



การประชุมทางวิชาการระดับชาติ

สาขาบริหารธุรกิจและการบัญชี ครั้งที่ 3

The 3rd Annual National Conference on Business and Accounting

*Thai SMEs in the
Asean Economic Community*
SME ไทยภายใต้ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
23-24 พฤษภาคม 2558

การประชุมวิชาการสาขาบริหารธุรกิจและการบัญชี ครั้งที่ 3
The 3rd Annual National Conference on Business and Accounting
วันที่ 23-24 พฤษภาคม 2558

ณ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

วันเสาร์ที่ 23 พฤษภาคม 2558

08.00 – 09.00 น.	ลงทะเบียน
09.00 – 09.30 น.	พิธีเปิด กล่าวรายงาน โดย ดร.ยอดมณี เทพานนท์ ประธานคณะกรรมการประชุมวิชาการ NCBA กล่าวต้อนรับ โดย รองศาสตราจารย์ ดร.ศศิวิมล มีอำพล คณบดีคณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
09.30 – 09.50 น.	กล่าวเปิด และพิธีมอบรางวัลบทความดีเด่น สาขาบริหารธุรกิจและการบัญชี โดย ดร.อนามัย ดำเนตร รักษาราชการแทนอธิการบดีมหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
09.50 – 10.00 น.	ดำเนินรายการ โดย ดร.พรพรรณ ดำรงค์สุขนิวัฒน์ อาจารย์ประจำภาควิชาบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
10.00 – 12.00 น.	พักรับประทานอาหารว่าง การปาฐกถา “SME ไทยภายใต้ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน” โดย รองศาสตราจารย์ ดร. สมชาย ภคภาสน์วิวัฒน์ นักวิชาการอิสระ การเสวนาทางวิชาการ หัวข้อ “SME ไทยจะรุ่งโรจน์หรือโรยราในตลาดอาเซียน” โดย คุณวีระยุทธ เชื้อไทย รองผู้อำนวยการ สำนักบริการผู้ประกอบการ สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (สสว.) ดร.สันสกฤต วิจิตรเลขการ รองหัวหน้าภาควิชาบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ และ คณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการบัญชี สภาวิชาชีพบัญชีแห่งประเทศไทย
12.00 – 13.00 น.	ดำเนินรายการ โดย คุณมนุษา เจอมูล ผู้ประกาศข่าวไทยรัฐทีวี
13.00 – 16.30 น.	พักรับประทานอาหารกลางวัน นำเสนอผลงาน

วันอาทิตย์ที่ 24 พฤษภาคม 2558

08.30 – 09.00 น.	ลงทะเบียน
09.00 – 12.00 น.	นำเสนอผลงาน
12.00 – 13.00 น.	พักรับประทานอาหารกลางวัน
13.00 – 15.00 น.	แบ่งปันประสบการณ์ หัวข้อ “ทำวิจัยอย่างไรให้ประสบความสำเร็จ” โดย ดร.พรชัย นฤตมกุล อาจารย์หลักสูตรปริญญาโทผู้บัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม ผู้ตรวจสอบการทุจริตรับอนุญาต (cfe) ที่ปรึกษาธุรกิจ

วันเสาร์ที่ 23 พฤษภาคม 2558

ประธานการนำเสนอผลงาน : ดร.กัลยารัตน์ ชีระชนาชัยกุล (ห้อง 306) (ต่อ)

13.40 - 14.00 น.	การบริหารความขัดแย้งที่ส่งผลกระทบต่อการทำงาน :กรณีศึกษา พนักงานแผนกหนังสือและเชื่อมโยงบริษัท ไทยออยล์ (ประเทศไทย) จำกัด	เอกพร สิงห์แม
14.00 - 14.20 น.	แรงจูงใจในการปฏิบัติงานของพนักงานส่งเสริมการขายบริษัท SIA จำกัด ในเขตพื้นที่กรุงเทพฯและปริมณฑล	มนัสกร ศิริประพนธ์โรจน์
14.20 - 14.40 น.	การเตรียมความพร้อม (การรับรู้และความเข้าใจ) การรวมกลุ่มประชาคมอาเซียน: ด้านประชาคมการเมืองและความมั่นคงอาเซียน ด้านประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน และด้านประชาคมสังคมและวัฒนธรรมอาเซียนของส่วนราชการ	สุกัญญา อัครองธรรม
14.40 - 15.00 น.	Knowledge Management and Innovation Bring Success to Metal Replacement Industries in Thailand	อัครพงษ์ พงษ์วัฒนา
15.00 - 15.20 น.	ปัจจัยที่มีผลต่อการมีส่วนร่วมของพนักงานในการพัฒนาระบบการบริหารงานคุณภาพ ISO 9001:2008 กรณีศึกษา บริษัท สยามกลาสอินดัสทรี จำกัด	ณัฐธา แก้วนวล
15.20 - 15.40 น.	อิทธิพลของการยอมรับเทคโนโลยีที่มีต่อผลต่อความตั้งใจในการเลือกใช้โปรแกรมระบบบริหารจัดการเครื่องคอมพิวเตอร์ในระบบเครือข่าย	บัณฑิตา สุขสวัสดิ์
15.40 - 16.00 น.	ความรู้เรื่องทางการเงินและการวางแผนเพื่อเกษียณอายุของพนักงานการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค	ปราโมทย์ บุญเมือง

ประธานการนำเสนอผลงาน : ดร.สุปีย์รัตน์ วุฒิจินดามนต์ (ห้อง 307)

13.00 - 13.20 น.	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ศึกษากรณี หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์	ศิริวรรณ แก้วศรี
13.20 - 13.40 น.	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรสุทธิที่มีต่อราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: กลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	จิระ จันทรวงานา
13.40 - 14.00 น.	การเปรียบเทียบระบบ กบข. และระบบบำนาญบำนาญ กรณีศึกษา ข้าราชการ โรงพยาบาลวชิราลงกรณ์	พิสุทธิมน พายุพล
14.00 - 14.20 น.	ความสัมพันธ์ระหว่างการวัดสภาพหนี้สิน ความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดอิสระกับราคาตลาดหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	สุจิตรา สัมพันธ์รัตน
14.20 - 14.40 น.	การศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยด้านอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาตลาดหลักทรัพย์หมวดวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	สุลัยพร แก้วยม
14.40 - 15.00 น.	การเปรียบเทียบเครื่องมือวิเคราะห์ทางเทคนิคพื้นฐานกรณีศึกษากลุ่มหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	อุบลวรรณ วุฒิพันธุ์
15.00 - 15.20 น.	ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	พูนสิน กลิ่นประทุม
15.20 - 15.40 น.	ปัจจัยที่มีผลกับปริมาณการใช้สินเชื่อกรุงเทพธนวิญชของบมจ.ธนาคารกรุงไทย และ บมจ.ธนาคารกรุงไทย สำนักงานเขตสาทรพริ้ว	วราลักษณ์ สังข์แก้ว
15.40 - 16.00 น.	การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ใช้กลยุทธ์ความแปรปรวนต่ำที่สุด และเทคนิค Value-at-Risk สำหรับการลงทุน	ฉัตรวิชัย กัทธิตลสุนทร

ประธานการนำเสนอผลงาน : ดร.ณัฐวุฒิ คุ้มเนียรชัย (ห้อง 405)

13.00 - 13.20 น.	การศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนธุรกิจคิลด์แลนด์ เนอร์สเซอรี่ (Kids Land Nursery) ในเขตเทศบาลเมืองบ้านดง จังหวัดอุดรธานี	จินตนา ชันจวิชัย
13.20 - 13.40 น.	การศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนธุรกิจฟู้ดเคเวีย รีสอร์ท ในเขตเทศบาลเมืองเชียงคาน จังหวัดเลย	จิรัชญา สวัสดิ์
13.40 - 14.00 น.	คุณลักษณะของนักธุรกิจแอนเวย์ที่ประสบความสำเร็จ กรณีศึกษา กลุ่มบิวิน	ชนิกานต์ อินทรมณี
14.00 - 14.20 น.	การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการเกิดหนี้ค้างชำระของผู้ใช้บริการสินเชื่อ กรณีศึกษา ธนาคารออมสินในเขตจังหวัดร้อยเอ็ด	สุรียา ผาน้อย
14.20 - 14.40 น.	การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการผลิตก๊าซไบโอมิเทนอัดแบบเคลื่อนที่ได้เพื่อใช้ทดแทนน้ำมันดีเซล ตามเส้นทางขอนแก่น - มุกดาหาร	ปริญญา วงษ์สมบูรณ์

ความสัมพันธ์ระหว่างการวัดสภาพหนี้สิน ความสามารถในการทำกำไร
และกระแสเงินสดอิสระกับราคาตลาดหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจ
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
**The Relationships between Measuring Financial Leverage, Profitability
and Free Cash Flow on Stock Price of Property Development
Securities in the Stock Exchange of Thailand**

สุจิตรา สัมพันธ์นรินทร์¹ และ สุรีย์ โขษกรณัฐ²

Sujitra Sampannirandorn and Suree Bosakoranut

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างการวัดสภาพหนี้สิน ความสามารถในการทำกำไรและกระแสเงินสดอิสระกับราคาตลาดหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษานี้ใช้อัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น กระแสเงินสดอิสระ และราคาตลาดของหลักทรัพย์ ณ วันรายงานผลการดำเนินงานจากงบการเงินรายไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี 2557 โดยทำการเลือกแบบเฉพาะเจาะจงในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรอบระยะเวลาบัญชีระหว่างวันที่ 1 มกราคม ถึงวันที่ 31 ธันวาคม และมีการส่งงบการเงินครบทุกปีในช่วงปี 2553 – 2557 จำนวน 38 บริษัทจาก 52 บริษัท โดยนำมาทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ผลการศึกษาที่คาดว่าจะได้รับ การวัดสภาพหนี้สิน ความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดอิสระมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และผู้ลงทุนสามารถใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

คำสำคัญ : การวัดสภาพหนี้สิน, ความสามารถในการทำกำไร, กระแสเงินสดอิสระ, ราคาตลาดหลักทรัพย์

¹ นักศึกษาปริญญาโท คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม กรุงเทพฯ 10900 email : sujitra.bo@hotmail.com

² อาจารย์ประจำคณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม กรุงเทพฯ 10900

Abstract

The purpose of this study was to investigate the relationship between measuring financial leverage, profitability and free cash flow on stock price of property development securities in the Stock Exchange of Thailand (SET). Financial ratios which has been used and analyzed in the study including total debt to asset ratio, total debt to common equity ratio, net profit margin, return on total assets, return on common equity, free cash flow and market prices. Financial ratios used were as at the report dates of financial performance based on the data gathering from the first quarter of the year B.C.2010 to the fourth quarter of the year B.C.2014 financial reports. The purposive selection of 38 out of 52 companies of property development securities in the Stock Exchange of Thailand (SET) with the periods during the day January 1 to December 31 of the submission of financial statements every year in recent year B.C.2010 to 2014. Correlation at the significant level 0.05 with Multiple Regression Analysis method was used to consider the direction relationship. The study is expected that measuring financial leverage, profitability and free cash flow are correlated with stock price of property development securities in the Stock Exchange of Thailand (SET) and the results will be useful information for investors.

Keywords : Measuring Financial Leverage, Profitability, Free Cash Flow, Stock Price

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญแหล่งหนึ่งในระบบเศรษฐกิจ ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเป็นตลาดที่ธุรกิจสามารถระดมเงินทุนเป็นจำนวนมากจากผู้ลงทุน เนื่องจากมีต้นทุนในการระดมทุนต่ำ เพราะไม่เสียดอกเบี้ยและไม่ต้องมีการวางหลักทรัพย์เพื่อค้ำประกัน โดยผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนมุ่งหวังที่จะได้รับ คือ กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์และเงินปันผล ซึ่งจะมากหรือน้อยนั้น ส่วนหนึ่งจะขึ้นอยู่กับประสิทธิภาพของตลาดทุน ซึ่งสังเกตได้จากความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลจากงบการเงินที่ประกาศในตลาดหลักทรัพย์กับราคาหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2557)

โดยปกติแล้วการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์จะขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ เช่น สภาพเศรษฐกิจ นโยบายรัฐบาล ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของธุรกิจ นอกจากนี้การวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อการลงทุนจะต้องพิจารณาปัจจัยด้านอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและระยะเวลาของการลงทุน โดยใช้แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน โดยนำอัตราส่วนทางการเงินมาวิเคราะห์ โดยมีอัตราส่วนสภาพคล่องในการดำเนินงานของกิจการ ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการจ่ายคืนทุนของกิจการ และประสิทธิภาพในการดำเนินงาน เพื่อหาความสัมพันธ์กับระดับราคาหลักทรัพย์ ว่ามีความสอดคล้องกันหรือไม่เพียงใด (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2558) ซึ่งนอกเหนือจากการวิเคราะห์อัตราส่วนดังที่ได้กล่าวมา ปัจจุบันได้มีการวิเคราะห์งบการเงินโดยวิเคราะห์จากงบกระแสเงินสด เนื่องจากงบกระแสเงินสดเมื่อใช้ประกอบกับส่วนที่เหลือ

ของงบการเงิน จะให้ข้อมูลที่ทำให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์สุทธิของกิจการ โครงสร้างทางการเงินของกิจการ (ซึ่งรวมถึงสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้) และความสามารถของกิจการในการจัดการเกี่ยวกับจำนวนเงินและจังหวะเวลาของกระแสเงินสดเพื่อปรับให้เข้ากับการเปลี่ยนแปลงของสถานการณ์และโอกาส ข้อมูลกระแสเงินสดให้ประโยชน์ในการประเมินความสามารถของกิจการ ในการก่อให้เกิดเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสด และทำให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถนำไปสร้างแบบจำลองเพื่อ ประเมินและเปรียบเทียบมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการที่ต่างกัน รวมทั้งช่วยเพิ่ม ความสามารถในการเปรียบเทียบกันได้ของผลการดำเนินงานที่รายงานโดยกิจการที่แตกต่างกันได้ เนื่องจากได้ตัด ผลกระทบที่เกิดจากการใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีที่แตกต่างกันสำหรับรายการและเหตุการณ์ที่เหมือนกันออกไปแล้ว (สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2557)

ปี 2557 แม้สถานการณ์โดยรวมของประเทศจะมีภาวะซบเซาตั้งแต่ช่วงต้นปี ซึ่งภาคเอกชนได้รับผลกระทบกัน ถ้วนหน้า ไม่ว่านักธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่มีความอ่อนไหวต่อสถานการณ์เป็นอย่างมาก โดยเฉพาะในช่วง ครึ่งปีแรกที่ยอดขายไม่เป็นไปตามเป้าหมาย แต่พอเข้าสู่ช่วงครึ่งปีหลัง ประเทศไทยมีรัฐบาลใหม่ เอกชนเริ่มมีความ มั่นใจเปิดโครงการใหม่ ๆ เพิ่มขึ้น รวมถึงผู้บริโภคเองก็เริ่มกลับมาให้ความสนใจเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน ปัจจุบันธุรกิจ อสังหาริมทรัพย์มีปัจจัยเสี่ยงที่ส่งผลกระทบต่อตลาดในภาพรวม ทั้งปัจจัยภายในประเทศและจากต่างประเทศ ที่ทำ ให้เกิดความผันผวนและอาจส่งผลให้ผู้บริโภคชะลอการตัดสินใจซื้อ โดยเฉพาะภาวะเศรษฐกิจโลก ที่ส่งผลมาจาก หลายประเด็น ได้แก่ ราคาน้ำมันโลกที่ยังมีทิศทางปรับลงอย่างต่อเนื่อง และความรุนแรงต่าง ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อความ มั่นใจในการลงทุนทั่วโลก (หนังสือพิมพ์ไทยโพสต์, 2557)

ซึ่งจากงานวิจัยในอดีตได้มีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรม หรือหมวดธุรกิจต่าง ๆ อาทิ กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มการสื่อสาร หมวดธุรกิจพลังงานและหมวดธุรกิจปิโตรเคมีภัณฑ์ พบว่า อัตราส่วนทางการเงินเฉพาะบางอัตราส่วนเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ และในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน กิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดปลอดภัย มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ โดยการศึกษางานวิจัยในอดีตมีผลแตกต่างกันไปตามกลุ่มอุตสาหกรรมหรือ หมวดธุรกิจ เพราะบริษัทในแต่ละกลุ่มมีความแตกต่างกันทั้งในด้านธุรกิจ ผลกระทบจากปัจจัยภายในและปัจจัย ภายนอกที่แตกต่างกัน

การศึกษาในครั้งนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างการวัดสภาพหนี้สิน ความสามารถในการทำ กำไร และกระแสเงินสดอิสระกับราคาตลาดหลักทรัพย์ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นข้อมูลพื้นฐานประกอบการตัดสินใจของผู้ลงทุนในการลงทุนในหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ได้อย่างถูกต้องมากยิ่งขึ้น ประโยชน์ที่ได้รับจากการวิจัยครั้งนี้จึงสอดคล้องกับ วัตถุประสงค์ดังกล่าวและยังใช้เป็นแนวทางในการคาดคะเนทิศทางของราคาตลาดสำหรับผู้ลงทุนเกี่ยวกับการ เปลี่ยนแปลงราคาตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทที่อยู่ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ประกอบการ วิเคราะห์หลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทต่อไป

ทบทวนวรรณกรรม

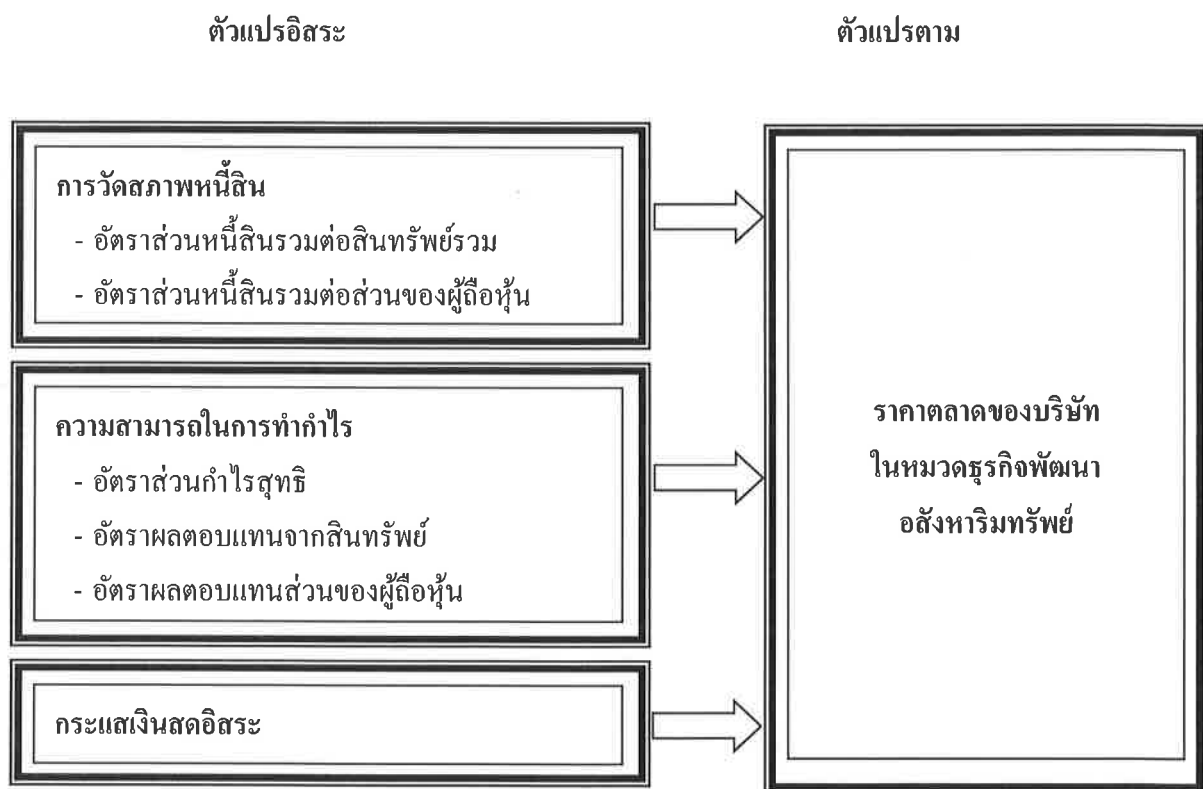
จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจต่าง ๆ มีผลวิจัยแตกต่างกันไปในแต่ละกลุ่มธุรกิจ ดังนี้ การศึกษาในกลุ่มพาณิชย์ พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราเงินปันผลต่อหุ้น อัตราราคาตลาดตามบัญชีต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดหลักทรัพย์ นั่นคือหากอัตราส่วนดังกล่าวมีการปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้ราคาตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางเดียวกัน (บุญนาถ เกิดสินธุ์, 2554) หากเป็นกรณีศึกษากลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาดมากที่สุด คือ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น สำหรับอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์บางบริษัท คือ อัตราส่วนการจ่ายปันผล อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ แต่อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นกลับไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาดเลย (อริษา สุรัสโม, 2554) และจากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรที่มีต่อราคาและผลตอบแทน พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน กิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดปลอดภาษี กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี กำไรก่อนรายการพิเศษ และกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (อุษณี วรพันธ์พิทักษ์, 2549)

จากงานวิจัยในต่างประเทศได้มีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือร้านในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร โดยใช้ฐานข้อมูลจากงบการเงินปี 1992-2010 พบว่าอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ โดยความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Mohammad Reza Kohansal et al., 2013) แต่จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี 2002-2007 โดยทำการศึกษาแบบวิเคราะห์รวมอัตราส่วนทั้งสามอัตราส่วนพบว่ามีความสัมพันธ์เป็นไปในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่หากทำการแยกวิเคราะห์เป็นรายอัตราส่วนพบว่า มีเพียงอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนการลงทุน เท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แต่อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี 2002-2007 (Majed Abdel Majid Kabajeh et al., 2012) ในการศึกษาผลกระทบของการจ่ายเงินปันผลที่ส่งผลในราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษารูรกียาและเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีส่วนแปรควบคุม คือ กำไรต่อหุ้น อัตรากำไรที่เก็บไว้เป็นกำไรสะสม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น ผลการวิจัยพบว่าการจ่ายเงินสดปันผล อัตรากำไรที่เก็บไว้เป็นกำไรสะสมและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหลักทรัพย์และสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในธุรกิจยาและเคมีภัณฑ์ ในขณะที่กำไรต่อหุ้นและหุ้นปันผลมีความสัมพันธ์ในเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่าทฤษฎีเงินปันผล Dividend Irrelevance Theory ไม่สามารถใช้ได้กับธุรกิจยาและเคมีภัณฑ์ในปากีสถาน (Kanwal Iqbal Khan, 2012) และจาก

การศึกษาปัจจัยทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศฟิลิปปินส์ พบว่า กำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ แต่ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาตลาดหลักทรัพย์ (Placido M. Menaje, Jr., 2012) แต่จากการศึกษาผลกระทบของการควบรวมกิจการและการเข้าซื้อกิจการ, อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล แต่อัตราส่วนที่ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Rodiel C. Ferrer, Alger Tang, 2013)

วิธีการศึกษา

การวิจัย เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการวัดสภาพหนี้สิน ความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดอิสระกับราคาตลาดหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการนำข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินมาทำการทดสอบสมมติฐานด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ SPSS for Windows โดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการวัดความสัมพันธ์ระหว่างการวัดสภาพหนี้สิน ความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดอิสระกับราคาตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งมีกรอบแนวคิดและสมมติฐานดังนี้



รูปที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

จากกรอบแนวคิดดังกล่าวสามารถกำหนดสมมติฐานเพื่อทำการทดสอบได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1

HA1 : อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

HA2 : อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 2

HB1 : อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

HB2 : อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 3

HC1 : อัตราส่วนกำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

HC2 : อัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 4

HD1 : อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

HD2 : อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 5

HE1 : อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

HE2 : อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 6

HF1 : กระแสเงินสดอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

HF2 : กระแสเงินสดอิสระมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 52 บริษัท และใช้วิธีเลือกแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Selection) โดยเป็นบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีระหว่างวันที่ 1 มกราคม ถึงวันที่ 31 ธันวาคม และมีการส่งงบการเงินครบทุกปีในช่วงปี พ.ศ. 2553-2557 ได้บริษัทที่คุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดจำนวน 38 บริษัท

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ข้อมูลทั่วไปมาจากงานวิทยานิพนธ์ บทความวารสาร ตำราวิชาการ งานวิจัยทั้งในประเทศและต่างประเทศ เพื่อทำความเข้าใจเกี่ยวกับตัวแปรที่นำมาศึกษา ส่วนข้อมูลทางการเงินได้มาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่นำมาวิเคราะห์ รวบรวมข้อมูลจากงบการเงินรวม หรืองบการเงินเฉพาะ (กรณีที่ไม่มีบริษัทย่อย) ซึ่งประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกระแสเงินสด และหมายเหตุประกอบงบการเงินและข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยวิเคราะห์เป็นรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ในปี พ.ศ. 2553 – ไตรมาสที่ 4 ในปี 2557 รวม 20 ไตรมาส

การวิเคราะห์ข้อมูล

ทำการวิเคราะห์ข้อมูลทุติยภูมิที่ได้จากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ SPSS for Windows โดยแบ่งได้ดังนี้

1) สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นวิธีการบรรยายลักษณะของสิ่งที่ต้องการศึกษา ซึ่งในงานวิจัยได้ใช้สถิติเชิงพรรณนาสำหรับข้อมูลเชิงปริมาณ ได้แก่ การหาค่าสูงสุด (Maximum : Max), ค่าต่ำสุด (Minimum : Min), ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) โดยทำการนำเสนอข้อมูลในรูปแบบตารางควบคู่กับการบรรยายและสรุปผลการวิจัย

2) สถิติเชิงอนุมาน (Inferential or Inductive Statistics) โดยทำการวิเคราะห์การถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามเป็นตัวแปรเชิงปริมาณ ผู้วิจัยจึงนำเทคนิคดังกล่าวมาใช้ทดสอบสมมติฐาน (Hypothesis Testing)

3) สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อตอบสมมติฐานการวิจัย

ผลการศึกษาที่คาดว่าจะได้รับ

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวัดสภาพหนี้สิน ความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดอิสระกับราคาตลาดหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ผลการศึกษาที่คาดว่าจะได้รับ คือ การวัดสภาพหนี้สิน ความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดอิสระมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และนักลงทุนสามารถใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

บรรณานุกรม

- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2549). สถิติสำหรับงานวิจัย. ภาควิชาสถิติ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2557). www.set.or.th.
- บุญนาค เกิดสินธุ์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ: ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- เบญจมาศ อภิสัทธ์ภิญโญ. (2555). การบัญชีบริหาร. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์ซีเอ็ดยูเคชั่น.
- สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. (2558). www.fap.or.th. มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 (ฉบับปรับปรุง 2557).
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2558). www.start-to-invest.com.
- หนังสือพิมพ์ไทยโพสต์. (2557). เว็บไซต์: 22 ธันวาคม 2557.
- อริษา อูร์สโม. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดของหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค. การค้นคว้าอิสระ: ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- อุษณี วรพันธ์พิทักษ์. (2549). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรที่มีต่อราคาและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- Kanwal Iqbal Khan. (2012). "Effect of Dividends on Stock Prices– A Case of Chemical and Pharmaceutical Industry of Pakistan." University of Central Punjab, Lahore Proceedings of 2nd International Conference on Business Management.
- Majed Abdel Majid Kabajeh, Said Mukhlis Ahmad AL Nu'aimat and Firas Naim Dahmash. (2012). "Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices." International Journal of Humanities and Social Science, Vol.2, No.11; June 2012 PP. 115-120.
- Mohammad Reza Kohansal, Amir Dadrasmoghaddam, Komeil Mahjori Karmozdi & Abolfazl Mohseni. (2013). "Relationship between Financial Ratios and Stock Prices for the Food Industry Firms in Stock Exchange of Iran." World Applied Programming, Vol.(3), Issue(10), October 2013, PP. 512-521.
- Placido M. Menaje, Jr. (2012). "Impact of Selected Financial Variables on Share Price of Publicly Listed Firms in the Philippines." American International Journal of Contemporary Research, Vol. 2 No. 9; September 2012.
- Rodiel C. Ferrer, Alger Tang. (2013). "The Impact of Merger and Acquisition, Financial Ratios on Stock Price among the Industrial Firms in the Philippines." De La Salle University, Manila, Philippines.



การประชุมทางวิชาการระดับชาติ สาขาบริหารธุรกิจและการบัญชี ครั้งที่ 3
The 3rd Annual National Conference on Business and Accounting

ขอขอบพระคุณวิทยากรทุกท่าน เพื่อแสดงว่า

สุจิตรา สัมพันธ์วินัดร

ได้นำเสนอผลงานในหัวข้อ

เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการวัดสภาพหนี้สิน ความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดอิสระกับ
ราคาตลาดหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ณ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ระหว่าง วันที่ 23-24 พฤษภาคม พ.ศ. 2558

(ดร.ยอมนี เทพานนท์)

ประธานคณะกรรมการจัดการประชุมทางวิชาการระดับชาติ สาขาบริหารธุรกิจและการบัญชี ครั้งที่ 3