

ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



นางสาวศจี ศรีสัตตบุตร

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญญชี ภาควิชาการบัญญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2548

ISBN 974-53-2546-5

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

THE RELATIONSHIP BETWEEN THE FINANCIAL RATIOS AND STOCK RETURNS
IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

Miss Sajee Srisuttabute

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Accountancy Program in Accounting

Department of Accountancy

Faculty of Commerce and Accountancy

Chulalongkorn University

Academic Year 2005

ISBN 974-53-2546-5

หัวข้อวิทยานิพนธ์

ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นางสาวศจี ศรีสัตตบุตร

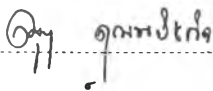
สาขาวิชา

การบัญชี

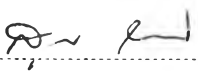
อาจารย์ที่ปรึกษา

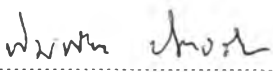
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พิมพ์พนา ปิตธวัชชัย

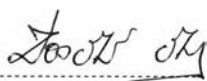
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้นับวิทยา
นิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญามหาบัณฑิต

 คนบดีคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดนูชา คุณพนิชกิจ)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

 ประธานกรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุภาพร เจริญเยี่ยม)

 อาจารย์ที่ปรึกษา
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พิมพ์พนา ปิตธวัชชัย)

 กรรมการ
(คุณปองรัตน์ วัตนะตวณานนท์)

ศจี ศรีสัตตบุตร์ : ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น
 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (THE RELATIONSHIP
 BETWEEN THE FINANCIAL RATIOS AND STOCK RETURNS IN THE STOCK
 EXCHANGE OF THAILAND) อ. ที่ปรึกษา : ผศ. ดร. พิมพ์พนา ปิตรีวัชชัย, 205 หน้า.
 ISBN 974-53-2546-5.

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาถึงรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับ
 ผลตอบแทนของหุ้น เปรียบเทียบความสำคัญของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อผลตอบแทนของหุ้นและ
 เปรียบเทียบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่บริษัทเปิดเผยในแบบ 56-1 กับผลตอบแทนของหุ้นกับ
 ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้วิจัยคำนวณจากข้อมูลที่เปิดเผยในงบการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น
 โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยอย่างง่ายและการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

ผลการศึกษา พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นในรูปแบบสมการ
 Exponential ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากยอดขาย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อ
 ส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทเปิดเผยและที่ผู้วิจัยคำนวณได้ และอัตรากำไรสุทธิของสินค้าคงเหลือที่บริษัท
 เปิดเผย แสดงว่า เมื่ออัตราส่วนทางการเงินเพิ่มขึ้นในช่วงแรกจะส่งผลให้ผลตอบแทนของหุ้นค่อย ๆ เพิ่มขึ้น
 และเมื่ออัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ จะส่งผลให้ผลตอบแทนของหุ้นเพิ่มมากขึ้นในสัดส่วนที่
 สูงกว่าในช่วงแรก ส่วนอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นในรูปแบบสมการ
 Logarithmic ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทเปิดเผยและที่ผู้วิจัยคำนวณได้ และอัตรากำ
 ไรสุทธิของสินค้าคงเหลือที่ผู้วิจัยคำนวณได้ แสดงว่า การเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าว ส่งผลให้
 ผลตอบแทนของหุ้นเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่สูงในช่วงแรก และหากอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวยังคงเพิ่มขึ้นใน
 สัดส่วนที่คงที่ จะส่งผลให้ผลตอบแทนของหุ้นเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่ลดลง

ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า อัตราผลตอบแทนจากยอดขาย และอัตรากำไรสุทธิ
 ของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นสูงกว่าอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ และพบว่า
 อัตราส่วนทางการเงินที่บริษัทเปิดเผย สามารถอธิบายผลตอบแทนของหุ้นได้สูงกว่าอัตราส่วนทางการเงินที่
 ผู้วิจัยคำนวณจากข้อมูลในงบการเงิน ซึ่งแสดงให้เห็นว่า นักลงทุนมีความเชื่อถือข้อมูลของบริษัทเปิดเผยมากกว่า
 การที่นักลงทุนนำข้อมูลจากงบการเงินมาทำการวิเคราะห์เอง

ภาควิชา.....การบัญชี.....ลายมือชื่อนิสิต *ศจี ศรีสัตตบุตร์*
 สาขาวิชา.....การบัญชี.....ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา *Wanle Anon*
 ปีการศึกษา.....2548.....

4682427526 : MAJOR ACCOUNTING

KEYWORD: FINANCIAL RATIOS/ STOCK RETURNS

SAJEE SRISUTTABUTE : THE RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL RATIOS AND STOCK RETURNS IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. THESIS ADVISOR : ASSIST. PROF. PIMPANA PEETATHAWATCHAI, DBA. 205 pp. ISBN 974-53-2546-5.

The objectives of this thesis are to study the relationship between financial ratios and stock returns, to compare the importance of financial ratios that effect stock returns and to compare the relationship between the company's disclosed financial ratios taken from form 56-1 and stock returns and the relationship between financial ratios calculate by researcher and stock returns. In this study, bivariate regression and multiple regression are used to test the relationship of financial ratios and the stock returns.

This study finds that the relationship between financial ratios and stock returns is exponential model for return on sales, return on assets and debt to equity ratio for both company's disclosed ratios and researcher calculated ratios, as well as the company's disclosed inventory turnover. The results indicate that the increase in financial ratios is associated with gradual increase in stock returns at first, and with higher rate of stock returns increase later. The relationship between financial ratios and stock returns is logarithmic model for company's disclosed and researcher calculated return on equity and researcher calculated inventory turnover. The results indicate that the increase in financial ratios is associated with high increase in stock returns at first and with lower increasing rate later.

The multiple regression analysis results find that return on sales and inventory turnover are more related to stock returns than the another financial ratios. Finally, the company's disclosed financial ratios in form 56-1 can explain the stock returns higher than the researcher calculated financial ratios. The results indicate that investors rely on information disclosed by companies more than financial ratios that researcher calculates from the financial statements.

Department.....Accountancy.....Student's signature...*Sajee Srisuttabute*
Field of study.....Accountancy.....Advisor's signature...*Pimpana Peetathawatchai*
Academic year2005.....

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดีเนื่องจากผู้วิจัยได้รับความช่วยเหลือและการเอาใจใส่อย่างดียิ่งจาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. พิมพ์พนา ปิตธวัชชัย อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ซึ่งท่านได้สละเวลาอันมีค่าในการให้คำปรึกษา ตรวจสอบและแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ อีกทั้งท่านยังเป็นกำลังใจให้กับผู้วิจัยตลอดเวลาในการทำวิทยานิพนธ์ ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้ และขอกราบขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุภาพร เขิงเอี่ยม ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ คุณปองรัตน์ รัตนะตวณานนท์ ที่ให้เกียรติในการเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ในครั้งนี้ และอาจารย์ ณรงค์ฤทธิ์ อัสวเรืองพิภพ ที่สละเวลาให้คำปรึกษาทางด้านสถิติตลอดมา

ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณ คุณพ่อธวัชและคุณแม่กนกขุ ศรีสัตตบุตร ที่เป็นผู้สนับสนุนและให้กำลังใจแก่ผู้วิจัยเสมอมา ซึ่งเป็นสิ่งสำคัญที่ทำให้ผู้วิจัยประสบความสำเร็จในการทำวิทยานิพนธ์ ขอกราบขอบพระคุณครูปาอาจารย์ทุกท่านที่ได้อบรมและประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้แก่ผู้วิจัยตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน

สุดท้ายนี้ ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณ คุณสุวิมล กุลาเลิศ คุณกิตติ กาญจนฤกษ์ หัวหน้าสำนักงานของผู้วิจัยที่ให้ความสนับสนุนในการทำวิทยานิพนธ์ ตลอดจนพี่ ๆ เพื่อน ๆ ทุกคนที่ให้ความช่วยเหลือและเป็นกำลังใจที่ดีตลอดการทำวิทยานิพนธ์ ผู้วิจัยขอขอบพระคุณทุกท่านเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ญ
สารบัญภาพ.....	ท
บทที่ 1. บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	2
1.3 สมมติฐานการวิจัย.....	3
1.4 ขอบเขตการวิจัย.....	3
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	3
1.6 คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย.....	4
1.7 วิธีดำเนินการวิจัย.....	4
บทที่ 2. เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	5
2.1 แนวคิดทฤษฎี.....	5
2.1.1 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน.....	5
2.1.2 แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุน.....	14
2.1.3 แนวคิดเกี่ยวกับประสิทธิภาพของตลาดทุน.....	18
2.2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	29
บทที่ 3. วิธีดำเนินการวิจัย.....	37
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	37
3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	37
3.3 การพัฒนาสมมติฐานการวิจัย.....	38

	หน้า	
3.4	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้า.....	43
3.5	กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	51
3.6	การวิเคราะห์ข้อมูล.....	53
3.6.1	การศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนของหุ้น.....	53
3.6.2	การทดสอบสมการความถดถอยเชิงพหุ.....	56
3.6.3	การทดสอบ Sensitivity	57
บทที่ 4	ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	58
4.1	การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น.....	58
4.1.1	ข้อมูลเชิงสถิติของตัวแปรที่ใช้ทดสอบ.....	58
4.1.2	การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์.....	60
4.2	การทดสอบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับ ผลตอบแทนของหุ้น	65
4.3	การทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุ.....	78
4.4	การทดสอบ Sensitivity.....	82
4.4.1	การศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับ ผลตอบแทนของหุ้น (เฉลี่ย 5 ปี).....	82
4.4.1.1	การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์ (เฉลี่ย 5 ปี).....	82
4.4.1.2	การทดสอบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนของหุ้น (เฉลี่ย 5 ปี).....	84
4.4.1.3	การทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุ (เฉลี่ย 5 ปี).....	91
4.4.2	การศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับ ผลตอบแทนของหุ้น รายกลุ่มอุตสาหกรรม.....	95
4.4.2.1	การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์ รายกลุ่มอุตสาหกรรม.....	95
4.4.2.2	การทดสอบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนของหุ้น รายกลุ่มอุตสาหกรรม.....	98
4.4.2.3	การทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุ รายกลุ่มอุตสาหกรรม.....	121

บทที่ 5: สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ.....	126
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	126
5.2 ข้อจำกัดของการวิจัย.....	131
5.3 ข้อเสนอแนะงานวิจัย.....	132
รายการอ้างอิง.....	133
ภาคผนวก ก. การตรวจสอบเงื่อนไขการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ.....	137
ภาคผนวก ข. ตารางแสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์.....	146
ภาคผนวก ค. ตารางแสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับ ผลตอบแทนของหุ้น.....	163
ภาคผนวก ง. ตารางแสดงผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุ.....	196
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....	205

สารบัญญัตราสาร

หน้า

ตารางที่ 2.1	สรุปผลการศึกษาความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการเงิน กับผลตอบแทนของหุ้นในรูปแบบของสมการเส้นตรง.....	32
ตารางที่ 2.2	สรุปผลการศึกษาความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการเงิน กับผลตอบแทนของหุ้นที่ไม่อยู่ในรูปแบบของสมการเส้นตรง.....	36
ตารางที่ 3.1	สรุปอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา	49
ตารางที่ 3.2	คำอธิบายรายละเอียดตัวแปร	50
ตารางที่ 4.1.1	จำนวนบริษัทและสินทรัพย์รวมเฉลี่ย 5 ปีของกลุ่มอุตสาหกรรม	59
ตารางที่ 4.1.2	ข้อมูลเชิงสถิติและการทดสอบความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงิน ที่เปิดเผยในแบบ 56-1กับอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้วิจัยคำนวณ จากข้อมูลในงบการเงิน	62
ตารางที่ 4.1.3	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น.....	63
ตารางที่ 4.2.1	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถ ในการทำกำไรกับผลตอบแทนของหุ้น.....	68
ตารางที่ 4.2.2	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพของ สินทรัพย์กับผลตอบแทนของหุ้น.....	72
ตารางที่ 4.2.3	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง กับผลตอบแทนของหุ้น.....	74
ตารางที่ 4.2.4	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการ ชำระหนี้ กับผลตอบแทนของหุ้น.....	77
ตารางที่ 4.3	ทดสอบสมการความถดถอยเชิงพหุของอัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนของหุ้น	78
ตารางที่ 4.4.1	เปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนของหุ้นในภาพรวมและเฉลี่ย 5 ปี.....	83
ตารางที่ 4.4.2	การเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับ ผลตอบแทนของหุ้นในภาพรวมและเฉลี่ย 5 ปี.....	89

ตารางที่ 4.4.3	การเปรียบเทียบการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุในภาพรวม กับเฉลี่ย 5 ปี	94
ตารางที่ 4.4.4	การเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนของหุ้นที่มีนัยสำคัญในภาพรวมและกลุ่มอุตสาหกรรม.....	97
ตารางที่ 4.4.5	การเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนแสดงความสามารถในการ ทำกำไรกับผลตอบแทนของหุ้นในภาพรวมและรายกลุ่มอุตสาหกรรม.....	101
ตารางที่ 4.4.6	การเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนแสดงความสามารถในการบริหาร สินทรัพย์กับผลตอบแทนของหุ้นในภาพรวมและรายกลุ่มอุตสาหกรรม.....	108
ตารางที่ 4.4.7	การเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง กับผลตอบแทนของหุ้นในภาพรวมและรายกลุ่มอุตสาหกรรม.....	113
ตารางที่ 4.4.8	การเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนแสดงความสามารถในการ ชำระหนี้กับผลตอบแทนของหุ้นในภาพรวมและรายกลุ่มอุตสาหกรรม.....	118
ตารางที่ 4.4.9	การเปรียบเทียบผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุในภาพรวม กับรายกลุ่มอุตสาหกรรม.....	123
ตาราง ก.1	การตรวจสอบอัตราสหสัมพันธ์.....	137
ตาราง ก.2	การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ(อัตราส่วนทางการเงิน ที่คำนวณจากงบการเงินกับผลตอบแทนสะสมจากหลักทรัพย์).....	139
ตาราง ก.3	การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ(อัตราส่วนทางการเงิน ที่คำนวณจากงบการเงินกับผลตอบแทนจากการซื้อและถือหลักทรัพย์).....	140
ตาราง ก.4	การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ(อัตราส่วนทางการเงิน ที่เปิดเผยในแบบ 56-1กับผลตอบแทนสะสมจากหลักทรัพย์).....	140
ตาราง ก.5	การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ(อัตราส่วนทางการเงิน ที่เปิดเผยในแบบ 56-1กับผลตอบแทนจากการซื้อและถือหลักทรัพย์).....	141
ตาราง ก.6	การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ(อัตราส่วนทางการเงิน ที่คำนวณจากงบการเงินเฉลี่ย 5 ปีกับผลตอบแทนสะสมจากหลักทรัพย์).....	141
ตาราง ก.7	การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ(อัตราส่วนทางการเงิน ที่คำนวณจากงบการเงินเฉลี่ย 5 ปีกับผลตอบแทนจากการซื้อและถือ หลักทรัพย์).....	142

ตาราง ก. 8	การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ(อัตราส่วนทางการเงินที่เปิดเผยในแบบ 56-1 เฉลี่ย 5 ปีกับผลตอบแทนสะสมจากหลักทรัพย์).....	142
ตาราง ก.9	การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ(อัตราส่วนทางการเงินที่เปิดเผยในแบบ 56-1 เฉลี่ย 5 ปีกับผลตอบแทนจากการซื้อและถือหลักทรัพย์).....	143
ตาราง ก.10	การตรวจสอบความเท่ากันของค่าความแปรปรวน.....	144
ตาราง ข. 1	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น เฉลี่ย 5 ปี.....	147
ตาราง ข. 2	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น รายการกลุ่มอุตสาหกรรม.....	149
ตาราง ค. 1	การทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น เฉลี่ย 5 ปี.....	164
ตาราง ค. 2	การทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของหุ้น รายการกลุ่มอุตสาหกรรม.....	168
ตาราง ค. 3	การทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนแสดงความสามารถในการบริหารสินทรัพย์กับผลตอบแทนของหุ้น รายการกลุ่มอุตสาหกรรม.....	175
ตาราง ค. 4	การทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนแสดงสภาพคล่องกับผลตอบแทนของหุ้น รายการกลุ่มอุตสาหกรรม.....	182
ตาราง ค. 5	การทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้กับผลตอบแทนของหุ้น รายการกลุ่มอุตสาหกรรม.....	189
ตาราง ง. 1	การทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น เฉลี่ย 5 ปี.....	197
ตาราง ง. 2	การทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม.....	198
ตาราง ง. 3	การทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค.....	199
ตาราง ง. 4	การทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น กลุ่มวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรม.....	200

ตาราง ง. 5	การทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุของอัตราส่วนทางการเงินกับ ผลตอบแทนของหุ้น กลุ่มทรัพยากร.....	201
ตาราง ง. 6	การทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุของอัตราส่วนทางการเงินกับ ผลตอบแทนของหุ้น กลุ่มธุรกิจบริการ.....	202
ตาราง ง. 7	การทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุของอัตราส่วนทางการเงินกับ ผลตอบแทนของหุ้น กลุ่มเทคโนโลยี.....	203
ตาราง ง. 8	การทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุของอัตราส่วนทางการเงินกับ ผลตอบแทนของหุ้น กลุ่มอสังหาริมทรัพย์.....	204

สารบัญภาพ

		หน้า
ภาพที่ 2.1	ภาพรวมการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน.....	7
ภาพที่ 2.2	การวิเคราะห์เศรษฐกิจ.....	8
ภาพที่ 2.3	การวิเคราะห์อุตสาหกรรม.....	9
ภาพที่ 2.4	การวิเคราะห์บริษัท.....	10
ภาพที่ 3.1	ความสัมพันธ์ในรูปแบบสมการ Exponential.....	39
ภาพที่ 3.2	ความสัมพันธ์ในรูปแบบสมการ Square Root.....	40
ภาพที่ 3.3	ความสัมพันธ์ในรูปแบบสมการ Quadratic.....	41
ภาพที่ 3.4	ความสัมพันธ์ในรูปแบบสมการ Logarithmic.....	42
ภาพที่ 3.1	กรอบการวิจัย(1).....	51
ภาพที่ 3.2	กรอบการวิจัย(2).....	52
ภาพที่ 4.1	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนจากยอดขาย.....	66
ภาพที่ 4.2	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราการหมุนเวียนของ สินค้าคงเหลือที่เปิดเผยในแบบ 56-1.....	69
ภาพที่ 4.3	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราการหมุนเวียนของ สินค้าคงเหลือที่ผู้วิจัยคำนวณจากข้อมูลในงบการเงิน.....	70
ภาพที่ 4.4	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น.....	75
ภาพที่ 4.5	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ แบบเฉลี่ย 5 ปี.....	82
ภาพที่ 4.6	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ แบบเฉลี่ย 5 ปี.....	83
ภาพที่ 4.7	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ แบบเฉลี่ย 5 ปี.....	84
ภาพที่ 4.8	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แบบเฉลี่ย 5 ปี.....	85
ภาพที่ 4.9	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนจากยอดขาย รายกลุ่มอุตสาหกรรม.....	94

ภาพที่ 4.10	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร รายกลุ่มอุตสาหกรรม.....	94
ภาพที่ 4.11	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น รายกลุ่มอุตสาหกรรม.....	95
ภาพที่ 4.12	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตรากำไรหมุนเวียนของ สินค้าคงเหลือที่เปิดเผยในแบบ 56-1 รายกลุ่มอุตสาหกรรม.....	98
ภาพที่ 4.13	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตรากำไรหมุนเวียนของสินค้า คงเหลือที่ผู้วิจัยคำนวณจากข้อมูลในงบการเงิน รายกลุ่มอุตสาหกรรม.....	99
ภาพที่ 4.14	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตรากำไรหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ รายกลุ่มอุตสาหกรรม (1).....	100
ภาพที่ 4.15	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตรากำไรหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ รายกลุ่มอุตสาหกรรม (2).....	101
ภาพที่ 4.16	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตรากลับสภาพคล่องต่อกระแสเงินสด รายกลุ่มอุตสาหกรรม	104
ภาพที่ 4.17	เปรียบเทียบรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น รายกลุ่มอุตสาหกรรม.....	108