันระหว่างผู้ผลิตจึงไม่รุนแรงนัก

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. นโยบายการลงทุนขนาดใหญ่จากภาครัฐบาล เนื่องจาก เป็นตัวกำหนดทิศทางการใช้วัสดุก่อสร้างโดยเฉพาะอย่างยิ่งปูนซิเมนต์ และยางมะตอยได้ค่อนข้างดี ตัวอย่างเช่น โครงการก่อสร้างรถไฟฟ้ารถไฟใต้ดิน การขยายถนนออกเป็น 4 เลนทั่วประเทศ เป็นต้น ซึ่งโครงการดังกล่าวจะส่งผลดีต่อหมวดรับเหมาก่อสร้าง แต่ท้ายที่สุดการเริ่มงานก่อสร้างย่อมสร้างอุปสงค์ของวัสดุก่อสร้างอย่างปูนซิเมนต์ ยางมะตอย เหล็กเส้น เป็นต้น

2. ตลาดที่อยู่อาศัย เนื่องจาก หากภาคอสังหาฯ ขยายตัวโดดเด่น ทั้งในด้านของยอดขายบ้านเดี่ยวคอนโดมิเนียม งานก่อสร้างเหล่านี้ก็จะเป็นการกระตุ้นความต้องการใช้ปูนซิเมนต์ เหล็กเส้น ผนังอิฐ มวลเบา กระเบื้องปูพื้น กระเบื้องมุงหลังคา เป็นต้น

3. ทิศทางราคาน้ำมันและถ่านหิน หากประเมินจากลักษณะการผลิตของวัสดุก่อสร้าง ไม่ว่าจะเป็นปูนซิเมนต์ กระเบื้อง หรือยางมะตอย จะต้องพึ่งพิงพลังงานความร้อนในการบดปูน หรือหลอมวัตถุดิบในการผลิต ดังนั้น หากราคาถ่านหินหรือน้ำมันขยับขึ้น ก็จะส่งผลเสียต่อความสามารถในการทำกำไรของผู้ผลิต อีกทั้งต้นทุนการขนส่งจะเพิ่มขึ้นเช่นกัน เนื่องจากลักษณะของผลิตภัณฑ์วัสดุก่อสร้างจะมีน้ำหนักค่อนข้างหนัก การขนส่งทางรางและทางบกจะเป็นช่องทางการขนส่งสินค้าทั่วประเทศ ราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นย่อมทำให้ต้นทุนขนส่งเพิ่มขึ้น

หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์แบ่งออกเป็นผู้รับเหมาก่อสร้าง กลุ่มนิคมอุตสาหกรรม และกลุ่มที่อยู่อาศัย

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม ในส่วนธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง การแข่งขันรุนแรงแม้จะมีรายใหญ่อยู่ในอุตสาหกรรมเพียง 3 ราย คือ STEC, ITD และ CK รวมถึงกลุ่มรับเหมาก่อสร้างขนาดกลางและเล็กที่มีหลายราย แต่งานโครงการขนาดใหญ่เป็นโครงการจากภาครัฐแทบทั้งสิ้น ไม่ว่าจะเป็นงานในประเทศหรือนอกประเทศก็ตาม ดังนั้น สายสัมพันธ์และประวัติการทำงาน ถือเป็นหัวใจสำคัญของการชนะงานประมูลต่างๆ การแข่งขันที่รุนแรงภายในกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง ทำให้ผู้รับเหมารายกลาง รายเล็ก เริ่มปรับตัวโดยออกจากงานโยธา ไปสู่งานออกแบบและวางระบบ งาน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

โรงไฟฟ้า ซึ่งมีความสลับซับซ้อนมากขึ้น เพื่อลดแรงกดดันทางด้านราคา และอัตราส่วนกำไรขั้นต้น ในส่วนธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม มีการแข่งขันน้อยราย และจุดเด่นของแต่ละผู้ให้บริการแตกต่างกันออกไปโดยเฉพาะ สถานที่ตั้งและสายการผลิตที่เป็นห่วงโซ่การผลิต (Supply Chain) อย่างไรก็ตามผู้ประกอบการในธุรกิจประเภทนี้จะต้องเน้นการวางแผนโครงการ รวมถึงระบบสาธารณูปโภคไว้รองรับกับการขยายงานของลูกค้า ทั้งที่ซื้อที่ดินและเช่าพื้นที่จากโครงการ ซึ่งถือเป็นจุดแข็งของการเรียกความเชื่อมั่นจากกลุ่มลูกค้า ในส่วนธุรกิจที่อยู่อาศัย มีการแข่งขันมากราย ทั้งที่เป็นบริษัทจดทะเบียนและอยู่นอกตลาด แต่จุดแข็งของการแข่งขันขึ้นอยู่กับกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ซึ่งแบ่งจากระดับราคาบ้าน ประเภทของที่อยู่อาศัย รวมถึงสถานที่ตั้ง หรือการกระจายสู่ตลาดต่างจังหวัด เพื่อเปิดตลาดใหม่ เป็นต้น

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. นโยบายการลงทุนขนาดใหญ่ของรัฐบาล ซึ่งถือว่ามีความสัมพันธ์ทางตรงกับกลุ่มรับเหมาก่อสร้างที่ส่วนใหญ่จะรับงานจากรัฐบาล ดังนั้น หากรัฐบาลมีการเปิดประมูลโครงการลงทุนขนาดใหญ่ เช่น รถไฟฟ้า รถไฟใต้ดิน การขยายถนน การก่อสร้างอาคารราชการ เป็นต้น จะส่งผลดีต่อโอกาสเพิ่มมูลค่างานของบริษัทรับเหมาก่อสร้าง

2. การบริหารต้นทุนของผู้รับเหมาก่อสร้าง เนื่องจาก โครงการของรัฐบาลที่ผู้รับเหมาชนะการประมูลได้ตกลงในมูลค่าโครงการแล้ว ดังนั้น ความสามารถในการทำกำไรของผู้รับเหมาก่อสร้างจะสูงหรือ ต่ำกว่าที่ประเมินไว้ก่อนหน้าขึ้นอยู่กับความสามารถในการบริหารต้นทุน ทั้งต้นทุนแรงงานต้นทุนพลังงาน และต้นทุนวัสดุก่อสร้าง

3. ทิศทางอัตราดอกเบี้ย หากอัตราดอกเบี้ยมีค่าสูง จะทำให้ภาระการผ่อนชำระเงินกู้เพื่อที่อยู่อาศัยสูง จะเป็นสิ่งที่กดดันระดับอุปสงค์ของที่อยู่อาศัยในช่วงเวลานั้นๆ แต่หากอัตราดอกเบี้ยมีค่าต่ำ ต้นทุนการกู้ยืมเพื่อซื้อที่อยู่อาศัยต่ำลง จะเป็นการกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยได้เช่นกัน

4. ระยะเวลาในการก่อสร้างที่อยู่อาศัย ในปัจจุบันผู้ประกอบการได้พยายามนำเทคโนโลยีใหม่เข้ามาเสริมในการก่อสร้างบ้าน โดยเฉพาะอย่างยิ่งผนังสำเร็จรูป เพื่อลดขั้นตอนการก่อสร้างบ้านจากเดิมที่ใช้ระยะเวลา 12 - 15 เดือน ในปัจจุบัน เหลือเพียง 6 - 8 เดือนเท่านั้น ทำให้ผู้ขายบ้านสามารถรับรู้รายได้จากการขายได้เร็วขึ้น แต่แน่นอนว่าโครงการคอนโดมิเนียมที่ต้องใช้เวลาการ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ก่อสร้างที่ยาวนานกว่า จะทำให้ระยะเวลาในการรอรับรู้รายได้จากการขายโครงการไม่ต่ำกว่า 16 - 24 เดือน ขึ้นอยู่กับระดับความสูงของโครงการนั้นๆ

5. ทิศทางราคาวัสดุก่อสร้าง เนื่องจากเป็นต้นทุนหลักของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ทั้งผู้รับเหมาก่อสร้างและผู้สร้างบ้านคอนโดมิเนียม หากราคาวัสดุก่อสร้างเพิ่มขึ้น ย่อมทำให้ต้นทุนการก่อสร้างของผู้ประกอบการสูงขึ้น กดดันต่อความสามารถในการทำกำไรของผู้ประกอบการ

หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจำหน่ายทรัพยากรธรรมชาติ ซึ่งได้แก่ น้ำมัน ก๊าซ ถ่านหิน ไฟฟ้า รวมถึงพลังงานทางเลือก

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม การกำหนดราคาจำหน่ายขึ้นอยู่กับกลไกของราคาตลาดโลกเป็นสำคัญ เนื่องจาก ผู้ผลิตในประเทศไทย เป็นเพียงส่วนหนึ่งของสายการผลิตในตลาดโลก ซึ่งประเทศไทยมีส่วนแบ่งกำลังการผลิตเพียงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับกำลังการผลิตรวมในตลาดโลก ดังนั้น การแข่งขันจึงเป็นการแข่งขันแบบสมบูรณ์ แม้ว่าจะมีต้นทุนที่สูงในการเข้าสู่ตลาด (Barrier to Entry) เนื่องจาก ต้องใช้เงินลงทุน ความรู้ความชำนาญ และใบอนุญาตในการประกอบธุรกิจบางประเภทก็ตาม

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. ราคาน้ำมันดิบดูไบ ซึ่งหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานจะใช้ราคาน้ำมันดิบดูไบ เป็นตัวอ้างอิงการคำนวณผลการดำเนินงานรวมถึงโอกาสกำไร และขาดทุนจากสต๊อกน้ำมันดิบ ณ สิ้นไตรมาส

2. ค่าการกลั่นหน้าโรงกลั่นที่สิงคโปร์ ซึ่งเป็นตัวแปรที่ใช้อ้างอิงสูตรการคำนวณค่าการกลั่นของโรงกลั่นในประเทศไทย ตามที่กระทรวงพลังงานกำหนด ทั้งนี้อัตราส่วนกำไรขั้นต้น หรือ Refinery Margin อาจไม่เท่ากับค่าเฉลี่ยการกลั่นหน้าโรงกลั่นที่สิงคโปร์ เพราะขึ้นอยู่กับสัดส่วนของน้ำมันสำเร็จรูปที่ผลิตได้ในแต่ละช่วงเวลา แต่ค่าการกลั่นจะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน

3. ภาพรวมเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะ สหรัฐฯ และจีน ซึ่งเป็นผู้บริโภค ใหญ่เป็นอันดับที่ 1

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

และ 2 ของโลก หากเศรษฐกิจทั้ง 2 ประเทศ มีการเติบโตอย่างแข็งแกร่ง จะส่งผลดีต่อแนวโน้มราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก และจะส่งผลดีต่ออุตสาหกรรม ขั้นกลาง และปลายน้ำเช่นกัน

หมวดพาณิชย์

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มผู้ประกอบธุรกิจที่ดำเนินธุรกิจให้บริการด้านการค้าส่ง ค้าปลีก โดยมีผลิตภัณฑ์ที่แตกต่างกันขึ้นอยู่กับบริษัท

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม เป็นแข่งขันเป็นแบบสมบูรณ์ เพียงแต่การเข้าสู่ธุรกิจมีข้อจำกัดในด้านของสถานที่ตั้งของร้านค้า ห้างสรรพสินค้า รวมถึงฐานทุนของผู้ประกอบการ ทั้งนี้การแข่งขันในธุรกิจค้าปลีกจะรุนแรงมากขึ้น หลังผู้ประกอบการหาพันธมิตรใหม่เข้าร่วมทำธุรกิจ

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. ความเชื่อมั่นผู้บริโภค หากผู้บริโภคมีความเชื่อมั่นต่อภาพรวมเศรษฐกิจ ย่อมทำให้ผู้บริโภคกล้าที่จะใช้จ่ายมากขึ้น เป็นผลดีต่อยอดขายของกลุ่มค้าปลีก

2. นโยบายของรัฐบาลในการกระตุ้นการบริโภค เช่น ค่าแรงขั้นต่ำ นโยบายรถยนต์คันแรก นโยบายบ้านหลังแรก เป็นต้น ซึ่งอาจเป็นผลดีต่อธุรกิจค้าปลีก เช่น ในปี 2555 รัฐบาลประกาศขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ 300 บาท/วัน ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล และทั่วประเทศในปี 2556 ซึ่งทำให้อำนาจการใช้จ่ายของแรงงานเพิ่มขึ้น เป็นผลดีต่อยอดขายของธุรกิจค้าปลีกขณะเดียวกัน หากเป็นนโยบายรถยนต์คันแรกปี 2555 กลับเป็นเสียต่อธุรกิจค้าปลีก เนื่องจาก ผู้บริโภคจะต้องนำรายได้ส่วนหนึ่งไปผ่อนชำระเงินกู้ซื้อรถยนต์ในแต่ละเดือน เป็นต้น

3. แผนธุรกิจ เช่น การขยายสาขาเพื่อเพิ่มช่องทางการจัดจำหน่ายให้เข้าถึงกลุ่มลูกค้าเป้าหมายมากยิ่งขึ้น เช่น CPALL ตั้งเป้าเปิดสาขาใหม่ 500 สาขา/ปี เป็นต้น รวมถึงการปรับผลิตภัณฑ์เพื่อกระตุ้นยอดขาย และเป็นการตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค หรือกลุ่มลูกค้าเป้าหมายของตนที่อาจมีพฤติกรรมที่เปลี่ยนแปลงไปในแต่ละช่วงเวลา

4. ฐานทุน ซึ่งถือว่าเป็นสิ่งจำเป็นต่อการวางแผนขยายสาขา หากเป็นธุรกิจค้าปลีกที่เป็น Micro Retails อย่าง 7-11 อาจใช้ทุนที่ไม่มากเท่ากับการเปิดห้างสรรพสินค้าขนาดใหญ่ หรือการเปิด

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สาขาเป็นจำนวนมาก อย่าง ROBINS, GLOBAL, BIGC ซึ่งต้องใช้เงินทุนเป็นวงเงินที่สูง อาจกลายเป็นข้อจำกัดต่อการขยายสาขาได้

หมวดการแพทย์

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มผู้ประกอบธุรกิจโดยเป็นผู้ให้บริการทางการแพทย์ โดยให้บริการรักษาพยาบาลแก่ผู้ป่วยโดยมีแพทย์ผู้เชี่ยวชาญหลากหลายสาขา

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม การแข่งขันไม่รุนแรงมากนัก แต่ทั้งนี้ต้องวิเคราะห์ภาพการแข่งขันหลังการเปิด AEC ในปี 2558 เนื่องจาก การแข่งขันระดับประเทศจะเห็นภาพชัดเจนมากขึ้น ขณะที่การแข่งขันภายในประเทศ จุดเด่นอยู่ที่การวางระบบโครงข่าย เพื่อลดต้นทุนส่วนกลาง และกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่ชัดเจน เป็นจุดแข็งของการแข่งขัน

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. ความเชี่ยวชาญ ความรู้ความชำนาญ เฉพาะโรค เพื่อเป็นการเจาะตลาดการให้บริการออกจากคู่แข่ง และใช้จุดนี้เป็นปัจจัยสำคัญในการทำการตลาดของโรงพยาบาล พร้อมกับความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้นจากความชำนาญเฉพาะด้านนั้นๆ

2. โครงข่ายโรงพยาบาล เพื่อให้เข้าถึงกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย และถือเป็นการลดต้นทุนจากส่วนกลางได้ทางหนึ่ง เนื่องจาก การขยายโครงข่ายโรงพยาบาลที่เพิ่มขึ้น จะสามารถเข้าถึงกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่มากขึ้น แต่ไม่ได้หมายความว่าโรงพยาบาลสำนักงานใหญ่จะต้องขยายเจ้าหน้าที่ด้าน Back Office ที่เพิ่มขึ้นในสัดส่วนเดียวกัน แต่จะเป็นการเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่น้อยลง ทำให้ต้นทุนต่อหน่วยต่ำลง ประสิทธิภาพดีขึ้น เนื่องจากสามารถใช้อุปกรณ์ทางการแพทย์ร่วมกันได้ เช่น กรณีที่ต้องรักษาด้วยเครื่องมือเฉพาะทาง ย่อมสามารถจัดส่งผู้ป่วยมาที่โรงพยาบาลสำนักงานใหญ่ได้ ซึ่งเป็นผลดีต่อความสามารถในการทำกำไร

3. การเตรียมความพร้อมสู่การเปิดเสรี AEC ซึ่งถือเป็นสิ่งสำคัญในการเติบโตหรือเผชิญกับการแข่งขันในอนาคต เนื่องจาก การเปิดเสรีดังกล่าวจะทำให้บุคลากร ทั้งแพทย์และพยาบาลสามารถเคลื่อนย้ายได้อย่างอิสระบนใบอนุญาตที่ได้รับการรับรองจากกลุ่ม AEC ในขณะเดียวกันผู้ป่วยก็สามารถเลือกบริการได้เช่นกัน ทำให้โอกาสของการเปิดเสรีครั้งนี้ เป็นการเปิดตลาดใหม่สู่

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตลาดผู้ป่วยต่างประเทศที่มากขึ้น ซึ่งมีศักยภาพสูง พร้อมกับความสามารถในการทำกำไรที่สูง แต่ขณะเดียวกันหากผู้ประกอบการไม่มีการเตรียมความพร้อมดังกล่าว ก็จะเสียความสามารถในการแข่งขันไป

หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มผู้ประกอบธุรกิจโดยเป็นผู้ผลิตรายการ หรือเผยแพร่รายการ ทั้งรายการโทรทัศน์ และรายการวิทยุ

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม การแข่งขันในปัจจุบันแม้ว่าจะไม่รุนแรง เนื่องจากผู้ให้บริการต่างมีจุดแข็งที่แตกต่างกัน ภายใต้ช่องทางการเผยแพร่เนื้อหาจำกัด โดยเฉพาะช่องทีวีเสรี แต่การแข่งขันจะมีการเปลี่ยนแปลงไป หลังเกิดการให้ใบอนุญาตทีวีดิจิตอล ซึ่งถือเป็นจุดเปลี่ยนของธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ ซึ่งผู้ผลิตรายการ จะสามารถทำ Forward Integration ด้วยการมีช่องเผยแพร่รายการของตนเองได้มากขึ้น การแข่งขันจะเพิ่มขึ้น พร้อมกับผู้บริการหน้าใหม่ที่จะเข้าสู่อุตสาหกรรมนี้

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. การเปิดขอใบอนุญาตทีวีดิจิตอล ซึ่งถือเป็นจุดเปลี่ยนเชิงโครงสร้างอุตสาหกรรมสื่อและสิ่งพิมพ์จากเดิมที่ผู้เผยแพร่รายการจะต้องพึ่งพิงช่องโทรทัศน์เสรีที่มีอย่างจำกัด ภายใต้ระบบสัญญาสัมปทาน แต่การปรับเปลี่ยนเป็นใบอนุญาต ซึ่งมีจำนวนช่องที่มากขึ้น ต้นทุนการให้บริการต่ำลงจากค่าใบอนุญาตที่อยู่ระหว่าง 6-10% ของรายได้ ส่งผลให้การแข่งขันมีแนวโน้มมากขึ้น และนำไปสู่การพัฒนาคุณภาพของรายการ เพื่อเพิ่มโอกาสของการเพิ่มกำไรของผู้ประกอบการ

2. จุดเด่นของการผลิตรายการ เนื่องจาก เนื้อหาของรายการถือเป็นหัวใจสำคัญของการเพิ่มจำนวนผู้ชม ซึ่งจะเป็นตัวแปรต่อการกำหนดอัตราค่าโฆษณาได้ หากรายการหรือละคร ได้รับการตอบรับจากผู้ชมมากขึ้น อำนาจในการกำหนดอัตราค่าโฆษณาของผู้ผลิตรายการก็จะสูงขึ้น ซึ่งเป็นผลดีต่อความสามารถในการทำกำไร

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

3. ทีมงานเป็นสิ่งสำคัญต่อการผลิตรายการที่ดี เนื่องจาก ธุรกิจบริการนี้ บุคลากรเป็นปัจจัยสำคัญ หากมีบุคลากรที่มีคุณภาพและทำงานมาเป็นเวลายาวนาน มีประสบการณ์ จะทำให้การผลิตรายการ ละคร เกมส์โชว์ ตอบสนองกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้ดีขึ้น มีความสามารถการทำกำไรที่สูง

4. ภาพรวมเศรษฐกิจภายในประเทศ เนื่องจากเป็นตัวกระตุ้นยอดโฆษณาในแต่ละช่องทาง หากทิศทางเศรษฐกิจขยายตัว จะทำให้ผู้ผลิตสินค้าและบริการ ต้องการเร่งกระตุ้นยอดขายของตนเอง การใช้จ่ายโฆษณาประชาสัมพันธ์ ผ่านสื่อต่างๆ จะสูงขึ้นตามไปด้วย เป็นผลดีต่อความสามารถในการทำกำไรของผู้ประกอบการ

หมวดขนส่งและโลจิสติกส์

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มผู้ประกอบธุรกิจโดยเป็นผู้ให้บริการเกี่ยวกับการขนส่งทุกประเภท ทั้งทางบก ทางน้ำทางอากาศ และผู้รับส่งสินค้าแบบครบวงจร (Logistics)

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม การขนส่งทางอากาศมีการแข่งขันรุนแรง ซึ่งปัจจุบัน Low Cost Airline เข้ามามีบทบาทในการให้บริการมากขึ้น ด้วยสภาพเศรษฐกิจ ลักษณะของนักท่องเที่ยว และ ต้นทุนการให้บริการ ทำให้ธุรกิจการบินแข่งขันมากขึ้น ขณะที่การบริการด้านอื่นๆ ไม่ว่าจะเป็นการขนส่งทางบกอย่างรถไฟฟ้าหรือรถไฟใต้ดิน มีผู้ให้บริการน้อยราย การแข่งขันจำกัด ด้านการขนส่งทางน้ำ ขึ้นอยู่กับสภาพเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเศรษฐกิจในเอเชีย และจำนวนเรือในตลาดเป็นสำคัญ

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. แผนการลงทุนขนาดใหญ่ของรัฐบาล การกำหนดเส้นทางการรถไฟฟ้า รถไฟใต้ดิน รถไฟความเร็วสูง รถไฟรางคู่ รวมถึงการขยายเส้นทางการบิน ซึ่งจะเป็นตัวต่อยอดการขยายการลงทุนของผู้ให้บริการในส่วนที่เกี่ยวข้อง และเป็นการเพิ่มจำนวนผู้โดยสารให้กลับเข้ามาใช้ในโครงข่ายการขนส่งที่ขยายตัวครอบคลุมพื้นที่มากขึ้น ซึ่งจะเป็นผลดีต่อผลการดำเนินงานของผู้ให้บริการ

2. ทิศทางอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากธุรกิจขนส่งเป็นการลงทุนขนาดใหญ่ ต้องระดมทุนมูลค่าสูง ทิศทางอัตราดอกเบี้ยถือเป็นอีกตัวแปรสำคัญต่อความสามารถในการทำกำไรของผู้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ให้บริการ กล่าวคือ หากทิศทางอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ดอกเบี้ยจ่ายในแต่ละงวดย่อมสูงขึ้น กดดันความสามารถในการทำกำไร

3. พฤติกรรมผู้บริโภคหรือนักท่องเที่ยว จะเป็นตัวแปรสำคัญต่อการเลือกใช้บริการขนส่ง ตัวอย่างเช่น จำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้ากับรถไฟใต้ดินที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่ได้เรียนรู้ถึงจุดเด่นจุดด้อยของบริการนี้ หรืออีกกรณีหนึ่ง คือ การใช้บริการ Low Cost Airline ที่ขยายตัวเด่น เนื่องจาก พฤติกรรมผู้ใช้บริการ หรือนักท่องเที่ยว เริ่มมองหาทางเลือกของการเดินทางที่ประหยัดกว่า ชดเชยกับความสะดวกสบายที่ลดลง อีกทั้งลักษณะการเดินทางที่สั้นลง ซึ่งเป็นตัวแปรในการสร้างความสามารถในการทำกำไร

หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มผู้ประกอบธุรกิจโดยเป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ใช้ในเครื่องใช้ไฟฟ้าหรืออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ทั่วไป

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม ผู้ให้บริการอยู่ในตลาดแข่งขันแบบสมบูรณ์ในตลาดโลก ทำให้ผู้ให้บริการเป็นผู้ถูกกำหนดราคาการให้บริการ สิ่งสำคัญอยู่ที่การควบคุมต้นทุน และการเพิ่มมูลค่าเพิ่มในตัวผลิตภัณฑ์ เพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขันในระดับโลก

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร คือ

1. การขยายฐานลูกค้าใหม่ ซึ่งเป็นการเพิ่มปริมาณการผลิต ขยายฐานรายได้ และเป็นการเพิ่มโอกาสของการเพิ่มอัตราการทำกำไรขั้นต้น

2. การร่วมมือกับลูกค้าเพื่อทำ R&D เป็นการเพิ่มอัตราส่วนกำไรขั้นต้นและสร้างความสัมพันธ์ที่ดีต่อลูกค้า

หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

ลักษณะของธุรกิจ เป็นกลุ่มผู้ประกอบธุรกิจโดยให้บริการวางระบบไอที โทรศัพท์เคลื่อนที่ จำหน่ายอุปกรณ์ด้านไอที

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม ในส่วนธุรกิจให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ การให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ในปัจจุบันมีผู้ให้บริการที่โดดเด่น เพียง 3 รายได้แก่ ADVANC DTAC และ TRUE แต่การแข่งขันอยู่ในระดับที่รุนแรง เพื่อรักษาส่วนแบ่งตลาด และการขยายฐานลูกค้าใหม่ให้เพิ่มขึ้นนอกจากนี้การขยับเข้าสู่การเปลี่ยนเชิงโครงสร้างอุตสาหกรรม จากระบบสัญญาสัมปทาน สู่ระบบใบอนุญาต ซึ่งจะทำให้การแข่งขันจากนี้เปลี่ยนไปอีกเช่นกัน ในส่วนธุรกิจวางระบบโครงข่ายไอที การแข่งขันในช่วงที่ผ่านมาเป็นไปอย่างรุนแรง งานโครงการขนาดใหญ่เป็นการแข่งขันทางด้านราคาเพื่อให้ได้งาน ส่งผลให้อัตราส่วนกำไรขั้นต้นเป็นไปอย่างจำกัด แต่หากแนวโน้มงานโครงการ Smart Thailand ที่อยู่ระหว่างการพิจารณาในสภาฯ มูลค่าโครงการ 4 หมื่นล้านบาทได้รับการอนุมัติ และเริ่มงานประมูลในปี 2557 จะกลายเป็นจุดที่ทำให้ภาพการแข่งขันภายในธุรกิจบริการนี้ลดลง เพราะปริมาณงานที่เพิ่มขึ้น ทั้งจากงานโครงการรัฐ และภาคเอกชนที่ต้องปรับตัวให้สอดคล้องกับเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงไปโดยเฉพาะระบบ 3G จะส่งผลดีต่อธุรกิจนี้ ในส่วนธุรกิจการขายอุปกรณ์ด้านไอที ไม่ว่าจะเป็นอุปกรณ์ทางด้านโทรคมนาคม หรือโทรศัพท์เคลื่อนที่ แนวโน้มการแข่งขันจะลดลง จากธุรกิจที่ขยายตัวโดดเด่นสอดคล้องกับภาพรวมของกลุ่ม ICT ที่จะกลับมาเป็นวัฏจักรขาขึ้นอีกครั้ง จากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง และเทคโนโลยี

ตัวแปรสำคัญในการกำหนดความสามารถในการทำกำไร แตกต่างกันในแต่ละส่วน โดยส่วนธุรกิจให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ ได้แก่ จำนวนผู้ใช้บริการ รายได้เฉลี่ยต่อรายต่อเดือน งบประมาณการลงทุนในแต่ละปี พฤติกรรมผู้บริโภค ในส่วนธุรกิจวางโครงข่ายไอที ได้แก่ ประวัติการเข้าประมูลงานจากภาครัฐ ภาวการณ์แข่งขันในแต่ละช่วงเวลา โดยหากปริมาณงานในขณะนั้นมีเป็นจำนวนมาก การแข่งขันก็จะไม่รุนแรง การแข่งขันด้านราคาจะลดลง ในส่วนธุรกิจการขายอุปกรณ์ด้านไอที ได้แก่ การจำหน่ายอุปกรณ์ไอที ทิศทางเทคโนโลยี การบริหารสต๊อกสินค้า ทิศทางค่าเงินบาท

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์สมการถดถอยในแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

ในส่วนนี้ได้เสนอการวิเคราะห์สมการถดถอย เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) แยกตามอุตสาหกรรม 21 กลุ่มอุตสาหกรรม โดยแยกผลการวิเคราะห์ออกเป็น 3 ส่วน คือ

1. ทดสอบปัญหา Multicollinearity
2. ทดสอบปัญหา Heteroskedasticity

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

3. ทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัว จากนั้นทดสอบปัญหา Autocorrelation

หมวดการเกษตร (AGRI)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดธุรกิจการเกษตร

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.1 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.1 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดการเกษตร

	DE	**DY**	**GR**	**INF**	**IR**	**MC**	**PE**	**ROE**
DE	1.000000							
DY	-0.059629	1.000000						
GR	0.182264	-0.041188	1.000000					
INF	-0.028345	-0.054754	0.090367	1.000000				
IR	0.087344	0.135321	0.269110	0.233405	1.000000			
MC	0.410479	-0.301762	-0.095640	0.032535	-0.326965	1.000000		
PE	0.148359	0.479206	0.333134	-0.128031	-0.113082	0.076739	1.000000	
ROE	-0.037859	-0.214453	-0.009763	0.124067	-0.016876	0.336118	-0.455627	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดการเกษตร

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติเช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบ ดังตารางภาคผนวกที่ ฉ 4.2 พบว่า มีค่า P-value มีค่า 0.647 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่า แบบจำลองไม่มีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดการเกษตร

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง ดังตารางที่ 4.2 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.67 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 67

ตารางที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดการเกษตร

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.4262	0.0000	0.0000	0.5153	0.1446	0.0009	0.0000
Coefficient	-0.8320	12.9511	0.8592	-0.1925	-2.4398	0.0000	-0.2193
R-squared	0.6725						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) อัตราการเติบโต (Growth Rate) และ มูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey ดังตารางภาคผนวกที่ ฉ 4 พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.2040 ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่า สมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดอาหารและเครื่องดื่ม (FOOD)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดอาหารและเครื่องดื่ม

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.3 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.3 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดอาหารและเครื่องดื่ม

	PE	**DE**	**DY**	**GR**	**INF**	**IR**	**MC**	**ROE**
PE	1.000000							
DE	0.088442	1.000000						
DY	0.405452	-0.189552	1.000000					
GR	-0.157591	-0.006203	-0.060860	1.000000				
INF	0.044232	0.075546	0.115496	0.114295	1.000000			
IR	-0.109223	-0.076278	0.117249	0.084890	0.233405	1.000000		
MC	0.008317	0.333378	-0.109874	-0.035690	0.001396	-0.200632	1.000000	
ROE	-0.363432	0.017308	-0.262062	0.054845	-0.124681	-0.151037	0.188938	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดอาหารและเครื่องดื่ม

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือ ทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.0038 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงยอมรับสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่า แบบจำลองมีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity) จึงบรรเทาปัญหา Heteroskedasticty โดยวิธีการ Heteroskedasticty-Corrected Standard Error

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดอาหารและเครื่องดื่ม

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.4 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.30 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 30

ตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดอาหารและเครื่องดื่ม

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.2074	0.1854	0.1026	0.8925	0.1530	0.6730	0.0285
Coefficient	8.7903	21.6911	-1.5217	0.1183	-15.3077	0.0000	-1.1550
R-squared	0.3053						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เพียงปัจจัยเดียว โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.5479 ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดแฟชั่น

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดแฟชั่น

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.5 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.5 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดแฟชั่น

	PE	**DE**	**DY**	**GR**	**INF**	**IR**	**MC**	**ROE**
PE	1.000000							
DE	-0.241397	1.000000						
DY	0.197537	-0.148726	1.000000					
GR	-0.294024	0.184846	-0.231115	1.000000				
INF	0.059846	0.037842	-0.025870	-0.175276	1.000000			
IR	0.061544	0.101423	-0.061052	-0.149188	0.233405	1.000000		
MC	-0.087941	-0.377810	-0.244290	0.045564	0.004674	-0.081720	1.000000	
ROE	-0.566502	0.097769	-0.170427	0.409398	-0.137980	-0.147783	0.156664	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดแฟชั่น

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.1374 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่า แบบจำลองไม่มีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดแฟชั่น

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.6 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 036 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 36

ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดแฟชั่น

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.1156	0.6480	0.8070	0.9493	0.9936	0.5936	0.0001
Coefficient	-2.9262	1.2027	-0.1868	-0.0245	0.0155	0.0000	-0.6574
R-squared	0.3663						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เพียงปัจจัยเดียว โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.5355ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน (HOME)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.7 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.7 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน

	PE	**DE**	**DY**	**GR**	**INF**	**IR**	**MC**	**ROE**
PE	1.000000							
DE	-0.095929	1.000000						
DY	0.568537	0.294331	1.000000					
GR	-0.271057	0.275001	-0.144153	1.000000				
INF	-0.427840	0.130209	-0.252384	0.306955	1.000000			
IR	-0.263712	0.022278	-0.076987	0.261305	0.233405	1.000000		
MC	-0.046130	-0.092814	0.099517	-0.226055	-0.069788	-0.346065	1.000000	
ROE	-0.554325	-0.005434	-0.084234	0.057936	-0.049747	-0.191700	0.566701	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.2002 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่า แบบจำลองไม่มีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.8 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.82 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 82

ตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.0950	0.0008	0.4831	0.0301	0.0439	0.1761	0.0001
Coefficient	-5.4192	6.9473	0.0319	-0.7377	-3.3692	0.0000	-0.5635
R-squared	0.8222						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) และ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.0138ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงเป็นการยอมรับสมมติฐานหลัก ว่าแบบจำลองมีปัญหา Autocorrelation ดังนั้น ผู้วิจัยจึงทำการปรับค่าด้วยวิธีการของ Cochrane-Orcutt Iterative ซึ่งผลที่ได้แสดงดังตารางที่ 4.9

ตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน เมื่อปรับด้วย AR(1)

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.1209	0.0023	0.5174	0.0541	0.0643	0.2445	0.0002
Coefficient	-5.70386	6.927668	0.031874	-0.72086	-3.52268	6.51E-10	-0.56468
R-squared	0.822455						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% นั้นเปลี่ยนแปลงไปโดยเหลือตัวแปรอิสระเพียง 2 ตัว ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio ส่วนอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

หมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (PERSON)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity หมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.10

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

พบว่า มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) ซึ่งได้แก่ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้หุ้น (Debt to Equity) และ มูลค่าตลาด (Market Capitalization) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง จึงทำการแก้ไขโดยการเปลี่ยนรูป (Transforming) ซึ่งเป็นวิธีที่เหมาะสมในกรณีที่ไม่สามารถตัดตัวแปรอิสระตัวใดตัวหนึ่งออกจากรูปแบบจำลอง

ตารางที่ 4.10 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์

	PE	**DE**	**DY**	**GR**	**INF**	**IR**	**MC**	**ROE**
PE	1.000000							
DE	0.642548	1.000000						
DY	0.243583	0.204558	1.000000					
GR	-0.505063	-0.336567	-0.272034	1.000000				
INF	0.101135	0.103771	0.182886	-0.111565	1.000000			
IR	-0.409246	-0.286522	-0.241823	0.176611	0.233405	1.000000		
MC	0.646909	0.867959	0.163661	-0.257702	-0.008709	-0.421366	1.000000	
ROE	-0.278870	0.281279	0.142052	0.279716	-0.166408	-0.045542	0.212919	1.000000

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.2694 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่าแบบจำลองไม่มีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง ดังตารางที่ 4.11 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.67 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 67

ตารางที่ 4.11 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์

Variable	DE+MC	DY	GR	INF	IR	ROE
Prob.	0.0066	0.5454	0.3227	0.8660	0.5520	0.0624
Coefficient	0.0000	2.5521	-2.2330	0.0555	-1.0689	-0.2923
R-squared	0.6719					

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) และ มูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.0573ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดธนาคาร (BANK)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดธนาคาร

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.12 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.12 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดธนาคาร

	PE	**DE**	**DY**	**GR**	**INF**	**IR**	**MC**	**ROE**
PE	1.000000							
DE	0.362562	1.000000						
DY	-0.250715	-0.374764	1.000000					
GR	-0.196219	0.105031	-0.344836	1.000000				
INF	-0.386456	0.043298	-0.160235	0.289395	1.000000			
IR	-0.287174	-0.095464	0.025336	-0.177219	0.233405	1.000000		
MC	0.727298	0.235088	-0.549649	0.137919	-0.106497	-0.450109	1.000000	
ROE	0.185604	-0.017429	-0.499906	0.531914	0.173556	-0.207295	0.462048	1.000000

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดธนาคาร

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.8377 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่าแบบจำลองไม่มีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดธนาคาร

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง ดังตารางที่ 4.13 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.76 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 76

ตารางที่ 4.13 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดธนาคาร

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.0267	0.1617	0.1511	0.0536	0.3309	0.0003	0.3763
Coefficient	0.5532	12.6578	-3.7709	-0.5211	1.4197	0.0000	0.2171
R-squared	0.7635						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) และ มูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.0024 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงเป็นการยอมรับสมมติฐานหลัก แสดงว่า แบบจำลองมีปัญหา Autocorrelation ดังนั้น ผู้วิจัยจึงทำการปรับด้วยวิธีการของ Cochrane-Orcutt Iterative ซึ่งผลที่ได้แสดงดังตารางที่ 4.14

ตารางที่ 4.14 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดธนาคาร เมื่อปรับด้วย AR(1)

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.0489	0.1988	0.1879	0.0827	0.3832	0.0016	0.4807
Coefficient	0.5481	12.7199	-3.7470	-0.5150	1.4060	0.0000	0.2089
R-squared	0.7630						

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% นั้นไม่เปลี่ยนแปลงซึ่ง ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) และ มูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ (FIN)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.15 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.15 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์

	PE	**DE**	**DY**	**GR**	**INF**	**IR**	**MC**	**ROE**
PE	1.000000							
DE	-0.208961	1.000000						
DY	0.082780	-0.011237	1.000000					
GR	-0.070767	-0.061456	-0.086849	1.000000				
INF	-0.194738	0.015162	-0.009020	-0.157147	1.000000			
IR	-0.101497	-0.046828	-0.181708	-0.325248	0.233405	1.000000		
MC	-0.065448	0.100308	0.213611	-0.068366	-0.050133	-0.043535	1.000000	
ROE	-0.384557	0.340066	-0.173774	0.078706	0.029944	-0.119855	0.396627	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้น การทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือ ทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.0107 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงยอมรับสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่าแบบจำลองมีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity) จึงบรรเทาปัญหา Heteroskedasticty โดยวิธีการ Heteroskedasticty-Corrected Standard Error

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.16 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.22 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 22

ตารางที่ 4.16 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.1644	0.8476	0.5618	0.3520	0.2327	0.3108	0.0460
Coefficient	-1.0864	-2.2119	-3.4196	-1.8631	-9.4707	0.0000	-1.4827
R-squared	0.2201						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เพียงปัจจัยเดียว โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่า สมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดประกันภัยและประกันชีวิต (INSUR)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดประกันภัยและประกันชีวิต

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.17 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.17 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดประกันภัยและประกันชีวิต

	PE	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
PE	1.000000							
DE	0.043465	1.000000						
DY	0.988584	0.007052	1.000000					
GR	-0.668452	0.097089	-0.627590	1.000000				
INF	0.130284	0.061614	0.129915	-0.320552	1.000000			
IR	-0.269492	-0.074151	-0.246533	0.169582	0.233405	1.000000		
MC	0.140900	0.461318	0.136985	0.056955	-0.015404	-0.295252	1.000000	
ROE	-0.318550	0.783371	-0.327563	0.539306	-0.040350	0.046090	0.497596	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดประกันภัยและประกันชีวิต

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือ ทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.0723 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงยอมรับสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่า แบบจำลองมีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity) จึงบรรเทาปัญหา Heteroskedasticty โดยวิธีการ Heteroskedasticty-Corrected Standard Error

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดประกันภัยและประกันชีวิต

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.18 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.98 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 98 ดังตารางที่ 4.18

ตารางที่ 4.18 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดประกันภัยและประกันชีวิต

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.5119	0.0000	0.0983	0.5875	0.5700	0.7567	0.8973
Coefficient	0.8205	18.7595	-15.0833	-0.6673	-3.5146	0.0000	0.0554
R-squared	0.9840						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) เพียงปัจจัยเดียว โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.8553ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดยานยนต์ (AUTO)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดยานยนต์

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.19 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.19 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดยานยนต์

	DE	DY	GR	INF	IR	MC	PE	ROE
DE	1.000000							
DY	-0.292300	1.000000						
GR	-0.021170	0.106241	1.000000					
INF	0.051843	0.164285	0.044292	1.000000				
IR	0.163187	0.027761	0.179858	0.233405	1.000000			
MC	-0.080813	-0.374410	-0.064495	-0.056927	-0.234316	1.000000		
PE	0.167793	-0.148244	-0.175199	0.017505	-0.222048	0.005105	1.000000	
ROE	0.299785	-0.190066	0.035377	0.078217	0.302098	0.307634	-0.477693	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดยานยนต์

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้น การทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือ ทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.0299 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงยอมรับสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่า แบบจำลองมีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity) จึงบรรเทาปัญหา Heteroskedasticty โดยวิธีการ Heteroskedasticty-Corrected Standard Error

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดยานยนต์

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.20 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.41 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 41

ตารางที่ 4.20 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดยานยนต์

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.1546	0.3198	0.3939	0.4717	0.7232	0.1617	0.0759
Coefficient	19.6815	-8.2846	-4.3752	0.9088	-1.8082	0.0000	-2.1974
R-squared	0.4150						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ไม่มีตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.3979มีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่า สมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (PETRO)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.21 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.21 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์

	PE	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
PE	1.000000							
DE	-0.241397	1.000000						
DY	0.197537	-0.148726	1.000000					
GR	-0.294024	0.184846	-0.231115	1.000000				
INF	0.059846	0.037842	-0.025870	-0.175276	1.000000			
IR	0.061544	0.101423	-0.061052	-0.149188	0.233405	1.000000		
MC	-0.087941	-0.377810	-0.244290	0.045564	0.004674	-0.081720	1.000000	
ROE	-0.566502	0.097769	-0.170427	0.409398	-0.137980	-0.147783	0.156664	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.2257 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่าแบบจำลองไม่มีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.22 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.81 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 81

ตารางที่ 4.22 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.4755	0.0000	0.1089	0.0548	0.0034	0.0037	0.0000
Coefficient	0.5483	9.0409	-0.5245	-0.3343	-2.6469	0.0000	-0.1918
R-squared	0.8153						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มูลค่าตลาด (Market Capitalization) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราดอกเบี้ย (Interest) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.3286 ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดบรรจุภัณฑ์ (PKG)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดบรรจุภัณฑ์

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.23 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.23 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดบรรจุภัณฑ์

	PE	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
PE	1.000000							
DE	0.079799	1.000000						
DY	0.491404	0.073185	1.000000					
GR	-0.079875	-0.093616	-0.245154	1.000000				
INF	0.094691	-0.005652	-0.032944	-0.055049	1.000000			
IR	-0.288794	0.143083	-0.063685	0.173980	0.233405	1.000000		
MC	0.059560	0.170946	0.070767	-0.029290	0.042925	-0.267263	1.000000	
ROE	0.052578	0.354392	0.318267	-0.240526	-0.034755	-0.259418	0.782749	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดบรรจุภัณฑ์

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือ ทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.0638 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงยอมรับสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่า แบบจำลองมีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity) จึงบรรเทาปัญหา Heteroskedasticty โดยวิธีการ Heteroskedasticty-Corrected Standard Error

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดบรรจุภัณฑ์

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.24 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.43 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 43

ตารางที่ 4.24 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดบรรจุภัณฑ์

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.0957	0.0009	0.5106	0.1197	0.0038	0.2862	0.1725
Coefficient	0.9997	6.5686	0.0134	0.2014	-2.2032	0.0000	-0.1102
R-squared	0.4385						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.1968ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดเหล็ก (STEEL)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดเหล็ก

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.25 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.25 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดเหล็ก

	PE	**DE**	**DY**	**GR**	**INF**	**IR**	**MC**	**ROE**
PE	1.000000							
DE	-0.056324	1.000000						
DY	-0.130533	0.214701	1.000000					
GR	-0.103932	0.214955	0.076028	1.000000				
INF	0.000555	0.111715	0.145980	0.087155	1.000000			
IR	-0.139416	-0.011310	0.096418	-0.140650	0.227574	1.000000		
MC	-0.015693	0.119562	0.094638	-0.048684	-0.024803	-0.371278	1.000000	
ROE	-0.301221	0.189083	-0.038775	0.150838	0.197084	0.106347	0.502543	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดเหล็ก

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.6469 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่า แบบจำลองไม่มีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดเหล็ก

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.26 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.15 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 15

ตารางที่ 4.26 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดเหล็ก

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.8095	0.2063	0.8017	0.3878	0.8477	0.2935	0.0224
Coefficient	1.4995	-12.4778	-0.4292	1.5752	-1.9971	0.0000	-1.2890
R-squared	0.1583						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เพียงปัจจัยเดียว โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.7548 ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดวัสดุก่อสร้าง (CONMAT)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดวัสดุก่อสร้าง

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.27 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.27 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดวัสดุก่อสร้าง

	PE	**DE**	**DY**	**GR**	**INF**	**IR**	**MC**	**ROE**
PE	1.000000							
DE	-0.239320	1.000000						
DY	0.915975	-0.492352	1.000000					
GR	-0.161925	-0.044605	-0.186276	1.000000				
INF	-0.420752	0.031448	-0.291267	0.129403	1.000000			
IR	-0.189765	0.144058	-0.079587	-0.037907	0.233405	1.000000		
MC	-0.054194	0.372515	-0.111722	-0.142077	-0.041289	-0.130656	1.000000	
ROE	-0.260367	-0.096406	-0.079236	-0.190633	0.029805	-0.091517	0.312394	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดวัสดุก่อสร้าง

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.3835 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่า แบบจำลองไม่มีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดวัสดุก่อสร้าง

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.28 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.95 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 95

ตารางที่ 4.28 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดวัสดุก่อสร้าง

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.0000	0.0000	0.8129	0.0239	0.0029	0.8082	0.0015
Coefficient	7.7282	31.9671	0.0463	-0.9240	-6.1747	0.0000	-0.2705
R-squared	0.9565						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.8291ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.29 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.29 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

	PE	**DE**	**DY**	**GR**	**INF**	**IR**	**MC**	**ROE**
PE	1.000000							
DE	0.175306	1.000000						
DY	0.472887	0.103012	1.000000					
GR	-0.073397	0.064656	-0.088540	1.000000				
INF	-0.057853	0.111801	0.048761	-0.103093	1.000000			
IR	-0.011027	-0.018702	0.025388	0.084163	0.233405	1.000000		
MC	0.013627	0.131020	-0.021773	-0.061443	-0.062758	-0.145519	1.000000	
ROE	-0.390933	0.134227	-0.187440	0.088603	-0.040149	0.012806	0.273363	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือ ทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.0028 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงยอมรับสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่าแบบจำลองมีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity) จึงบรรเทาปัญหา Heteroskedasticty โดยวิธีการ Heteroskedasticty-Corrected Standard Error

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.30 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.37 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 37

ตารางที่ 4.30 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.2396	0.0000	0.5401	0.1855	0.7357	0.0095	0.0047
Coefficient	10.1815	19.3323	-0.1959	-1.9018	2.4987	0.0000	-1.5403
R-squared	0.3717						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.4287ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค (ENERG)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.31 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.31 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค

	PE	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
PE	1.000000							
DE	0.077913	1.000000						
DY	-0.000113	-0.153841	1.000000					
GR	-0.064219	-0.060068	-0.052748	1.000000				
INF	0.087948	0.054541	0.089236	-0.203647	1.000000			
IR	0.119312	-0.116467	0.046293	-0.016837	0.328411	1.000000		
MC	-0.039073	0.098023	-0.189344	-0.027860	-0.018493	-0.150295	1.000000	
ROE	-0.346599	0.041491	-0.314804	0.053762	0.048136	0.033937	0.201338	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือ ทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.0307 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงยอมรับสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่า แบบจำลองมีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity) จึงบรรเทาปัญหา Heteroskedasticty โดยวิธีการ Heteroskedasticty-Corrected Standard Error

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.32 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.16 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 16

ตารางที่ 4.32 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.1926	0.5575	0.3514	0.5979	0.4253	0.5568	0.2030
Coefficient	4.4983	-8.1085	-0.1166	0.8290	9.5472	0.0000	-1.3554
R-squared	0.1672						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ไม่มีตัวแปรอิสระใดที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.7967 ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดพาณิชย์ (COMM)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดพาณิชย์

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.33 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.33 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดพาณิชย์

	PE	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
PE	1.000000							
DE	0.364553	1.000000						
DY	0.132024	0.372571	1.000000					
GR	-0.310334	0.120369	-0.037029	1.000000				
INF	-0.051025	0.030470	-0.152537	0.309614	1.000000			
IR	-0.153318	0.045585	-0.117382	-0.077532	0.233405	1.000000		
MC	0.432422	0.411984	0.257795	0.088271	0.053506	-0.312590	1.000000	
ROE	0.247827	0.437637	0.577017	0.045822	0.085418	-0.249785	0.742312	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดพาณิชย์

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือ ทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.0105 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงยอมรับสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่า แบบจำลองมีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity) จึงบรรเทาปัญหา Heteroskedasticty โดยวิธีการ Heteroskedasticty-Corrected Standard Error

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดพาณิชย์

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.34 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.41 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 41

ตารางที่ 4.34 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดพาณิชย์

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.0053	0.3684	0.0875	0.3035	0.1876	0.0137	0.3270
Coefficient	5.3149	1.1871	-10.1321	0.6333	-3.9896	0.0000	-0.4806
R-squared	0.4179						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) และ มูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.6607 ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดการแพทย์ (HELTH)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดการแพทย์

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.35 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.35 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดการแพทย์

	PE	**DE**	**DY**	**GR**	**INF**	**IR**	**MC**	**ROE**
PE	1.000000							
DE	0.183022	1.000000						
DY	0.457238	-0.259340	1.000000					
GR	-0.203434	0.005916	-0.258269	1.000000				
INF	-0.005716	0.039919	-0.003737	0.391235	1.000000			
IR	-0.201487	0.302826	-0.152151	-0.052810	0.233405	1.000000		
MC	0.464957	0.286399	-0.036329	0.303333	0.040789	-0.155741	1.000000	
ROE	-0.085228	0.113982	-0.184569	0.185987	0.081181	-0.005617	0.209485	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดการแพทย์

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือ ทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.0172 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงยอมรับสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่า แบบจำลองมีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity) จึงบรรเทาปัญหา Heteroskedasticty โดยวิธีการ Heteroskedasticty-Corrected Standard Error

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดการแพทย์

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.36 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.54 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 54

ตารางที่ 4.36 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนาม

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.1051	0.0320	0.0239	0.3093	0.1507	0.0000	0.4033
Coefficient	5.0267	16.3132	-7.8762	0.4920	-3.2501	0.0000	-0.1064
R-squared	0.5574						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราการเติบโต (Growth Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.2274ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ (MEDIA)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.37 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.37 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์

	PE	**DE**	**DY**	**GR**	**INF**	**IR**	**MC**	**ROE**
PE	1.000000							
DE	0.096227	1.000000						
DY	-0.108291	-0.128154	1.000000					
GR	-0.104248	0.054724	-0.088411	1.000000				
INF	-0.182353	0.049653	0.005107	-0.013324	1.000000			
IR	-0.232921	0.073390	0.013080	-0.178611	0.233405	1.000000		
MC	0.656184	-0.133664	-0.099208	0.013338	-0.002739	-0.071865	1.000000	
ROE	0.392441	0.061798	-0.085574	0.172263	0.094781	-0.020645	0.708542	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.8379 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่า แบบจำลองไม่มีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.38 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.56 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 56

ตารางที่ 4.38 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.0142	0.7971	0.1299	0.1404	0.0434	0.0000	0.3124
Coefficient	1.2164	-0.0062	-1.2963	-0.2992	-2.0947	0.0000	-0.0630
R-squared	0.5603						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) มูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราดอกเบี้ย (Interest) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.4783ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ (TRANS)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดขนส่งและโลจิสติกส์

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.39 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.39 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดขนส่งและโลจิสติกส์

	PE	**DE**	**DY**	**GR**	**INF**	**IR**	**MC**	**ROE**
PE	1.000000							
DE	0.113996	1.000000						
DY	0.125389	-0.177070	1.000000					
GR	-0.255981	0.170331	-0.559589	1.000000				
INF	-0.045694	0.021355	0.184909	0.335404	1.000000			
IR	0.017600	-0.031268	-0.061557	-0.021637	0.233405	1.000000		
MC	0.730933	0.252290	0.115963	-0.180258	-0.129315	-0.001282	1.000000	
ROE	-0.494954	-0.330955	-0.534354	0.356650	0.076085	0.216822	-0.350513	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดขนส่งและโลจิสติกส์

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.1847 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่า แบบจำลองไม่มีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดขนส่งและโลจิสติกส์

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.40 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.70 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 70

ตารางที่ 4.40 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดขนส่งและโลจิสติกส์

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.1664	0.0957	0.3212	0.2513	0.8256	0.0025	0.0345
Coefficient	-10.1304	-37.9092	-2.1682	2.1151	1.6462	0.0000	-1.0685
R-squared	0.7094						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ มูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.9692 ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (ETRON)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.41 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.41 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

	PE	**DE**	**DY**	**GR**	**INF**	**IR**	**MC**	**ROE**
PE	1.000000							
DE	0.107038	1.000000						
DY	0.669926	0.201829	1.000000					
GR	-0.350555	-0.199486	-0.285484	1.000000				
INF	-0.247665	0.079332	-0.167637	0.000881	1.000000			
IR	-0.631396	0.043778	-0.214978	0.223148	0.233405	1.000000		
MC	0.009434	0.037918	0.247707	0.056536	-0.119707	-0.134616	1.000000	
ROE	-0.278100	-0.154682	-0.130319	-0.175619	0.245250	-0.298960	0.342180	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.2169 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่า แบบจำลองไม่มีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.42 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.88 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 88

ตารางที่ 4.42 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.5074	0.0026	0.1480	0.3609	0.0001	0.9858	0.0031
Coefficient	-0.3673	9.7795	-1.1382	0.2308	-7.1029	0.0000	-0.3239
R-squared	0.8805						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.8789 ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT)

ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

กรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรนั้น ในทางทฤษฎีได้กำหนดตัวแปรอิสระเหล่านั้นต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน การเกิดภาวะร่วมเส้นตรงหลายตัวแปร (Multicollinearity) ในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ผลของปัญหานี้ทำให้ตัวประมาณค่าที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด จะประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ทดสอบโดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Simple correlation coefficients) ของตัวแปรต่างๆ ดังตารางที่ 4.43 พบว่า แบบจำลองไม่มีตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์สูง (มีค่าเกิน 0.8) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity อย่างรุนแรง

ตารางที่ 4.43 การทดสอบ Correlation Matrix ของหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

	PE	**DE**	**DY**	**GR**	**INF**	**IR**	**MC**	**ROE**
PE	1.000000							
DE	0.087663	1.000000						
DY	0.106807	-0.185142	1.000000					
GR	-0.201649	0.022059	-0.087594	1.000000				
INF	0.139297	-0.014497	0.042648	-0.162235	1.000000			
IR	0.133830	-0.164837	0.145803	-0.104544	0.233405	1.000000		
MC	-0.008475	-0.295810	0.173625	-0.021267	0.003876	-0.048621	1.000000	
ROE	-0.371257	-0.166918	0.028100	0.214774	-0.007536	-0.280721	0.455621	1.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity หรือการทดสอบความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ ซึ่งผิดข้อกำหนดของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดกรณีเกิดปัญหา Heteroskedasticity นั้นตัวประมาณยังคงมีคุณสมบัติ unbiased และ consistency แต่สูญเสียคุณสมบัติ efficiency และเนื่องจากค่าความแปรปรวนไม่ใช่ค่าต่ำสุด ดังนั้นการทดสอบทางสถิติ เช่น t-test และ F-test ที่คำนวณได้ของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวไม่น่าเชื่อถือทำให้การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการขาดความน่าเชื่อถือ การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ด้วยวิธีการ White's heteroskedasticity test ผลการทดสอบพบว่า ค่า P-value มีค่า 0.2972 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักแสดงให้เห็นว่า แบบจำลองไม่มีปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนที่ไม่คงที่ (Heteroskedasticity)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามแบบจำลองของหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลองดังตารางที่ 4.44 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.20 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 20

ตารางที่ 4.44 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

Variable	DE	DY	GR	INF	IR	MC	ROE
Prob.	0.4932	0.4782	0.5417	0.3445	0.9205	0.1799	0.0056
Coefficient	3.9654	2.5058	-1.7707	1.7474	-0.9755	0.0000	-1.0069
R-squared	0.2088						

ผลทางสถิติจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เพียงปัจจัยเดียว โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Breusch-Godfrey พบว่า ค่า P-value มีค่า 0.1673 ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

ส่วนที่ 3 อภิปรายผล

จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ P/E Ratio แตกต่างกันไปตามอุตสาหกรรม ซึ่งปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio กับหลายหมวดอุตสาหกรรม คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราการจ่ายเงินปันผล (DY) และมูลค่าตลาด (MC) ส่วนหมวดอุตสาหกรรมที่มีปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio มากที่สุด คือ หมวดวัสดุก่อสร้าง เนื่องจาก เป็นหมวดอุตสาหกรรมที่ผลประกอบการมีความผันผวนขึ้นอยู่กับปัจจัยภายนอกหลายปัจจัย เช่น อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ นโยบายของภาครัฐเกี่ยวกับที่อยู่อาศัย ภัยธรรมชาติ ซึ่งจะส่งผลต่อความต้องการในการซื้อที่อยู่อาศัยเช่นเดียวกับความต้องการในการซื้อวัสดุก่อสร้างซึ่งเป็นอุตสาหกรรมต้นน้ำ อีกทั้งราคาของน้ำมันและถ่านหินก็ยังส่งผลต่อผลประกอบการหมวดวัสดุก่อสร้าง เนื่องจากเป็นต้นทุนในการผลิตวัสดุก่อสร้าง โดยปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของแต่ละอุตสาหกรรมแสดงดังตารางที่ 4.45

ตารางที่ 4.45 ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ของแต่ละอุตสาหกรรม

อุตสาหกรรม	ROE	DY	GR	D/E	INF	IR	MC
หมวดการเกษตร (AGRI)	-	+	+				+
หมวดอาหารและเครื่องดื่ม (FOOD)	-						
หมวดแฟชั่น (FASHION)	-						
หมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน (HOME)	-	+					
หมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (PERSON)				+			+
หมวดธนาคาร (BANK)				+			+
หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ (FIN)	-						
หมวดประกันภัยและประกันชีวิต (INSUR)		+					
หมวดยานยนต์ (AUTO)							
หมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (PETRO)	-	+				-	+
หมวดบรรจุภัณฑ์ (PKG)		+				-	
หมวดเหล็ก (STEEL)	-						
หมวดวัสดุก่อสร้าง (CONMAT)	-	+		+	-	-	
หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP)	-	+					+

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 4.45 (ต่อ)

อุตสาหกรรม	ROE	DY	GR	D/E	INF	IR	MC
หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค (ENERG)							
หมวดพาณิชย์ (COMM)				+			+
หมวดการแพทย์ (HELTH)		+	-				+
หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ (MEDIA)				+		-	+
หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ (TRANS)	-						+
หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (ETRON)	-	+				-	
หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT)	-						

ซึ่งปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีทิศทางความสัมพันธ์ที่เหมือนและแตกต่างกับงานวิจัยของต่างประเทศ แสดงดังตารางที่ 4.46

ตารางที่ 4..46 สรุปผลการศึกษาและผลการศึกษาของงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ข้อสมมติฐาน	ตัวแปรอิสระ	ทิศทางความสัมพันธ์ของงานวิจัยในครั้งนี้	ผลการศึกษาจากงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
H1	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	-/0	Faezinia el at. (2012) (+)
H2	อัตราการจ่ายเงินปันผล	+/0	Johan and Filip (2007) (-) ; Faezinia el at. (2012) (-)
H3	อัตราการเติบโต	+/-/0	Faezinia el at. (2012) (+)
H4	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	+/0	Johan and Filip (2007) (-) ; Faezinia el at. (2012) (+)
H5	อัตราดอกเบี้ย	-/0	Amoako-Adu and Smith (2002) (-) ; Jain and Rosett (0) ; Johan and Filip (2007) (+) ; Faezinia el at. (2012) (-)
H6	อัตราเงินเฟ้อ	-/0	Jain and Rosett (2006) (+/-) ; Faezinia el at. (2012) (-)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 4.46 (ต่อ)

ข้อสมมติฐาน	ตัวแปรอิสระ	ทิศทางความสัมพันธ์ของงานวิจัยในครั้งนี้	ผลการศึกษาจากงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
H7	มูลค่าตลาด	+/0	Johan and Filip (2007) (-) ; Faezinia el at. (2012) (+)

หมวดการเกษตร (AGRI)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดการเกษตร พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก การแข่งขันภายในอุตสาหกรรมซึ่งเป็นตลาดที่แข่งขันสมบูรณ์ ดังนั้น ราคาของสินค้าจึงขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานในขณะนั้น อีกทั้ง ต้นทุนบริษัทยังผันผวนเนื่องจากราคาของวัตถุดิบยังขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทาน ดังนั้น รายได้และกำไรของบริษัทจึงค่อนข้างผันผวน ทำให้บางปีมีกำไรสูงขึ้นอย่างมาก ค่า ROE จึงสูงขึ้นอย่างก้าวกระโดด ในขณะที่ราคาหุ้นปรับตัวตามไม่ทัน P/E Ratio จึงมีค่าต่ำ ในทางตรงข้ามบางปีมีกำไรลดลงอย่างมาก ทำให้ค่า ROE ลดลงอย่างมาก และราคาหุ้นปรับตัวลดลงไม่ทัน P/E Ratio จึงมีค่าสูง

อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก หมวดการเกษตรไม่จำเป็นต้องใช้เงินลงทุนในการขยายกิจการมาก เนื่องจาก ไม่จำเป็นต้องใช้เทคโนโลยีในการผลิตที่ราคาแพง และการขยายกิจการยังมีความเสี่ยงและมีข้อจำกัด อีกทั้งนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ต่ำอาจสนใจในบริษัทที่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูง เนื่องจาก นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากเงินปันผลในอัตราที่สูงและเป็นผลตอบแทนที่แน่นอนกว่าผลตอบแทนจากส่วนต่างราคา และการจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นน้อย ดังนั้น จะสามารถรักษาระดับของ ROE ได้ง่ายกว่าบริษัทที่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่ต่ำ ซึ่งจะส่งผลให้ ROE ในอนาคตมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้น

อัตราการเติบโต (Growth Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทที่มีอัตราการเติบโตสูง นักลงทุนจะมีความคาดหวังต่อบริษัทนั้นสูง เนื่องจาก เมื่อ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บริษัทมีอัตราการเติบโตสูง จะทำให้รายได้และกำไรของบริษัทสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จึงทำให้บริษัทที่มีอัตราการเติบโตสูง จึงมีค่า P/E Ratio สูงด้วย

มูลค่าตลาด (Market Capitalization) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความสามารถในการแข่งขัน มีอำนาจการต่อรองกับ Supplier และมีความน่าเชื่อถือมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ทำให้นักลงทุนมีความสนใจในการลงทุนกับบริษัทที่มีขนาดใหญ่ อีกทั้ง บริษัทขนาดใหญ่เป็นที่สนใจต่อนักลงทุนรายใหญ่ เนื่องจาก นักลงทุนรายใหญ่มีข้อจำกัดในการลงทุนในบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งบริษัทขนาดเล็กจะมีสภาพคล่องที่ไม่เพียงพอกับนักลงทุนรายใหญ่

หมวดอาหารและเครื่องดื่ม (FOOD)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดอาหารและเครื่องดื่ม พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก ส่วนใหญ่แล้วบริษัทที่อยู่ในหมวดอาคารและเครื่องดื่ม มีรายได้และกำไรค่อนข้างสม่ำเสมอ ดังนั้น เมื่อบริษัททำธุรกิจมีกำไร และบริษัทนำกำไรจากการทำธุรกิจไปลงทุนต่อจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น หากบริษัทไม่สามารถนำเงินไปลงทุนให้ได้ผลตอบแทนที่คุ้มค่า จะทำให้ค่า ROE ในอนาคตมีค่าลดลง ทำให้นักลงทุนอาจคิดว่าการรักษาค่า ROE ให้สูงอย่างต่อเนื่องเป็นเรื่องที่ยาก เนื่องจาก มีฐานของประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่สูง ดังนั้น การลงทุนในในบริษัทที่มีค่า ROE ต่ำ อาจมีความน่าสนใจมากกว่า เนื่องจาก บริษัทที่มีค่า ROE ต่ำ จะสามารถรักษาระดับ ROE หรือทำให้ค่า ROE ในอนาคตสูงขึ้นได้ง่ายกว่าบริษัทที่มีค่า ROE สูง

หมวด แฟชั่น (FASHION)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดแฟชั่น พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก ความไม่สม่ำเสมอของกำไรของบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมแฟชั่น เนื่องจาก ส่วนใหญ่บริษัทในประเทศไทยเป็นเพียงผู้รับจ้างผลิตซึ่งไม่มีแบรนด์เป็นของตนเอง ดังนั้น ทำให้มีอำนาจในการต่อรองกับลูกค้าต่ำ ซึ่งไม่สามารถกำหนดราคาเองได้ ทำให้ถึงแม้รายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้น แต่กำไรของบริษัทอาจมีค่าลดลง เนื่องจาก บริษัทอาจต้องลดราคาเพื่อรักษาลูกค้า ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นมีค่าลดลง ดังนั้น การคาดการณ์ผลประกอบการของหมวดแฟชั่นเป็นเรื่องยาก ทำให้เมื่อผลประกอบการออก เมื่อกำไรลดลงมาก บริษัทจึงมีค่า ROE ลดลง แต่มีค่า P/E Ratio สูงขึ้น

หมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน (HOME)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก ความไม่สม่ำเสมอของกำไรของบริษัทในหมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน เนื่องจาก ส่วนใหญ่บริษัทในประเทศไทยเป็นเพียงผู้รับจ้างผลิตซึ่งไม่มีแบรนด์เป็นของตนเอง ดังนั้น ทำให้มีอำนาจในการต่อรองกับลูกค้าต่ำ ซึ่งไม่สามารถกำหนดราคาเองได้ ทำให้ถึงแม้รายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้น แต่กำไรของบริษัทอาจมีค่าลดลง เนื่องจาก บริษัทอาจต้องลดราคาเพื่อรักษาฐานลูกค้า ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นอาจมีค่าลดลง ดังนั้น การคาดการณ์ผลประกอบการของหมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงานเป็นเรื่องยาก ทำให้เมื่อผลประกอบการออก เมื่อกำไรลดลงมาก บริษัทจึงมีค่า ROE ลดลง แต่มีค่า P/E Ratio สูงขึ้น

อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก หมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงานไม่จำเป็นต้องใช้เงินลงทุนในการขยายกิจการมาก เนื่องจาก ไม่จำเป็นต้องใช้เทคโนโลยีในการผลิตที่ราคาแพง และการขยายกิจการยังมีความเสี่ยงและมีข้อจำกัด อีกทั้งนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ต่ำอาจสนใจในบริษัทที่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูง เนื่องจาก นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากเงินปันผลในอัตราที่สูงและเป็นผลตอบแทนที่แน่นอนกว่าผลตอบแทนจากส่วนต่างราคา และการจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นน้อย ดังนั้น จะสามารถรักษาระดับของ ROE ได้ง่ายกว่าบริษัทที่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่ต่ำ ซึ่งจะส่งผลให้ ROE ในอนาคตมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้น

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

หมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (PERSON)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก ส่วนใหญ่บริษัทในหมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์นั้นมีค่า D/E ไม่สูงจนเกินไป เช่น ในปี 2550 หลักทรัพย์ S&J มีค่า D/E สูงที่สุด ซึ่งมีค่าเพียง 0.49 ซึ่งถือว่ายังมีความเสี่ยงที่ต่ำ ดังนั้น การที่มี D/E สูงในลักษณะนี้จะเป็นการเพิ่มความสามารถในการทำกำไร หากสามารถนำหนี้ที่กู้มานำมาสร้างผลตอบแทนได้มากกว่าดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายทำให้บริษัทใช้เงินของผู้ถือหุ้นไม่มากแต่สามารถทำกำไรให้ผู้ถือหุ้นได้มากจากการกู้ยืมเงินมาเพื่อขยายธุรกิจ ซึ่งจะทำให้ค่า ROE ในอนาคตมีค่าสูงขึ้นด้วย จึงทำให้ค่า P/E Ratio สูง

มูลค่าตลาด (Market Capitalization) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความสามารถในการแข่งขัน มีอำนาจการต่อรองกับ Supplier และมีความน่าเชื่อถือสูงกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ทำให้นักลงทุนมีความสนใจในการลงทุนกับบริษัทที่มีขนาดใหญ่ อีกทั้ง บริษัทขนาดใหญ่เป็นที่สนใจต่อนักลงทุนรายใหญ่ เนื่องจาก นักลงทุนรายใหญ่มีข้อจำกัดในการลงทุนในบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งบริษัทขนาดเล็กจะมีสภาพคล่องที่ไม่เพียงพอกับนักลงทุนรายใหญ่

หมวดธนาคาร (BANK)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดธนาคาร พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก เช่น หมวดธนาคารมีการดำเนินธุรกิจโดยการนำเงินฝากจากผู้ออมเงินมาปล่อยสินเชื่อให้ผู้ประกอบการที่ต้องการเงินมาดำเนินธุรกิจ ดังนั้น การมี D/E ที่สูงแสดงถึง การปล่อยสินเชื่อที่สูง ส่งผลดีต่อผลประกอบการของบริษัท อีกทั้งการที่มี D/E สูงแสดงถึงการใช้ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ต่ำ ค่า ROE จึงมีค่าสูง ทำให้นักลงทุนสนใจลงทุน ส่งผลให้มีค่า P/E Ratio สูง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

มูลค่าตลาด (Market Capitalization) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความสามารถในการแข่งขัน มีการใช้กลยุทธ์ Universal Banking และมีความน่าเชื่อถือสูงกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ทำให้นักลงทุนมีความสนใจในการลงทุนกับบริษัทที่มีขนาดใหญ่ อีกทั้ง บริษัทขนาดใหญ่เป็นที่สนใจต่อนักลงทุนรายใหญ่ เนื่องจาก นักลงทุนรายใหญ่มีข้อจำกัดในการลงทุนในบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งบริษัทขนาดเล็กจะมีสภาพคล่องที่ไม่เพียงพอกับนักลงทุนรายใหญ่ อีกทั้ง หมวดธนาคารยังเป็นที่สนใจลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งสภาพคล่องเป็นสิ่งสำคัญมากในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ

หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ (FIN)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก ความไม่สม่ำเสมอของกำไร เนื่องจาก หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์มีธุรกิจที่เป็นลักษณะเป็นวัฏจักร ซึ่งเป็นไปตามเศรษฐกิจของประเทศ หากเศรษฐกิจไม่ดี บริษัทจะมีกำไรลดลงอย่างมาก เนื่องจาก หากเศรษฐกิจไม่ดี จะทำให้เกิดหนี้เสียมากยิ่งขึ้น และการปล่อยสินเชื่อก็จะลดลง อีกทั้ง หากไม่มีมูลค่าการซื้อขายในตลาดหุ้นมาก จะทำให้บริษัทหลักทรัพย์ขาดรายได้ ทำให้ ROE มีค่าลดลง ซึ่งราคาตลาดลดลงตามไม่ทัน ทำให้ค่า P/E Ratio เพิ่มสูงขึ้น อีกทั้ง ยังมีการคาดการณ์สภาวะเศรษฐกิจในอนาคต เช่น ในขณะที่เศรษฐกิจดี ค่า ROE ของบริษัทจะสูง หากมีการคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัว ราคาตลาดจะมีค่าลดลง ทำให้ P/E Ratio มีค่าต่ำ ส่วนค่า ROE ยังมีค่าคงที่ เนื่องจาก ค่า ROE ยังคำนวณจากผลประกอบการที่บริษัทประกาศฉบับเดิม

หมวดประกันภัยและประกันชีวิต (INSUR)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดประกันภัยและประกันชีวิต พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทมีเงินสดมากหรือมีกำไรจากการดำเนินธุรกิจ แต่ไม่จำเป็นต้องใช้เงิน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ลงทุนเพื่อขยายกิจการจำนวนมาก หรือหากนำไปลงทุนอาจได้ผลตอบแทนจากการลงทุนไม่คุ้มค่า ดังนั้น จึงนำเงินสดมาจ่ายเป็นเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นนำเงินไปลงทุนต่อเพื่อผลตอบแทนที่พอใจ หรือนำไปใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน ซึ่งนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ต่ำอาจสนใจในบริษัทประเภทนี้มาก เนื่องจาก นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากเงินปันผลในอัตราที่สูงและเป็นผลตอบแทนที่แน่นอนกว่าผลตอบแทนจากส่วนต่างราคา อีกทั้ง การจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นน้อย ดังนั้น จะสามารถรักษาระดับของ ROE ได้ง่ายกว่าบริษัทที่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่ต่ำ ซึ่งจะส่งผลให้ ROE ในอนาคตมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้น

หมวดยานยนต์ (AUTO)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดยานยนต์ พบว่า ไม่มีตัวแปรอิสระใดที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

หมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (PETRO)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก หมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์มีธุรกิจเป็นลักษณะวัฏจักร ซึ่งขึ้นอยู่กับเศรษฐกิจโลกเป็นสำคัญ ทำให้รายได้และกำไรค่อนข้างผันผวน กล่าวคือ หากอยู่ในช่วงวัฏจักรขาขึ้น ราคาสินค้าบริษัทจะสูงขึ้น เนื่องจาก สินค้าของบริษัทเป็นที่ต้องการมาก ทำให้บริษัทสามารถทำกำไรได้สูงมากในช่วงเวลาหนึ่ง จึงทำให้ค่า ROE ของบริษัทมีค่าสูงขึ้นในช่วงเวลาหนึ่ง แต่ทำให้ค่า P/E Ratio ของบริษัทมีค่าลดลงในช่วงเวลาหนึ่ง แต่เมื่อวัฏจักรอยู่ในช่วงขาลง ราคาสินค้าและบริการของอุตสาหกรรมจะมีค่าลดลง เนื่องจาก สินค้าของบริษัทเป็นที่ต้องการน้อย ทำให้บริษัททำกำไรได้ลดลงหรืออาจมีการขาดทุนเกิดขึ้นในช่วงเวลาหนึ่ง ROE ของบริษัทจึงมีค่าลดลงมากในช่วงเวลาหนึ่ง แต่ทำให้ค่า P/E Ratio ของบริษัทมีค่าสูงขึ้นในช่วงเวลาหนึ่ง

อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทมีเงินสดมากหรือมีกำไรจากการดำเนินธุรกิจ แต่ไม่จำเป็นต้องใช้เงิน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ลงทุนเพื่อขยายกิจการจำนวนมาก หรือหากนำไปลงทุนอาจได้ผลตอบแทนจากการลงทุนไม่คุ้มค่า ดังนั้น จึงนำเงินสดมาจ่ายเป็นเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นนำเงินไปลงทุนต่อเพื่อผลตอบแทนที่พอใจ หรือนำไปใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน ซึ่งนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ต่ำอาจสนใจในบริษัทประเภทนี้มาก เนื่องจาก นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากเงินปันผลในอัตราที่สูงและเป็นผลตอบแทนที่แน่นอนกว่าผลตอบแทนจากส่วนต่างราคา อีกทั้ง การจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นน้อย ดังนั้น จะสามารถรักษาระดับของ ROE ได้ง่ายกว่าบริษัทที่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่ต่ำ ซึ่งจะส่งผลให้ ROE ในอนาคตมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้น

อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก เมื่ออัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ ประชาชนจะมีการออมเงินลดลงหรือใช้จ่ายเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งจะก่อให้เกิดการจ้างงาน และอาจกล่าวได้ว่าเป็นช่วงเวลาที่เศรษฐกิจดี ดังนั้น บริษัทน่าจะมียอดขายที่เพิ่มสูงขึ้น อีกทั้ง บริษัทยังมีภาระการจ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง ความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่องจะต่ำลง ทำให้กำไรของบริษัทต่างๆ น่าจะเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งจะทำให้ ROE ของบริษัทในอนาคตมีค่าสูงขึ้น ดังนั้น เมื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำจะส่งผลดีต่อบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้ความสนใจของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้นทำให้ค่า P/E Ratio สูงขึ้น อีกทั้ง หากอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูง การลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลยังเป็นที่น่าสนใจ เนื่องจาก เป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงที่ต่ำกว่าการลงทุนในลักทรัพย์เป็นอย่างมาก

มูลค่าตลาด (Market Capitalization) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความสามารถในการแข่งขัน มีอำนาจการต่อรองกับ Supplier และมีความน่าเชื่อถือมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ทำให้นักลงทุนมีความสนใจในการลงทุนกับบริษัทที่มีขนาดใหญ่ อีกทั้ง บริษัทขนาดใหญ่เป็นที่สนใจต่อนักลงทุนรายใหญ่ เนื่องจาก นักลงทุนรายใหญ่มีข้อจำกัดในการลงทุนในบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งบริษัทขนาดเล็กจะมีสภาพคล่องที่ไม่เพียงพอกับนักลงทุนรายใหญ่

หมวดบรรจุภัณฑ์ (PKG)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดบรรจุภัณฑ์ พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทมีเงินสดมากหรือมีกำไรจากการดำเนินธุรกิจ แต่ไม่จำเป็นต้องใช้เงิน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ลงทุนเพื่อขยายกิจการจำนวนมาก หรือหากนำไปลงทุนอาจได้ผลตอบแทนจากการลงทุนไม่คุ้มค่า ดังนั้น จึงนำเงินสดมาจ่ายเป็นเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นนำเงินไปลงทุนต่อเพื่อผลตอบแทนที่พอใจ หรือนำไปใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน ซึ่งนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ต่ำอาจสนใจในบริษัทประเภทนี้มาก เนื่องจาก นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากเงินปันผลในอัตราที่สูงและเป็นผลตอบแทนที่แน่นอนกว่าผลตอบแทนจากส่วนต่างราคา อีกทั้ง การจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นน้อย ดังนั้น จะสามารถรักษาระดับของ ROE ได้ง่ายกว่าบริษัทที่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่ต่ำ ซึ่งจะส่งผลให้ ROE ในอนาคตมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้น

อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก เมื่ออัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ ประชาชนจะมีการออมเงินลดลงหรือใช้จ่ายเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งจะก่อให้เกิดการจ้างงาน และอาจกล่าวได้ว่าเป็นช่วงเวลาที่เศรษฐกิจดี ดังนั้น บริษัทน่าจะมียอดขายที่เพิ่มสูงขึ้น อีกทั้ง บริษัทยังมีภาระการจ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง ความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่องจะต่ำลง ทำให้กำไรของบริษัทต่างๆน่าจะเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งจะทำให้ ROE ของบริษัทในอนาคตมีค่าสูงขึ้น ดังนั้น เมื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำจะส่งผลดีต่อบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้ความสนใจของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้นทำให้ค่า P/E Ratio สูงขึ้น อีกทั้ง หากอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูง การลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลยังเป็นที่น่าสนใจ เนื่องจาก เป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงที่ต่ำกว่าการลงทุนในลักทรัพย์เป็นอย่างมาก

หมวดเหล็ก (STEEL)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดเหล็ก พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก ความไม่สม่ำเสมอของกำไร เนื่องจาก หมวดเหล็กมีธุรกิจที่เป็นลักษณะเป็นวัฏจักร ซึ่งเป็นไปตามอุปสงค์ อุปทาน อีกทั้งยังเกี่ยวข้องกับนโยบายของรัฐบาลในการตั้งกำแพงภาษีนำเข้าเหล็ก ซึ่งจีนเป็นผู้ผลิตรายใหญ่และมีราคาถูก ทำให้รายได้และกำไรของหมวดอุตสาหกรรมกลุ่มนี้ค่อนข้างผันผวน หรืออาจกล่าวได้ว่า หากอยู่ในช่วงวัฏจักรขาขึ้น ราคาสินค้าของบริษัทจะสูงขึ้น เนื่องจาก สินค้าของบริษัทเป็นที่ต้องการมาก ทำให้บริษัทสามารถทำกำไรได้สูงมากในช่วงเวลาหนึ่ง ROE ของบริษัทมีจึงค่าสูงขึ้นในช่วงเวลาหนึ่ง แต่ทำให้ค่า P/E Ratio ของบริษัทมีค่าลดลงในช่วงเวลาหนึ่ง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

หมวดวัสดุก่อสร้าง (CONMAT)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดวัสดุก่อสร้าง พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก ความไม่สม่ำเสมอของกำไร เนื่องจาก หมวดวัสดุก่อสร้างมีธุรกิจที่เป็นลักษณะเป็นวัฏจักร ซึ่งเป็นไปตามอุปสงค์ อุปทาน ของอสังหาริมทรัพย์ ทำให้รายได้และกำไรของหมวดอุตสาหกรรมกลุ่มนี้ค่อนข้างผันผวนไปตามการเติบโตของอสังหาริมทรัพย์ หรืออาจกล่าวได้ว่า หากอยู่ในช่วงวัฏจักรขาขึ้น บริษัทจะขายสินค้าได้ปริมาณสูงขึ้นทำให้ต้นทุนต่อหน่วยลดลง ทำให้บริษัทสามารถทำกำไรได้สูงมากในช่วงเวลาหนึ่ง ค่า ROE ของบริษัทจึงมีค่าสูงขึ้นในช่วงเวลาหนึ่ง แต่ทำให้ค่า P/E Ratio ของบริษัทมีค่าลดลงในช่วงเวลาหนึ่ง

อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทมีเงินสดมากหรือมีกำไรจากการดำเนินธุรกิจ แต่ไม่จำเป็นต้องใช้เงินลงทุนเพื่อขยายกิจการจำนวนมาก หรือหากนำไปลงทุนอาจได้ผลตอบแทนจากการลงทุนไม่คุ้มค่า ดังนั้น จึงนำเงินสดมาจ่ายเป็นเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นนำเงินไปลงทุนต่อเพื่อผลตอบแทนที่พอใจ หรือนำไปใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน ซึ่งนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ต่ำอาจสนใจในบริษัทประเภทนี้มาก เนื่องจาก นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากเงินปันผลในอัตราที่สูงและเป็นผลตอบแทนที่แน่นอนกว่าผลตอบแทนจากส่วนต่างราคา อีกทั้ง การจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นน้อย ดังนั้น จะสามารถรักษาระดับของ ROE ได้ง่ายกว่าบริษัทที่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่ต่ำ ซึ่งจะส่งผลให้ ROE ในอนาคตมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้น

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก ส่วนใหญ่บริษัทในหมวดวัสดุก่อสร้างนั้นมีค่า D/E ไม่สูงจนเกินไป เช่น ในปี 2554 หลักทรัพย์ SCP มีค่า D/E สูงที่สุด ซึ่งมีค่าเพียง 1.50 ซึ่งถือว่ายังมีความเสี่ยงไม่สูงจนเกินไป ดังนั้น การที่มี D/E สูงในลักษณะนี้จะเป็นการเพิ่ม ความสามารถในการทำกำไร หากสามารถนำหนี้ที่กู้มานำมาสร้างผลตอบแทนได้มากกว่าดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายทำให้บริษัทใช้เงินของผู้ถือหุ้นไม่มากแต่สามารถทำกำไรให้ผู้ถือหุ้นได้มากจากการกู้ยืมเงินมาเพื่อขยายธุรกิจ ซึ่งจะทำให้ค่า ROE ในอนาคตมีค่าสูงขึ้นด้วย จึงทำให้ค่า P/E Ratio สูง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก อัตราเงินเฟ้อมีค่าสูงขึ้น สิ่งที่จะตามมา คือ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูง บริษัทจะมีภาระที่ต้องจ่ายดอกเบี้ยสูงขึ้น มีความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่องเพิ่มขึ้น จึงทำให้กำไรที่บริษัททำได้นั้นลดลง เมื่อกำไรลงจะทำให้ ROE ในอนาคตลดลง ความน่าสนใจที่จะลงทุนในหุ้นจึงลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนในรูปแบบอื่นที่มีความเสี่ยงต่ำกว่า ในทางกลับกัน หากอัตราเงินเฟ้อมีค่าลดลง สิ่งที่จะตามมา คือ อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลง เมื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำลง บริษัทจะมีภาระที่ต้องจ่ายดอกเบี้ยลดลง ความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่องจะลดลง อีกทั้ง เมื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำลง ทำให้ดอกเบี้ยจากการซื้อบ้านหรือคอนโดนั้นลดลง ทำให้ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เติบโตขึ้น เมื่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เติบโต ธุรกิจต้นน้ำอย่างวัสดุก่อสร้างก็จะเติบโตตามไปด้วย ทำให้ค่า P/E Ratio ของบริษัทมีค่าสูงขึ้น

อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจากเมื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำลง ทำให้ดอกเบี้ยจากการซื้อบ้านหรือคอนโดนั้นลดลง ทำให้ประชาชนมีความต้องการซื้อบ้านหรือคอนโดเพิ่มขึ้น ทำให้ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เติบโตขึ้น เมื่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เติบโต ธุรกิจต้นน้ำอย่างวัสดุก่อสร้างก็จะเติบโตตามไปด้วย ทำให้ค่า P/E Ratio ของบริษัทมีค่าสูงขึ้น กลับกัน หากอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ทำให้ต้นทุนทางการเงินของบริษัทสูงขึ้น ในขณะที่ประชาชนความต้องการของการซื้อบ้านหรือคอนโดลดลง ทำให้ผลประกอบการของบริษัทมีค่าลดลง ส่งผลให้ค่า P/E Ratio ลดลง

หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก ความไม่สม่ำเสมอของกำไร เนื่องจาก หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีธุรกิจที่เป็นลักษณะเป็นวัฏจักร ซึ่งเป็นไปตามอุปสงค์ อุปทาน ของตลาดซึ่งมีหลากหลาย เช่น สภาวะเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ ความเชื่อมั่นของผู้บริโภค เป็นต้น ทำให้รายได้และกำไรของหมวดอุตสาหกรรมกลุ่มนี้ค่อนข้างผันผวน หรืออาจกล่าวได้ว่า สินค้าของบริษัทเป็นที่ต้องการมาก ทำให้บริษัทสามารถทำกำไรได้สูงมากในช่วงเวลาหนึ่ง ค่า ROE ของบริษัทจึงมีค่าสูงขึ้นในช่วงเวลาหนึ่ง แต่ทำให้ค่า P/E Ratio ของบริษัทมีค่าลดลงในช่วงเวลาหนึ่ง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทมีเงินสดมากหรือมีกำไรจากการดำเนินธุรกิจ แต่ไม่จำเป็นต้องใช้เงินลงทุนเพื่อขยายกิจการจำนวนมาก หรือหากนำไปลงทุนอาจได้ผลตอบแทนจากการลงทุนไม่คุ้มค่า ดังนั้น จึงนำเงินสดมาจ่ายเป็นเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นนำเงินไปลงทุนต่อเพื่อผลตอบแทนที่พอใจ หรือนำไปใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน ซึ่งนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ต่ำอาจสนใจในบริษัทประเภทนี้มาก เนื่องจาก นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากเงินปันผลในอัตราที่สูงและเป็นผลตอบแทนที่แน่นอนกว่าผลตอบแทนจากส่วนต่างราคา อีกทั้ง การจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นน้อย ดังนั้น จะสามารถรักษาระดับของ ROE ได้ง่ายกว่าบริษัทที่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่ต่ำ ซึ่งจะส่งผลให้ ROE ในอนาคตมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้น

มูลค่าตลาด (Market Capitalization) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความสามารถในการแข่งขัน มีอำนาจการต่อรองกับ Supplier และมีความน่าเชื่อถือสูงกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ทำให้นักลงทุนมีความสนใจในการลงทุนกับบริษัทที่มีขนาดใหญ่ อีกทั้ง บริษัทขนาดใหญ่เป็นที่สนใจต่อนักลงทุนรายใหญ่ เนื่องจาก นักลงทุนรายใหญ่มีข้อจำกัดในการลงทุนในบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งบริษัทขนาดเล็กจะมีสภาพคล่องที่ไม่เพียงพอกับนักลงทุนรายใหญ่

หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค (ENERG)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคพบว่า ไม่มีตัวแปรอิสระใดที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

หมวดพาณิชย์ (COMM)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดพาณิชย์ พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก หนี้สินส่วนใหญ่ของบริษัทในหมวดพาณิชย์ ส่วนใหญ่เป็นหนี้สินที่เกิดจากการสั่งซื้อสินค้า การมี D/E สูงแสดงถึงมีอำนาจในการต่อรองกับ Supplier สูง อีกทั้งยังขาย

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สินค้าเป็นเงินสด ทำให้มีกระแสเงินสดที่ดีมาก การขยายสาขาจึงทำได้ไม่ยาก จึงทำให้ค่า P/E Ratio สูง

มูลค่าตลาด (Market Capitalization) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความสามารถในการแข่งขัน มีอำนาจการต่อรองกับ Supplier และมีความน่าเชื่อถือสูงกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ทำให้นักลงทุนมีความสนใจในการลงทุนกับบริษัทที่มีขนาดใหญ่ อีกทั้ง บริษัทขนาดใหญ่เป็นที่สนใจต่อนักลงทุนรายใหญ่ เนื่องจาก นักลงทุนรายใหญ่มีข้อจำกัดในการลงทุนในบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งบริษัทขนาดเล็กจะมีสภาพคล่องที่ไม่เพียงพอกับนักลงทุนรายใหญ่

หมวดการแพทย์ (HELTH)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดการแพทย์ พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทมีเงินสดมากหรือมีกำไรจากการดำเนินธุรกิจ แต่ไม่จำเป็นต้องใช้เงินลงทุนเพื่อขยายกิจการจำนวนมาก หรือหากนำไปลงทุนอาจได้ผลตอบแทนจากการลงทุนไม่คุ้มค่า ดังนั้น จึงนำเงินสดมาจ่ายเป็นเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นนำเงินไปลงทุนต่อเพื่อผลตอบแทนที่พอใจ หรือนำไปใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน ซึ่งนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ต่ำอาจสนใจในบริษัทประเภทนี้มาก เนื่องจาก นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากเงินปันผลในอัตราที่สูงและเป็นผลตอบแทนที่แน่นอนกว่าผลตอบแทนจากส่วนต่างราคา อีกทั้ง การจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นน้อย ดังนั้น จะสามารถรักษาระดับของ ROE ได้ง่ายกว่าบริษัทที่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่ต่ำ ซึ่งจะส่งผลให้ ROE ในอนาคตมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้น

อัตราการเติบโต (Growth Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก หมวดการแพทย์มีการเติบโตแบบก้าวกระโดด เนื่องจาก บริษัทในหมวดอุตสาหกรรมนี้มีการเติบโตโดยการซื้อกิจการ ทำให้อัตราการเติบโตในช่วงที่ผ่านมาไม่ได้สะท้อนการเติบโตที่แท้จริง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

มูลค่าตลาด (Market Capitalization) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความสามารถในการแข่งขัน มีอำนาจการต่อรองกับ Supplier และมีความน่าเชื่อถือสูงกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ทำให้นักลงทุนมีความสนใจในการลงทุนกับบริษัทที่มีขนาดใหญ่ อีกทั้ง บริษัทขนาดใหญ่เป็นที่สนใจต่อนักลงทุนรายใหญ่ เนื่องจาก นักลงทุนรายใหญ่มีข้อจำกัดในการลงทุนในบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งบริษัทขนาดเล็กจะมีสภาพคล่องที่ไม่เพียงพอกับนักลงทุนรายใหญ่

หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ (MEDIA)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทในหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์มีค่า D/E ไม่สูงจนเกินไป โดยในปี 2554 หากไม่นับ SE-ED ซึ่งมีลักษณะคล้ายหมวดพาณิชย์ GRAMMY มีค่า D/E สูงที่สุดในหมวดอุตสาหกรรมนี้ ซึ่งมีค่าเพียง 1.67 ซึ่งไม่ถือว่าสูงจนเกินไป ดังนั้น การที่มี D/E สูงในลักษณะนี้จะเป็นการเพิ่ม ความสามารถในการทำกำไร หากสามารถนำหนี้ที่กู้มานำมาสร้างผลตอบแทนได้มากกว่าดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายทำให้บริษัทใช้เงินของผู้ถือหุ้นไม่มากแต่สามารถทำกำไรให้ผู้ถือหุ้นได้มากจากการกู้ยืมเงินมาเพื่อขยายธุรกิจ ซึ่งจะทำให้ค่า ROE ในอนาคตมีค่าสูงขึ้นด้วย จึงทำให้ค่า P/E Ratio สูง

อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจากเมื่ออัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ ประชาชนจะมีการออมเงินลดลงหรือใช้จ่ายเพิ่มสูงขึ้น โดยเมื่อมีการออมเงินลดลง จะทำให้ผู้ผลิตสินค้าหรือผู้ให้บริการจึงเพิ่มงบการโฆษณาเพื่อกระตุ้นผู้บริโภคให้ใช้สินค้าหรือบริการ จึงส่งผลให้ธุรกิจสื่อ และสิ่งพิมพ์เติบโต บริษัทจึงน่าจะมียอดขายที่เพิ่มสูงขึ้น อีกทั้ง บริษัทยังมีภาระการจ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง ความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่องจะต่ำลง ทำให้กำไรของบริษัทต่างๆน่าจะเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งจะทำให้ ROE ของบริษัทในอนาคตมีค่าสูงขึ้น ส่งผลให้ P/E Ratio ของบริษัทสูงขึ้น

มูลค่าตลาด (Market Capitalization) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความสามารถในการแข่งขัน มีอำนาจการต่อรองกับ Supplier

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

และมีความน่าเชื่อถือสูงกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ทำให้นักลงทุนมีความสนใจในการลงทุนกับบริษัทที่มีขนาดใหญ่ อีกทั้ง บริษัทขนาดใหญ่เป็นที่สนใจต่อนักลงทุนรายใหญ่ เนื่องจาก นักลงทุนรายใหญ่มีข้อจำกัดในการลงทุนในบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งบริษัทขนาดเล็กจะมีสภาพคล่องที่ไม่เพียงพอกับนักลงทุนรายใหญ่

หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ (TRANS)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก ความไม่สม่ำเสมอของกำไร เนื่องจาก หมวดขนส่งและโลจิสติกส์มีธุรกิจที่เป็นลักษณะเป็นวัฏจักร ซึ่งเป็นไปตามอุปสงค์ อุปทาน ของตลาดซึ่งมีหลากหลาย เช่น สภาวะเศรษฐกิจ สถานการณ์การเมืองภายในประเทศ อัตราแลกเปลี่ยน ราคาน้ำมัน เป็นต้น ทำให้รายได้และกำไรของหมวดอุตสาหกรรมกลุ่มนี้ค่อนข้างผันผวน หรืออาจกล่าวได้ว่า บริการของบริษัทเป็นที่ต้องการมาก ทำให้ต้นทุนต่อหน่วยลดลง ส่งผลให้บริษัทสามารถทำกำไรได้สูงมากในช่วงเวลาหนึ่ง ค่า ROE ของบริษัทจึงมีค่าสูงขึ้นในช่วงเวลาหนึ่ง แต่ทำให้ค่า P/E Ratio ของบริษัทมีค่าลดลงในช่วงเวลาหนึ่ง

มูลค่าตลาด (Market Capitalization) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความสามารถในการแข่งขัน มีอำนาจการต่อรองกับ Supplier และมีความน่าเชื่อถือสูงกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ทำให้นักลงทุนมีความสนใจในการลงทุนกับบริษัทที่มีขนาดใหญ่ อีกทั้ง บริษัทขนาดใหญ่เป็นที่สนใจต่อนักลงทุนรายใหญ่ เนื่องจาก นักลงทุนรายใหญ่มีข้อจำกัดในการลงทุนในบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งบริษัทขนาดเล็กจะมีสภาพคล่องที่ไม่เพียงพอกับนักลงทุนรายใหญ่

หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (ETRON)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก ความไม่สม่ำเสมอของกำไรของบริษัทในหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เนื่องจาก บริษัทในประเทศไทยเป็นเพียงผู้รับจ้างผลิตซึ่งไม่มีแบรนด์เป็นของตนเอง ดังนั้น ทำให้มีอำนาจในการต่อรองกับลูกค้าต่ำ ซึ่งไม่สามารถกำหนดราคาเองได้ ทำให้ถึงแม้รายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้น แต่กำไรของบริษัทอาจมีค่าลดลง เนื่องจาก อัตรากำไรขั้นต้นอาจมีค่าลดลง ทำให้การคาดการณ์ผลประกอบการของหมวดแฟชั่นเป็นเรื่องยาก ทำให้เมื่อผลประกอบการออก เมื่อกำไรลดลงอย่างมาก ค่า ROE ของบริษัทจึงมีค่าลดลง ส่วน P/E Ratio มีค่าสูงขึ้น

อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก บริษัทมีเงินสดมากหรือมีกำไรจากการดำเนินธุรกิจ แต่ไม่จำเป็นต้องใช้เงินลงทุนเพื่อขยายกิจการจำนวนมาก หรือหากนำไปลงทุนอาจได้ผลตอบแทนจากการลงทุนไม่คุ้มค่า ดังนั้น จึงนำเงินสดมาจ่ายเป็นเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นนำเงินไปลงทุนต่อเพื่อผลตอบแทนที่พอใจ หรือนำไปใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน ซึ่งนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ต่ำอาจสนใจในบริษัทประเภทนี้มาก เนื่องจาก นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากเงินปันผลในอัตราที่สูงและเป็นผลตอบแทนที่แน่นอนกว่าผลตอบแทนจากส่วนต่างราคา อีกทั้ง การจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นน้อย ดังนั้น จะสามารถรักษาระดับของ ROE ได้ง่ายกว่าบริษัทที่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่ต่ำ ซึ่งจะส่งผลให้ ROE ในอนาคตมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้น

อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจากบริษัทมีภาระการจ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง ความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่องลดลง ทำให้กำไรของบริษัทน่าจะเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งจะทำให้ ROE ของบริษัทในอนาคตมีค่าสูงขึ้น ส่งผลให้ P/E Ratio ของบริษัทสูงขึ้น

หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT)

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร พบว่า แต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio สาเหตุอาจเกิดจาก หมวดอุตสาหกรรมกลุ่มนี้มีรายได้และกำไรสม่ำเสมอ ดังนั้น เมื่อบริษัททำธุรกิจมีกำไร และบริษัทนำกำไรจากการทำธุรกิจไปลงทุนต่อจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สูงขึ้น หากบริษัทไม่สามารถนำเงินไปลงทุนให้ได้ผลตอบแทนที่คุ้มค่า จะทำให้ค่า ROE ในอนาคตมีค่าลดลง ทำให้นักลงทุนอาจคิดว่าการรักษาค่า ROE ให้สูงอย่างต่อเนื่องเป็นเรื่องที่ยาก เนื่องจาก มีฐานของประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่สูง ดังนั้น การลงทุนในในบริษัทที่มีค่า ROE ต่ำ อาจมีความน่าสนใจมากกว่า เนื่องจาก บริษัทที่มีค่า ROE ต่ำ จะสามารถรักษาระดับ ROE หรือ ทำให้ค่า ROE ในอนาคตสูงขึ้นได้ง่ายกว่า บริษัทที่มีค่า ROE สูง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

การศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (SET) ในครั้งนี้ เป็นการศึกษาเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยทำการศึกษาจากข้อมูลประเภทภาคตัดขวางร่วมกับข้อมูลประเภทอนุกรมเวลา (Panel Data) เฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (SET) โดยแบ่งเป็นหมวดอุตสาหกรรม ซึ่งเป็นข้อมูลรายปี ตั้งแต่ ปี พ.ศ.2550 ถึง ปี พ.ศ.2554 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 5 ปี ประกอบด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) อัตราการเติบโต (Growth Rate) หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) และมูลค่าตลาด (Market Capitalization)

สรุปผลการศึกษา

หมวดการเกษตร (AGRI)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.67 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 67 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) อัตราการเติบโต (Growth Rate) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน มูลค่าตลาด (Market Capitalization) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

หมวดอาหารและเครื่องดื่ม (FOOD)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.30 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 30 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เพียงปัจจัยเดียว โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

หมวด แฟชั่น (FASHION)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.37 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 37 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เพียงปัจจัยเดียว โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

หมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน (HOME)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.82 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 82 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

หมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (PERSON)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.67 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 67 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) และ มูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

หมวดธนาคาร (BANK)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.76 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 76 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) และมูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ (FIN)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.22 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 22 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เพียงปัจจัยเดียว โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

หมวดประกันภัยและประกันชีวิต (INSUR)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.98 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 98 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) เพียงปัจจัยเดียว โดยมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

หมวดยานยนต์ (AUTO)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.41 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 41 โดยไม่มีตัวแปรอิสระใดที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

หมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (PETRO)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.81 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 81 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) และ มูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

หมวดบรรจุภัณฑ์ (PKG)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.43 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 43 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio และ อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

หมวดเหล็ก (STEEL)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.15 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 15 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เพียงปัจจัยเดียว โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

หมวดวัสดุก่อสร้าง (CONMAT)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.95 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 95 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.37 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 37 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค (ENERG)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.16 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 16 โดยไม่มีตัวแปรอิสระใดที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

หมวดพาณิชย์ (COMM)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.41 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 41 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) และมูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

หมวดการแพทย์ (HELTH)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.54 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 54 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) มูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราการเติบโต (Growth Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ (MEDIA)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.56 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 56 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) มูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ (TRANS)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.70 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 70 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ มูลค่าตลาด (Market Capitalization) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (ETRON)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.88 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 88 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ส่วนอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองเมื่อพิจารณาค่าสถิติที่สำคัญของแบบจำลอง พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.20 โดยประมาณ แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถอธิบายได้ร้อยละ 20 โดยตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เพียงปัจจัยเดียว โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio

จากการศึกษาพบว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อ P/E Ratio ของแต่ละประเทศมีทั้งเหมือนกัน และแตกต่างกัน อาจเกิดจากหลายสาเหตุ คือ

1. สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจของแต่ละประเทศมีความแตกต่างกัน ทั้งสภาพแวดล้อมภายใน และสภาพแวดล้อมภายนอก โดยสิ่งที่แตกต่างกันอย่างชัดเจน คือ สภาพแวดล้อมทางภายนอก ยกตัวอย่างเช่น สภาพเศรษฐกิจซึ่งมีความสำคัญต่อการประกอบธุรกิจ หากเศรษฐกิจดีก็จะผลดีต่อการประกอบธุรกิจของประเทศนั้นๆ การเมืองและกฎหมาย ซึ่งจะส่งผลต่อ นโยบายของรัฐบาล เช่น ค่าแรงขั้นต่ำ ภาษี เป็นต้น ซึ่งล้วนแล้วแต่ส่งผลกระทบโดยตรงต่อการดำเนินงานของบริษัทในประเทศที่แตกต่างกัน อีกทั้งช่วงเวลาที่ศึกษายังมีความแตกต่างกัน ทำให้ข้อมูลที่นำมาศึกษานั้นแตกต่างกัน จึงมีผลการศึกษาที่แตกต่างกัน

2. พฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนแต่ละประเทศมีความแตกต่างกัน รับความเสี่ยงได้แตกต่างกันและความหวังผลตอบแทนที่แตกต่างกัน เช่น งานวิจัยของประเทศสวีเดน พบว่า D/E มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ P/E Ratio ซึ่งอาจกล่าวได้ว่า นักลงทุนในประเทศสวีเดน ส่วนใหญ่สนใจลงทุนในบริษัทที่มีค่า D/E ต่ำ เนื่องจากมีความเสี่ยงที่ต่ำกว่าบริษัทที่มีค่า D/E สูง ส่วนงานวิจัยของประเทศอิหร่าน พบว่า D/E มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ P/E Ratio ซึ่งอาจกล่าวได้ว่า นักลงทุนในประเทศอิหร่าน ส่วนใหญ่สนใจลงทุนในบริษัทที่มีค่า D/E สูง เนื่องจาก แม้ว่าจะ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

มีความเสี่ยงสูงกว่าบริษัทที่มีค่า D/E ต่ำ แต่หากว่าบริษัทสามารถนำเงินที่กู้มาและทำธุรกิจให้ได้ผลตอบแทนที่สูงกว่าดอกเบี้ยที่ต้องจ่าย จะทำให้บริษัทสามารถทำกำไรได้ดีกว่า ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นได้รับอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่า ซึ่งอาจกล่าวได้ว่า นักลงทุนในประเทศสวีเดนรับความเสี่ยงได้ต่ำกว่านักลงทุนในประเทศอิหร่าน

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษา

1. ควรมีการจัดอบรมเกี่ยวกับการใช้ P/E Ratio ในการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ในแต่ละหมวดอุตสาหกรรมอย่างน้อยเดือนละ 1 ครั้ง เพื่อให้นักลงทุนมีความรู้ความเข้าใจที่ถูกต้องสำหรับการใช้ P/E Ratio ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมที่นักลงทุนแต่ละท่านสนใจ เนื่องจาก การใช้ P/E Ratio ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ในแต่ละหมวดอุตสาหกรรมมีความแตกต่างกัน หากนักลงทุนไม่เข้าใจว่าหมวดอุตสาหกรรมที่นักลงทุนสนใจมีปัจจัยอะไรที่ต้องให้ความสำคัญในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ก็จะทำให้เกิดความผิดพลาดในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ได้ง่าย

2. การใช้ P/E Ratio ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์แตกต่างกันออกไปในแต่ละอุตสาหกรรม โดยหมวดอุตสาหกรรมที่เหมาะกับการใช้ P/E Ratio ในการประเมินมูลค่ามากที่สุด คือ หมวดวัสดุก่อสร้าง เนื่องจากงานวิจัยในครั้งนี้พบว่าหมวดวัสดุก่อสร้างมีปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio มากที่สุด ทำให้การประเมินมูลค่ามีโอกาสผิดพลาดได้น้อยกว่าหมวดอุตสาหกรรมอื่น ซึ่งการใช้ P/E Ratio ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ในหมวดวัสดุก่อสร้างสิ่งที่ควรนำพิจารณามีดังต่อไปนี้

อัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยลดลงจะส่งผลดีต่อหมวดวัสดุก่อสร้างทำให้ P/E Ratio เฉลี่ยของหมวดอุตสาหกรรมควรจะมีค่าสูงขึ้น

บริษัทที่มี ROE ต่ำจะสามารถรักษาระดับ ROE หรือเพิ่ม ROE ในอนาคตได้ง่ายกว่าบริษัทที่มี ROE สูง ดังนั้น บริษัทที่มี ROE ต่ำควรจะมีค่า P/E Ratio สูงกว่าบริษัทที่มีค่า ROE สูง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

การลงทุนในบริษัทที่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูงจะมีความเสี่ยงน้อยกว่าการลงทุนในบริษัทที่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลต่ำ ดังนั้น บริษัทที่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูงควรจะมีค่า P/E Ratio สูงกว่าบริษัทที่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลต่ำ

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาครั้งต่อไป

ควรศึกษาโดยทำการขยายตัวแปรอิสระให้มากขึ้น เนื่องจาก อาจมีตัวแปรอิสระตัวอื่นที่มีความสัมพันธ์กับ P/E Ratio เช่น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งใช้ในการวัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น บริษัทที่มีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นที่สูงหรือสภาพคล่องสูงก็น่าจะมีความเสี่ยงต่ำ จึงน่าจะส่งผลต่อค่า P/E Ratio อีกทั้งในการศึกษาครั้งต่อไปควรเปลี่ยนตัวแปรศึกษาจากอัตราการเติบโตของกำไรเป็นอัตราการเติบโตของยอดขาย เนื่องจากยอดขายมีความผันผวนน้อยกว่ากำไร อาจทำให้การวิเคราะห์มีความแม่นยำมากกว่า

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เอกสารและสิ่งอ้างอิง

จิรัตน์ สังข์แก้ว. 2548. **รู้วิเคราะห์เจาะเรื่องหุ้น.** กรุงเทพมหานคร: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2556. **P/E ของดัชนี SET** (Online). http://www.set.or.th/th/market/ market_statistics.html 31 มีนาคม 2556.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2556. **อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล และ อัตราเงินเฟ้อทั่วไป**(Online). http://www.bot.or.th., 31 มีนาคม 2556.

พรชัย รัตนนนทชัยสุข. 2553. **คัมภีร์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า.** นนทบุรี: วิสดอมเวิร์ค เพรส. แปลจาก Benjamin Graham. 1973. **The Intelligent Investor-Revised Edition**. New York: HapperCollinsPublishers.

_____. 2555. **กุญแจ 5 ดอกของการลงทุนแบบเน้นคุณค่า**. นนทบุรี: วิสดอมเวิร์ค เพรส. แปลจาก J. Dennnis and J. Jacques. 2002. **The 5 Keys to Value Investing**. New York: The McGraw-Hill Company.

ภัทราพร เรืองโรจน์วรไชย. 2552**. ปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของหมวดธนาคาร พาณิชย์โดยใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

ปพิชญา สวนเอก. 2552. **ปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

วนิดา จิรวรเมท. 2543. **ปัจจัยกำหนดอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้.** วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สมชาย สุภัทรกุล. 2553. “ปัจจัยกำหนดอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีและอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรตามแนวคิดของ Residual Income Model.” **วารสารบริหารธุรกิจ** 33 (125): 8-31.

อภิญญา อารมณ์ชื่น. 2550. **การตอบสนองของหลักทรัพย์จากการประกาศเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาบัญชี, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

ศูนย์ส่งเสริมการเรียนพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน. 2554. **ตลาดการเงิน และการลงทุนในหลักทรัพย์.** พิมพ์ครั้งที่ 11. กรุงเทพมหานคร: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.

Amoako-Adu, B. and S. Brian. 2002. “Analysis of P/E Ratios and Interest Rates.” **Managerial Finance** 28 (4): 48-59.

Keith, A. and C. Brooks. 2005. “Decomposing the price-earnings ratio.” **Journal of Asset Management** 6 (6): 456-469.

Kulling, K. J. and F. Lundberg. 2007. **A quantitative study of the P/E ratio on the Swedish market.** Lunds University.

Prem, C. J. and J. G. Rosett. 2006. **Macroeconomic variables and the E/P ratio: Is inflation really positively associated with the E/P ratio?.** Springer Science and Business Media, LLC 2006.

Rolf, W. B. 1980. “The relationship between return and market value of common stocks.” **Journal of Financial Economic** 9: 3-18.

S. Basu. 1977. “Investment Performance of Common Stocks in Relation to Their Price-Earnings Ratios: A Test of the Efficient Market Hypothesis.” **Journal of Finance** 32 (3): 663-682.

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

Vahid, F., F. Ohadi and M. H. Janani. 2012. "The Quantitative Study of Effective Factors on Price-Earning Ratio in Capital Market of IRAN." **Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business** 3 (10): 550-559.

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ภาคผนวก

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ภาคผนวก ก

ตารางแสดงข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ ปี 2550

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ก 1 ข้อมูลตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา ปี 2550

AGRI	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
CHOTI	7.55	622495706.93	0.59	0.18	9.18	2.30	4.60	1.27
CM	10.96	1025602962.17	1.04	0.06	8.71	2.30	4.60	-0.06
CPI	38.50	1025842375.77	0.92	1.06	2.57	2.30	4.60	23.47
GFPT	7.18	1542173562.21	0.35	1.24	9.37	2.30	4.60	1.52
LEE	7.17	2396172910.70	0.61	0.11	18.05	2.30	4.60	-0.09
PRG	18.71	1695060354.42	0.99	0.48	6.43	2.30	4.60	0.00
STA	25.47	2539870053.16	1.85	3.51	2.66	2.30	4.60	-0.81
TLUXE	8.85	707754910.41	0.71	0.36	9.95	2.30	4.60	-0.55
UPOIC	11.66	2073877997.41	0.94	0.09	22.46	2.30	4.60	0.33
UVAN	13.12	4887968208.34	0.47	0.11	37.41	2.30	4.60	0.34
FOOD	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
CFRESH	56.06	780789614.56	4.75	0.12	1.06	2.30	4.60	-0.78
CPF	26.89	34591931558.92	0.50	1.34	2.97	2.30	4.60	-0.49
HTC	154.34	488064089.37	0.00	0.60	0.34	2.30	4.60	-0.93
KSL	25.46	19993441189.33	0.41	0.75	10.94	2.30	4.60	0.23
LST	12.70	1968078723.15	0.45	1.43	11.01	2.30	4.60	-0.21
MINT	34.09	53842515771.26	0.46	1.25	19.20	2.30	4.60	0.26
OISHI	10.41	4968642346.08	0.91	0.35	28.25	2.30	4.60	1.95
PB	11.43	3217485745.32	0.50	0.34	15.58	2.30	4.60	0.00
PR	8.91	1248021704.73	0.50	0.08	8.91	2.30	4.60	-0.15
S&P	18.00	3245406033.51	0.86	0.30	9.89	2.30	4.60	-1.05
SAUCE	12.72	4319858365.30	0.82	0.09	19.25	2.30	4.60	0.20

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ก 1 (ต่อ)

FOOD	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
SSC	14.77	4885310729.66	0.72	0.49	5.28	2.30	4.60	-0.37
SSF	8.54	593971975.13	0.66	0.54	6.18	2.30	4.60	0.07
TF	12.71	9071818563.63	0.36	0.22	13.70	2.30	4.60	-0.07
TIPCO	4.50	3474346511.90	0.70	1.81	38.38	2.30	4.60	0.39
TUF	9.69	19774013149.65	0.53	1.46	14.17	2.30	4.60	-0.07
TVO	9.00	8431412582.88	0.70	1.13	42.48	2.30	4.60	1.67
TWFP	7.40	755698310.70	0.39	0.36	15.19	2.30	4.60	0.19
FASHION	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BTNC	21.30	126003150.08	0.17	0.43	2.03	2.30	4.60	1.39
ICC	16.51	11770518933.51	0.40	0.17	6.81	2.30	4.60	0.00
LTX	15.54	1438579181.06	1.09	0.97	2.77	2.30	4.60	0.00
NC	7.72	66981608.11	0.00	2.63	4.98	2.30	4.60	1.71
PG	7.73	1487987600.10	0.49	0.15	15.59	2.30	4.60	-0.11
PRANDA	7.81	3581712243.67	-0.06	0.55	14.61	2.30	4.60	0.54
SUC	10.82	5459911460.90	0.68	0.36	4.07	2.30	4.60	-0.54
TNL	10.31	2279939363.31	0.45	0.11	8.10	2.30	4.60	-0.21
TPCORP	10.13	1490340386.38	0.51	0.12	5.23	2.30	4.60	-0.51
TR	4.87	15322475570.03	0.13	0.07	22.51	2.30	4.60	-0.24
UPF	11.93	204386839.48	0.99	0.44	5.26	2.30	4.60	0.17
WACOAL	11.95	4140061791.97	0.44	0.13	8.14	2.30	4.60	-0.11

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ก 1 (ต่อ)

HOME	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
DTCI	5.49	75002622.47	0.00	0.56	8.64	2.30	4.60	3.13
IFEC	4.55	314008837.27	1.42	0.72	18.01	2.30	4.60	-0.99
KYE	7.86	863453815.26	0.51	0.50	5.12	2.30	4.60	-0.89
MODERN	10.82	3361318924.02	0.83	0.25	12.89	2.30	4.60	-0.11
SITHAI	12.51	2142735762.47	0.82	0.38	3.64	2.30	4.60	-0.56
PERSON	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
DSGT	8.19	1949898442.79	0.40	0.47	23.90	2.30	4.60	0.22
JCT	7.80	607484620.64	0.46	0.09	13.89	2.30	4.60	1.16
OCC	13.57	540005400.05	0.58	0.37	10.40	2.30	4.60	-0.39
S&J	8.89	1305822627.98	0.48	0.49	11.45	2.30	4.60	-0.23
BANK	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BBL	13.41	225261090620.83	0.30	8.59	12.23	2.30	4.60	0.08
KBANK	14.35	207788363274.17	0.32	8.95	15.94	2.30	4.60	0.10
KK	6.96	14736669859.15	0.56	3.78	11.96	2.30	4.60	0.06
KTB	17.63	112926757575.76	0.55	11.68	6.80	2.30	4.60	-0.54
SCB	17.72	164333583318.93	0.39	9.51	16.50	2.30	4.60	0.31
FIN	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AEONTS	8.65	11125395569.62	0.43	6.02	28.85	2.30	4.60	0.08
ASK	7.33	1150000000.00	0.69	5.54	10.27	2.30	4.60	0.40
ASP	15.22	7621919908.38	0.91	0.47	11.83	2.30	4.60	0.22
BFIT	9.94	1360060898.25	0.64	2.66	5.41	2.30	4.60	-0.58
CNS	28.15	2562459192.20	0.84	0.38	2.07	2.30	4.60	-0.04

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ก 1 (ต่อ)

FIN	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
GL	8.35	652505723.73	0.75	1.86	21.20	2.30	4.60	0.33
KGI	13.61	5536832142.00	0.72	0.84	7.56	2.30	4.60	0.83
MBKET	24.20	14188217945.08	0.89	0.63	13.47	2.30	4.60	0.03
MFC	14.80	1667953667.95	0.73	0.08	8.81	2.30	4.60	0.31
ML	24.02	754328818.79	0.00	2.38	6.49	2.30	4.60	-0.17
OSK	17.27	3167584137.70	0.48	0.47	6.65	2.30	4.60	-0.44
THANI	8.29	546563402.63	0.61	2.19	7.43	2.30	4.60	0.00
TK	6.77	2150052623.67	0.56	1.14	11.98	2.30	4.60	0.16
UOBKH	9.36	1657538935.48	0.20	0.32	10.95	2.30	4.60	-0.13
INSUR	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BKI	20.06	13892457277.55	0.59	0.42	5.35	2.30	4.60	0.19
BUI	12.90	205992509.36	0.61	0.87	3.94	2.30	4.60	0.39
SCBLIF	16.49	11970000000.00	0.00	12.97	49.62	2.30	4.60	0.67
SMK	7.25	1130049910.54	0.43	3.51	13.15	2.30	4.60	0.35
TIP	9.91	5310122878.88	0.70	1.75	14.86	2.30	4.60	0.03
AUTO	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
EASON	8.95	462767563.41	0.70	0.55	12.15	2.30	4.60	-0.17
HFT	25.88	592590870.00	0.00	0.52	2.33	2.30	4.60	2.07
IRC	7.74	2419842710.22	0.33	0.80	23.49	2.30	4.60	0.00
SAT	7.21	4439821693.91	0.36	1.42	28.49	2.30	4.60	0.34
SPG	5.65	1897457834.27	0.40	0.24	14.13	2.30	4.60	0.65
STANLY	8.37	11800564681.72	0.31	0.19	24.24	2.30	4.60	0.00

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ก 1 (ต่อ)

AUTO	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
TSC	10.47	1935635108.12	0.65	0.33	14.41	2.30	4.60	-0.10
PETRO	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
GC	7.30	744026327.09	0.74	1.58	31.81	2.30	4.60	0.63
PATO	6.76	552973977.70	0.83	0.44	22.53	2.30	4.60	0.70
TCB	6.42	9000708717.22	0.21	0.16	20.11	2.30	4.60	0.39
TCCC	7.50	5087364228.00	0.63	1.06	18.58	2.30	4.60	0.23
TPA	16.84	783687111.53	1.45	0.65	7.89	2.30	4.60	-0.54
TPC	7.35	17412231030.58	0.62	0.74	21.23	2.30	4.60	0.04
UP	7.47	447516152.95	1.08	0.43	9.97	2.30	4.60	-0.30
VNT	14.12	9303566283.96	0.31	0.30	5.25	2.30	4.60	0.41
WG	6.26	803229665.07	0.41	0.21	15.34	2.30	4.60	0.30
PKG	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AJ	7.93	977872938.80	0.31	2.39	9.49	2.30	4.60	0.27
ALUCON	8.69	2735959765.30	0.51	0.59	17.00	2.30	4.60	0.23
CSC	5.12	753990495.92	0.25	0.56	11.90	2.30	4.60	0.00
PTL	7.97	4839908013.44	0.39	0.89	19.65	2.30	4.60	-0.39
SPACK	7.04	948028205.80	0.70	0.47	16.96	2.30	4.60	0.05
TCOAT	6.68	145949832.24	0.39	0.32	7.70	2.30	4.60	0.70
THIP	5.52	214014287.89	0.22	0.14	6.81	2.30	4.60	0.33
TMD	5.32	723768861.86	0.38	0.14	12.15	2.30	4.60	-0.85
TOPP	6.17	246012894.47	0.35	0.28	7.29	2.30	4.60	-0.05
TPP	6.17	285010555.95	0.00	0.09	-9.38	2.30	4.60	67.16

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ก 1 (ต่อ)

STEEL	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
AMC	30.64	1065463122.60	0.00	1.23	3.64	2.30	4.60	-0.77
BSBM	9.56	1359047271.21	0.84	0.45	7.84	2.30	4.60	-0.38
CEN	4.39	819994107.83	0.00	0.17	12.11	2.30	4.60	1.43
CITY	6.70	707992448.08	0.36	0.04	15.29	2.30	4.60	-0.08
CSP	26.88	869997514.29	1.19	1.22	4.77	2.30	4.60	-0.27
MCS	5.44	1939938623.41	0.50	0.79	26.17	2.30	4.60	-0.04
PAP	10.42	910828025.48	0.00	0.56	5.90	2.30	4.60	-0.54
SMIT	6.82	1102452654.46	0.45	0.48	13.12	2.30	4.60	0.03
SSSC	5.61	1428061138.88	0.50	2.02	20.18	2.30	4.60	-0.31
TIW	20.84	341997264.02	0.60	0.08	1.92	2.30	4.60	0.67
TMT	7.31	1589527816.74	0.73	0.88	17.52	2.30	4.60	-0.19
CONMAT	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
DCC	11.51	6324206866.58	0.71	0.81	27.38	2.30	4.60	0.02
DCON	14.68	480000000.00	0.49	0.41	5.26	2.30	4.60	-1.05
DRT	7.02	2899877899.88	0.76	0.25	26.60	2.30	4.60	0.25
SCC	8.46	278378378378.38	0.59	1.62	37.67	2.30	4.60	0.03
SCCC	16.23	61272622256.45	1.03	0.35	20.49	2.30	4.60	-0.16
SCP	5.24	210007778.07	0.12	2.34	17.80	2.30	4.60	10.88
VNG	8.86	5318978595.10	0.52	1.26	9.66	2.30	4.60	-0.29
PROP	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AMATA	17.09	18886594360.09	0.56	1.12	26.23	2.30	4.60	9.94
AP	19.45	14888451374.81	0.39	1.38	17.02	2.30	4.60	-0.33

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ก 1 (ต่อ)

PROP	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
BLAND	1.88	13521039077.90	0.00	0.56	34.24	2.30	4.60	18.49
BROCK	13.25	1039943275.82	0.49	0.06	6.97	2.30	4.60	0.80
CNT	7.81	858423129.05	0.34	2.24	11.91	2.30	4.60	0.79
CPN	34.51	54470400000.00	0.40	1.81	14.24	2.30	4.60	0.06
HEMRAJ	10.45	13226278870.04	0.56	0.89	17.18	2.30	4.60	-0.02
LALIN	23.07	2706210191.08	0.41	0.20	3.61	2.30	4.60	-0.70
LH	26.80	65050287293.32	1.16	0.69	13.59	2.30	4.60	-0.03
LPN	12.41	11509922412.31	0.51	0.87	25.99	2.30	4.60	0.21
MBK	9.54	13204837293.17	0.55	1.05	15.35	2.30	4.60	0.55
MK	6.38	2010598981.22	0.37	0.51	7.22	2.30	4.60	-0.19
NNCL	7.10	2478740032.10	0.51	0.66	16.98	2.30	4.60	0.37
NOBLE	7.71	1917155411.62	0.18	0.91	7.82	2.30	4.60	-0.18
PF	8.23	3134389692.15	0.28	1.12	7.00	2.30	4.60	33.32
PRIN	37.12	3216334164.59	0.39	1.67	3.95	2.30	4.60	-0.83
PS	17.21	18313883983.97	0.38	0.35	16.37	2.30	4.60	-0.03
QH	18.99	15485229949.67	0.49	1.64	12.11	2.30	4.60	0.00
SAMCO	19.90	1035040431.27	0.55	0.39	3.04	2.30	4.60	0.32
SC	7.46	4301444884.64	0.33	0.66	12.91	2.30	4.60	0.90
SF	19.63	6106826574.29	0.42	2.68	19.08	2.30	4.60	-0.24
SIRI	8.41	5304816555.55	0.48	1.51	8.71	2.30	4.60	0.79
SPALI	6.98	5914877693.65	0.48	1.22	19.12	2.30	4.60	-0.03
STEC	270.40	6523603770.85	0.00	2.67	0.57	2.30	4.60	1.01

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ก 1 (ต่อ)

PROP	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
SYNTEC	5.61	1375964718.85	0.93	1.00	15.64	2.30	4.60	-1.00
TICON	11.77	13470615538.45	0.74	1.00	22.62	2.30	4.60	0.22
UV	20.72	2165010190.59	0.76	0.11	6.11	2.30	4.60	-0.31
ENERG	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AI	14.63	3174894476.05	1.07	0.23	13.39	2.30	4.60	5.78
BAFS	9.76	5712142482.04	0.49	1.69	21.92	2.30	4.60	0.18
BANPU	16.99	108699142000.00	0.35	0.77	23.66	2.30	4.60	0.84
DEMCO	7.74	1094151249.70	0.64	1.06	31.43	2.30	4.60	0.00
EASTW	17.26	7885991489.66	0.76	0.66	8.28	2.30	4.60	-0.78
EGCO	6.02	58964768639.63	0.30	0.28	21.86	2.30	4.60	0.41
GLOW	9.79	49009028123.14	0.51	0.87	17.48	2.30	4.60	-0.15
LANNA	17.75	6335766423.36	0.61	0.59	20.85	2.30	4.60	-0.04
MDX	7.63	1902372568.00	0.00	2.74	35.65	2.30	4.60	-0.27
PTT	9.11	1059172544738.53	0.33	1.37	30.13	2.30	4.60	0.03
PTTEP	17.50	540736599633.25	0.38	0.78	29.14	2.30	4.60	0.01
RATCH	11.50	66339362157.53	0.52	0.88	16.15	2.30	4.60	-0.05
SCG	13.91	4106333527.02	0.92	1.60	16.59	2.30	4.60	-0.15
TOP	7.45	176483349717.01	0.48	0.97	28.00	2.30	4.60	0.16
COMM	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BIGC	15.53	37463989801.39	0.50	1.22	16.55	2.30	4.60	0.18
BJC	8.42	10958226055.61	0.46	1.09	14.25	2.30	4.60	0.45
CPALL	31.91	48726609676.60	1.07	4.32	16.34	2.30	4.60	0.10

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ก 1 (ต่อ)

COMM	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
HMPRO	13.96	9509054204.06	0.49	1.84	17.24	2.30	4.60	0.17
IT	12.76	2198976276.79	0.70	0.55	16.88	2.30	4.60	-0.08
MAKRO	18.58	23760633616.90	0.56	1.51	15.16	2.30	4.60	0.06
MIDA	73.25	869240039.20	0.00	1.09	0.45	2.30	4.60	-0.95
ROBINS	15.29	12328663014.80	0.18	0.60	16.36	2.30	4.60	-0.68
SPC	10.72	5379758075.84	0.32	0.79	9.98	2.30	4.60	0.29
SPI	16.27	10325294301.05	0.00	0.16	5.69	2.30	4.60	-0.21
HELTH	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AHC	17.77	743765033.55	0.36	0.54	5.64	2.30	4.60	-0.64
BCH	14.43	8027850511.78	0.50	0.65	19.86	2.30	4.60	0.12
BGH	30.98	40671585879.07	0.49	1.30	11.94	2.30	4.60	-0.06
BH	15.46	29492479095.32	0.36	0.72	42.06	2.30	4.60	0.47
M-CHAI	11.32	512036250.35	0.44	1.07	9.24	2.30	4.60	-0.18
NTV	12.43	1904022765.49	0.60	0.28	21.04	2.30	4.60	0.07
RAM	19.08	6671656153.11	0.41	1.51	26.07	2.30	4.60	-0.08
SKR	12.76	1049971925.88	0.00	0.65	11.13	2.30	4.60	0.08
SVH	7.72	5600000000.00	0.00	0.98	10.33	2.30	4.60	0.15
VIBHA	21.40	1852118245.31	0.88	0.47	6.85	2.30	4.60	-0.02
MEDIA	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AMARIN	12.34	2760005018.19	70.12	0.27	14.80	2.30	4.60	0.03
BEC	25.31	57499636997.24	0.93	0.24	35.89	2.30	4.60	0.37
EPCO	6.64	1041167407.29	0.85	0.16	22.54	2.30	4.60	0.25

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ก 1 (ต่อ)

MEDIA	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
FE	10.11	562482422.42	0.65	0.38	9.13	2.30	4.60	0.00
GRAMMY	13.66	4826454033.77	0.63	1.03	17.05	2.30	4.60	1.41
MAJOR	13.06	16719000742.09	0.75	0.65	25.07	2.30	4.60	0.76
MATI	8.16	1650226757.37	0.48	0.11	11.74	2.30	4.60	0.65
MCOT	17.32	17519661131.47	0.80	0.25	16.16	2.30	4.60	-0.26
P-FCB	12.09	536984274.90	0.78	0.32	6.67	2.30	4.60	-0.05
SE-ED	16.83	3075699741.11	0.99	1.61	27.60	2.30	4.60	-0.12
TBSP	12.66	901987266.06	0.70	0.21	12.02	2.30	4.60	-0.13
TKS	9.56	1116388157.27	4.55	4.50	15.65	2.30	4.60	0.77
WORK	13.06	3899371069.18	1.00	0.18	24.71	2.30	4.60	-0.15
TRANS	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AOT	87.53	82138236975.86	0.52	1.05	1.34	2.30	4.60	-0.89
BECL	11.11	18325766955.56	0.60	1.77	8.91	2.30	4.60	-0.09
PSL	6.08	30143055440.28	0.56	0.07	31.88	2.30	4.60	0.12
SST	17.20	539650537.63	0.92	0.23	5.76	2.30	4.60	-0.40
ETRON	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
CCET	7.09	27432685508.27	0.54	2.19	0.53	2.30	4.60	0.19
DELTA	8.34	27194502742.67	0.63	0.66	0.63	2.30	4.60	0.61
DRACO	4.56	523959296.95	0.35	0.36	0.35	2.30	4.60	2.63
HANA	6.27	17936824190.06	0.44	0.21	0.44	2.30	4.60	0.11

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ก 1 (ต่อ)

ICT	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
ADVANC	18.17	286934309025.71	1.15	0.71	21.46	2.30	4.60	0.00
AIT	10.86	780020526.86	0.80	0.57	11.94	2.30	4.60	-0.52
CSL	9.17	2469996013.72	0.96	0.46	15.48	2.30	4.60	0.23
INTUCH	96.58	83913021378.59	1.00	0.44	2.35	2.30	4.60	-0.72
MFEC	10.94	1085001320.92	0.92	1.33	20.95	2.30	4.60	0.27
MSC	7.05	1454413102.82	0.55	0.89	14.72	2.30	4.60	-0.26
SAMART	13.11	7958226854.81	0.61	2.05	14.72	2.30	4.60	-0.71
SAMTEL	41.55	4859739233.50	0.54	1.55	8.54	2.30	4.60	-0.66
SIM	26.38	7826086956.52	8.30	1.56	13.31	2.30	4.60	-0.34
SIS	6.22	838154791.53	0.39	1.67	21.03	2.30	4.60	0.39
SVOA	6.72	827305395.23	0.08	1.95	14.19	2.30	4.60	0.09
TWZ	28.60	3408130081.30	0.38	1.96	15.75	2.30	4.60	-0.24

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ภาคผนวก ข

ตารางแสดงข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ ปี 2551

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ข 1 ข้อมูลตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา ปี 2551

AGRI	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
CHOTI	6.57	652500000.00	0.60	0.28	9.98	5.50	4.56	0.15
CM	7.69	949400662.08	0.97	0.06	12.09	5.50	4.56	0.42
CPI	3.39	1154790762.40	0.51	0.83	22.32	5.50	4.56	8.72
GFPT	2.37	2281954220.00	0.29	0.99	32.97	5.50	4.56	2.81
LEE	11.56	1352399990.80	0.68	0.16	7.29	5.50	4.56	-0.58
PRG	7.66	1980000000.00	0.58	0.43	10.07	5.50	4.56	1.04
STA	2.57	1720000000.00	0.32	1.75	13.14	5.50	4.56	4.79
TLUXE	7.90	545112832.00	0.76	0.22	8.55	5.50	4.56	-0.05
UPOIC	4.59	1279997500.00	0.98	0.09	34.32	5.50	4.56	0.60
UVAN	4.13	5781000000.00	0.75	0.13	84.28	5.50	4.56	1.86
FOOD	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
CFRESH	9.74	437554500.00	2.17	0.11	3.74	5.50	4.56	2.42
CPF	7.30	23913402286.68	0.43	1.38	7.05	5.50	4.56	1.45
HTC	14.94	332030000.00	0.53	0.69	2.27	5.50	4.56	5.57
KSL	9.16	9145000000.00	0.40	1.06	12.78	5.50	4.56	0.03
LST	5.74	1640000000.00	0.46	1.24	19.82	5.50	4.56	0.96
MINT	12.27	28552686113.50	0.41	1.07	18.12	5.50	4.56	0.18
OISHI	11.55	5625000000.00	0.95	0.38	26.33	5.50	4.56	0.06
PB	9.40	3555000000.00	0.50	0.42	20.17	5.50	4.56	0.43
PR	5.88	1104000000.00	0.50	0.11	11.75	5.50	4.56	0.40
S&P	11.62	2324035260.60	1.00	0.30	11.98	5.50	4.56	19.64
SAUCE	13.14	4392000000.00	0.84	0.07	18.27	5.50	4.56	-0.02

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ข 1 (ต่อ)

FOOD	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
SSC	16.38	2047433726.80	1.42	0.48	2.23	5.50	4.56	-0.58
SSF	4.27	496798160.00	0.47	0.46	13.57	5.50	4.56	1.34
TF	11.71	8640000000.00	0.37	0.18	13.06	5.50	4.56	3.07
TIPCO	37.46	2364640236.00	2.25	1.90	3.78	5.50	4.56	-0.90
TUF	8.19	17045199335.00	0.50	1.65	16.03	5.50	4.56	0.21
TVO	7.37	5402006041.85	1.08	1.61	24.33	5.50	4.56	-0.40
TWFP	5.03	684435960.00	0.36	0.30	23.37	5.50	4.56	0.48
FASHION	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BTNC	49.13	168000000.00	0.42	0.34	0.81	5.50	4.56	-0.60
ICC	20.53	13950419040.00	0.37	0.19	7.07	5.50	4.56	0.07
LTX	6.81	1166400000.00	1.45	0.92	5.13	5.50	4.56	-0.64
NC	2.72	56813800.00	0.00	2.24	14.31	5.50	4.56	1.91
PG	8.87	1152000000.00	0.44	0.13	10.72	5.50	4.56	-0.28
PRANDA	7.01	1852103401.20	-0.55	0.51	6.54	5.50	4.56	0.86
SUC	13.64	4440000000.00	1.03	0.38	2.10	5.50	4.56	-0.49
TNL	10.34	2256000000.00	0.46	0.11	8.32	5.50	4.56	0.06
TPCORP	19.25	1296000000.00	0.58	0.10	2.76	5.50	4.56	-0.47
TR	8.54	5644800000.00	0.12	0.03	3.88	5.50	4.56	1.52
UPF	9.76	123000000.00	1.02	0.64	5.66	5.50	4.56	0.08
WACOAL	9.49	4020000000.00	0.41	0.13	9.88	5.50	4.56	0.26

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ข 1 (ต่อ)

HOME	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
DTCI	5.84	71500000.00	0.00	0.30	3.45	5.50	4.56	-0.81
IFEC	3.79	183506764.50	0.50	0.75	12.55	5.50	4.56	77.95
KYE	2.87	709500000.00	0.50	0.44	14.50	5.50	4.56	16.53
MODERN	5.87	2455443474.00	0.71	0.22	15.42	5.50	4.56	0.26
SITHAI	13.80	1327853352.00	0.97	0.50	2.04	5.50	4.56	-0.44
PERSON	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
DSGT	4.36	864000000.00	0.43	0.71	22.55	5.50	4.56	0.07
JCT	6.65	533250000.00	0.69	0.08	15.21	5.50	4.56	0.14
OCC	9.68	600000000.00	0.48	0.40	13.16	5.50	4.56	0.33
S&J	6.70	1201487400.00	0.54	0.60	12.49	5.50	4.56	0.19
BANK	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BBL	7.03	131710159686.00	0.28	8.58	11.87	5.50	4.56	0.05
KBANK	6.98	107696708685.00	0.31	10.47	14.35	5.50	4.56	0.02
KK	2.97	5336148156.00	0.51	5.69	10.46	5.50	4.56	-0.13
KTB	4.14	42483046200.00	0.41	11.84	12.32	5.50	4.56	0.88
SCB	8.65	119799182239.50	0.32	8.76	17.99	5.50	4.56	0.23
FIN	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AEONTS	4.30	5625000000.00	0.22	6.68	26.04	5.50	4.56	0.02
ASK	4.63	814200000.00	0.69	5.92	10.56	5.50	4.56	0.08
ASP	10.39	2420721762.90	0.88	0.21	5.91	5.50	4.56	-0.53
BFIT	7.75	536000000.00	0.52	2.86	3.52	5.50	4.56	-0.38
CNS	9.89	1103907420.00	0.70	0.31	2.73	5.50	4.56	-0.87

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ข 1 (ต่อ)

FIN	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
GL	5.59	1539000000.00	0.07	1.98	27.72	5.50	4.56	0.71
KGI	7.66	1473904716.20	0.83	0.49	4.19	5.50	4.56	-0.44
MBKET	7.49	4494827445.00	0.84	0.27	12.75	5.50	4.56	-0.03
MFC	13.08	1080000000.00	1.17	0.08	5.41	5.50	4.56	-0.38
ML	8.50	440000000.00	0.00	2.16	5.46	5.50	4.56	-0.10
OSK	16.76	966113162.00	0.70	0.18	4.46	5.50	4.56	-0.31
THANI	5.66	386584294.68	0.60	4.34	7.89	5.50	4.56	0.10
TK	4.57	1430000000.00	0.52	1.17	12.45	5.50	4.56	0.13
UOBKH	10.62	968500000.00	0.22	0.13	5.08	5.50	4.56	-0.51
INSUR	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BKI	10.82	9430200000.00	0.69	0.66	7.71	5.50	4.56	0.25
BUI	9.21	220000000.00	0.63	1.03	4.33	5.50	4.56	-0.27
SCBLIF	8.90	9576000000.00	0.20	10.95	46.51	5.50	4.56	0.50
SMK	8.92	1200000000.00	0.43	3.87	9.91	5.50	4.56	-0.18
TIP	7.09	3630000000.00	0.60	1.96	15.45	5.50	4.56	0.02
AUTO	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
EASON	6.82	408716312.00	0.78	0.64	10.78	5.50	4.56	-0.10
HFT	9.67	829627218.00	1.29	0.39	5.63	5.50	4.56	1.44
IRC	4.73	1200000000.00	0.32	0.89	16.35	5.50	4.56	-0.05
SAT	1.75	1494000000.00	0.14	1.48	26.36	5.50	4.56	0.07
SPG	4.43	1552500000.00	0.40	0.10	14.34	5.50	4.56	0.12
STANLY	3.02	4597500000.00	0.35	0.14	21.81	5.50	4.56	-0.04

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ข 1 (ต่อ)

AUTO	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
TSC	5.12	1065180000.00	0.68	0.25	13.22	5.50	4.56	-0.04
PETRO	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
GC	5.96	520000000.00	0.84	1.20	21.35	5.50	4.56	-0.29
PATO	5.15	476000000.00	0.93	0.14	28.70	5.50	4.56	0.41
TCB	7.60	3810000000.00	0.30	0.18	6.37	5.50	4.56	-0.65
TCCC	22.09	3128220263.80	1.92	2.49	3.49	5.50	4.56	-0.81
TPA	14.88	668250000.00	1.01	0.56	7.95	5.50	4.56	-0.04
TPC	5.07	10762500000.00	0.65	0.61	17.83	5.50	4.56	-0.14
UP	5.78	422500000.00	0.94	0.33	11.48	5.50	4.56	0.15
VNT	4.40	4361511873.92	0.40	0.17	7.88	5.50	4.56	0.58
WG	5.09	705075000.00	0.51	0.20	15.01	5.50	4.56	0.07
PKG	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AJ	5.47	1064121332.00	0.29	2.64	11.67	5.50	4.56	0.24
ALUCON	5.89	2937600000.00	0.50	0.65	25.40	5.50	4.56	0.72
CSC	3.32	618800000.00	0.25	0.45	11.57	5.50	4.56	-0.46
PTL	3.17	2736000000.00	0.39	0.85	22.63	5.50	4.56	1.35
SPACK	5.40	726000000.00	0.86	0.30	15.00	5.50	4.56	-0.08
TCOAT	7.73	182700000.00	0.30	0.30	4.85	5.50	4.56	-0.34
THIP	11.91	140800000.00	0.37	0.14	1.95	5.50	4.56	-0.71
TMD	4.66	618750000.00	0.42	0.09	11.31	5.50	4.56	6.39
TOPP	5.23	217500000.00	0.30	0.25	8.17	5.50	4.56	0.18
TPP	5.23	202500000.00	0.00	0.05	-9.38	5.50	4.56	-2.14

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ข 1 (ต่อ)

STEEL	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
AMC	4.04	427144165.85	0.39	0.50	9.55	5.50	4.56	2.11
BSBM	8.43	1302375000.00	1.65	0.19	6.38	5.50	4.56	-0.23
CEN	3.69	835000000.00	0.00	0.20	13.24	5.50	4.56	0.15
CITY	3.40	450000000.00	0.41	0.08	12.70	5.50	4.56	-0.13
CSP	15.64	1050000000.00	2.25	1.87	8.75	5.50	4.56	0.58
MCS	2.67	885000000.00	0.42	0.97	24.55	5.50	4.56	0.07
PAP	4.48	600600000.00	0.89	0.43	7.98	5.50	4.56	0.36
SMIT	5.13	710200000.00	0.41	0.62	10.53	5.50	4.56	-0.14
SSSC	1.55	1199999775.00	0.20	2.19	28.29	5.50	4.56	0.60
TIW	3.32	300000000.00	0.50	0.05	9.67	5.50	4.56	-0.39
TMT	2.13	1700000000.00	0.58	0.31	45.18	5.50	4.56	2.17
CONMAT	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
DCC	7.92	4365600000.00	0.77	0.60	28.75	5.50	4.56	0.15
DCON	9.38	336000000.00	0.60	0.28	3.71	5.50	4.56	11.03
DRT	6.55	1900000000.00	0.88	0.35	18.75	5.50	4.56	-0.28
SCC	7.05	123600000000.00	0.54	2.00	19.35	5.50	4.56	-0.45
SCCC	9.06	31825000000.00	0.80	0.48	20.00	5.50	4.56	-0.02
SCP	2.05	162000000.00	0.13	1.92	19.17	5.50	4.56	0.19
VNG	3.79	2324393646.06	0.42	1.67	7.40	5.50	4.56	-0.21

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ข 1 (ต่อ)

PROP	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
AMATA	2.77	4353360000.00	0.27	1.39	25.89	5.50	4.56	0.13
AP	3.28	5556370053.08	0.36	1.56	26.64	5.50	4.56	0.82
BLAND	3.54	4269944140.80	0.00	0.43	4.01	5.50	4.56	-0.68
BROCK	5.71	440000000.00	0.54	0.04	6.90	5.50	4.56	0.03
CNT	185.48	569649588.44	7.96	2.30	0.38	5.50	4.56	-0.97
CPN	12.46	31157068800.00	0.33	1.97	15.89	5.50	4.56	0.23
HEMRAJ	3.29	5535197707.11	0.50	0.72	18.10	5.50	4.56	0.15
LALIN	4.80	849750000.00	0.42	0.09	5.28	5.50	4.56	0.49
LH	8.72	37696641486.48	0.77	0.73	13.73	5.50	4.56	0.09
LPN	3.17	3217023314.24	0.50	0.97	29.01	5.50	4.56	0.30
MBK	6.80	9337140450.00	0.43	1.37	15.07	5.50	4.56	0.43
MK	2.83	901351523.28	0.32	0.43	8.98	5.50	4.56	0.22
NNCL	9.15	833848146.80	0.67	0.65	3.78	5.50	4.56	-0.77
NOBLE	3.04	744048015.25	0.33	1.14	10.37	5.50	4.56	0.42
PF	2.25	1796005293.60	0.38	0.93	12.58	5.50	4.56	0.95
PRIN	1.97	773850000.00	0.00	1.88	13.62	5.50	4.56	3.05
PS	3.70	9598306596.00	0.31	0.61	25.95	5.50	4.56	0.87
QH	4.41	7968699332.10	0.42	1.51	15.17	5.50	4.56	0.46
SAMCO	9.29	576000000.00	0.45	0.39	4.24	5.50	4.56	0.44
SC	3.48	1845750000.00	0.34	0.61	12.07	5.50	4.56	0.03
SF	6.35	1796017695.50	0.00	2.78	13.00	5.50	4.56	-0.26
SIRI	2.56	2534641350.24	0.48	1.62	10.53	5.50	4.56	0.37

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ข 1 (ต่อ)

PROP	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
SPALI	3.02	3278616705.59	0.47	1.63	21.90	5.50	4.56	0.25
STEC	21.72	2846900685.60	0.00	1.87	4.42	5.50	4.56	7.22
SYNTEC	2.15	624000000.00	0.57	1.28	15.67	5.50	4.56	0.00
TICON	5.13	3783895904.75	0.73	1.42	14.94	5.50	4.56	-0.32
UV	15.71	1085969111.60	0.63	0.23	3.27	5.50	4.56	-0.39
ENERG	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AI	9.63	1730000000.00	2.29	0.88	11.27	5.50	4.56	-0.22
BAFS	6.29	2702985822.50	0.47	1.44	16.00	5.50	4.56	-0.19
BANPU	6.33	61958510940.00	0.35	1.08	24.67	5.50	4.56	0.39
DEMCO	5.13	997756524.60	0.41	1.15	30.14	5.50	4.56	0.76
EASTW	7.57	4791528429.12	0.71	0.53	2.42	5.50	4.56	3.80
EGCO	5.04	36062852500.00	0.38	0.28	16.01	5.50	4.56	-0.19
GLOW	8.68	32914463287.50	0.72	1.34	12.14	5.50	4.56	-0.26
LANNA	4.57	2170000000.00	0.59	0.66	23.91	5.50	4.56	0.26
MDX	4.44	413766033.54	0.00	2.13	18.74	5.50	4.56	-0.58
PTT	8.33	494209909375.00	0.44	1.19	13.88	5.50	4.56	-0.47
PTTEP	7.72	353858030800.00	0.43	0.78	34.60	5.50	4.56	0.46
RATCH	8.60	61987500000.00	0.49	0.70	16.55	5.50	4.56	0.11
SCG	16.09	4240200000.00	0.55	1.52	13.90	5.50	4.56	-0.16
TOP	232.68	48144657802.80	0.25	1.18	0.35	5.50	4.56	-0.99

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ข 1 (ต่อ)

COMM	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
BIGC	11.66	30653036455.50	0.46	1.15	17.23	5.50	4.56	0.14
BJC	6.76	6384262500.00	0.44	1.28	11.63	5.50	4.56	-0.14
CPALL	17.15	55265720695.20	0.81	1.39	25.49	5.50	4.56	1.26
HMPRO	8.14	5955520648.00	0.70	1.70	20.68	5.50	4.56	0.35
IT	7.37	1381396897.08	0.99	0.40	17.43	5.50	4.56	0.04
MAKRO	9.61	16200000000.00	0.93	1.43	19.90	5.50	4.56	0.30
MIDA	8.89	496683758.40	0.00	0.92	1.43	5.50	4.56	2.20
ROBINS	6.60	6330768458.10	0.44	0.56	17.53	5.50	4.56	0.18
SPC	10.11	5731594254.00	0.31	0.73	10.65	5.50	4.56	0.20
SPI	9.52	9040827690.00	0.11	0.15	8.41	5.50	4.56	0.64
HELTH	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AHC	9.14	587500000.00	0.24	0.46	10.05	5.50	4.56	0.87
BCH	11.39	6745000000.00	0.48	0.56	24.91	5.50	4.56	0.38
BGH	12.42	21860977410.00	0.44	1.20	14.13	5.50	4.56	0.34
BH	10.97	15439312806.40	0.58	0.67	25.85	5.50	4.56	-0.26
M-CHAI	8.01	361600000.00	0.43	1.24	12.06	5.50	4.56	0.39
NTV	8.45	1472000000.00	0.60	0.29	21.70	5.50	4.56	0.14
RAM	14.31	6240000000.00	0.32	1.05	25.72	5.50	4.56	0.24
SKR	9.76	935000000.00	0.10	0.50	13.35	5.50	4.56	0.36
SVH	5.19	5600000000.00	0.21	0.72	15.98	5.50	4.56	0.74
VIBHA	12.11	1490399552.00	0.84	0.32	9.56	5.50	4.56	0.48

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ข 1 (ต่อ)

MEDIA	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
AMARIN	8.77	2200000000.00	65.55	0.22	17.10	5.50	4.56	0.04
BEC	12.94	39600000000.00	0.94	0.21	42.37	5.50	4.56	0.28
EPCO	5.53	829810423.61	0.80	0.15	20.35	5.50	4.56	-0.15
FE	9.49	600000000.00	0.62	0.33	9.24	5.50	4.56	0.04
GRAMMY	8.19	4630500000.00	0.87	1.06	23.70	5.50	4.56	0.40
MAJOR	9.05	6129185672.05	0.90	0.78	11.34	5.50	4.56	-0.49
MATI	8.62	1455500000.00	0.47	0.11	8.35	5.50	4.56	-0.39
MCOT	6.66	8794869888.00	0.89	0.27	17.37	5.50	4.56	0.11
P-FCB	7.87	368800800.00	0.71	0.40	7.32	5.50	4.56	-0.23
SE-ED	10.88	1894938610.50	0.99	1.79	29.47	5.50	4.56	0.05
TBSP	13.47	935000000.00	0.69	0.18	10.75	5.50	4.56	-0.09
TKS	15.84	471339080.00	2.16	4.65	3.27	5.50	4.56	-0.87
WORK	5.36	992000000.00	0.70	0.15	16.16	5.50	4.56	-0.37
TRANS	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AOT	4.31	25857117000.00	0.50	1.06	7.36	5.50	4.56	5.65
BECL	8.53	13321000000.00	0.59	1.69	8.98	5.50	4.56	0.03
PSL	2.17	11330774540.00	0.59	0.11	32.69	5.50	4.56	0.19
SST	11.21	883300000.00	0.80	0.20	8.53	5.50	4.56	0.48
ETRON	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
CCET	2.38	6564641642.13	0.38	2.99	14.76	5.50	4.56	-0.27
DELTA	3.96	15218043734.80	0.47	0.60	17.77	5.50	4.56	-0.08
DRACO	2.32	283200000.00	0.25	0.17	11.37	5.50	4.56	-0.17

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ข 1 (ต่อ)

ETRON	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
HANA	4.29	8304749600.00	0.52	0.15	16.12	5.50	4.56	-0.22
ICT	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
ADVANC	14.94	235458293986.50	1.14	0.75	22.20	5.50	4.56	0.01
AIT	4.26	684000000.00	0.79	0.94	25.19	5.50	4.56	1.25
CSL	9.09	1346888826.28	2.57	1.34	12.72	5.50	4.56	-0.38
INTUCH	10.77	49936639022.40	1.36	0.45	14.69	5.50	4.56	4.88
MFEC	6.08	728252886.60	0.75	1.45	22.12	5.50	4.56	0.17
MSC	6.00	799200000.00	0.52	0.87	12.47	5.50	4.56	-0.12
SAMART	18.29	5273121114.00	0.37	2.35	6.90	5.50	4.56	-0.54
SAMTEL	40.02	3690000000.00	0.56	1.63	8.47	5.50	4.56	-0.01
SIM	65.22	7740000000.00	1.70	1.75	4.85	5.50	4.56	-0.64
SIS	3.91	759871134.00	0.34	1.59	27.63	5.50	4.56	0.59
SVOA	4.37	329681200.00	0.00	1.56	7.99	5.50	4.56	-0.40
TWZ	193.37	3144000000.00	1.60	2.28	2.49	5.50	4.56	-0.84

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ภาคผนวก ค

ตารางแสดงข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ ปี 2552

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ค 1 ข้อมูลตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา ปี 2552

AGRI	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
CHOTI	7.14	1020000000.00	0.64	0.07	13.14	-0.90	3.91	0.40
CM	8.12	1677041190.00	0.90	0.08	17.57	-0.90	3.91	0.48
CPI	9.88	1160396542.80	0.48	0.80	7.89	-0.90	3.91	-0.61
GFPT	7.02	4827210850.00	0.29	0.80	25.86	-0.90	3.91	-0.01
LEE	10.34	2778489000.00	0.90	0.12	15.23	-0.90	3.91	1.22
PRG	20.24	3420000000.00	0.93	0.50	5.59	-0.90	3.91	-0.37
STA	3.73	4520000000.00	0.28	2.15	33.24	-0.90	3.91	2.41
TLUXE	7.40	822460001.50	0.65	0.34	12.99	-0.90	3.91	0.61
UPOIC	12.12	2106325000.00	0.95	0.10	17.85	-0.90	3.91	-0.48
UVAN	12.91	7778500000.00	0.73	0.10	28.71	-0.90	3.91	-0.60
FOOD	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
CFRESH	9.04	1612946000.00	0.33	0.03	13.59	-0.90	3.91	2.71
CPF	10.38	85727291216.40	0.48	1.17	21.02	-0.90	3.91	2.26
HTC	9.99	368553300.00	0.52	0.76	4.56	-0.90	3.91	1.06
KSL	25.65	23405000000.00	0.26	1.51	7.77	-0.90	3.91	0.05
LST	8.10	3017600000.00	0.57	1.11	17.71	-0.90	3.91	0.01
MINT	25.54	36684498449.60	0.35	1.45	12.21	-0.90	3.91	-0.26
OISHI	16.22	12281250000.00	0.80	0.49	32.01	-0.90	3.91	0.27
PB	15.89	8257500000.00	0.50	0.33	22.82	-0.90	3.91	0.28
PR	8.39	2448000000.00	0.50	0.09	17.05	-0.90	3.91	0.58
S&P	12.86	3245274463.00	0.89	0.36	15.26	-0.90	3.91	0.30
SAUCE	13.40	5112000000.00	0.85	0.10	20.07	-0.90	3.91	0.15

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ค 1 (ต่อ)

FOOD	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
SSC	14.59	4387357986.00	0.95	0.53	5.61	-0.90	3.91	1.53
SSF	8.01	1876493050.00	0.56	0.28	18.95	-0.90	3.91	0.57
TF	11.40	12420000000.00	0.41	0.15	20.80	-0.90	3.91	0.77
TIPCO	10.07	2306730679.20	0.35	1.63	12.87	-0.90	3.91	2.56
TUF	9.97	26715921237.50	0.51	1.07	21.79	-0.90	3.91	0.52
TVO	7.60	12326453346.20	0.72	0.83	42.35	-0.90	3.91	1.17
TWFP	6.18	1226281095.00	0.40	0.19	27.41	-0.90	3.91	0.40
FASHION	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BTNC	20.84	156000000.00	0.61	0.38	1.76	-0.90	3.91	1.18
ICC	17.82	11625349200.00	0.45	0.18	5.69	-0.90	3.91	-0.16
LTX	9.63	1710720000.00	0.50	0.74	5.09	-0.90	3.91	1.86
NC	7.35	100171700.00	0.26	1.68	11.62	-0.90	3.91	-0.08
PG	8.60	1104000000.00	0.45	0.14	10.77	-0.90	3.91	0.10
PRANDA	8.08	1919123835.04	0.39	0.49	9.07	-0.90	3.91	0.83
SUC	6.99	5940000000.00	0.44	0.31	7.35	-0.90	3.91	2.49
TNL	14.53	2160000000.00	0.59	0.10	5.89	-0.90	3.91	-0.26
TPCORP	25.83	1074600000.00	0.67	0.11	1.99	-0.90	3.91	-0.28
TR	6.50	9676800000.00	0.44	0.04	15.00	-0.90	3.91	-0.79
UPF	5.44	457500000.00	0.98	0.39	30.59	-0.90	3.91	5.21
WACOAL	13.17	4800000000.00	0.51	0.11	7.58	-0.90	3.91	-0.20

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ค 1 (ต่อ)

HOME	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
DTCI	24.28	99500000.00	0.84	0.17	1.62	-0.90	3.91	0.06
IFEC	6.14	497507228.20	0.56	0.56	14.76	-0.90	3.91	0.25
KYE	5.70	4708000000.00	0.50	0.36	28.88	-0.90	3.91	1.19
MODERN	9.08	2309781573.00	0.80	0.24	11.85	-0.90	3.91	-0.22
SITHAI	28.85	1476898116.00	1.64	0.57	1.21	-0.90	3.91	-0.41
PERSON	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
DSGT	7.96	2160000000.00	0.37	0.80	27.12	-0.90	3.91	0.37
JCT	7.19	702000000.00	0.61	0.09	16.85	-0.90	3.91	0.18
OCC	8.44	660000000.00	0.45	0.31	14.25	-0.90	3.91	0.17
S&J	8.32	1886643000.00	0.46	0.60	13.41	-0.90	3.91	0.18
BANK	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BBL	12.09	221425775704.00	0.37	8.00	11.17	-0.90	3.91	0.03
KBANK	15.51	203427116405.00	0.40	9.97	12.58	-0.90	3.91	-0.03
KK	6.45	13340387883.00	0.47	6.11	12.72	-0.90	3.91	0.19
KTB	11.20	110120527650.00	0.37	12.72	11.28	-0.90	3.91	0.00
SCB	15.06	294258412864.50	0.41	8.17	15.48	-0.90	3.91	-0.03
FIN	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AEONTS	7.41	7750000000.00	0.53	5.97	19.69	-0.90	3.91	-0.17
ASK	6.12	1196000000.00	0.69	6.00	11.00	-0.90	3.91	0.08
ASP	8.79	3579615274.80	0.93	0.40	12.50	-0.90	3.91	1.15
BFIT	31.23	784000000.00	1.60	2.41	1.26	-0.90	3.91	-0.68
CNS	22.05	1648692900.00	0.99	0.37	2.99	-0.90	3.91	4.20
GL	8.37	1404197250.00	0.68	1.26	21.58	-0.90	3.91	-0.01

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ค 1 (ต่อ)

FIN	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
KGI	9.53	2390115756.00	0.83	0.79	5.41	-0.90	3.91	0.30
MBKET	9.38	7012783500.00	0.99	0.57	16.36	-0.90	3.91	0.34
MFC	12.40	1764000000.00	0.84	0.08	9.08	-0.90	3.91	0.69
ML	7.65	560000000.00	0.00	2.10	8.16	-0.90	3.91	0.60
OSK	192.08	1119784022.00	0.00	0.05	0.27	-0.90	3.91	-0.96
THANI	8.42	913079235.66	0.56	4.95	10.54	-0.90	3.91	0.52
TK	6.11	2140000000.00	0.54	1.32	12.00	-0.90	3.91	0.02
UOBKH	10.22	1137500000.00	0.20	0.23	6.40	-0.90	3.91	0.31
INSUR	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BKI	16.19	12168000000.00	0.65	0.51	8.24	-0.90	3.91	0.07
BUI	11.98	240000000.00	0.60	0.79	4.93	-0.90	3.91	0.48
SCBLIF	16.81	20947500000.00	0.26	9.94	41.08	-0.90	3.91	0.32
SMK	7.18	1520000000.00	0.37	3.58	16.55	-0.90	3.91	0.84
TIP	7.72	4140000000.00	0.66	2.76	15.15	-0.90	3.91	0.00
AUTO	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
EASON	6.88	384880832.00	0.58	0.45	12.80	-0.90	3.91	0.20
HFT	11.41	1264193856.00	0.34	0.34	8.58	-0.90	3.91	0.51
IRC	8.46	2040000000.00	0.32	0.66	16.78	-0.90	3.91	-0.06
SAT	16.22	3960000000.00	0.00	1.16	11.58	-0.90	3.91	-0.50
SPG	5.69	2484000000.00	0.41	0.14	15.26	-0.90	3.91	0.17
STANLY	15.30	9233312500.00	0.40	0.14	9.53	-0.90	3.91	-0.14
TSC	13.02	1818600000.00	0.88	0.28	9.89	-0.90	3.91	-0.23

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ค 1 (ต่อ)

PETRO	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
GC	9.72	756000000.00	0.83	1.10	25.82	-0.90	3.91	0.26
PATO	6.99	966000000.00	0.85	0.33	35.54	-0.90	3.91	0.39
TCB	7.04	5580000000.00	0.17	0.14	14.19	-0.90	3.91	1.42
TCCC	4.84	4005291365.80	0.57	0.91	25.05	-0.90	3.91	6.86
TPA	13.01	765450000.00	0.89	0.62	10.20	-0.90	3.91	0.27
TPC	8.86	16100000000.00	0.30	0.63	14.92	-0.90	3.91	-0.16
UP	29.78	395000000.00	2.09	0.35	2.45	-0.90	3.91	-0.79
VNT	8.18	7466718697.20	0.42	0.08	7.13	-0.90	3.91	-0.05
WG	7.03	896962500.00	0.50	0.18	13.26	-0.90	3.91	-0.05
PKG	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AJ	5.52	1430811791.00	0.37	2.22	20.04	-0.90	3.91	0.80
ALUCON	9.39	4003200000.00	0.80	0.58	24.31	-0.90	3.91	0.11
CSC	4.94	832000192.00	0.27	0.30	12.36	-0.90	3.91	0.17
PTL	5.93	5000000000.00	0.36	0.76	18.49	-0.90	3.91	0.29
SPACK	8.14	960000000.00	0.96	0.29	14.52	-0.90	3.91	0.00
TCOAT	4.54	160650000.00	0.27	0.33	10.11	-0.90	3.91	1.20
THIP	4.09	256000000.00	0.25	0.24	11.24	-0.90	3.91	5.09
TMD	5.62	840000000.00	0.42	0.09	11.76	-0.90	3.91	0.12
TOPP	6.00	345000000.00	0.29	0.18	10.34	-0.90	3.91	0.35
TPP	6.00	175500000.00	0.00	0.06	2.54	-0.90	3.91	1.27
STEEL	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AMC	9.29	950275784.70	0.00	0.80	7.37	-0.90	3.91	-0.17
BSBM	14.37	1619475000.00	0.80	0.18	5.98	-0.90	3.91	-0.09

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ค 1 (ต่อ)

STEEL	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
CEN	11.61	1270000000.00	0.21	0.10	6.46	-0.90	3.91	-0.43
CITY	8.52	576000000.00	0.41	0.03	7.90	-0.90	3.91	-0.21
CSP	123.64	1090000000.00	0.00	1.62	1.25	-0.90	3.91	-0.87
MCS	4.77	2150000000.00	0.52	0.80	33.31	-0.90	3.91	0.63
PAP	7.90	1082400000.00	0.63	0.82	7.95	-0.90	3.91	0.03
SMIT	20.73	816200000.00	0.63	0.47	2.91	-0.90	3.91	-0.72
SSSC	9.42	1081596417.20	0.40	1.07	6.68	-0.90	3.91	-0.74
TIW	9.73	414000000.00	0.50	0.08	5.65	-0.90	3.91	2.09
TMT	8.40	2231250000.00	0.76	0.70	13.80	-0.90	3.91	-0.66
CONMAT	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
DCC	15.08	11934000000.00	0.85	0.34	39.02	-0.90	3.91	0.50
DCON	115.37	304000000.00	3.71	0.15	0.55	-0.90	3.91	-0.85
DRT	7.93	3136145064.00	0.79	0.47	24.46	-0.90	3.91	0.32
SCC	12.67	282000000000.00	0.42	1.77	25.40	-0.90	3.91	0.45
SCCC	17.95	55812500000.00	0.86	0.49	18.29	-0.90	3.91	-0.07
SCP	6.31	219000000.00	0.13	1.43	10.22	-0.90	3.91	-0.39
VNG	44.13	3212364252.42	0.85	1.67	2.26	-0.90	3.91	-0.69
PROP	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AMATA	27.64	7842450000.00	0.33	1.41	6.38	-0.90	3.91	-0.73
AP	6.57	13424003279.50	0.40	1.32	24.93	-0.90	3.91	0.14
BLAND	12.86	10852774691.20	0.00	0.34	3.25	-0.90	3.91	-0.71
BROCK	35.57	620000000.00	0.82	0.03	1.49	-0.90	3.91	-0.78
CNT	8.81	818369831.28	0.51	1.76	14.29	-0.90	3.91	38.30

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ค 1 (ต่อ)

PROP	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
CPN	9.11	44229964800.00	0.26	1.71	29.85	-0.90	3.91	1.27
HEMRAJ	14.85	7472993367.07	0.50	0.65	7.26	-0.90	3.91	-0.57
LALIN	7.89	1897500000.00	0.45	0.21	7.04	-0.90	3.91	0.39
LH	15.52	63163305594.90	0.88	0.75	14.99	-0.90	3.91	0.14
LPN	8.31	10477461252.80	0.54	0.54	27.86	-0.90	3.91	0.13
MBK	12.24	12260891500.00	0.49	1.19	10.77	-0.90	3.91	0.49
MK	4.62	2322713540.76	0.40	0.30	12.10	-0.90	3.91	0.34
NNCL	74.50	1701500948.20	1.50	0.74	1.09	-0.90	3.91	-0.71
NOBLE	4.39	1825884700.00	0.35	1.24	12.63	-0.90	3.91	0.33
PF	7.73	3040605453.20	0.49	1.12	5.97	-0.90	3.91	-0.50
PRIN	4.57	2010000000.00	0.52	0.95	17.91	-0.90	3.91	0.53
PS	10.66	39281253600.00	0.33	0.45	31.31	-0.90	3.91	0.53
QH	11.96	22549723641.90	0.60	1.26	14.30	-0.90	3.91	0.10
SAMCO	8.60	936000000.00	0.42	0.52	6.17	-0.90	3.91	0.52
SC	4.87	3595200000.00	0.38	0.76	12.94	-0.90	3.91	0.17
SF	17.12	3407302142.32	0.48	2.13	8.35	-0.90	3.91	-0.18
SIRI	4.51	6307130801.76	0.79	1.51	16.84	-0.90	3.91	0.76
SPALI	5.55	10385147156.45	0.39	0.98	39.36	-0.90	3.91	1.32
STEC	22.38	7354493437.80	0.51	0.98	7.07	-0.90	3.91	0.71
SYNTEC	4.78	1280000000.00	0.73	1.10	16.28	-0.90	3.91	0.65
TICON	10.59	6334598899.20	0.81	1.22	13.27	-0.90	3.91	-0.10
UV	189.18	1789554733.20	1.00	0.86	0.44	-0.90	3.91	-0.87

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ค 1 (ต่อ)

ENERG	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
AI	16.60	1880000000.00	0.51	0.93	8.03	-0.90	3.91	-0.34
BAFS	9.86	4130978332.50	0.47	1.14	15.56	-0.90	3.91	0.06
BANPU	11.65	156526764480.00	0.31	0.94	32.01	-0.90	3.91	0.54
DEMCO	26.95	1254953903.44	0.94	1.29	7.39	-0.90	3.91	-0.72
EASTW	9.27	7520037673.48	0.72	0.44	12.96	-0.90	3.91	0.50
EGCO	5.31	41722351250.00	0.35	0.23	16.60	-0.90	3.91	0.15
GLOW	13.45	48274546155.00	0.64	1.69	13.80	-0.90	3.91	0.18
LANNA	8.23	5635000000.00	0.53	0.62	29.15	-0.90	3.91	0.39
MDX	28.73	784728684.30	0.00	1.97	2.86	-0.90	3.91	-0.83
PTT	12.47	697111066950.00	0.41	1.41	14.65	-0.90	3.91	0.15
PTTEP	22.21	486946422900.00	0.40	1.10	15.99	-0.90	3.91	-0.47
RATCH	7.80	51112500000.00	0.48	0.56	15.77	-0.90	3.91	0.04
SCG	15.76	4297500000.00	0.61	1.46	13.77	-0.90	3.91	0.02
TOP	8.46	87211191570.75	0.43	0.99	19.19	-0.90	3.91	52.95
COMM	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BIGC	13.83	34058929395.00	0.55	0.94	15.82	-0.90	3.91	0.01
BJC	7.17	7940625000.00	0.26	1.13	12.70	-0.90	3.91	0.17
CPALL	24.75	111430070995.20	0.72	1.36	28.14	-0.90	3.91	0.51
HMPRO	18.66	16963982069.28	3.74	1.63	22.34	-0.90	3.91	0.19
IT	13.91	2229681884.85	0.99	0.61	16.96	-0.90	3.91	-0.02
MAKRO	15.25	21000000000.00	0.90	1.62	17.69	-0.90	3.91	-0.09
MIDA	21.45	651897493.38	0.00	0.72	0.79	-0.90	3.91	-0.44
ROBINS	14.82	11550875783.20	0.46	0.57	15.88	-0.90	3.91	-0.01

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ค 1 (ต่อ)

COMM	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
SPC	10.96	6336595869.70	0.29	0.70	11.48	-0.90	3.91	0.24
SPI	8.32	8843213970.00	0.09	0.10	8.41	-0.90	3.91	0.13
HELTH	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AHC	16.08	781250000.00	0.30	0.37	6.51	-0.90	3.91	-0.31
BCH	13.33	9476242983.30	0.41	0.48	24.63	-0.90	3.91	0.11
BGH	17.95	30241018750.50	0.49	1.10	12.99	-0.90	3.91	0.04
BH	18.02	21484981924.00	0.31	0.57	24.10	-0.90	3.91	0.05
M-CHAI	8.09	464000000.00	0.42	1.16	11.95	-0.90	3.91	0.07
NTV	10.13	1840000000.00	0.60	0.15	20.11	-0.90	3.91	0.02
RAM	14.32	6384000000.00	0.32	0.82	21.71	-0.90	3.91	0.03
SKR	8.48	1000000000.00	0.43	0.46	13.82	-0.90	3.91	0.15
SVH	5.67	6500000000.00	0.42	0.39	12.38	-0.90	3.91	0.01
VIBHA	17.87	2209766330.46	0.85	0.38	9.11	-0.90	3.91	0.02
MEDIA	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AMARIN	11.39	2520000000.00	62.12	0.20	13.10	-0.90	3.91	-0.09
BEC	18.83	49200000000.00	0.99	0.20	36.95	-0.90	3.91	-0.08
EPCO	8.18	829810423.61	0.92	0.13	16.83	-0.90	3.91	-0.22
FE	8.48	611250000.00	0.48	0.55	11.47	-0.90	3.91	0.30
GRAMMY	13.91	7635815236.80	0.90	1.15	17.16	-0.90	3.91	-0.28
MAJOR	22.81	7496126361.50	0.90	1.11	6.23	-0.90	3.91	-0.47
MATI	9.84	1260374560.00	0.36	0.09	7.25	-0.90	3.91	0.08
MCOT	11.62	16490381040.00	0.89	0.30	18.98	-0.90	3.91	0.13
P-FCB	10.87	368800800.00	0.81	0.34	5.41	-0.90	3.91	-0.26

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ค 1 (ต่อ)

MEDIA	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
SE-ED	13.46	2607565096.50	0.98	2.00	32.24	-0.90	3.91	0.12
TBSP	12.48	888250000.00	0.72	0.16	10.52	-0.90	3.91	0.02
TKS	11.85	669797640.00	0.44	1.64	7.25	-0.90	3.91	1.26
WORK	18.60	1390000000.00	0.79	0.12	7.44	-0.90	3.91	-0.55
TRANS	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AOT	17.10	55714230000.00	0.84	0.98	4.31	-0.90	3.91	-0.90
BECL	9.27	16016000000.00	0.57	1.43	10.10	-0.90	3.91	0.18
PSL	6.45	19542987280.00	0.34	0.29	18.31	-0.90	3.91	-0.38
SST	9.89	580800000.00	0.32	0.37	10.38	-0.90	3.91	0.22
ETRON	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
CCET	8.92	12217437255.20	0.34	1.92	8.44	-0.90	3.91	-0.39
DELTA	10.71	23201279792.40	0.85	0.54	12.74	-0.90	3.91	-0.24
DRACO	11.36	403200000.00	0.51	0.27	4.34	-0.90	3.91	-0.60
HANA	8.55	17273879168.00	0.55	0.22	16.08	-0.90	3.91	0.07
ICT	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
ADVANC	15.00	256510824171.00	1.96	0.74	23.60	-0.90	3.91	0.04
AIT	6.17	1462635386.50	0.69	0.90	32.96	-0.90	3.91	0.48
CSL	6.87	1969227410.92	0.84	0.90	29.11	-0.90	3.91	0.78
INTUCH	14.29	88029331610.00	1.18	0.45	17.79	-0.90	3.91	0.15
MFEC	11.86	1081925626.92	0.80	1.74	14.14	-0.90	3.91	-0.31
MSC	13.33	957600000.00	0.53	0.77	5.98	-0.90	3.91	-0.51
SAMART	11.97	5667011278.00	0.17	2.71	12.03	-0.90	3.91	0.74
SAMTEL	14.81	4686708000.00	0.50	2.81	20.69	-0.90	3.91	1.73

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ค 1 (ต่อ)

ICT	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
SIM	65.12	7611000000.00	0.74	1.62	5.02	-0.90	3.91	0.01
SIS	7.02	1594916685.00	0.34	1.99	26.45	-0.90	3.91	0.17
SVOA	7.79	603378800.00	0.39	1.98	7.84	-0.90	3.91	0.06
TWZ	18.45	2904000000.00	0.42	2.21	21.97	-0.90	3.91	8.53

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ภาคผนวก ง

ตารางแสดงข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ ปี 2553

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ง 1 ข้อมูลตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา ปี 2553

AGRI	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
CHOTI	9.20	1327500000.00	0.90	0.11	14.64	3.30	3.60	0.20
CM	10.55	1539828729.00	0.84	0.07	12.76	3.30	3.60	-0.25
CPI	16.51	1294935272.40	0.50	0.65	4.74	3.30	3.60	-0.39
GFPT	10.13	10155950100.00	0.32	0.72	23.66	3.30	3.60	0.11
LEE	9.45	2381562000.00	0.64	0.12	12.64	3.30	3.60	-0.11
PRG	18.94	4200000000.00	0.62	0.48	5.62	3.30	3.60	0.00
STA	9.30	36000000000.00	0.32	2.57	43.52	3.30	3.60	0.81
TLUXE	6.82	1643550566.40	0.61	0.35	24.58	3.30	3.60	1.15
UPOIC	17.85	2495185000.00	0.93	0.07	13.22	3.30	3.60	-0.28
UVAN	13.97	8460000000.00	0.79	0.08	25.71	3.30	3.60	-0.08
FOOD	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
CFRESH	14.66	2169233200.00	1.39	0.06	10.73	3.30	3.60	-0.22
CPF	13.38	185742464302.20	0.51	1.12	24.68	3.30	3.60	0.33
HTC	10.99	830075000.00	0.56	0.60	6.72	3.30	3.60	0.68
KSL	206.48	19375000000.00	0.69	1.99	1.18	3.30	3.60	-0.82
LST	17.72	4551000000.00	0.62	1.13	9.37	3.30	3.60	-0.44
MINT	31.57	38495604601.40	0.40	1.47	10.31	3.30	3.60	-0.11
OISHI	19.13	18703125000.00	0.59	0.79	40.29	3.30	3.60	0.34
PB	17.66	10125000000.00	0.50	0.39	24.28	3.30	3.60	0.21
PR	9.37	2976000000.00	0.50	0.08	15.98	3.30	3.60	0.03
S&P	17.98	7328039110.00	0.86	0.54	20.68	3.30	3.60	0.30
SAUCE	16.35	6336000000.00	0.90	0.11	18.79	3.30	3.60	-0.03

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ง 1 (ต่อ)

FOOD	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
SSC	27.42	12231422264.00	0.71	0.36	5.71	3.30	3.60	0.32
SSF	30.86	1619994000.00	1.04	0.71	3.52	3.30	3.60	-0.81
TF	12.62	18648000000.00	0.37	0.18	19.07	3.30	3.60	0.05
TIPCO	13.14	2036486080.80	0.00	1.64	8.87	3.30	3.60	-0.29
TUF	15.31	50207293867.50	0.51	2.46	15.41	3.30	3.60	-0.14
TVO	13.43	24426103162.50	0.76	0.70	28.18	3.30	3.60	-0.06
TWFP	7.29	1250046232.50	0.43	0.15	20.46	3.30	3.60	-0.13
FASHION	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BTNC	10.49	199200000.00	0.50	0.47	4.47	3.30	3.60	1.61
ICC	14.71	11915982930.00	0.39	0.18	6.54	3.30	3.60	0.24
LTX	6.49	2073600000.00	0.41	0.62	6.44	3.30	3.60	-0.08
NC	7.68	237720900.00	0.22	1.16	21.94	3.30	3.60	1.39
PG	9.47	1094400000.00	0.47	0.16	9.36	3.30	3.60	-0.05
PRANDA	10.46	2604344301.00	-0.05	0.56	8.76	3.30	3.60	0.83
SUC	6.21	11475000000.00	0.28	0.22	13.08	3.30	3.60	0.86
TNL	11.69	2160000000.00	0.55	0.13	6.86	3.30	3.60	0.21
TPCORP	26.93	993600000.00	0.86	0.12	2.13	3.30	3.60	0.08
TR	5.34	15120000000.00	0.12	0.09	15.31	3.30	3.60	5.57
UPF	13.37	560625000.00	0.99	0.54	11.09	3.30	3.60	0.00
WACOAL	14.73	5280000000.00	0.67	0.12	7.26	3.30	3.60	0.00

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ง 1 (ต่อ)

HOME	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
DTCI	10.08	106000000.00	0.42	0.12	4.56	3.30	3.60	1.88
IFEC	8.14	664702280.30	0.36	0.43	18.28	3.30	3.60	0.40
KYE	6.67	4730000000.00	0.50	0.43	21.50	3.30	3.60	-0.33
MODERN	8.97	4224195129.00	0.89	0.30	17.63	3.30	3.60	0.43
SITHAI	10.42	2818300992.00	0.61	0.67	5.51	3.30	3.60	3.64
PERSON	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
DSGT	10.71	2655000000.00	1.15	1.04	26.76	3.30	3.60	0.17
JCT	10.28	742500000.00	0.70	0.10	10.96	3.30	3.60	-0.32
OCC	10.79	660000000.00	0.47	0.39	13.94	3.30	3.60	0.06
S&J	9.97	2620337500.00	0.39	0.85	15.77	3.30	3.60	0.30
BANK	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BBL	13.35	280599905418.00	0.39	7.45	11.51	3.30	3.60	0.19
KBANK	15.16	300354154221.50	0.30	10.42	15.54	3.30	3.60	0.43
KK	7.87	22067207292.00	0.46	5.85	14.72	3.30	3.60	0.29
KTB	13.80	193409657700.00	0.38	13.01	12.52	3.30	3.60	0.27
SCB	15.17	351136198048.50	0.42	8.56	16.39	3.30	3.60	0.17
FIN	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AEONTS	10.34	8000000000.00	0.55	5.80	14.03	3.30	3.60	-0.03
ASK	7.89	2058500000.00	0.70	6.89	15.48	3.30	3.60	0.50
ASP	8.12	5853723802.32	0.78	0.69	18.45	3.30	3.60	0.66
BFIT	18.27	940000000.00	0.57	2.32	3.32	3.30	3.60	1.83
CNS	14.58	2132548425.00	1.04	0.58	3.68	3.30	3.60	0.71

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ง 1 (ต่อ)

FIN	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
GL	4.84	1387858101.60	0.71	1.62	27.35	3.30	3.60	0.45
KGI	6.67	5337925188.40	0.87	1.23	15.82	3.30	3.60	2.10
MBKET	9.96	8847624750.00	1.01	0.95	17.58	3.30	3.60	0.13
MFC	11.90	1680000000.00	1.81	0.13	13.69	3.30	3.60	0.58
ML	5.45	696000000.00	0.00	1.59	13.46	3.30	3.60	0.86
OSK	88.80	1170512915.00	2.88	0.09	1.00	3.30	3.60	0.51
THANI	6.25	1283246493.36	0.64	6.46	16.81	3.30	3.60	0.87
TK	7.66	4100000000.00	0.49	1.39	17.51	3.30	3.60	0.59
UOBKH	8.38	1238429500.00	0.20	0.65	7.22	3.30	3.60	0.23
INSUR	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BKI	15.12	18936450000.00	0.74	0.49	7.84	3.30	3.60	0.31
BUI	11.13	324000000.00	0.57	0.81	4.86	3.30	3.60	0.12
SCBLIF	12.13	35644000000.00	0.22	9.47	38.83	3.30	3.60	0.34
SMK	8.10	2660000000.00	0.33	3.41	26.60	3.30	3.60	0.99
TIP	12.20	6990000000.00	0.92	4.41	14.30	3.30	3.60	0.05
AUTO	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
EASON	7.51	434257810.71	0.78	0.51	10.59	3.30	3.60	-0.14
HFT	11.40	1488061518.00	0.64	0.33	9.03	3.30	3.60	0.03
IRC	9.46	2580000000.00	0.32	0.61	12.92	3.30	3.60	0.18
SAT	10.00	9942756144.75	0.36	0.93	21.90	3.30	3.60	1.45
SPG	7.11	2932500000.00	0.41	0.11	13.86	3.30	3.60	-0.01
STANLY	8.68	13869125000.00	0.35	0.16	19.40	3.30	3.60	0.49

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ง 1 (ต่อ)

AUTO	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
TSC	9.24	3065640000.00	0.70	0.32	19.28	3.30	3.60	1.02
PETRO	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
GC	9.01	1120000000.00	0.80	1.43	30.51	3.30	3.60	0.29
PATO	9.91	2002000000.00	0.85	0.43	37.23	3.30	3.60	0.17
TCB	6.45	10650000000.00	0.23	0.25	14.77	3.30	3.60	0.18
TCCC	7.96	16664350938.00	0.59	0.70	38.44	3.30	3.60	0.87
TPA	14.61	753300000.00	0.93	0.71	8.59	3.30	3.60	-0.15
TPC	13.37	26906250000.00	0.66	0.52	14.02	3.30	3.60	0.00
UP	11.89	527500000.00	0.99	0.31	9.27	3.30	3.60	2.69
VNT	11.31	17303824282.40	0.55	0.12	10.30	3.30	3.60	0.53
WG	6.83	1213800000.00	0.47	0.18	15.48	3.30	3.60	0.27
PKG	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AJ	10.25	11234389062.50	0.31	1.48	52.82	3.30	3.60	2.42
ALUCON	10.17	5983198061.00	0.52	0.57	20.28	3.30	3.60	-0.05
CSC	6.19	1625000375.00	0.25	0.26	15.35	3.30	3.60	0.33
PTL	6.27	29200000000.00	0.40	0.56	49.50	3.30	3.60	2.74
SPACK	9.68	1218000000.00	0.81	0.23	15.61	3.30	3.60	0.00
TCOAT	8.94	204750000.00	0.48	0.32	5.34	3.30	3.60	-0.44
THIP	5.93	300000000.00	0.30	0.22	8.48	3.30	3.60	-0.18
TMD	7.37	1095000000.00	0.49	0.09	9.76	3.30	3.60	-0.10
TOPP	5.66	498000000.00	0.27	0.19	12.76	3.30	3.60	0.34
TPP	5.66	701250000.00	0.00	0.11	4.18	3.30	3.60	0.70

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ง 1 (ต่อ)

STEEL	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
AMC	10.83	955075157.35	0.39	1.31	5.81	3.30	3.60	-0.17
BSBM	10.93	1687425000.00	0.89	0.33	7.91	3.30	3.60	0.36
CEN	12.87	2578220640.90	0.00	0.11	6.51	3.30	3.60	0.09
CITY	7.76	570000000.00	0.36	0.11	8.64	3.30	3.60	-0.20
CSP	10.51	1060000000.00	0.74	1.85	14.17	3.30	3.60	15.80
MCS	7.28	4925000000.00	0.49	0.64	38.95	3.30	3.60	0.41
PAP	7.31	1663200000.00	0.57	0.82	12.07	3.30	3.60	0.62
SMIT	7.16	1420400000.00	0.50	0.42	13.80	3.30	3.60	3.99
SSSC	6.98	2047993216.00	0.50	1.22	18.70	3.30	3.60	1.79
TIW	7.02	630000000.00	0.50	0.05	8.85	3.30	3.60	-0.26
TMT	10.27	2571250000.00	0.80	0.79	13.78	3.30	3.60	-0.04
CONMAT	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
DCC	18.49	26928000000.00	1.00	0.37	43.80	3.30	3.60	0.18
DCON	8.46	604000000.00	0.51	0.18	10.95	3.30	3.60	19.60
DRT	12.56	6339573125.00	0.78	0.29	26.22	3.30	3.60	0.20
SCC	11.27	409200000000.00	0.40	1.50	31.46	3.30	3.60	0.54
SCCC	17.71	53820000000.00	0.94	0.52	16.41	3.30	3.60	-0.08
SCP	8.14	363000000.00	0.15	1.50	11.06	3.30	3.60	0.30
VNG	8.22	7377991067.55	0.43	1.27	14.51	3.30	3.60	5.72
PROP	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AMATA	17.27	15364800000.00	0.33	1.16	17.04	3.30	3.60	2.01
AP	6.63	13591330622.80	0.40	1.53	25.18	3.30	3.60	0.19

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ง 1 (ต่อ)

PROP	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
BLAND	11.08	12987755529.63	0.00	0.27	4.44	3.30	3.60	0.49
BROCK	56.94	910000000.00	0.73	0.02	1.13	3.30	3.60	-0.25
CNT	7.29	1997785176.36	0.67	1.08	25.41	3.30	3.60	1.30
CPN	54.93	58283328000.00	0.48	1.88	6.08	3.30	3.60	-0.77
HEMRAJ	17.08	17954594453.35	0.42	1.09	14.42	3.30	3.60	1.11
LALIN	6.72	2079000000.00	0.47	0.22	8.80	3.30	3.60	0.31
LH	17.55	64667193823.35	0.86	0.95	14.79	3.30	3.60	0.02
LPN	9.56	13133719035.20	0.52	0.71	28.84	3.30	3.60	0.20
MBK	7.05	19617426400.00	0.28	1.23	20.84	3.30	3.60	0.28
MK	4.83	2530717738.44	0.39	0.30	11.48	3.30	3.60	0.02
NNCL	11.83	2247586071.50	0.44	0.51	8.28	3.30	3.60	7.32
NOBLE	2.88	2556238580.00	0.21	1.91	26.34	3.30	3.60	1.15
PF	6.30	3276932339.20	0.48	1.75	7.86	3.30	3.60	0.36
PRIN	3.72	2299438868.48	0.41	0.65	18.10	3.30	3.60	0.18
PS	11.64	40826022000.00	0.32	1.24	24.66	3.30	3.60	-0.04
QH	9.57	17802413401.50	0.50	1.28	15.48	3.30	3.60	0.17
SAMCO	11.50	990000000.00	0.50	0.52	4.99	3.30	3.60	-0.16
SC	5.90	5311886250.00	0.39	0.62	15.46	3.30	3.60	0.51
SF	13.37	5873346216.90	0.30	1.74	16.67	3.30	3.60	2.87
SIRI	4.52	8273016990.60	0.93	2.30	19.39	3.30	3.60	0.18
SPALI	7.70	17680498464.70	0.40	0.99	30.98	3.30	3.60	0.04
STEC	35.55	15895195494.60	0.59	1.26	10.03	3.30	3.60	0.46

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ง 1 (ต่อ)

PROP	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
SYNTEC	9.44	1760000000.00	0.62	0.87	9.03	3.30	3.60	0.33
TICON	11.76	9265667328.00	0.82	1.23	15.51	3.30	3.60	0.26
UV	36.94	2034289835.90	0.71	1.48	2.95	3.30	3.60	5.88
ENERG	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AI	8.61	1910000000.00	0.52	0.69	16.36	3.30	3.60	1.22
BAFS	10.66	5456971377.50	0.53	0.92	15.99	3.30	3.60	0.13
BANPU	8.37	215224301160.00	0.23	2.03	45.20	3.30	3.60	0.74
DEMCO	21.63	2286174675.75	0.75	0.89	10.30	3.30	3.60	0.78
EASTW	10.80	11063772240.85	0.70	0.49	14.03	3.30	3.60	0.13
EGCO	7.23	54489127500.00	0.41	0.20	12.95	3.30	3.60	-0.14
GLOW	10.75	69120372903.75	0.30	2.05	17.66	3.30	3.60	0.37
LANNA	12.40	6615000000.00	0.54	1.03	26.81	3.30	3.60	0.03
MDX	9.24	2111633550.48	0.00	1.57	21.31	3.30	3.60	7.37
PTT	12.14	910661288000.00	0.35	1.38	18.06	3.30	3.60	0.40
PTTEP	14.31	557331196800.00	0.40	0.99	26.48	3.30	3.60	0.88
RATCH	10.55	55462500000.00	0.63	0.49	11.47	3.30	3.60	-0.23
SCG	14.76	3820000000.00	0.68	1.65	12.42	3.30	3.60	-0.05
TOP	18.87	159632181062.25	0.45	0.98	13.02	3.30	3.60	-0.25
COMM	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BIGC	22.00	72725831590.50	0.54	0.94	14.67	3.30	3.60	0.01
BJC	14.50	29221500000.00	0.50	1.27	17.51	3.30	3.60	0.51
CPALL	26.97	176356059942.00	0.95	1.69	36.52	3.30	3.60	0.33

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ง 1 (ต่อ)

COMM	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
HMPRO	24.32	38306328385.60	1.00	1.66	28.47	3.30	3.60	0.43
IT	13.79	2887237903.55	1.00	0.58	20.67	3.30	3.60	0.23
MAKRO	18.63	40800000000.00	0.89	1.78	21.00	3.30	3.60	0.23
MIDA	9.74	745025706.72	0.00	0.77	2.12	3.30	3.60	1.73
ROBINS	16.21	27544396098.40	0.40	0.51	23.34	3.30	3.60	0.68
SPC	11.00	8517785905.25	0.32	0.69	10.89	3.30	3.60	0.06
SPI	9.38	9584265420.00	0.11	0.08	7.74	3.30	3.60	-0.02
HELTH	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AHC	10.92	875000000.00	0.37	0.24	11.26	3.30	3.60	0.88
BCH	18.48	10556867183.15	0.44	0.58	21.17	3.30	3.60	-0.05
BGH	28.10	57940670977.50	0.42	1.02	15.41	3.30	3.60	0.33
BH	22.04	23124709973.50	0.62	0.51	21.81	3.30	3.60	0.01
M-CHAI	8.52	672000000.00	0.40	0.97	15.10	3.30	3.60	0.38
NTV	12.75	2144000000.00	0.60	0.14	20.25	3.30	3.60	0.10
RAM	10.93	7440000000.00	0.20	0.70	27.41	3.30	3.60	0.58
SKR	9.92	1400000000.00	0.33	0.44	15.08	3.30	3.60	0.23
SVH	7.59	9800000000.00	0.43	0.25	12.49	3.30	3.60	0.23
VIBHA	20.64	2746445348.54	0.84	0.31	11.20	3.30	3.60	0.30
MEDIA	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AMARIN	10.69	2480000000.00	64.15	0.21	13.90	3.30	3.60	0.05
BEC	20.44	63500000000.00	1.00	0.24	44.72	3.30	3.60	0.25
EPCO	8.12	1025666299.99	0.99	0.33	18.80	3.30	3.60	0.11

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ง 1 (ต่อ)

MEDIA	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
FE	8.57	802500000.00	0.63	0.50	12.97	3.30	3.60	0.22
GRAMMY	15.30	8060027194.40	0.82	1.18	16.96	3.30	3.60	0.02
MAJOR	14.90	11464663847.00	0.88	0.97	14.08	3.30	3.60	1.28
MATI	9.83	1278909480.00	0.43	0.12	7.30	3.30	3.60	0.02
MCOT	14.01	20097651892.50	0.92	0.36	18.89	3.30	3.60	0.04
P-FCB	8.85	475872000.00	0.70	0.42	7.65	3.30	3.60	0.50
SE-ED	13.33	3433563978.00	0.95	2.07	34.36	3.30	3.60	0.12
TBSP	20.98	946000000.00	1.01	0.17	6.73	3.30	3.60	-0.35
TKS	7.66	1141152015.00	0.54	1.27	18.65	3.30	3.60	1.86
WORK	15.92	2420000000.00	0.88	0.18	18.19	3.30	3.60	1.56
TRANS	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AOT	39.53	55714230000.00	0.55	0.94	1.75	3.30	3.60	0.97
BECL	8.07	15169000000.00	0.56	1.13	9.85	3.30	3.60	0.06
PSL	20.80	18919274920.00	1.00	0.32	5.35	3.30	3.60	-0.70
SST	18.96	961950000.00	0.90	0.55	6.03	3.30	3.60	-0.08
ETRON	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
CCET	7.74	14108344424.32	0.37	2.35	10.17	3.30	3.60	0.28
DELTA	8.04	43658356490.00	0.51	0.54	22.57	3.30	3.60	0.91
DRACO	9.29	560000000.00	0.50	0.31	6.13	3.30	3.60	0.45
HANA	7.03	20761874000.00	0.45	0.19	20.30	3.30	3.60	0.35
ICT	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
ADVANC	13.01	252456471815.00	1.86	1.36	36.44	3.30	3.60	0.20

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ง 1 (ต่อ)

ICT	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
AIT	8.44	2940216678.50	0.77	0.90	33.99	3.30	3.60	0.24
CSL	7.79	3141541477.50	0.74	0.75	36.67	3.30	3.60	0.39
INTUCH	12.16	93631700243.25	2.70	0.73	27.53	3.30	3.60	0.24
MFEC	21.70	1237215984.40	1.73	1.56	8.70	3.30	3.60	-0.34
MSC	8.60	1065600000.00	0.58	0.86	10.64	3.30	3.60	0.85
SAMART	13.66	8626696408.00	0.61	1.81	15.16	3.30	3.60	0.38
SAMTEL	17.69	7481211400.00	0.60	1.52	23.97	3.30	3.60	0.34
SIM	61.27	8258496000.00	0.64	1.26	5.71	3.30	3.60	0.17
SIS	10.52	2898750132.50	0.35	1.80	26.35	3.30	3.60	0.22
SVOA	8.20	821092800.00	0.42	1.98	8.68	3.30	3.60	0.19
TWZ	9.00	1176000000.00	0.29	2.12	13.86	3.30	3.60	0.00

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ภาคผนวก จ

ตารางแสดงข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ ปี 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ จ 1 ข้อมูลตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา ปี 2554

AGRI	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
CHOTI	9.27	1972500000.00	0.90	0.20	20.34	3.81	3.69	0.43
CM	22.27	1234912149.00	0.96	0.09	4.57	3.81	3.69	-0.65
CPI	7.85	1261300590.00	0.41	0.90	10.67	3.81	3.69	1.34
GFPT	10.73	12914356300.00	0.34	0.69	21.39	3.81	3.69	0.02
LEE	9.89	2437864512.00	0.55	0.14	14.14	3.81	3.69	0.18
PRG	25.54	4560000000.00	0.96	0.31	1.88	3.81	3.69	0.29
STA	20.48	22528000000.00	0.48	1.25	9.23	3.81	3.69	-0.66
TLUXE	8.68	1369625472.00	0.73	0.45	16.34	3.81	3.69	-0.26
UPOIC	7.77	2316957500.00	0.92	0.14	38.94	3.81	3.69	2.16
UVAN	7.40	7849000000.00	0.70	0.15	52.83	3.81	3.69	1.39
FOOD	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
CFRESH	12.23	2000317500.00	0.92	0.44	16.52	3.81	3.69	0.56
CPF	18.21	248157948258.00	0.50	1.47	26.05	3.81	3.69	0.17
HTC	35.70	1145503500.00	0.50	0.78	3.29	3.81	3.69	-0.47
KSL	10.34	20921583646.60	0.42	1.83	23.79	3.81	3.69	10.91
LST	18.63	2706000000.00	0.39	1.45	7.81	3.81	3.69	-0.15
MINT	16.31	36682515296.00	0.29	1.80	21.11	3.81	3.69	1.32
OISHI	20.48	12046875000.00	0.51	0.97	28.96	3.81	3.69	-0.20
PB	25.80	16987500000.00	0.50	0.37	28.06	3.81	3.69	0.34
PR	15.15	5010000000.00	0.50	0.11	18.99	3.81	3.69	0.29
S&P	18.80	8008499884.50	0.86	0.61	25.36	3.81	3.69	0.19
SAUCE	18.44	8064000000.00	0.92	0.13	20.90	3.81	3.69	0.14
SSC	270.09	14358626136.00	3.62	0.48	0.59	3.81	3.69	-0.88
SSF	12.08	2254491650.00	0.55	0.65	18.62	3.81	3.69	4.37
TF	21.71	23310000000.00	0.43	0.25	13.74	3.81	3.69	-0.23

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ จ 1 (ต่อ)

FOOD	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
TIPCO	8.71	1814499446.40	0.17	1.66	18.66	3.81	3.69	1.34
TUF	13.33	55945270309.50	0.30	2.30	22.36	3.81	3.69	0.77
TVO	21.66	13438409408.30	0.99	0.80	12.48	3.81	3.69	-0.50
TWFP	7.77	1454426415.00	0.31	0.18	22.53	3.81	3.69	0.22
FASHION	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BTNC	13.16	176400000.00	0.44	0.75	3.38	3.81	3.69	-0.24
ICC	17.38	13078517850.00	0.43	0.21	5.57	3.81	3.69	-0.08
LTX	7.78	2514240000.00	0.51	0.70	9.18	3.81	3.69	0.51
NC	8.58	358824000.00	0.28	1.01	14.87	3.81	3.69	-0.16
PG	9.67	1065600000.00	0.52	0.16	7.90	3.81	3.69	-0.09
PRANDA	5.79	2440157111.70	0.87	0.69	17.31	3.81	3.69	0.54
SUC	12.19	9150000000.00	0.59	0.33	4.95	3.81	3.69	-0.60
TNL	9.00	2292000000.00	0.47	0.15	9.80	3.81	3.69	0.51
TPCORP	19.47	1080000000.00	0.73	0.15	2.89	3.81	3.69	0.35
TR	6.07	14313600000.00	0.17	0.14	11.26	3.81	3.69	-0.04
UPF	15.46	450000000.00	0.94	0.56	8.90	3.81	3.69	-0.72
WACOAL	15.99	5640000000.00	0.64	0.22	7.93	3.81	3.69	0.11
HOME	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
DTCI	10.77	119000000.00	0.34	0.14	5.56	3.81	3.69	0.24
IFEC	13.64	742182914.20	1.56	0.79	10.64	3.81	3.69	-0.36
KYE	7.19	3960000000.00	0.45	0.47	19.18	3.81	3.69	0.11
MODERN	12.72	4744416204.00	0.87	0.36	16.19	3.81	3.69	-0.13
SITHAI	9.90	2289869556.00	0.72	1.03	6.39	3.81	3.69	0.05

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ จ 1 (ต่อ)

PERSON	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
DSGT	23.80	4230000000.00	0.71	1.72	13.11	3.81	3.69	-0.45
JCT	8.99	742500000.00	0.58	0.09	12.13	3.81	3.69	0.23
OCC	12.01	1080000000.00	0.42	0.44	17.15	3.81	3.69	0.30
S&J	14.33	3748270700.00	0.46	0.81	12.32	3.81	3.69	-0.04
BANK	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BBL	12.92	293007384229.00	0.42	7.64	11.53	3.81	3.69	0.10
KBANK	15.21	291977743546.00	0.25	10.05	16.72	3.81	3.69	0.13
KK	8.21	20298523648.00	0.53	7.14	13.03	3.81	3.69	0.00
KTB	11.50	166578260100.00	0.41	14.14	13.32	3.81	3.69	0.12
SCB	13.45	395303443715.50	0.33	9.10	21.33	3.81	3.69	0.49
FIN	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AEONTS	22.46	7125000000.00	3.26	6.36	5.59	3.81	3.69	-0.83
ASK	8.67	2507000000.00	0.69	7.90	16.58	3.81	3.69	0.14
ASP	10.17	4190255527.56	0.83	0.62	12.23	3.81	3.69	-0.33
BFIT	3.64	1360000000.00	0.23	2.25	17.23	3.81	3.69	3.90
CNS	11.19	2007104400.00	0.98	0.50	1.06	3.81	3.69	0.86
GL	8.63	1495708704.00	0.36	0.73	18.23	3.81	3.69	-0.18
KGI	8.64	4023361522.60	0.93	0.52	10.88	3.81	3.69	-0.29
MBKET	13.26	8562217500.00	1.02	0.62	14.45	3.81	3.69	-0.19
MFC	14.21	2208000000.00	1.28	0.12	13.74	3.81	3.69	-0.02
ML	5.41	656000000.00	0.00	1.40	10.86	3.81	3.69	-0.09
OSK	73.47	1998778704.00	0.00	0.05	1.30	3.81	3.69	2.28
THANI	10.75	1973254070.76	0.38	4.82	12.04	3.81	3.69	0.00
TK	10.00	4825000000.00	0.46	1.44	18.43	3.81	3.69	0.17

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ จ 1 (ต่อ)

FIN	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
UOBKH	13.20	1758569995.00	0.16	0.58	6.71	3.81	3.69	0.00
INSUR	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
BKI	355.21	16731000000.00	17.65	1.84	0.29	3.81	3.69	-0.96
BUI	50.86	320000000.00	0.00	2.63	0.98	3.81	3.69	-0.79
SCBLIF	14.10	28462000000.00	0.80	9.54	34.20	3.81	3.69	0.18
SMK	10.88	4380000000.00	0.39	3.48	21.45	3.81	3.69	-0.05
TIP	176.74	5820000000.00	8.38	10.74	0.95	3.81	3.69	-0.94
AUTO	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
EASON	10.09	498904905.27	0.77	0.31	10.55	3.81	3.69	0.11
HFT	9.37	1257609513.00	0.29	0.30	9.49	3.81	3.69	0.06
IRC	132.38	2080000000.00	0.32	0.85	0.85	3.81	3.69	-0.51
SAT	23.11	7138389027.00	0.37	1.11	9.77	3.81	3.69	-0.47
SPG	9.24	2967000000.00	0.52	0.14	10.27	3.81	3.69	-0.21
STANLY	21.29	11263875000.00	0.00	0.21	8.28	3.81	3.69	-0.78
TSC	14.92	2701920000.00	0.65	0.27	12.81	3.81	3.69	-0.33
PETRO	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
GC	12.43	984000000.00	0.99	1.87	19.93	3.81	3.69	-0.35
PATO	9.50	1596000000.00	0.88	0.11	33.01	3.81	3.69	-0.06
TCB	8.97	7350000000.00	0.30	0.88	8.74	3.81	3.69	-0.37
TCCC	9.14	9121539460.80	0.58	0.69	19.16	3.81	3.69	-0.44
TPA	11.63	729000000.00	0.82	0.56	11.01	3.81	3.69	0.29
TPC	13.73	25812500000.00	0.33	0.49	13.81	3.81	3.69	0.01
UP	13.22	637500000.00	0.95	0.25	10.20	3.81	3.69	0.14
VNT	10.90	19792730514.80	0.60	0.21	12.65	3.81	3.69	0.32
WG	8.69	1267350000.00	0.48	0.15	14.08	3.81	3.69	-0.01

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ จ 1 (ต่อ)

PKG	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
AJ	7.09	5672037023.40	0.31	0.76	31.19	3.81	3.69	-0.11
ALUCON	10.27	4319998600.00	0.57	0.66	15.35	3.81	3.69	-0.16
CSC	7.89	1560000360.00	0.25	0.29	12.15	3.81	3.69	-0.17
PTL	5.08	11920000000.00	0.31	0.39	33.46	3.81	3.69	-0.65
SPACK	15.14	936000000.00	0.96	0.63	9.96	3.81	3.69	-0.41
TCOAT	13.01	208950000.00	0.41	0.43	3.12	3.81	3.69	-0.41
THIP	6.44	342000000.00	0.33	0.25	9.18	3.81	3.69	0.14
TMD	7.30	1338750000.00	0.46	0.10	12.88	3.81	3.69	0.36
TOPP	6.21	480000000.00	0.29	0.26	11.05	3.81	3.69	-0.06
TPP	6.21	316875000.00	0.00	0.07	-3.40	3.81	3.69	-1.82
STEEL	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AMC	8.00	926278921.45	0.34	1.62	7.34	3.81	3.69	0.33
BSBM	14.59	1472250000.00	0.90	0.07	5.26	3.81	3.69	-0.34
CEN	198.58	1213431924.00	0.00	0.29	0.34	3.81	3.69	-0.95
CITY	6.41	573000000.00	0.37	0.08	12.76	3.81	3.69	0.25
CSP	11.48	1020000000.00	0.66	2.53	11.77	3.81	3.69	-0.37
MCS	8.40	4400000000.00	0.53	0.51	20.78	3.81	3.69	-0.41
PAP	7.67	2098800000.00	0.68	0.80	14.14	3.81	3.69	0.26
SMIT	8.74	1515800000.00	0.51	0.50	14.22	3.81	3.69	0.11
SSSC	7.20	2063993163.00	0.53	1.32	17.14	3.81	3.69	-0.07
TIW	8.28	568500000.00	0.00	0.08	7.35	3.81	3.69	-0.30
TMT	26.82	2188750000.00	0.80	1.18	4.69	3.81	3.69	-0.67
CONMAT	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
DCC	21.41	24684000000.00	1.00	0.62	46.81	3.81	3.69	0.06
DCON	8.44	720000000.00	0.61	0.17	12.01	3.81	3.69	0.17

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ จ 1 (ต่อ)

CONMAT	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
DRT	13.08	5905002750.00	0.83	0.51	23.56	3.81	3.69	0.02
SCC	15.62	375600000000.00	0.55	1.51	19.96	3.81	3.69	-0.27
SCCC	21.37	59340000000.00	0.91	0.56	19.64	3.81	3.69	0.22
SCP	5.62	480000000.00	0.14	1.20	18.53	3.81	3.69	0.88
VNG	11.63	5458407550.86	0.42	1.30	7.70	3.81	3.69	-0.43
PROP	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AMATA	19.11	13444200000.00	0.46	1.89	15.31	3.81	3.69	-0.03
AP	11.11	13997036463.68	0.33	1.76	15.38	3.81	3.69	-0.30
BLAND	21.45	12634024156.20	0.57	0.26	2.13	3.81	3.69	-0.21
BROCK	65.39	840000000.00	0.78	0.02	1.06	3.81	3.69	-0.06
CNT	13.07	1895488945.56	0.84	1.50	10.00	3.81	3.69	-0.53
CPN	48.70	82250304000.00	0.39	2.18	10.69	3.81	3.69	0.82
HEMRAJ	51.00	21933720791.66	0.54	1.24	6.11	3.81	3.69	-0.56
LALIN	7.03	1798500000.00	0.51	0.30	7.60	3.81	3.69	-0.10
LH	12.33	61659417366.45	0.71	1.03	19.71	3.81	3.69	0.41
LPN	11.93	18888944230.40	0.50	0.35	29.03	3.81	3.69	0.17
MBK	13.66	16646518075.00	0.59	1.19	5.44	3.81	3.69	0.59
MK	9.85	2270712491.34	0.67	0.38	4.75	3.81	3.69	-0.57
NNCL	45.49	2141462992.60	0.00	0.50	1.95	3.81	3.69	-0.74
NOBLE	7.53	2556238580.00	0.39	2.26	9.09	3.81	3.69	-0.65
PF	12.59	3261254860.80	0.39	1.90	6.72	3.81	3.69	-0.11
PRIN	7.67	1447089807.45	0.30	1.04	5.94	3.81	3.69	-0.65
PS	11.77	25629123520.00	0.31	1.47	17.58	3.81	3.69	-0.19
QH	17.89	12631236175.35	0.93	1.88	6.43	3.81	3.69	-0.57
SAMCO	144.32	882000000.00	2.00	0.76	0.35	3.81	3.69	-0.93

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ จ 1 (ต่อ)

PROP	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
SC	9.44	8081323860.00	0.39	0.96	11.91	3.81	3.69	-0.06
SF	12.62	6528225538.80	0.20	1.43	18.38	3.81	3.69	-0.01
SIRI	6.95	8604938711.44	0.52	2.19	19.35	3.81	3.69	0.06
SPALI	10.43	24546711460.70	0.43	0.87	26.00	3.81	3.69	0.00
STEC	18.51	14590366013.70	0.72	1.82	17.86	3.81	3.69	1.04
SYNTEC	14.64	1264000000.00	0.49	0.91	4.22	3.81	3.69	0.39
TICON	23.27	8512956712.70	0.71	1.66	7.70	3.81	3.69	-0.47
UV	32.24	1758972414.50	0.73	2.56	3.36	3.81	3.69	0.11
ENERG	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AI	35.93	1440000000.00	2.86	1.33	2.96	3.81	3.69	-0.82
BAFS	13.82	5813969505.00	0.63	0.97	14.97	3.81	3.69	0.01
BANPU	8.24	148374328830.00	0.28	1.80	29.31	3.81	3.69	-0.19
DEMCO	15.41	1516517646.80	0.46	2.44	11.38	3.81	3.69	0.33
EASTW	12.38	10315095923.80	0.69	0.56	14.87	3.81	3.69	0.11
EGCO	9.81	50672256250.00	0.55	0.25	8.89	3.81	3.69	-0.27
GLOW	25.75	83383306995.00	0.84	2.36	10.27	3.81	3.69	-0.39
LANNA	9.81	8085000000.00	0.60	0.96	35.40	3.81	3.69	0.55
MDX	9.88	1293613346.24	0.00	1.55	14.87	3.81	3.69	-0.20
PTT	9.60	908303280750.00	0.35	1.36	20.12	3.81	3.69	0.27
PTTEP	12.95	559417539900.00	0.40	1.24	24.04	3.81	3.69	0.07
RATCH	12.36	63800000000.00	0.67	0.99	10.25	3.81	3.69	-0.07
SCG	14.22	3533500000.00	0.57	1.56	11.84	3.81	3.69	0.00
TOP	9.96	119341630570.50	0.45	0.88	19.69	3.81	3.69	0.65

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ จ 1 (ต่อ)

COMM	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
BIGC	25.07	96166388880.00	0.30	2.86	23.86	3.81	3.69	0.82
BJC	30.08	46452656250.00	0.53	1.46	18.15	3.81	3.69	0.14
CPALL	36.75	232520410242.00	1.26	1.57	40.81	3.81	3.69	0.20
HMPRO	40.47	64203935565.00	0.91	1.55	27.93	3.81	3.69	0.22
IT	18.50	3668688019.50	0.88	0.59	21.13	3.81	3.69	0.07
MAKRO	32.99	57360000000.00	0.97	2.13	27.62	3.81	3.69	0.38
MIDA	7.70	745025706.72	0.00	0.86	3.00	3.81	3.69	0.45
ROBINS	39.18	47203098152.50	0.50	0.59	17.40	3.81	3.69	-0.15
SPC	11.98	10030289944.50	0.31	0.72	11.93	3.81	3.69	0.24
SPI	11.12	11461595760.00	0.11	0.12	7.11	3.81	3.69	-0.02
HELTH	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AHC	13.02	968750000.00	0.43	0.18	12.25	3.81	3.69	0.20
BCH	22.53	13665739670.20	0.42	0.61	21.18	3.81	3.69	0.05
BGH	30.57	126727628406.00	0.37	0.79	18.42	3.81	3.69	0.91
BH	24.60	33869838423.00	0.60	1.00	24.81	3.81	3.69	0.26
M-CHAI	13.43	992000000.00	0.40	0.87	17.29	3.81	3.69	0.28
NTV	13.52	2032000000.00	0.60	0.21	15.99	3.81	3.69	-0.16
RAM	13.12	9384000000.00	0.16	0.66	29.70	3.81	3.69	0.28
SKR	11.99	1400000000.00	0.51	0.49	10.70	3.81	3.69	-0.22
SVH	10.58	15550000000.00	0.52	0.32	16.39	3.81	3.69	0.30
VIBHA	53.93	5659724442.60	1.03	0.62	5.81	3.81	3.69	-0.20
MEDIA	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AMARIN	11.19	2440000000.00	65.78	0.27	12.95	3.81	3.69	-0.05
BEC	28.89	90000000000.00	1.02	0.33	47.56	3.81	3.69	0.07
EPCO	12.41	901967851.75	0.97	0.18	12.87	3.81	3.69	-0.27

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ จ 1 (ต่อ)

MEDIA	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
FE	11.24	825000000.00	0.60	0.51	14.32	3.81	3.69	0.18
GRAMMY	17.04	9544769046.00	0.46	1.67	20.45	3.81	3.69	0.20
MAJOR	20.31	12611130231.70	0.91	0.84	13.67	3.81	3.69	0.03
MATI	12.66	1093560280.00	0.52	0.28	5.33	3.81	3.69	-0.32
MCOT	14.44	18379903867.50	1.01	0.39	17.84	3.81	3.69	-0.06
P-FCB	9.25	534000000.00	0.63	0.35	9.27	3.81	3.69	0.27
SE-ED	17.26	3368779752.00	0.74	2.59	32.32	3.81	3.69	-0.07
TBSP	11.48	825000000.00	0.71	0.25	13.93	3.81	3.69	1.08
TKS	8.25	1513266802.50	0.50	0.89	24.15	3.81	3.69	0.58
WORK	15.68	3128124650.00	0.76	0.25	29.20	3.81	3.69	0.75
TRANS	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
AOT	26.82	64285650000.00	0.92	1.05	4.19	3.81	3.69	0.67
BECL	11.81	14014000000.00	0.71	1.06	7.46	3.81	3.69	-0.22
PSL	23.00	16840233720.00	0.80	0.49	4.49	3.81	3.69	-0.21
SST	7.43	1197900000.00	0.07	1.04	30.93	3.81	3.69	7.23
ETRON	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
CCET	22.26	10438543851.52	1.23	2.38	3.02	3.81	3.69	-0.69
DELTA	11.32	27068181023.80	0.52	0.50	14.66	3.81	3.69	-0.31
DRACO	15.98	614400000.00	0.32	0.30	5.46	3.81	3.69	-0.08
HANA	10.89	15695976744.00	0.50	0.23	11.30	3.81	3.69	-0.41
ICT	**P/E**	**MC**	**DY**	**D/E**	**ROE**	**INF**	**IR**	**GR**
ADVANC	24.62	417719893865.00	1.13	1.20	55.25	3.81	3.69	0.08
AIT	10.00	3187569908.25	0.78	0.97	33.19	3.81	3.69	0.13
CSL	11.26	3328750902.40	0.96	0.77	29.51	3.81	3.69	-0.16
INTUCH	11.42	137876073115.00	1.06	1.24	76.08	3.81	3.69	1.06

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ จ 1 (ต่อ)

ICT	P/E	MC	DY	D/E	ROE	INF	IR	GR
MFEC	10.64	1981118508.60	0.61	1.31	16.16	3.81	3.69	1.98
MSC	13.82	1332000000.00	0.86	1.08	8.70	3.81	3.69	-0.16
SAMART	10.85	7096531752.00	0.60	2.63	18.41	3.81	3.69	0.33
SAMTEL	10.27	6848246350.00	0.50	2.96	39.06	3.81	3.69	0.95
SIM	102.82	8774652000.00	0.51	1.39	3.52	3.81	3.69	-0.38
SIS	18.25	2660913675.00	0.37	3.70	11.38	3.81	3.69	-0.51
SVOA	9.51	841330000.00	0.39	2.45	7.98	3.81	3.69	-0.01
TWZ	39.36	672000001.40	0.53	2.06	3.04	3.81	3.69	-0.84

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ภาคผนวก ฉ

ผลการวิเคราะห์ทางสถิติ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ฉ 1 ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของหมวดการเกษตร

	DE	DY	GR	INF	IR	MC	PE	ROE
DE	1.000000	-0.059629	0.182264	-0.028345	0.087344	0.410479	0.148359	-0.037859
DY	-0.059629	1.000000	-0.041188	-0.054754	0.135321	-0.301762	0.479206	-0.214453
GR	0.182264	-0.041188	1.000000	0.090367	0.269110	-0.095640	0.333134	-0.009763
INF	-0.028345	-0.054754	0.090367	1.000000	0.233405	0.032535	-0.128031	0.124067
IR	0.087344	0.135321	0.269110	0.233405	1.000000	-0.326965	-0.113082	-0.016876
MC	0.410479	-0.301762	-0.095640	0.032535	-0.326965	1.000000	0.076739	0.336118
PE	0.148359	0.479206	0.333134	-0.128031	-0.113082	0.076739	1.000000	-0.455627
ROE	-0.037859	-0.214453	-0.009763	0.124067	-0.016876	0.336118	-0.455627	1.000000

ตารางผนวกที่ ฉ 2 ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของหมวดการเกษตร

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	0.756720	Prob. F(14,35)	0.705184
Obs*R-squared	11.61782	Prob. Chi-Square(14)	0.636964

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1054.074	1986.074	0.530732	0.5990
DE	-25.94792	25.03486	-1.036472	0.3071
DE^2	1.108871	9.836767	0.112727	0.9109
DY	-85.74145	98.67448	-0.868932	0.3908
DY^2	55.00729	62.91551	0.874304	0.3879
GR	8.940401	3.978571	2.247139	0.0310
GR^2	-0.340295	0.172333	-1.974641	0.0562
INF	-3.643093	8.774824	-0.415176	0.6805
INF^2	0.212773	1.444168	0.147332	0.8837
IR	-482.8995	971.2034	-0.497218	0.6221
IR^2	58.58541	117.7250	0.497646	0.6218
MC	7.32E-11	1.97E-09	0.037220	0.9705

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ฉ 2 (ต่อ)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
MC^2	4.95E-20	6.32E-20	0.782927	0.4389
ROE	-1.189888	0.708343	-1.679818	0.1019
ROE^2	0.015627	0.008355	1.870406	0.0698

R-squared	0.232356	Mean dependent var	14.81627
Adjusted R-squared	-0.074701	S.D. dependent var	19.83838
S.E. of regression	20.56601	Akaike info criterion	9.128481
Sum squared resid	14803.62	Schwarz criterion	9.702088
Log likelihood	-213.2120	F-statistic	0.756720
Durbin-Watson stat	1.694293	Prob(F-statistic)	0.705184

ตารางผนวกที่ ฉ 3 ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุนามของหมวดธุรกิจเกษตร

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14.20710	6.657321	2.134058	0.0387
DE	-0.831959	1.035351	-0.803553	0.4262
DY	12.95109	2.267460	5.711717	0.0000
GR	0.859198	0.177975	4.827633	0.0000
INF	-0.192539	0.293456	-0.656109	0.5153
IR	-2.439752	1.641210	-1.486557	0.1446
MC	4.87E-10	1.36E-10	3.571235	0.0009
ROE	-0.219274	0.044929	-4.880446	0.0000

R-squared	0.672461	Mean dependent var	11.18200
Adjusted R-squared	0.617871	S.D. dependent var	6.793988
S.E. of regression	4.199811	Akaike info criterion	5.853603
Sum squared resid	740.8134	Schwarz criterion	6.159527
Log likelihood	-138.3401	F-statistic	12.31842
Durbin-Watson stat	1.926059	Prob(F-statistic)	0.000000

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ฉ 4 ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ของหมวดการเกษตร

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.358227	Prob. F(2,40)	0.268718
Obs*R-squared	3.179634	Prob. Chi-Square(2)	0.203963

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.457804	6.637015	-0.068977	0.9454
DE	-0.236973	1.064176	-0.222682	0.8249
DY	0.508063	2.304218	0.220493	0.8266
GR	-0.027626	0.182651	-0.151248	0.8805
INF	-0.013102	0.291101	-0.045007	0.9643
IR	0.085789	1.641303	0.052269	0.9586
MC	4.24E-11	1.43E-10	0.297503	0.7676
ROE	-0.016285	0.046764	-0.348240	0.7295
RESID(-1)	-0.082959	0.196713	-0.421727	0.6755
RESID(-2)	-0.279965	0.173781	-1.611025	0.1150

R-squared	0.063593	Mean dependent var	-1.49E-15
Adjusted R-squared	-0.147099	S.D. dependent var	3.888270
S.E. of regression	4.164442	Akaike info criterion	5.867898
Sum squared resid	693.7031	Schwarz criterion	6.250303
Log likelihood	-136.6975	F-statistic	0.301828
Durbin-Watson stat	1.768833	Prob(F-statistic)	0.969873

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ประวัติการศึกษาและการทำงาน

ชื่อ-นามสกุล	อธิวัฒน์ ยิ้มศรวล
วัน เดือน ปี ที่เกิด	วันที่ 16 เดือนกุมภาพันธ์ พ.ศ. 2532
สถานที่เกิด	จังหวัดสมุทรปราการ
ประวัติการศึกษา	วิศวกรรมศาสตรบัณฑิต สาขาอุตสาหการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์