

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นธุรกิจรอบคร่ำกับบริษัท
ที่ไม่เป็นธุรกิจรอบคร่ำที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์

ศศิวิมล หนูกลาง,สุกัญญา ภู่อุวรรณรัตน์

บัณฑิตวิทยาลัย สาขาวิชาการเงิน

คณะบริหารธุรกิจ,มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

โทรศัพท์ : 085-258-5552, Email : jj_oa@hotmail.com

คณะบริหารธุรกิจ,มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

ถนนวิภาวดีรังสิต เขตดินแดง กรุงเทพฯ 10400

โทรศัพท์ : 02-697-6886, Email : sukanc@hotmail.com

บทคัดย่อ

การศึกษาเรื่อง “การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นธุรกิจรอบคร่ำ กับบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจรอบคร่ำ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์” มีวัตถุประสงค์เพื่อ ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นธุรกิจรอบคร่ำกับบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจรอบคร่ำ ที่จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์หวมดขนส่งและโลจิสติกส์ โดยทำการศึกษาหลักทรัพย์จำนวน 14 หลักทรัพย์ และใช้ข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่เดือนมกราคม 2549 ไตรมาส 1 ถึง เดือนธันวาคม 2553 ไตรมาส 4 รวมทั้งหมด 20 ไตรมาส มีวิธีการศึกษาโดยวิธีการสร้างแบบจำลองในรูปของสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression) เพื่ออธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระ

ปัจจัยต่างๆที่นำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้มีทั้งหมด 5 ตัวแปร ได้แก่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CURRENT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DEBT) อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ASSET) อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EXC) ราคาน้ำมัน Nymex (OIL) ซึ่งใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square Method:OLS) เพื่อประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละแบบจำลอง

จากการศึกษาครั้งนี้พบว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ตัวแปรอิสระที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นธุรกิจรอบคร่ำกับบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจรอบคร่ำที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ อย่างมีระดับนัยสำคัญและมีทิศทางตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EXC) และตัวแปรอิสระที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัว ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์อย่างมีระดับนัยสำคัญและมีทิศทางตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ได้แก่ อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ASSET) แต่ไม่มีความสัมพันธ์ต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นธุรกิจครอบครัว ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดขนส่งและโลจิสติกส์อย่างมีระดับนัยสำคัญ ส่วนตัวแปรอิสระที่ไม่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นธุรกิจครอบครัวกับบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัว ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดขนส่งและโลจิสติกส์อย่างมีระดับนัยสำคัญ ได้แก่ อัตราส่วนเงินหมุนเวียน (CURRENT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DEBT) ราคาน้ำมัน Nymex (OIL)

ที่มาและความสำคัญของปัญหา

โลจิสติกส์ อาจกล่าวได้ว่าเกิดขึ้นมาพร้อมกับการอุบัติขึ้นของมนุษย์บนโลกนี้ มนุษย์เป็นสัตว์สังคมอยู่เป็นกลุ่ม ชุมชน สังคม ประชาคมโลก ต่างต้องทำมาหากิน ไปมาหาสู่กัน สินค้า วัฒนธรรม ขนบธรรมเนียมประเพณี กิจกรรมการเคลื่อนย้ายและการจัดเก็บทรัพยากรของมนุษย์ล้วนแต่เป็นการจัดการโลจิสติกส์ทั้งสิ้น เมื่อยุคเปลี่ยนไป ความหมายของโลจิสติกส์ ก็เปลี่ยนไปตามวิถีการดำเนินของธุรกิจโลก โดยปัจจุบัน โลจิสติกส์ หมายถึง ต้นทุนด้านการขนส่งของประเทศ การผลิตสินค้าหรือการบริการต่างๆ ย่อมต้องมีการติดต่อขนส่ง เช่น ขนส่งวัตถุดิบจากแห่งวัตถุดิบไปยังโรงงานผ่านกระบวนการผลิตจนเป็นสินค้า จากนั้นต้องมีการขนส่งสินค้าสู่ตลาด เพื่อกระจายสินค้าถึงผู้บริโภค

ความหมายของการขนส่งทางเศรษฐกิจ หมายถึง การเคลื่อนย้ายบุคคล สิ่งมีชีวิตหรือสิ่งของจากที่หนึ่งไปอีกที่หนึ่ง โดยอาศัยอุปกรณ์ในการขนส่งตามความต้องการและเกิดอรรถประโยชน์ การขนส่งนั้นถือได้ว่าเป็นปัจจัยพื้นฐานในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

นอกจากการขนส่งทางถนนจะมีความสำคัญสำหรับการขนส่งภายในประเทศแล้ว การขนส่งทางถนนระหว่างประเทศเพื่อนบ้านมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นโดยพิจารณาจากปริมาณการขนส่งสินค้าทางถนนระหว่างประเทศทั้งขาเข้าและขาออก และในอนาคตคาดว่าจะมีปริมาณการขนส่งสินค้าทางถนนเพิ่มมากขึ้นตามความร่วมมือด้านการขนส่งทางถนนในระดับทวิภาคีและพหุภาคีในกรอบความร่วมมือต่าง ๆ เช่น กรอบความร่วมมือทางเศรษฐกิจในอนุภูมิภาคแม่น้ำโขง (Greater Mekong Sub-region: GMS) และกรอบอาเซียน เป็นต้น การขนส่งทางถนนของไทยจึงจะมีความสำคัญในการเชื่อมโยงการค้า การลงทุน และการบริการในภูมิภาคนี้ด้วย

ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงสนใจศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นธุรกิจครอบครัวกับบริษัทจดทะเบียนที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัว ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นธุรกิจรอบคร่าวกับบริษัทจดทะเบียนที่ไม่เป็นธุรกิจรอบคร่าวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์

สมมติฐานของการศึกษา

การศึกษานี้มีสมมติฐานว่ามีปัจจัยภายนอกและปัจจัยภายในใดที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นธุรกิจรอบคร่าวกับบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจรอบคร่าวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ ช่วง พ.ศ. 2549 ถึง พ.ศ. 2553 ดังต่อไปนี้ คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CURRENT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DEPB) อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ASSET) อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EXC) ดัชนีราคาน้ำมันดิบ Nynex (OIL) อย่างน้อย 1 ปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นธุรกิจรอบคร่าวกับบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจรอบคร่าวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์

ขอบเขตของการศึกษา

ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นธุรกิจรอบคร่าวกับบริษัทจดทะเบียนที่ไม่เป็นธุรกิจรอบคร่าวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ จะใช้ข้อมูลข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2549 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2553 จำนวน 20 ไตรมาส ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CURRENT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DEPB) อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ASSET) อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EXC) ดัชนีราคาน้ำมันดิบ Nynex (OIL)

คำนิยามศัพท์

กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) หมายถึง จำนวนเงินกำไรสำหรับงวดบัญชีหนึ่งๆ ซึ่งเป็นของผู้ถือหุ้นสามัญหนึ่งหุ้น การคำนวณกำไรต่อหุ้นจะแสดงเฉพาะของผลตอบแทนที่เป็นของหุ้นสามัญเท่านั้น จำนวนเงินที่คำนวณได้จะเป็นเครื่องวัดผลการดำเนินงาน เพื่อให้ทราบว่าในงวดเวลานั้นๆ ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้ผลตอบแทนเท่าไร อัตรากำไรต่อหุ้นจะมีผลต่อราคาซื้อขายหุ้น และจะให้เป็นแนวทางประกอบการตัดสินใจ ตลอดจนใช้ในการประเมินประสิทธิภาพ การทำงานของฝ่ายบริหาร

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) หมายถึง ความสัมพันธ์ของรายการในงบการเงินตั้งแต่สองรายการขึ้นไปมาเปรียบเทียบกัน เพื่อแสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายการนั้นๆ ซึ่งผลลัพธ์อาจออกมาในรูปแบบของอัตราส่วน หรือในรูปแบบของอัตราร้อยละ

ผลการดำเนินงาน หมายถึง การศึกษาอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ ลักษณะการใช้เงินทุนจากการกู้ยืม ความสามารถในการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไร

อัตราส่วนทุนหมุนเวียน หมายถึง อัตราส่วนระหว่าง สินทรัพย์หมุนเวียน และ หนี้สินหมุนเวียน ซึ่งบ่งบอกถึงสภาพคล่องของกิจการในการที่จะชำระหนี้ระยะสั้น หากอัตราส่วนนี้มีค่าน้อยกว่า 1 หมายความว่ากิจการมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนทำให้อาจมีปัญหาในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ หากอัตราส่วนนี้มากกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าที่จะชำระหนี้ระยะสั้น แต่หากมีค่าสูงกว่า 1 มาก ๆ อาจหมายถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของกิจการไม่ดีพอ

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หมายถึงอัตราส่วนนี้ แสดงว่า เงินทุนที่กิจการได้มาจากแหล่งภายนอก คือ เจ้าหนี้เป็นอัตราส่วนเท่าไรเมื่อ เทียบกับเงินทุนที่ได้จากแหล่งภายใน คือ ผู้ถือหุ้น กิจการโดยทั่วไป ต้องการให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำ เพราะแสดงว่า กิจการมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำด้วย ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่ากิจการใช้เงินทุนจากเจ้าหนี้มากกว่าเงินทุนจากเจ้าของ ทำให้กิจการมีภาระผูกพันเกี่ยวกับดอกเบี้ยจ่ายที่สูงด้วย ซึ่งมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการ กิจการก็มีความเสี่ยงทางการเงินสูง โอกาสที่จะจัดหาเงินทุนเพิ่มจากเจ้าหนี้ก็ลดลง

อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม หมายถึงอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพของบริษัท ในการใช้สินทรัพย์ถาวร เพื่อก่อให้เกิดรายได้แก่บริษัท อัตราส่วนนี้จะบอกว่า เมื่อใช้สินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นหนึ่งหน่วย บริษัทจะมีรายได้เพิ่มขึ้นเท่าไร นโยบายการบัญชีเกี่ยวกับการตัดค่าเสื่อมราคา หรือการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ มีผลกระทบต่ออัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร

บริษัทจดทะเบียนที่เป็นธุรกิจครอบครัว หมายถึง Westhead and Cowling (1997) ได้สรุปคำนิยามของธุรกิจครอบครัว หมายถึง ธุรกิจที่ถือหุ้นโดยกลุ่มตระกูลหนึ่งที่ใหญ่ที่สุด ซึ่งอาจมีความสัมพันธ์ทางสายเลือดหรือการแต่งงาน และมีสิทธิในการออกเสียงเพียงพอที่จะควบคุมการบริหารจัดการธุรกิจได้ มีการวางแผนเพื่อการถ่ายโอนธุรกิจไปสู่ทายาทรุ่นที่สองหรือรุ่นต่อไป

อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ หมายถึง อัตราที่ทางกระทรวงการคลังกำหนดขึ้น เพื่อวัตถุประสงค์ในการสร้างดุลการค้าระหว่างประเทศ เหตุเพราะในต่างประเทศ มีการใช้เงินตราสกุลต่างๆที่แตกต่างกัน อัตราดังกล่าวจะเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพทางเศรษฐกิจของโลก,ทวีป,หรือประเทศนั้นๆ เพื่อสร้างความสมดุลให้การค้าระหว่างประเทศนั่นเอง

ราคาน้ำมันดิบ Nynex หมายถึง สินทรัพย์ที่ใช้ในการลงทุนชนิดหนึ่ง โดยจัดอยู่ในประเภทสินค้าโภคภัณฑ์ ประเทศไทยเป็นประเทศหนึ่งที่ต้องมีการพึ่งพาการนำเข้าของน้ำมันดิบจากต่างประเทศ ดังนั้นการกำหนดราคาน้ำมันภายในประเทศและมีการอ้างอิงราคาน้ำมันในตลาดโลก ซึ่งตลาด New York Mercantile Exchange (NYMEX) ถือว่าเป็นตลาดที่ใหญ่ที่สุดในการซื้อขายสินค้าน้ำมัน โดยเฉพาะน้ำมันดิบ

บริษัทที่เป็นครอบครัว หมายถึง ธุรกิจที่มีคำจำกัดความตามนิยามตั้งแต่ 3 นิยามขึ้นไป โดยกำหนดนิยามทั้ง 4 ที่ใช้ในการศึกษาดังนี้

นิยามที่ 1: คณะกรรมการบริษัทมีนามสกุลเดียวกันอย่างน้อย 2 คน

นิยามที่ 2: ผู้ถือหุ้นที่มีนามสกุลเดียวกันถือหุ้นรวมเกิน 20% (นับเฉพาะผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นเกิน 0.5% ณ วันเปิดสมุดทะเบียน ปี 2550)

นิยาม 3: จำนวนชื่อที่มีนามสกุลเดียวกันอย่างน้อย 3 ชื่อที่ปรากฏในทะเบียนบัญชีผู้ถือหุ้นและหรือคณะกรรมการบริษัท

นิยาม 4: ประธานกรรมการบริหารมีนามสกุลตรงกับนามสกุลของรายชื่อที่ปรากฏในคณะกรรมการบริษัท หรือทะเบียนบัญชีผู้ถือหุ้นอย่างน้อย 2 รายชื่อ

บริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัว หมายถึง ธุรกิจที่มีค่าจำกัดความตามนิยามน้อยกว่า 3 นิยามลงไป

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ทำให้ทราบถึงปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่มีครอบครัวเป็นเจ้าของและที่ไม่ใช่บริษัทครอบครัว ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ เพื่อให้ธุรกิจครอบครัวไทย และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง อาทิ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กกต.) บริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือบริษัทจดทะเบียน (credit rating company) นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นักวิชาการ นักวิจัยและนักศึกษาด้านธุรกิจครอบครัว ใช้เป็นประโยชน์สำหรับตนเองและหน่วยงานของตนเองและ เพื่อการศึกษาต่อไป

แนวคิด และ ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดทฤษฎีระบบ (The Systems Theory)

ที่มา : Gersick, Lansberg, Davis (1990) และ McCollom (1988)

ทฤษฎีระบบเป็นทฤษฎีที่นำมาใช้ในการอธิบายธุรกิจครอบครัว ธุรกิจครอบครัวประกอบด้วยครอบครัว (family) การจัดการ(management) และความเป็นเจ้าของ (ownership) แต่ละองค์ประกอบเป็นระบบย่อยของระบบใหญ่ ระบบใหญ่คือธุรกิจครอบครัว (family business) นั่นเอง เพื่อให้ผลลัพธ์ที่ได้จากระบบมีความสมบูรณ์แบบ จะต้องเพิ่มความหลากหลาย เช่น ความสามารถภายในตัวธุรกิจเอง การปรับตัวเข้ากับสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ การสร้างความได้เปรียบในเชิงการแข่งขัน เป็นต้น เพื่อปรับสภาพธุรกิจให้เข้ากับสิ่งแวดล้อม จึงจะทำให้ธุรกิจครอบครัวเกิดผลสำเร็จอย่างมีประสิทธิภาพ

ทฤษฎีระบบ ได้กล่าวไว้ว่าสำหรับธุรกิจครอบครัวเองแล้ว การที่จะบรรลุเป้าหมายความสำเร็จได้ จำเป็นต้องประสมประสานระบบย่อยทั้งสามเข้าด้วยกันอย่างเหมาะสม หากขาดอย่างใดอย่างหนึ่ง ธุรกิจครอบครัวก็ไม่สามารถประสบความสำเร็จได้ กล่าวคือ ครอบครัวย่อมรู้ดีและเข้าใจดีที่สุดว่าระบบของสังคมมีความสลับซับซ้อนและมีลักษณะเปลี่ยนแปลงไปอยู่ตลอดเวลา (dynamic social system) ครอบครัวจะปรับตัวเข้ากับระบบสังคมดังกล่าวได้อย่างไร แต่ใน ขณะเดียวกัน ความเป็นครอบครัวอาจกระทบกับการจัดการ และ ความเป็นเจ้าของ ระบบย่อยไม่สามารถดำรงอยู่ได้เพียงลำพัง แต่จะต้องอยู่ร่วมกันอย่างสอดคล้องกันและมีความสมดุลกันจึงจะทำให้ระบบใหญ่ที่เป็นธุรกิจครอบครัวอยู่รอดและเติบโตต่อไปได้อย่างยั่งยืน

ทฤษฎีความเสมอภาคแห่งอำนาจซื้อ [The Purchasing - Power Parity Theory (PPP)]

ทฤษฎีนี้พัฒนาการมาจากการค้าระหว่างประเทศ โดยเชื่อว่า อัตราแลกเปลี่ยนจะมีความสัมพันธ์ระหว่างระดับราคาสินค้าภายในประเทศและต่างประเทศ และเชื่อว่าอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินสองสกุลจะปรับตัวเพื่อให้สอดคล้องกับช่องว่างระหว่างอัตราเงินเฟ้อ (differential rates of inflation) ระหว่างสองประเทศ โดยจะมีทิศทางการปรับตัวจนกระทั่งดุลยภาพของดุลการชำระเงินของทั้งสองประเทศได้ดุล แนวคิดของทฤษฎีนี้อยู่ภายใต้แนวคิดเรื่อง “กฎแห่งราคาเดียว” (Law of one price) ซึ่งหมายความว่า สินค้าชนิดเดียวกันขายในแต่ละประเทศ ราคาขายจะเท่ากัน เมื่อคิดอยู่ในรูปเงินสกุลเดียวกัน

แนวคิดในการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (เบญจวรรณ รัชส์สุธี, 2540: 21-36)

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินใช้ประโยชน์ในการประเมินผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของธุรกิจ นักวิเคราะห์ทางการเงินต้องการเครื่องวัดที่แน่นอน เครื่องวัดที่ใช้บ่อยๆ ก็คือ อัตราส่วน (Ratio) หรือดัชนี (Index) ซึ่งแสดงถึงความสัมพันธ์ของข้อมูลตัวเลขทางการเงินสองชนิด การวิเคราะห์และการแปลความหมายของอัตราส่วนต่างๆ จะทำให้นักวิเคราะห์ที่มีประสบการณ์และความชำนาญ เข้าใจฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของธุรกิจได้ดีกว่าที่เขาจะได้รับจากการวิเคราะห์ข้อมูลตัวเลขทางการเงินเพียงอย่างเดียว โดยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินมีหลายวิธี ดังนี้

1. การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratio)
2. อัตราส่วนด้านประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Ratios)
3. อัตราส่วนด้านสัดส่วนการบริหารหนี้สิน (Debt Management Ratio)
4. อัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)
5. อัตราส่วนด้านการแสดงมูลค่าทางการตลาด (Market Value Ratios)

บริษัทที่นำมาศึกษา

1. บริษัท ทำอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)
2. บริษัท เอเชีย นามีน เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน)
3. บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
4. บริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน)
5. บริษัท จุฬานกวี จำกัด (มหาชน)
6. บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน)
7. บริษัท ฟรีเซียส ชิปปิง จำกัด (มหาชน)
8. บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)
9. บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน)
10. บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)
11. บริษัท ไทยชูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน)
12. บริษัท ไทรีเซนไทย เอเยนต์ชีส์ จำกัด (มหาชน)
13. บริษัท ยูไนเต็ด แสตนด์าร์ด เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)
14. บริษัท วินโคสท์ อินดัสเทรียล พาร์ค จำกัด (มหาชน)

ระเบียบวิธีการศึกษา และ ผลการศึกษา

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การประชากรในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทที่เป็นธุรกิจครอบครัวกับบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจดทะเบียนทั้งหมด 16 บริษัท โดยกลุ่มตัวอย่างจะใช้ข้อมูลเป็นรายไตรมาส ประกอบไปด้วยบริษัทเป็นธุรกิจครอบครัวกับบริษัทที่ไม่ใช่ธุรกิจครอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจดทะเบียนทั้งหมด 14 บริษัท ดังตารางที่ 2 เนื่องจากบริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท รถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) มีข้อมูลในงบการเงินไม่เพียงพอในการศึกษาครั้งนี้จึงตัดออกจากกลุ่มตัวอย่าง ตั้งแต่ไตรมาสแรกของปี พ.ศ. 2549 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2553

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษานี้จะศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นธุรกิจรอบครีวกับบริษัทจดทะเบียนที่ไม่เป็นธุรกิจรอบครีวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ โดยมีปัจจัยต่าง ๆ 5 ปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ที่เลือกมาเพื่อเป็นตัวแปรอิสระ โดยการหาค่าความสัมพันธ์นั้นจะใช้วิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regressions) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares) โดยมีแบบจำลองดังต่อไปนี้

แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

$$EPS_{it} = C + b_1CURRENT_{it} + b_2DEBT_{it} + b_3ASSET_{it} + b_4EXC_{it} + b_5OIL_{it}$$

โดยที่	EPS_{it}	หมายถึง	กำไรสุทธิต่อหุ้น บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ ณ เวลา t
C		หมายถึง	ค่าคงที่
b_1, b_2, b_3, b_4, b_5		หมายถึง	ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ
CURRENT		หมายถึง	อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (หน่วย: เปอร์เซนต์)
DEBT		หมายถึง	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (หน่วย: เปอร์เซนต์)
ASSET		หมายถึง	อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (หน่วย: เปอร์เซนต์)
EXC		หมายถึง	อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (USD)
OIL		หมายถึง	ราคาน้ำมันดิบ Nynex (หน่วย: ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล)

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

บริษัทที่เป็นธุรกิจรอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์

$$\text{FEPS} = -1.143824 + 0.047943 (\text{FCURRENT}) - 0.068997 (\text{FDEBT}) + 0.430890 (\text{FASSET})$$

$$(0.673934) \quad (-0.662721) \quad (1.112091)$$

$$+ 0.035224 (\text{FEXC}) + 0.002029 (\text{FOIL})$$

$$(2.024811)** \quad (0.972317)$$

หมายเหตุ ค่าในวงเล็บ หมายถึง ค่า T-Statistic

**หมายถึง ระดับนัยสำคัญ 95%

$$\text{โดยมีค่า } R^2 = 0.386239$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.347181$$

$$\text{F-statistic} = 9.888977$$

$$\text{Durbin-Watson} = 2.090095$$

จากสมการถดถอยเชิงซ้อน อธิบายได้ดังนี้

ถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ของบริษัทที่เป็นธุรกิจรอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ (FEPS) ได้ร้อยละ 34.71 โดยมีตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์ต่อตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญและเป็นไปตามสมมติฐาน คือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EXC) จากสมการสามารถอธิบายค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรได้ดังนี้

หากตัวแปรอื่นมีค่าคงที่แล้ว ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EXC) เพิ่มขึ้น 1 จุด โดยเฉลี่ย จะทำให้กำไรสุทธิต่อหุ้น ของบริษัทที่เป็นธุรกิจรอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ เพิ่มขึ้นเท่ากับ 0.035224 บาท ซึ่งเป็นตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

บริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจรอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์

ผลลัพธ์จากการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน

$$\text{NFEPS} = -4.516827 + 0.089479 (\text{NFCURRENT}) - 0.032293 (\text{NFDEBT})$$

$$(1.557790) \quad (-0.744403)$$

$$+ 1.161994 (\text{NFASSET}) + 0.117044 (\text{EXC}) + 0.005121 (\text{OIL})$$

(2.358723)** (2.225192)** (0.834856)

หมายเหตุ ค่าในวงเล็บ หมายถึง ค่า T-Statistic

**หมายถึง ระดับนัยสำคัญ 95%

โดยมีค่า R^2 = 0.128263
 Adjusted R^2 = 0.092922
 F-statistic = 3.629319
 Durbin-Watson = 2.094005

จากสมการถดถอยเชิงซ้อน อธิบายได้ดังนี้

ปัจจัยที่ส่งผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ของบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ (NFEPS) ได้ร้อยละ 9.29 โดยมีตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์ต่อตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญและเป็นไปตามสมมติฐาน คือ อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (NFASSET) อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EXC) จากสมการสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรได้ดังนี้

หากตัวแปรอื่นมีค่าคงที่แล้ว ถ้าอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (NFASSET) เพิ่มขึ้น 1 เท่า โดยเฉลี่ย จะทำให้กำไรสุทธิต่อหุ้น ของบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ เพิ่มขึ้นเท่ากับ 1.161994 บาท ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

หากตัวแปรอื่นมีค่าคงที่แล้ว ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EXC) เพิ่มขึ้น 1 บาท โดยเฉลี่ย จะทำให้กำไรสุทธิต่อหุ้น ของบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ เพิ่มขึ้นเท่ากับ 0.117044 บาท ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

บทสรุป และ ข้อเสนอแนะ

อภิปรายผล

อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EXC) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นธุรกิจครอบครัวกับบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ หากค่าเงินบาทอ่อนค่าจะทำให้การส่งออกเพิ่มขึ้น รายได้เพิ่ม กำไรสุทธิของบริษัทเพิ่มตามไปด้วย จากความสัมพันธ์กันระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์ที่ได้กล่าวมาข้างต้น ส่งผล

ให้เกิดกำไรหรือขาดทุนต่อผู้ที่ต้องการลงทุนที่มีความเกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์โดยตรง ซึ่งการเข้าใจถึงความสัมพันธ์และผลกระทบดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน

อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม Total asset turnover (ASSET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นธุรกิจรอบคร่ำกับบริษัทจดทะเบียนที่ไม่เป็นธุรกิจรอบคร่ำในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้และตรงตามแนวคาดการณ์วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินซึ่งบอกถึงการใช้สินทรัพย์ให้เกิดยอดขายมากน้อยเพียงใด Total Asset Turnover ใช้วัดว่า สินทรัพย์รวมทั้งหมดของกิจการสามารถนำมาใช้สร้างยอดขายได้กี่เท่า ถ้าอัตราส่วนนี้ยิ่งสูงก็ยิ่งแสดงถึงความมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ หากธุรกิจมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์สูงส่งผลให้ธุรกิจมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น แต่สำหรับอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นธุรกิจรอบคร่ำในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

อัตราส่วนทุนหมุนเวียน Current Ratio (CURRENT) ไม่สามารถอธิบายความสัมพันธ์ต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นธุรกิจรอบคร่ำกับบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจรอบคร่ำ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้และตรงตามแนวคาดการณ์วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน สภาพคล่องหมายถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น ซึ่งถ้าความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นสูง ก็จะสรุปว่าสภาพคล่องสูงด้วย Current Ratio สามารถบอกถึงระดับความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นเพราะ ถ้าสินทรัพย์หมุนเวียนสามารถครอบคลุมหนี้สินหมุนเวียนได้พอดีก็แสดงว่าเจ้าหนี้ระยะสั้น ได้รับการคุ้มครองพอดี ยิ่ง Current Ratio ยิ่งสูงมากกว่า 1 เท่าใด เจ้าหนี้ระยะสั้นก็จะยิ่งได้รับความปลอดภัยมากเท่านั้น หากธุรกิจมีสภาพคล่องสูงส่งผลให้กำไรสุทธิของหุ้นเพิ่มขึ้น

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (DEBT) ไม่สามารถอธิบายความสัมพันธ์ต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นธุรกิจรอบคร่ำกับบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจรอบคร่ำ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อัตราส่วนนี้แสดงสัดส่วนการจัดการเงินทุนจากภายนอกที่นำมาลงทุนในสินทรัพย์ของกิจการ ว่ามาจากการก่อหนี้สินเป็นสัดส่วนเท่าไรของส่วนของผู้ถือหุ้น หากธุรกิจมีสัดส่วนการก่อหนี้ที่สูง บริษัทมีภาระในการจ่ายดอกเบี้ยสูง ส่งผลให้กำไรสุทธิของบริษัทลดลง

ราคาน้ำมันดิบ Nynex (OIL) ไม่สามารถอธิบายความสัมพันธ์ต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นธุรกิจครอบครัวกับบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัว ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ผลการศึกษาพบว่าราคาน้ำมันดิบ NYMEX เฉลี่ยรายเดือนมีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์มากที่สุด ดังนั้นหากดัชนีราคาน้ำมันดิบ NYMEX ปรับตัวต่ำลง นักลงทุนสามารถเข้าไปลงทุนหรือเก็งกำไรในหุ้นกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ได้

ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษาในครั้งนี้

จากการศึกษาในครั้งนี้ พบว่าปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นครอบครัวและบริษัทที่ไม่เป็นครอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ คือ อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(NFASSET) และอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EXC) สามารถอธิบายความเป็นบริษัทที่เป็นครอบครัวและไม่เป็นครอบครัวได้อย่างชัดเจนและปัจจัยอื่นจากการศึกษาครั้งนี้ ไม่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นธุรกิจครอบครัวและบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัว ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพราะหลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์

ฉะนั้นจากการศึกษาสรุปได้ว่าหลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์เป็นหลักทรัพย์ที่นำลงทุนนอกจากนี้ยังเป็นหลักทรัพย์กลุ่มที่มีแนวโน้มผลประกอบการแข็งแกร่งอีกกลุ่มหนึ่ง เพราะเป็นหนึ่งในปัจจัย 4 ที่จำเป็นในชีวิตประจำวัน เพื่อนักลงทุนและผู้สนใจสามารถใช้แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ได้

ข้อเสนอแนะของการศึกษาในครั้งต่อไป

ระยะเวลาในการศึกษานี้อยู่ในช่วงปีพ.ศ. 2549-2553 ซึ่งในช่วงเวลาที่ศึกษาอยู่ได้เกิดเหตุการณ์ Sub-prime Crisis ซึ่งเป็นเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อทั่วโลก โดยบริษัทส่วนมากได้รับผลกระทบตรงจุดนี้จนทำให้กำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทค่อนข้างผันผวน ทำให้นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นในการลงทุนจึงชะลอการลงทุนดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรคำนึงถึงตัวแปรที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลง เช่น ปัจจัยทางการเมือง ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น หรือปัญหาด้านภัยธรรมชาติ ที่เกี่ยวข้อง

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

ดัชนีราคาน้ำมันดิบ NYMEX [ออนไลน์] เข้าถึงได้จาก www.bloomberg.com

ภาวะตลาดน้ำมัน NYMEX: [ออนไลน์] เข้าถึงได้จาก :

<http://www.afet.or.th/v081/thai/news/commodity.php>

ธนาคารแห่งประเทศไทย.อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ เข้าถึงได้จาก: www.bot.co.th

อัตราส่วนทางการเงิน [ออนไลน์] เข้าถึงได้จาก: ฐานข้อมูล SETSMART Enterprise ผ่านเครือข่าย

www.utcc.ac.th

ธนาคารแห่งประเทศไทย. รายงานเศรษฐกิจและการเงินปี 2549 [ออนไลน์] เข้าถึงได้จาก:

<http://www.bot.or.th/THAI/RESEARCHANDPUBLICATIONS/REPORT/Pages/AnnualEconReport.aspx>

ธนาคารแห่งประเทศไทย. รายงานเศรษฐกิจและการเงินปี 2550 [ออนไลน์] เข้าถึงได้จาก:

<http://www.bot.or.th/THAI/RESEARCHANDPUBLICATIONS/REPORT/Pages/AnnualEconReport.aspx>

ธนาคารแห่งประเทศไทย. รายงานเศรษฐกิจและการเงินปี 2551 [ออนไลน์] เข้าถึงได้จาก:

<http://www.bot.or.th/THAI/RESEARCHANDPUBLICATIONS/REPORT/Pages/AnnualEconReport.aspx>

ธนาคารแห่งประเทศไทย. รายงานเศรษฐกิจและการเงินปี 2552 [ออนไลน์] เข้าถึงได้จาก:

<http://www.bot.or.th/THAI/RESEARCHANDPUBLICATIONS/REPORT/Pages/AnnualEconReport.aspx>

ธนาคารแห่งประเทศไทย. รายงานเศรษฐกิจและการเงินปี 2553 [ออนไลน์] เข้าถึงได้จาก:

<http://www.bot.or.th/THAI/RESEARCHANDPUBLICATIONS/REPORT/Pages/AnnualEconReport.aspx>

ดร.กฤษฎา เสกตระกูล.การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน [ออนไลน์] เข้าถึงได้ จาก: www.tsi-thailand.org

ไทรทศ กลิ่นอุทัย. (2552). "การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่ม
ขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" ค้นคว้าแบบอิสระเศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต
(เชียงใหม่). กรุงเทพฯ: บัณฑิตวิทยาลัยมหาวิทยาลัยเชียงใหม่

เต็มเดช จิมากุลโกมล. (2550). "ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่งและ
โลจิสติกส์" สารนิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต. กรุงเทพฯ: บัณฑิตวิทยาลัย
มหาวิทยาลัยรามคำแหง