

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทน  
จากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

**THE RELATIONSHIP BETWEEN PROFITABILITY RATIOS AND  
STOCK RETURNS OF THE LISTED COMPANIES IN STOCK  
EXCHANGE OF THAILAND : TECHNOLOGY GROUP**

จิตสุภา อ่านเปรื่อง  
**JITSUPA ANPRUANG**

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี

มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ปีการศึกษา 2563

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

**THE RELATIONSHIP BETWEEN PROFITABILITY RATIOS AND  
STOCK RETURNS OF THE LISTED COMPANIES IN STOCK  
EXCHANGE OF THAILAND : TECHNOLOGY GROUP**

**JITSUPA ANPRUANG**

**INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT  
OF THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF  
MASTER OF ACCOUNTANCY SCHOOL OF ACCOUNTANCY  
SRIPATUM UNIVERSITY  
ACADEMIC YEAR 2020  
COPYRIGHT OF SRIPATUM UNIVERSITY**

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถ  
ในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนใน  
หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี  
THE RELATIONSHIP BETWEEN PROFITABILITY  
RATIOS AND STOCK RETURNS OF THE LISTED  
COMPANIES IN STOCK EXCHANGE OF  
THAILAND : TECHNOLOGY GROUP

นักศึกษา

จิตสุภา อ่านเปรื่อง รหัสประจำตัว 61500832

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ

ดร.สุรีย์ โปษกรณัญญ์

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

..... ประธานกรรมการ  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบุญ สาระพัด)

..... กรรมการ  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สีนจรรยาศักดิ์)

..... กรรมการ  
(ดร.สุรีย์ โปษกรณัญญ์)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้นับการค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

.....  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สีนจรรยาศักดิ์)  
วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี
คำสำคัญ	อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
นักศึกษา	จิตสุภา อ่านเปรื่อง
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	ดร.สุริย์ โปษกรนนุ
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา	2563

### บทคัดย่อ

การศึกษานี้ มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย 1.อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 2.อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม 3.อัตรากำไรสุทธิและ 4.อัตรากำไรขั้นต้น ตัวแปรตาม ได้แก่ ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ผู้วิจัยใช้ระเบียบวิธีการศึกษาวิจัยแบบบรรยาย โดยสถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินจำนวน 114 ตัวอย่าง สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การหาค่าสูงสุด การหาค่าต่ำสุด การหาค่าเฉลี่ย การหาค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการทดสอบสมมติฐาน

ผลการศึกษา พบว่า 1.อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ และ 2.อัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ผลจากการศึกษาผู้ลงทุนควรมุ่งเน้นให้ความสำคัญกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรสุทธิ ที่ส่งผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ เพื่อผู้ลงทุนจะได้ผลตอบแทนอย่างยั่งยืน

## กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระ เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี โดยความอนุเคราะห์ของผู้ที่เกี่ยวข้องหลายท่านที่ได้ให้ความช่วยเหลือ ขอขอบพระคุณ ท่านดร.สุริย์ โขษกรณัญ ซึ่งเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ที่ให้ความกรุณาแนะนำ ช่วยเหลือ ให้ข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์ และแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ในการค้นคว้าอิสระครั้งนี้ให้เสร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

ขอขอบพระคุณ อาจารย์คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม ที่ให้ความรู้แก่ข้าพเจ้าจนสามารถนำมาประยุกต์ใช้ในการค้นคว้าอิสระได้เป็นอย่างดี

ขอขอบคุณครอบครัว ที่คอยเป็นกำลังใจในการศึกษา ตลอดจนเพื่อนนักศึกษาร่วมรุ่น สาขาบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม ที่ได้ให้ความช่วยเหลือและให้คำแนะนำ ตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษา

ผู้ศึกษาหวังเป็นอย่างยิ่งว่า การค้นคว้าอิสระในครั้งนี้จะเป็นประโยชน์ไม่มากนักน้อยต่อผู้ที่ต้องการศึกษา อนึ่งหากมีข้อบกพร่องประการใด ผู้ศึกษาขออภัยและขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

จิตสุภา อ่านเป็รื่อง

เมษายน 2564

## สารบัญ

บทคัดย่อภาษาไทย.....	I
กิตติกรรมประกาศ.....	II
สารบัญ.....	III
สารบัญตาราง.....	V
สารบัญภาพ.....	VI

บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
3. กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	3
4. สมมติฐานการวิจัย .....	4
5. ขอบเขตของการวิจัย.....	4
6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	5
7. นิยามศัพท์.....	5
2 แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	7
1. ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	7
2. แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร.....	20
3. แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์.....	37
4. ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	41
3 ระเบียบวิธีการวิจัย.....	58
1. รูปแบบการวิจัย.....	58
2. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง .....	58
3. ขอบเขตการวิจัย.....	61

## สารบัญ(ต่อ)

บทที่	หน้า
4. ขั้นตอนการดำเนินการวิจัย.....	61
5. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย.....	62
6. การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	63
7. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	63
4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล .....	65
สัญลักษณ์ที่ใช้ในการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล .....	65
ผลการตรวจสอบข้อมูล .....	66
ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไป .....	67
ผลการทดสอบสมมติฐาน.....	68
5 สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	71
สรุปผลการวิจัย .....	71
อภิปรายผลการวิจัย .....	73
ข้อเสนอแนะ.....	74
บรรณานุกรม .....	75
ภาคผนวก .....	79
ประวัติผู้วิจัย.....	85

## สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 ตารางสรุปการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	47
3.1 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี .....	59
3.2 แสดงวิธีการวัดค่าตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิจัย .....	62
3.3 แสดงวิธีการวัดค่าตัวแปรตามที่ใช้ในการวิจัย.....	63
4.1 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) ระหว่างตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิจัย .....	66
4.2 ค่า Tolerance และ ค่า VIF .....	66
4.3 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาเกี่ยวกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี.....	67
4.4 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี.....	68
4.5 ผลการทดสอบสมมติฐานตัวแปรอิสระกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์.....	69
4.6 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิเคราะห์การถดถอยพหุในภาพรวม.....	70



## สารบัญภาพ

ภาพประกอบที่	หน้า
1 กรอบแนวความคิดในการวิจัย .....	3

# บทที่ 1

## บทนำ

### ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในอดีตคนส่วนใหญ่นิยมเก็บออมเงินในรูปแบบของเงินฝากธนาคาร เพื่อที่เพิ่มมูลค่าของเงิน และลดปัญหาจากภาวะเงินเฟ้อที่เกิดจากราคาโดยเฉลี่ยของสินค้าหรือบริการมีราคาสูงขึ้น ส่งผลทำให้มูลค่าที่แท้จริงของเงินลดลงตามไปด้วย ผู้บริโภคจึงใช้จ่ายน้อยลง กระทบปัญหาของอัตราเงินเฟ้อมีอัตราที่สูงขึ้นกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ทำให้การออมเงินกับธนาคารไม่สามารถให้ผลตอบแทนที่สามารถรองรับอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นได้ จึงเป็นเหตุผลให้ผู้ออมเงินมองหาช่องทางการออมเงินในทางเลือกอื่นที่สามารถสร้างผลตอบแทนที่คุ้มค่าได้มากกว่าการออมเงินกับสถาบันการเงิน ดังนั้น การลงทุนในหลักทรัพย์จึงเป็นทางเลือกอีกรูปแบบหนึ่งที่สามารถตอบสนองความต้องการรองรับอัตราเงินเฟ้อได้ เพราะผลตอบแทนของการลงทุนในหลักทรัพย์ นอกจากได้รับเป็นเงินปันผล (Dividend Yield) แล้วนั้น ผู้ลงทุนยังได้รับผลตอบแทนคือกำไรที่ได้จากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) ซึ่งเป็นผลกำไรที่เกิดจากส่วนต่างระหว่างเวลาที่ทำการซื้อและเวลาที่ทำการขายหลักทรัพย์ และในปัจจุบันการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นเรื่องที่ง่ายและสะดวกยิ่งขึ้น เนื่องจากการพัฒนาทางด้านเทคโนโลยีต่าง ๆ ส่งผลทำให้ผู้สนใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สามารถเข้าถึงข้อมูลได้สะดวกทุกที่ทุกเวลา (นันทนา ศรีสุริยาภรณ์, 2557)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange Of Thailand : SET) เป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญในระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย และยังคงเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน โดยการระดมเงินทุนจากตลาดทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นตลาดที่ทำให้ผู้ประกอบการสามารถระดมเงินทุนได้เป็นจำนวนมากจากนักลงทุน โดยทั่วไป ถือเป็นโอกาสที่ดีสำหรับผู้มีเงินออมหรือผู้ลงทุนที่สามารถได้มีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการที่เสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นับได้ว่าเป็นทั้งแหล่งระดมเงินทุนและแหล่งลงทุนที่มีประสิทธิภาพเป็นที่สนใจของธุรกิจที่ต้องการเงินทุนและผู้ที่มีเงินออมต้องการ

จะร่วมลงทุน โดยการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญได้รับความนิยมนมากที่สุด เนื่องจากผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังที่จะได้รับคือกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์และเงินปันผล โดยผลตอบแทนจากการลงทุนที่ได้รับขึ้นอยู่กับประสิทธิภาพของตลาดหุ้นซึ่งสังเกตได้จากความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลที่ประกาศในตลาดหลักทรัพย์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (ฐิภัตรา คิตยานันท์กุล, 2559)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้มีการจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่มแบ่งได้เป็น กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร, กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค, กลุ่มธุรกิจการเงิน, กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม, กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง, กลุ่มทรัพยากร, กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี โดยปัจจุบันกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีนั้น ได้มีการเจริญเติบโตพัฒนาอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งยังมีมูลค่าทุนจดทะเบียนที่มีขนาดใหญ่ โดยเมื่อนำไปเปรียบเทียบกับกลุ่มอุตสาหกรรมประเภทอื่นๆแล้ว กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยียังมีมูลค่าการซื้อขายรวมสูงสุด 10 อันดับแรกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นอกจากนี้ธุรกิจในกลุ่มเทคโนโลยียังคงเป็นที่ต้องการของตลาด มีแนวโน้มการขยายตัวมากขึ้นจึงทำให้นักลงทุนทั้งภายในและภายนอกประเทศให้ความสนใจที่มาลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้เพิ่มขึ้นตามไปด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

สำหรับนักลงทุนไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนรายใหญ่หรือรายย่อยนั้น มีวัตถุประสงค์และความคาดหวังหลักในการลงทุน คือ ต้องการผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนที่สูงที่สุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่งที่สามารถยอมรับได้ ซึ่งนักลงทุนแต่ละบุคคลมีการยอมรับความเสี่ยงได้ในระดับที่แตกต่างกันออกไป ดังนั้นนักลงทุนควรพิจารณาวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานเป็นการวิเคราะห์ ตั้งแต่การพิจารณาสภาพเศรษฐกิจ สภาพอุตสาหกรรมตลอดจนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทโดยรวบรวมข้อมูลเพื่อนำมาสู่การวิเคราะห์ทั้งในเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงจากการลงทุน ดังนั้นการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis) จึงเป็นเครื่องมือที่สำคัญอย่างหนึ่งซึ่งช่วยให้นักลงทุนใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อตัดสินใจลงทุน ถือเป็นแหล่งข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญ เช่น อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้น เป็นต้น

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ผู้ศึกษาจึงมีความสนใจทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรมี

ความสัมพันธ์อย่างไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ผลลัพธ์ที่ได้จะนำมาเป็นข้อมูลพื้นฐานประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนที่มีความสนใจลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีได้อย่างถูกต้องมากยิ่งขึ้น

### วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

### กรอบแนวคิดในการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีในครั้งนี้ กำหนดตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ดังนี้

ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย

1. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น
2. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม
3. อัตรากำไรสุทธิ
4. อัตรากำไรขั้นต้น

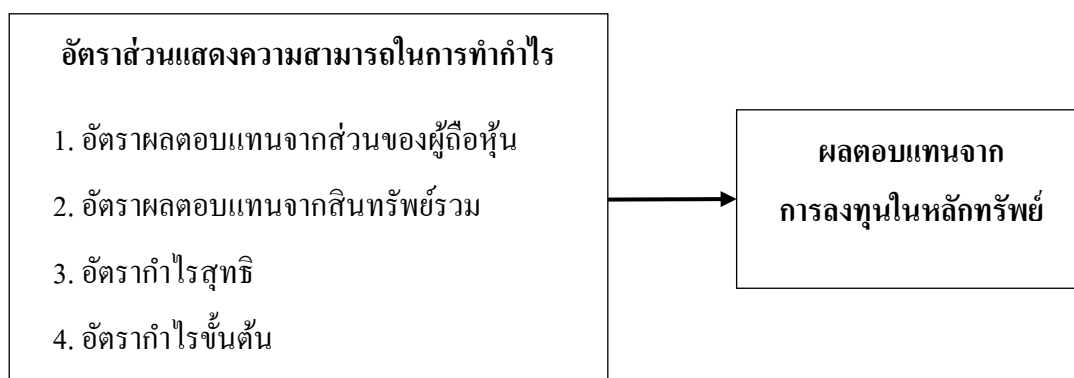
ตัวแปรตาม ได้แก่ ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ตัวแปรอิสระ

(Independent Variables)

ตัวแปรตาม

(Dependent Variables)



ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวความคิดในการวิจัย

## สมมติฐานการวิจัย

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยกำหนดสมมติฐานการวิจัยดังนี้

### สมมติฐานที่ 1

$H_0$  : อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

$H_1$  : อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

### สมมติฐานที่ 2

$H_0$  : อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

$H_1$  : อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

### สมมติฐานที่ 3

$H_0$  : อัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

$H_1$  : อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

### สมมติฐานที่ 4

$H_0$  : อัตรากำไรขั้นต้นไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

$H_1$  : อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

## ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มีขอบเขตการศึกษา ดังนี้

### 1. ขอบเขตด้านประชากร

ประชากรที่ทำการศึกษาในครั้งนี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี จำนวน 38 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

### 2. ขอบเขตด้านตัวแปรที่ศึกษา

2.1 ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) คือ อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย

2.1.1 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

2.1.2 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม

2.1.3 อัตรากำไรสุทธิ

2.1.4 อัตรากำไรขั้นต้น

2.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variables) คือ ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

### 3. ขอบเขตด้านระยะเวลาที่ศึกษา

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลจากงบการเงินประจำปีในช่วงเวลาเดียวกันคือ 1 มกราคม ถึง 31 ธันวาคม ในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2560 – 2562 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

### ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

#### 1. ประโยชน์ทางด้านวิชาการ

เพื่อเพิ่มเติมองค์ความรู้ และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

#### 2. ประโยชน์ในการนำไปใช้

1. เพื่อทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

2. เพื่อให้นักลงทุนสามารถนำผลการวิจัยไปใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานและเป็นประโยชน์ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ในอนาคตได้

### นิยามศัพท์

1. บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (Listed Company) หมายถึง บริษัทมหาชนจำกัด ที่นำหลักทรัพย์ของบริษัทมาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยบริษัทดังกล่าวต้องมีคุณสมบัติตามเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนด และต้องปฏิบัติตามข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์ (Listing Agreement) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

**2. กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (Technology)** หมายถึง ผู้ประกอบธุรกิจในหมวดธุรกิจชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารตามหลักเกณฑ์การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

**3. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)** หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ (นุชจรี พิเชฐกุล, 2558)

3.1 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้ผู้ถือหุ้นทราบว่า จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนมากน้อยเพียงใด

3.2 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return On Asset : ROA) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวมที่กิจการมีอยู่ว่าก่อให้เกิดผลตอบแทนในรูปกำไรให้กับธุรกิจมากน้อยเพียงใด

3.3 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin : NPM) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการทำกำไรสุทธิเป็นร้อยละของยอดขายโดยรวม

3.4 อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin : GPM) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการทำกำไรขั้นต้นเป็นร้อยละของยอดขาย

**4. ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์** หมายถึง ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นหรือได้รับในรูปของเงินปันผล (Dividend) (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2557)

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาค้นคว้าอิสระ เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ในส่วนของการศึกษาทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยมุ่งเน้นศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับหัวข้อของการศึกษา โดยทำการศึกษาค้นคว้า รวบรวม และประมวลผลงานด้านวิชาการ ประกอบด้วย บทความ เอกสารวิชาการ ตำราต่าง ๆ และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้ครอบคลุมงานที่ศึกษา ผู้วิจัยแบ่งเป็น 4 หัวข้อ โดยจะนำเสนอตามลำดับดังนี้

1. ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร
3. แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์
4. ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

### ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

#### ประวัติความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดทุนของประเทศไทยนั้น ได้เริ่มกำเนิดขึ้นมาจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 เพื่อใช้ส่งเสริมและพัฒนาการเจริญเติบโตของระบบเศรษฐกิจให้ไปพร้อมกับคุณภาพชีวิตของประชาชน เมื่อเข้าสู่ช่วงแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 ได้ทำการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่มีแบบแผนเป็นครั้งแรก โดยทำหน้าที่สำคัญในการเป็นศูนย์กลางของการระดมเงินทุน เพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมของประเทศไทย โดยการพัฒนาของตลาดทุนยุคใหม่นั้น สามารถแบ่งออกเป็น 2 ยุค คือ ยุคแรกตลาดหุ้นกรุงเทพ (Bangkok Stock Exchange) ซึ่งเป็นองค์กรเอกชน และต่อมาเป็นยุคตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Securities Exchange of Thailand) การจัดตั้งตลาดหุ้นของประเทศไทยได้มีการเริ่มขึ้นเมื่อเดือนกรกฎาคม พ.ศ.2505 ในรูปของห้างหุ้นส่วนจำกัด ในปีต่อมาได้จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัด



และได้ทำการเปลี่ยนชื่อเป็น ตลาดหุ้นกรุงเทพ (Bangkok Stock Exchange) แต่ก็ยังคงไม่ได้รับความสนใจจากนักลงทุนเท่าที่ควรและยังคงลดลงอย่างต่อเนื่องจนกระทั่ง ในปี พ.ศ.2515 ก็ยังคงมีการซื้อขายหุ้นไม่เป็นที่น่าพอใจ จนทำให้ตลาดหุ้นกรุงเทพตัดสินใจที่จะต้องปิดกิจการลง อาจเกิดจากสาเหตุที่ภาครัฐไม่ให้การสนับสนุน อีกทั้งนักลงทุนไม่มีความรู้เกี่ยวกับเรื่องของตลาดทุนอีกด้วย

ในเวลาต่อมาการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้รับการสนับสนุนอย่างเป็นทางการ และได้รับความสนใจจากนักลงทุนเป็นจำนวนมาก ดังนั้นแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 จึงได้มีการเสนอแผนจัดตั้งตลาดทุนดังกล่าวขึ้นเป็นครั้งแรกในปี พ.ศ.2512 ได้มีมาตรการสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เหมาะสม จึงทำให้ต่อมารัฐบาลได้ทำการว่าจ้างศาสตราจารย์ซิดนีย์ เอ็ม 롭บิ้นส์ ศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการเงิน จากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย สหรัฐอเมริกา เพื่อมาทำการศึกษาพัฒนาตลาดทุนไทย

ในปี พ.ศ.2515 รัฐบาลได้เข้ามามีส่วนร่วม มีบทบาทโดยการแก้ไขของ "ประกาศคณะปฏิวัติที่ 58 เกี่ยวกับการควบคุมธุรกิจการค้าที่มีผลกระทบต่อความเป็นอยู่ รวมถึงความปลอดภัยของประชาชน"การแก้ไขประกาศฯ ดังกล่าวนี้อย่างยิ่งทำให้รัฐบาลเข้ามาดูแลการดำเนินงานของบริษัทเงินทุน และหลักทรัพย์ให้เป็นไปอย่างมีระบบ ระเบียบแบบแผน และยุติธรรม หลังจากนั้นในปี พ.ศ.2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2517 เพื่อให้มีศูนย์กลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ พร้อมทั้งช่วยการระดมเงินทุน การออมทรัพย์ภายในประเทศ ต่อมามีการแก้ไขบทบัญญัติเกี่ยวกับรายได้เพื่อให้สามารถนำเงินออมมาลงทุนในตลาดทุนได้

ในปีพ.ศ. 2518 รูปแบบทางกฎหมายต่างๆ ได้รับการแก้ไขจนสามารถใช้ได้อย่างเป็นระบบ และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ.2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ชื่อภาษาอังกฤษเดิมคือ The Securities Exchange of Thailand) ได้เปิดทำการซื้อขายอย่างเป็นทางการครั้งแรก และได้เปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น The Stock Exchange of Thailand (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2534 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

### โครงสร้างการกำกับดูแลตลาดทุน

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 กำหนดให้การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต้องอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และกำหนดอำนาจหน้าที่ให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นผู้กำหนดนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบ่งเป็น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

#### 1. ตลาดแรก

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทำหน้าที่กำกับและดูแลตลาดแรก โดยที่บริษัทใดก็ตามที่ต้องการออกหลักทรัพย์ใหม่ เพื่อนำเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้ง

แรก (Initial Public Offering : IPO) หรือเสนอขายหลักทรัพย์อื่นๆ แก่ประชาชน ต้องขออนุมัติจาก คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และดำเนินการตามเกณฑ์ที่กำหนด จากนั้นคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จะต้องทำการตรวจสอบสถานะทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทนั้นก่อนที่จะอนุมัติให้บริษัททำการออกหลักทรัพย์เพื่อนำเสนอขายให้แก่ประชาชนได้

## 2. ตลาดรอง

หลังจากที่มีการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรกแล้วนั้น หลักทรัพย์ดังกล่าวจะสามารถทำการซื้อขายในตลาดรองได้ก็ต่อเมื่อผู้ออกหลักทรัพย์นั้นได้ยื่นคำขอและได้รับอนุมัติจาก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเรียบร้อยแล้ว

### บทบาทตลาดหลักทรัพย์

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญ ดังนี้

1. ทำหน้าที่ในการเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และการพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์
2. ดำเนินธุรกิจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชีศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง
3. การดำเนินธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

### ลักษณะการดำเนินงาน

1. เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517
2. ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ รวมทั้งเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน
3. สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศ
4. เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 30 เมษายน พ.ศ.2518
5. ปัจจุบันดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535
6. การดำเนินงานหลัก ได้แก่ การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนและดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ การกำกับ

ดูแลบริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนถึงการเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน

### ตลาดทุน (Capital Market)

เป็นแหล่งระดมเงินทุนระยะยาว (เกิน 1 ปี) สำหรับหน่วยงานซึ่งต้องการเงินทุนระยะยาว นำไปใช้ในวัตถุประสงค์ต่างๆ เช่น การขยายธุรกิจของผู้ประกอบการเอกชน หรือการลงทุนด้านสาธารณูปโภคของภาครัฐบาล เป็นต้น โดยผู้ที่ต้องการระดมเงินทุนจะต้องทำการออกตราสารทางการเงิน หรือ หลักทรัพย์ในตลาดทุน ซึ่งประกอบด้วย หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล หน่วยลงทุนของกองทุนรวม ใบสำคัญแสดงสิทธิฯ เป็นต้น เพื่อดำเนินการขายให้กับบุคคลภายนอก หรือประชาชนทั่วไปในตลาดแรก (Primary Market) โดยมีตลาดรอง (Secondary or Trading Market) ซึ่งได้จัดตั้งขึ้นเพื่อทำหน้าที่เป็นแหล่งกลางเสริมสภาพคล่องให้แก่หลักทรัพย์ที่ผ่านการจองซื้อในตลาดแรกแล้วนั้น ให้สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือความเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ได้ ช่วยสร้างความมั่นใจแก่ผู้ซื้อหลักทรัพย์ในตลาดแรกว่ายังสามารถขายหลักทรัพย์นั้น เพื่อเปลี่ยนกลับคืนเป็นเงินสดได้เมื่อต้องการ

#### 1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand)

เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ตลาดหลักทรัพย์เองไม่ได้ทำหน้าที่ซื้อขายหลักทรัพย์โดยตรง แต่จะเป็นผู้ควบคุมดูแลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ดำเนินไปอย่างมีระเบียบ คล่องตัว โปร่งใส และยุติธรรม เพื่อสร้างความมั่นใจให้กับผู้ลงทุน และส่งเสริมให้เกิดการระดมเงินออมจากประชาชนไปลงทุนในกิจการต่าง ๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจโดยรวม นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์ยังได้จัดตั้ง ตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (Market for Alternative Investment : MAI) เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวให้แก่ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม สนับสนุนการลงทุนของธุรกิจเงินร่วมลงทุน เอื้ออำนวยต่อการแปลงสภาพจากหนี้เป็นทุนระหว่างสถาบันการเงิน หรือผู้ร่วมลงทุนรายใหม่และลูกหนี้เพื่อเป็นการเพิ่มทางเลือกในการลงทุนให้แก่ผู้ลงทุนอีกด้วย โดยตลาดหลักทรัพย์ใหม่ เริ่มเปิดการซื้อขายหลักทรัพย์ เมื่อวันที่ 17 กันยายน พ.ศ.2544

#### 2. บริษัทสมาชิก (Broker)

เป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไป โดยบริษัทสมาชิกได้รับค่าธรรมเนียมเป็นการตอบแทน

#### 3. หลักทรัพย์จดทะเบียน (Listed Securities)

เป็นหลักทรัพย์ที่ออกโดยบริษัทมหาชนจำกัด ที่จดทะเบียนหลักทรัพย์ของตนให้มีการซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ใหม่ โดยทั้งหลักทรัพย์จดทะเบียนและบริษัทจดทะเบียนผู้ออกหลักทรัพย์นั้น ต้องมีคุณสมบัติตรงตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด และเป็นไปตามข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์ (Listing Agreement)

#### 4. ผู้ลงทุน (Investor)

เป็นองค์ประกอบที่สำคัญที่สุดของตลาดหลักทรัพย์ โดยผู้ลงทุนอาจเป็นประชาชนทั่วไปหรือนิติบุคคล ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ที่เข้ามาซื้อขายหลักทรัพย์โดยหวังผลตอบแทนในรูปของกำไรจากการซื้อขาย (ผู้ลงทุนระยะสั้น) หรือดอกเบี้ยและเงินปันผล (ผู้ลงทุนระยะยาว)

### ประเภทของหลักทรัพย์จดทะเบียน

สามารถแบ่งออกได้ ดังนี้

- หุ้นสามัญ (Common Stock)
- หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock)
- หุ้นกู้ (Debenture)
- หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Debenture)
- พันธบัตร (Bond)
- หน่วยลงทุน (Unit Trust)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิเพื่อซื้อหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้หรือหน่วยลงทุน (Warrant)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิระยะสั้น (Short-term Warrant)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrant)
- ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย หรือ เอ็นวีดีอาร์ (Non-Voting Depositary Receipt : NVDR)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ (Transferable Subscription Right : TSR)

### บทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

#### 1. ขอบเขตอำนาจหน้าที่ของ ก.ล.ต.

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นหน่วยงานของรัฐที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 โดยมีอำนาจหน้าที่ในการส่งเสริมและพัฒนา ตลาดจนกำกับดูแลตลาดทุน อาทิ การระดมทุน สินค้าและบริการ ผู้ประกอบธุรกิจเกี่ยวข้อง การกระทำอันไม่เป็นธรรมในตลาดทุน ทั้งนี้ตามขอบเขตอำนาจหน้าที่ที่กำหนดไว้ตามกฎหมาย ดังนี้ กฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กฎหมายว่าด้วยสัญญาซื้อขายล่วงหน้า กฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล กฎหมายว่าด้วยทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน กฎหมายว่าด้วยนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ และกฎหมายว่าด้วยกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2563)

#### 2. วัตถุประสงค์ของ ก.ล.ต.

- ผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงข้อมูลและตัดสินใจลงทุนได้อย่างเชื่อมั่น
- ภาคธุรกิจสามารถระดมทุน และประกอบธุรกิจในตลาดทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ โปร่งใส และเป็นธรรม

- ตลาดทุนสามารถเชื่อมโยง รองรับการพัฒนาเศรษฐกิจสังคมได้ โดยมีการจัดการความเสี่ยงมิให้ก่อให้เกิดผลกระทบในวงกว้าง

ทั้งนี้ เพื่อให้ตลาดทุน เป็นกลไกหลักในการรวบรวม จัดสรร ติดตามดูแลการใช้ทรัพยากรทางเศรษฐกิจที่มีประสิทธิภาพ โดยทำหน้าที่เชื่อมโยงและเคลื่อนย้ายเงินทุน ระหว่างกิจการที่ต้องการเงินทุนทั้งภาครัฐ ภาคเอกชน และผู้ออมเงินที่ต้องการลงทุนทำให้มีทางเลือกในการระดมทุนและลงทุนมากขึ้น เกิดประโยชน์สูงสุดต่อการพัฒนาศักยภาพ และความสามารถในการแข่งขันของประเทศ สนับสนุนกิจการให้มีการเจริญเติบโต กระจายความเสี่ยงและสร้างความสมดุลของระบบการเงินโดยรวม (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2563)

### โครงสร้างของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เพื่อสนับสนุนให้การดำเนินงานของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ บรรลุเป้าหมายและภารกิจในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุนไทย ก.ล.ต. ได้จัดโครงสร้างองค์กร เป็น 3 ระดับ คือ

#### ระดับที่ 1 คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (คณะกรรมการ ก.ล.ต.) มีอำนาจหน้าที่กำกับดูแลตลาดทุนในภาพรวม ตลอดจนวางนโยบายในการส่งเสริมและพัฒนา โดยอยู่ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 โครงสร้างของคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะมีความเป็นสากล โปร่งใส และเป็นอิสระ โดยกฎหมายได้แบ่งแยกบทบาทหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุด (เลขาธิการ ก.ล.ต.) ออกจากกันอย่างชัดเจน

ทั้งนี้ ประธานกรรมการ กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ และเลขาธิการ ก.ล.ต. ที่ได้รับการแต่งตั้งจะมีวาระในการดำรงตำแหน่งคราวละ 4 ปี และเมื่อพ้นจากตำแหน่งตามวาระ อาจได้รับแต่งตั้งได้อีก แต่ไม่สามารถดำรงตำแหน่งติดต่อกันได้เกิน 2 วาระ

#### ระดับที่ 2 คณะกรรมการกำกับตลาดทุน

คณะกรรมการกำกับตลาดทุน มีอำนาจหน้าที่ออกกฎเกณฑ์ ประกาศ และคำสั่งในการประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องในตลาดทุน และรายงานผลการปฏิบัติงานต่อคณะกรรมการ ก.ล.ต.

ทั้งนี้ กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิซึ่งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังแต่งตั้งมีวาระการดำรงตำแหน่งคราวละ 4 ปี และเมื่อพ้นจากตำแหน่งตามวาระ อาจได้รับแต่งตั้งได้อีก แต่ไม่สามารถดำรงตำแหน่งติดต่อกันได้เกิน 2 วาระ

#### ระดับที่ 3 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน ก.ล.ต.) เป็นหน่วยงานที่มีหน้าที่ปฏิบัติงานตามนโยบายที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. โดยมีเลขาธิการเป็นผู้บังคับบัญชาสูงสุด ซึ่งได้รับการแต่งตั้งโดยคณะรัฐมนตรี โดยคำแนะนำของ

รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังตามข้อเสนอแนะของคณะกรรมการ ก.ล.ต. โดยมีวาระการดำรงตำแหน่งคราวละ 4 ปี และเมื่อพ้นจากตำแหน่งตามวาระ อาจได้รับแต่งตั้งได้อีก แต่ไม่สามารถดำรงตำแหน่งได้เกิน 2 วาระ

รวมทั้งยังมีคณะกรรมการตรวจสอบ ทำหน้าที่ดูแลเพื่อให้แน่ใจว่าการดำเนินงานในทุกระดับอยู่ภายใต้กรอบธรรมาภิบาลที่ดี รวมทั้งการดำเนินงานของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ มีระบบควบคุมภายในที่รัดกุม (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2563)

#### **สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน ก.ล.ต.)**

สำนักงาน ก.ล.ต. เป็นหน่วยงานที่มีหน้าที่ปฏิบัติงานตามนโยบายที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. โดยมีเลขาธิการเป็นผู้บังคับบัญชาสูงสุด ซึ่งได้รับการแต่งตั้งโดยคณะรัฐมนตรี โดยคำแนะนำของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังตามข้อเสนอแนะของคณะกรรมการ ก.ล.ต. โดยมีวาระการดำรงตำแหน่งคราวละ 4 ปี และเมื่อพ้นจากตำแหน่งตามวาระ อาจได้รับแต่งตั้งได้อีก แต่ไม่สามารถดำรงตำแหน่งได้เกิน 2 วาระ

#### **สมาชิกภาพองค์กรระหว่างประเทศ**

- สหพันธ์ตลาดหลักทรัพย์ภาคพื้นเอเชียและโอเชียเนีย (Asian and Oceanian Stock Exchanges Federation - AOSEF) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เข้าเป็นสมาชิกในปีพ.ศ. 2525

- องค์กรคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (International Organization of Securities Commissions - IOSCO) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เข้าเป็นสมาชิกประเภท full member ในปีพ.ศ. 2533 และเปลี่ยนเป็น affiliate member ในปีพ.ศ. 2535 เนื่องจากมีการจัดตั้งสำนักงานคณะกรรมการก.ล.ต.

- สหพันธ์ตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (The World Federation of Exchanges - WFE) ตลาดหลักทรัพย์ฯ เข้าเป็นสมาชิกในปี พ.ศ.2533

- UN Sustainable Stock Exchanges Initiative ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เข้าร่วมเป็นสมาชิกในปี พ.ศ.2557 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

#### **โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้มีการจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) และหมวดธุรกิจ (Sector) ของบริษัทจดทะเบียน เพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันได้อยู่ในหมวดเดียวกัน ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนสามารถเปรียบเทียบข้อมูลระหว่างบริษัทจดทะเบียนได้ และสามารถนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยแนวทางการจัดกลุ่มนี้มีหลักการดังนี้

1.สามารถสะท้อนถึงประเภทธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนได้อย่างชัดเจน และสามารถเปรียบเทียบได้กับการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ在不同ประเทศ

2. นิชยามและความหมายของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจ สามารถครอบคลุมและรองรับประเภทธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนที่ดำเนินธุรกิจประเภทใหม่ๆ และคาดว่าจะเข้ามาจดทะเบียนในอนาคตได้

#### **หลักการโดยรวม**

1. จัดเฉพาะหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญ หน่วยลงทุนของกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์ หน่วยลงทุนของกองทุนรวม โครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure Fund: IF) และ กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust: REIT) โดยตราสารทางการเงินอื่นยังคงแยกไว้ต่างหากและไม่รวมอยู่ในการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจนี้

2. ไม่รวมบริษัทที่อยู่ในหมวดบริษัทจดทะเบียนที่แก้ไขการดำเนินงานไม่ได้ตามกำหนด (Non-Performing Group : NPG) และหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน (Non Compliance : NC)

3. เป็นการรวมกลุ่มของหมวดธุรกิจที่มีลักษณะธุรกิจใกล้เคียงกัน หรือธุรกิจที่มีแนวโน้มเคลื่อนไหวในแนวทางเดียวกัน

#### **หลักเกณฑ์การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ**

1. พิจารณาจัดบริษัทจดทะเบียน ตามประเภทธุรกิจที่สร้างรายได้ให้บริษัทจดทะเบียน เกินร้อยละ 50 เป็นสำคัญ

2. หากไม่มีธุรกิจใดที่สร้างรายได้ ให้บริษัทจดทะเบียน เกินร้อยละ 50 ก็จะพิจารณาใช้เกณฑ์ด้านกำไรเป็นเกณฑ์รอง อย่างไรก็ตาม ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจพิจารณาใช้หลักเกณฑ์อื่นๆ ประกอบตามที่เห็นสมควร

3. กรณีที่บริษัทจดทะเบียนดำเนินธุรกิจโดยผ่านการถือหุ้น ในบริษัทย่อยหลายแห่ง (Holding Company) บริษัทจดทะเบียนจะถูกจัดตามประเภทธุรกิจของบริษัทย่อยที่สร้างรายได้หลักให้แก่บริษัทจดทะเบียน

#### **การพิจารณาทบทวนการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ**

เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนอาจมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของการดำเนินธุรกิจ จึงจำเป็นต้องมีการติดตาม และทบทวนการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจอย่างสม่ำเสมอ โดยสามารถกระทำได้ใน 3 กรณี ได้แก่

1. กรณีการพิจารณาประจำปี

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะทบทวนความเหมาะสมของบริษัทจดทะเบียนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจเป็นประจำทุกปี โดยใช้ข้อมูลจากแบบ 56-1 เป็นหลัก

ทั้งนี้ในการดำเนินการ หากมีการเปลี่ยนแปลง ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะมีหนังสือแจ้งไปยังบริษัทจดทะเบียนนั้นๆ ล่วงหน้า

### 2. กรณีเกิดการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของบริษัทจดทะเบียนอย่างชัดเจน

ในกรณีที่บริษัทจดทะเบียนมีการปรับเปลี่ยนจนทำให้โครงสร้างของรายได้หลักเปลี่ยนแปลงไป เช่น เกิดการครอบงำกิจการ หรือเปลี่ยนประเภทการประกอบธุรกิจ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะพิจารณาทบทวนการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ต้องรอรอบการพิจารณาประจำปี และการปรับย้ายจะกระทำเมื่อการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างต่างๆ มีผลแล้วเท่านั้น ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะส่งหนังสือแจ้งไปยังบริษัทจดทะเบียนให้ ทราบล่วงหน้า

### 3. กรณีมีการร้องขอ

บริษัทจดทะเบียนสามารถร้องขอให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทบทวน หรือทำการปรับเปลี่ยนการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจได้ หากเห็นว่าไม่เหมาะสม โดยให้ทำหนังสือเป็นลายลักษณ์อักษร พร้อมทั้งแนบข้อมูลต่างๆ มาที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ในการพิจารณานั้นให้ถือเป็นสิทธิและดุลพินิจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นสำคัญในแต่ละกรณี

## โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่มและหมวดธุรกิจ 28 หมวด

### 1. อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro& Food Industry)

ธุรกิจเกี่ยวกับการเพาะปลูก ทำป่านไม้ ทำปศุสัตว์ แปรรูปผลิตผลทางการเกษตร และผลิตอาหารและเครื่องดื่ม

#### 1.1 ธุรกิจการเกษตร (Agribusiness)

ธุรกิจที่ทำการเพาะปลูก ปศุสัตว์ ประมงป่าไม้ แปรรูป ชำแหละและเก็บรักษาสินค้าเกษตร รวมถึงตัวแทนจำหน่ายผลิตผลทางการเกษตรเบื้องต้นเพื่อนำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมอื่นๆ ยกเว้น ธุรกิจที่เกี่ยวกับปุ๋ยและยาปราบศัตรูพืชที่เป็นเคมีภัณฑ์และกิจการที่เกี่ยวข้องกับเส้นใย

#### 1.2 อาหารและเครื่องดื่ม (Food & Beverage)

ผลิตอาหารโดยแปรรูปจากผลิตผลทางการเกษตร ประกอบกิจการร้านอาหาร ตัวแทนจำหน่ายอาหาร รวมถึงผู้ผลิตเครื่องดื่มต่างๆ

### 2. อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products)

ธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภคต่างๆ ทั้งที่เป็นสินค้าจำเป็นและสินค้าฟุ่มเฟือย



### 2.1 แฟชั่น (Fashion)

เป็นผู้ผลิต ออกแบบ ตัวแทนจำหน่ายสินค้า เครื่องนุ่งห่ม รองเท้า เครื่องหนัง กระเป๋า เจริญไนและแปรรูปอัญมณี เครื่องประดับต่างๆ ผลิตวัตถุดิบสำหรับอุตสาหกรรมนี้ เช่น เส้นใย เส้นด้าย ฟอกหนัง เป็นต้น

### 2.2 ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน (Home & Office Products)

ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าประเภทของใช้ในครัวเรือน หรือสำนักงาน ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายของใช้ในครัวเรือน เช่น เฟอร์นิเจอร์ เครื่องตกแต่งบ้าน อุปกรณ์กีฬา ของเล่น และเครื่องครัว เป็นต้น ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายอุปกรณ์ส่องสว่าง เครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้านและสำนักงาน เช่น โทรทัศน์ เครื่องเสียง เครื่องถ่ายเอกสาร เป็นต้น ผู้ผลิตของใช้สำนักงาน เช่น ปากกา แฟ้มเอกสารต่าง ๆ

### 2.3 ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (Personal Products & Pharmaceuticals)

ประกอบด้วยผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่าย สินค้าเพื่อการอุปโภคส่วนตัวต่างๆ เช่น เครื่องสำอาง ผลิตภัณฑ์บำรุงผิวพรรณ น้ำหอม ผ้าอ้อม กระจกยาระยะ ยา เครื่องมือทางการแพทย์ สินค้าที่ใช้ไบโอเทคโนโลยีต่าง ๆ

## 3. ธุรกิจการเงิน (Financials)

อุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับผู้ให้บริการทางการเงินประเภทต่าง ๆ

### 3.1 ธนาคาร (Banking)

ผู้ประกอบธุรกิจธนาคารตาม พ.ร.บ.การธนาคารพาณิชย์ และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมถึงกิจการในลักษณะเดียวกันที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายพิเศษ

### 3.2 เงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance & Securities)

ผู้ประกอบธุรกิจบริษัทเงินทุน ลิขิ่ง เช่าซื้อ (โดยไม่ใช่ผู้ให้บริการหรือขายสินค้าแก่ลูกค้าโดยตรง) แพลตฟอร์ม บัตรเครดิต สินเชื่อเพื่อการบริโภค บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บริษัทบริหารสินทรัพย์ และผู้ให้บริการด้านธุรกิจหลักทรัพย์อื่นๆ

### 3.3 ประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance)

ผู้ประกอบธุรกิจตาม พ.ร.บ.ประกันภัย พ.ร.บ.ประกันชีวิต รวมทั้งกิจการในลักษณะเดียวกันที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายพิเศษ

## 4. สินค้าอุตสาหกรรม (Industrials)

ธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจัดจำหน่ายวัตถุดิบทั่วไปที่สามารถนำไปใช้ได้หลายอุตสาหกรรม สินค้าขั้นต้นหรือสินค้าขั้นกลาง เครื่องมือและเครื่องจักรต่างๆ ที่นำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมการผลิตต่างๆ รวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์

#### 4.1 ยานยนต์ (Automotive)

ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจ ผลิตหรือประกอบรถยนต์ และยานยนต์ประเภทต่าง ๆ ผลิต ตัวแทนจำหน่ายหรือประกอบชิ้นส่วนหรืออะไหล่รถยนต์ ให้บริการซ่อมบำรุงรถยนต์ จัดจำหน่าย และเป็นศูนย์จำหน่ายรถยนต์ทั้งมือหนึ่งและมือสอง

#### 4.2 วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร (Industrial Materials & Machine)

ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจ ผลิตและจำหน่ายเครื่องจักร เครื่องมือทุกชนิด ทั้งเครื่องจักรกลหนักหรือเบา อุปกรณ์หรือส่วนประกอบพื้นฐานของเครื่องใช้ไฟฟ้าต่างๆ เช่น สายไฟ หลอดไฟ ฉนวนไฟฟ้า มอเตอร์ต่าง ๆ วัสดุที่ใช้ได้ในหลายอุตสาหกรรม ยกเว้น บริษัทที่ผลิตเครื่องมือหรืออุปกรณ์ที่ใช้ได้เฉพาะในหมวดธุรกิจใดธุรกิจหนึ่ง โดยไม่สามารถใช้กับการผลิตสินค้าในหมวดอื่นได้เลย

#### 4.3 บรรจุภัณฑ์ (Packaging)

ผู้ผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์ หรือส่วนประกอบบรรจุภัณฑ์ รวมทั้งวัสดุหรือผลิตภัณฑ์ที่นำไปใช้ผลิตบรรจุภัณฑ์ และไม่ได้จัดไว้ในหมวดธุรกิจอื่นๆ

#### 4.4 กระดาษและวัสดุการพิมพ์ (Paper & Printing Materials)

ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่าย เยื่อกระดาษ กระดาษ ผลิตภัณฑ์กระดาษทุกชนิด หมึก สำหรับใช้ในการพิมพ์ต่าง ๆ

#### 4.5 ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (Petrochemicals & Chemicals)

ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสินค้าในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี เม็ดและผงพลาสติก ผลิตภัณฑ์พลาสติกขึ้นรูปต่างๆ สารเคมี เคมีภัณฑ์พื้นฐาน เคมีภัณฑ์แปรรูปต่างๆ ปุ๋ย ยาปราบศัตรูพืช ยกเว้น การผลิตสินค้าพลาสติกขึ้นรูปเพื่อเป็นอุปกรณ์ ชิ้นส่วนหรือเครื่องประกอบของสินค้าขั้นสุดท้ายหรือกลุ่มสินค้าใดเป็นการเฉพาะ

#### 4.6 เหล็ก (Steel)

ผู้ผลิตและแปรรูป หรือจำหน่ายผลิตภัณฑ์เหล็ก หรือมีส่วนประกอบจากเหล็กเป็นส่วนใหญ่ เช่น สแตนเลส เป็นต้น

### 5. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction)

กลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับผู้ผลิตวัสดุก่อสร้าง ผู้พัฒนาและบริหารอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงบริการก่อสร้างและงานวิศวกรรม

#### 5.1 วัสดุก่อสร้าง (Construction Materials)

ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายวัสดุก่อสร้างวัสดุตกแต่งต่างๆ ที่มีใช้เหล็ก รวมถึงสุขภัณฑ์

#### 5.2 บริการรับเหมาก่อสร้าง (Construction Services)

ผู้ให้บริการและให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการก่อสร้างที่อยู่อาศัยและสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ เช่น บ้านจัดสรร อาคารชุด นิคม-อุตสาหกรรม ศูนย์การค้า ถนน สะพาน รวมถึงการให้บริการรับเหมา

ตกแต่งภายใน ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับโครงการก่อสร้าง ระบบวิศวกรรม และงานออกแบบที่เกี่ยวข้องกับบริการรับเหมาก่อสร้าง

### 5.3 พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development)

ประกอบด้วย ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพื่อขายหรือให้เช่ารวมถึงบริหารจัดการเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ เช่น นิติบุคคลอาคารชุด หมู่บ้าน ที่ดิน เป็นต้น ตัวแทนหรือนายหน้าขายหรือให้เช่าอสังหาริมทรัพย์

### 5.4 กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund & Real Estate Investment Trusts)

กองทุนรวมหรือกองทรัสต์ที่มีวัตถุประสงค์นำเงินไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่างๆ รายได้มาจาก ค่าเช่า ดอกเบี้ย และกำไรจากการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์

## 6. ทรัพยากร (Resources)

ธุรกิจเกี่ยวกับการแสวงหา หรือจัดการทรัพยากรต่างๆ เช่น การผลิตและจัดสรรเชื้อเพลิง พลังงาน และการทำเหมืองแร่ เป็นต้น

### 6.1 พลังงานและสาธารณูปโภค (Energy & Utilities)

ผู้ประกอบการธุรกิจเกี่ยวกับ ผลิต สํารวจ ขุดเจาะ ก่อสร้าง และตัวแทนจำหน่ายพลังงานธรรมชาติในรูปแบบต่างๆ เช่น น้ำมันและก๊าซธรรมชาติ ผู้ให้บริการสาธารณูปโภค เช่น ไฟฟ้า ประปา และแก๊ส

### 6.2 เหมืองแร่(Mining)

ผู้สำรวจแร่ ทำเหมืองแร่ ถลุงแร่ ตัวแทนจำหน่ายแร่ โดยแร่เหล่านี้เป็นแร่ธาตุต่างๆ ทั้งที่เป็นโลหะและอโลหะ แต่ไม่รวมแร่ธาตุที่ให้พลังงาน

## 7. บริการ (Services)

ธุรกิจในสาขาบริการต่างๆ ยกเว้นบริการทางการเงินและบริการด้านข้อมูลสารสนเทศหรือเทคโนโลยี หรือเป็นบริการที่ถูกจัดไว้ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจอื่นแล้ว

### 7.1 พาณิชยกรรม (Commerce)

พิจารณาจาก 2 ปัจจัยประกอบ ดังนี้

7.1.1 ผู้ให้บริการจำหน่ายสินค้าทั้งแบบค้าปลีก และค้าส่งให้แก่ผู้บริโภค ทั้งที่มีหน้าร้านเป็นสถานที่จัดจำหน่าย เช่น ห้างร้าน ห้างสรรพสินค้า ดิสเคาท์ส โตรัส ซูเปอร์สโตรัส ร้านสะดวกซื้อ และการขายที่ไม่มีหน้าร้าน เช่น ขายผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์

7.1.2 สินค้าที่จำหน่ายต้องเป็นสินค้าขั้นสุดท้ายสำหรับผู้บริโภค จะเป็นสินค้าจากหลายหมวดก็ได้

## 7.2 การแพทย์ (Health Care Services)

ผู้ให้บริการทางการแพทย์ ทันตแพทย์ ศัลยกรรมความงาม การฟื้นฟูสุขภาพและสมรรถภาพทางกายอื่นๆ

## 7.3 สื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing)

ประกอบด้วยผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสื่อดังนี้ สื่อด้านต่างๆ ได้แก่ สื่อบันเทิง เช่น ดนตรี ภาพยนตร์ ละคร รายการบันเทิงต่าง ๆ รวมถึงโรงภาพยนตร์ โรงละคร ผู้กระจายภาพและเสียง สถานีวิทยุและโทรทัศน์ ผู้ผลิตและจัดทำสื่อโฆษณา สื่อสิ่งพิมพ์ เช่น โรงพิมพ์ สำนักพิมพ์ และผู้ผลิตหนังสือวารสาร หนังสือพิมพ์ สิ่งพิมพ์อื่นๆ

## 7.4 บริการเฉพาะกิจ (Professional Services)

ผู้ให้บริการเฉพาะด้านต่างๆ ที่ไม่ได้ระบุไว้หมวดธุรกิจใด เช่น การศึกษา ที่ปรึกษาทางธุรกิจ ผู้ให้บริการบำบัดของเสีย รวมถึงบริการเฉพาะกิจให้กับภาคธุรกิจอื่นๆ ที่ไม่ได้ถูกจัดไว้ในหมวดธุรกิจใด

## 7.5 การท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourisms & Leisure)

ประกอบด้วย ผู้ประกอบการ โรงแรมและที่พักชั่วคราวต่างๆ และผู้ให้บริการด้านการท่องเที่ยวต่างๆ เช่น บริษัทนำเที่ยวผู้ประกอบการสถานที่เพื่อการพักผ่อน สันทนาการ ทัศนศึกษา เช่น สวนสัตว์ สถานบันเทิง สถานที่ออกกำลังกาย สนามกีฬา

## 7.6 ขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics)

ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจต่อไปนี้ การขนส่งในทุกๆ ช่องทาง เช่น ขนส่งทางอากาศ (สนามบิน สายการบิน) ขนส่งทางน้ำ (ท่าเรือ บริษัทเดินเรือ) ขนส่งทางรถไฟและทางบกอื่นๆ และผู้รับส่งสินค้าแบบครบวงจร รับฝากสินค้า ให้เช่าคลังสินค้า และบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง

## 8. เทคโนโลยี (Technology)

ธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าเทคโนโลยี ไม่ว่าจะเป็นสินค้าขั้นต้น ชั้นกลางหรือขั้นสุดท้าย และรวมถึงผู้ให้บริการทางเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

### 8.1 ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Components)

ผู้ผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ใช้ในเครื่องใช้ไฟฟ้า หรืออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ทั่วไป เช่น IC PCB Semiconductor (ยกเว้นชิ้นส่วนที่ผลิตขึ้นเพื่อใช้เฉพาะในคอมพิวเตอร์)

### 8.2 เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information & Communication Technology)

ประกอบด้วย ผู้ให้บริการเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับการจัดการข้อมูลและการสื่อสาร เช่น ผู้ให้บริการเครือข่ายโทรคมนาคม ดาวเทียม เคเบิล ผู้วางระบบ IT ผู้ให้บริการเครือข่ายอินเทอร์เน็ต จัดทำหรือออกแบบอินเทอร์เน็ต ผู้ผลิต หรือให้บริการติดตั้งระบบคอมพิวเตอร์

เมนเฟรม Server ผู้ผลิตหรือจำหน่ายอุปกรณ์สำหรับเทคโนโลยีนี้ เช่น อุปกรณ์สื่อสาร โทรคมนาคม ต่างๆ ฮาร์ดแวร์ และชิ้นส่วนเฉพาะของคอมพิวเตอร์ และผู้พัฒนาซอฟต์แวร์

## แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร

### การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

แนวคิดของการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานที่เป็นแนวคิดที่มุ่งเน้นวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนด อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงในการลงทุน และมูลค่าของหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยพื้นฐานดังกล่าว อันได้แก่ ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยด้านภาวะของอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และปัจจัยที่เกี่ยวกับผลการดำเนินงาน รวมถึงฐานะทางการเงินของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ด้วยนั้น

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน หรือเรียกได้ง่าย ๆ ว่า “การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน” เป็นการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะของอุตสาหกรรม และภาวะของบริษัท เพื่อนำมาเป็นส่วนช่วยในการกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถอธิบายได้ดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

#### 1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis)

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ คือ การวิเคราะห์ พยากรณ์แนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจในอนาคตของบริษัท ทั้งแนวโน้มในระยะยาวและระยะสั้น ทั้งเศรษฐกิจของประเทศและเศรษฐกิจของโลกด้วย นอกจากนี้ยังต้องคำนึงรวมไปถึงการวิเคราะห์วัฏจักรของเศรษฐกิจ (Economic Cycle) ด้วยนี้วัดภาวะเศรษฐกิจในด้านต่าง ๆ และนโยบายเศรษฐกิจของภาครัฐ เช่น นโยบายทางการเงิน นโยบายทางการคลัง นโยบายทางการค้าระหว่างประเทศ ที่จะส่งผลกระทบต่อธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์มากน้อยเพียงใด การวิเคราะห์ยังเป็นขั้นตอนที่สำคัญต่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงไปของภาวะเศรษฐกิจ ส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ เช่น หลักทรัพย์บางกลุ่มมีระดับราคาตกลงเมื่อพบว่าสภาพเศรษฐกิจชะลอตัว และพบว่าจะมีระดับราคาสูงขึ้นเมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้น พฤติกรรมดังกล่าวแสดงให้เห็นได้ว่า ภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไปจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั้น ๆ

อย่างไรก็ตาม เมื่อภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป อุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมอาจจะได้รับผลกระทบที่ไม่แตกต่างกัน ไม่เท่ากัน หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงเพียงเล็กน้อย ในขณะที่หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรมอาจได้รับผลกระทบเป็นอย่างมาก เมื่อมีการเปลี่ยนแปลง

ดังนั้น จึงเป็นเหตุผลที่การวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงมีความจำเป็นต้องวิเคราะห์สภาวะเศรษฐกิจ เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ให้เห็นถึงทิศทางรายตัวของเศรษฐกิจ และกำหนด

อุตสาหกรรมที่คาดว่าจะได้รับผลประโยชน์จากการขยายตัวของเศรษฐกิจ เพื่อให้ นักลงทุนสามารถเลือกบริษัทที่ควรลงทุนในอุตสาหกรรมนั้น ๆ ได้อย่างมีความมั่นใจ

ภาวะเศรษฐกิจโลก ในการวิเคราะห์เศรษฐกิจ ผู้ลงทุนควรพิจารณาทั้งภาวะเศรษฐกิจในประเทศ และภาวะเศรษฐกิจโลก เนื่องจากสถานการณ์ทางการเงินในปัจจุบันยังคงมีการเปิดเสรีมากขึ้น มีความเชื่อมโยงถึงกันมากขึ้น ภาวะเศรษฐกิจทางการเงินในประเทศอื่น ๆ สามารถส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินและการลงทุนภายในประเทศได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงจำเป็นต้องมีความรู้ในเรื่องของสถานการณ์ของโลก เพื่อนำมาใช้ในการประกอบการวิเคราะห์ด้วย

ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ การพิจารณา การพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ สามารถทำให้ผู้ลงทุนทราบถึงอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจที่ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ผลการดำเนินงานหากเศรษฐกิจในอนาคตเป็นไปในทิศทางลบ ก็อาจจะทำให้หลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีระดับราคาที่ลดต่ำลง หรือหากเศรษฐกิจในอนาคตเป็นไปในทิศทางบวก อาจจะทำให้หลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีระดับราคาที่สูงขึ้น

การวิเคราะห์เศรษฐกิจว่าในขณะที่ระบบเศรษฐกิจอยู่ในช่วงใด สามารถวิเคราะห์ได้จากวัฏจักรเศรษฐกิจ (Economic Cycle) ซึ่งสามารถบอกได้ถึงลักษณะของการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจในช่วงระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง ซึ่งวัฏจักรเศรษฐกิจสามารถแบ่งออกได้เป็น 4 ระยะ ดังนี้

- ระยะเศรษฐกิจขยายตัว (Expansion/Recovery) เป็นช่วงที่การผลิตและการจ้างงานเริ่มเพิ่มขึ้น รายได้ รายจ่ายของครัวเรือนสูงขึ้น ส่งผลให้ทิศทางการลงทุนมีแนวโน้มดีขึ้น

- ระยะเศรษฐกิจรุ่งเรือง (Peak) เป็นจุดสูงสุดของวัฏจักร ในจุดนี้ระบบเศรษฐกิจจะมีประสิทธิภาพสูงสุดทั้งการผลิตและการบริโภคเริ่มมีการขาดแคลนแรงงาน วัตถุดิบ ทำให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น ระดับราคาสินค้าสูงขึ้น ธุรกิจมีการกำไรสูงตามไปด้วย

- เศรษฐกิจถดถอย (Contraction / Recession) เป็นช่วงที่กิจกรรมทางด้านเศรษฐกิจเริ่มลดลง GDP และความต้องการสินค้าโดยรวมลดลง ธุรกิจเริ่มขาดแคลนทางด้านเงินทุนหมุนเวียน การผลิต การจ้างงานลดลง

- เศรษฐกิจตกต่ำ (Trough) เป็นช่วงเวลาที่การว่างงานสูง ความต้องการสินค้าโดยรวมลดลง สินค้าที่ผลิตขึ้นมาไม่สามารถขายได้ กำไรของธุรกิจลดลง การขยายตัวทางธุรกิจจะอยู่ในอัตราต่ำ เนื่องมาจากความเสี่ยงสูงในการขาดทุน

โดยทั่วไปแล้ววัฏจักรเศรษฐกิจอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา ตั้งต้นจากการที่เศรษฐกิจมีการเจริญเติบโตจนถึงมากที่สุด แล้วเกิดการชะลอตัวลงมาถึงต่ำสุดและจะค่อยๆฟื้นตัวใหม่ เกิดการหมุนเวียนแบบนี้ ทำให้เกิดวงจรทางด้านเศรษฐกิจแบบต่อเนื่องไปเรื่อย ๆ ซึ่งมักเกิดเป็นเวลาอยู่ในช่วง 5 ปี ถึง 10 ปี

ดังนั้น หากนักลงทุนกำลังอยู่ในช่วงโหนของวัฏจักรเศรษฐกิจ ผู้ลงทุนก็สามารถที่ประเมินได้ว่าอุตสาหกรรมโหนที่ได้รับประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจในช่วงนั้น ๆ เพราะโดยปกติแล้วอุตสาหกรรมต่าง ๆ จะฟื้นตัวช้าเร็วแตกต่างกัน และมีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงทางด้านนโยบายเศรษฐกิจมหภาค เช่น อัตราแลกเปลี่ยน การใช้จ่ายของภาครัฐ อัตราดอกเบี้ย เป็นต้น การที่นักลงทุนรู้ว่ามีความอุตสาหกรรมใดบ้างที่มักจะฟื้นตัวก่อนหรือฟื้นตัวหลัง จึงส่งผลที่เป็นประโยชน์อย่างมากต่อการตัดสินใจเลือกหุ้นที่จะเข้าลงทุน

โดยจะเห็นได้ว่า สถาบันการเงิน (Financials) มักจะฟื้นตัวก่อนอุตสาหกรรมอื่น ๆ โดยเฉพาะบริษัทหลักทรัพย์ทั้งหลายที่มักจะมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วก่อนธุรกิจอื่น ๆ เป็นเพราะตลาดหุ้นเป็นดัชนีชี้แนวโน้มเศรษฐกิจที่สำคัญที่สุด เมื่อตลาดหุ้นฟื้นตัว ธุรกิจที่จะได้รับผลประโยชน์มากที่สุด คือ บริษัทนายหน้าค้าหลักทรัพย์ ตามมาด้วยธนาคารพาณิชย์ ซึ่งจะมีผลประโยชน์การกระเตื้องขึ้นด้วยกำไรจากการลงทุน โดยเฉพาะกำไรจากการลงทุนในตราสารหนี้ ซึ่งจะมีราคาสูงขึ้นจากการลดลงของอัตราดอกเบี้ยในช่วงนี้นั่นเอง

กลุ่มธุรกิจที่จะฟื้นตัวเป็นอันดับที่สองก็คือ สินค้าอุปโภคบริโภคประเภททนถาวร (Consumer Durables) เช่น เครื่องใช้ไฟฟ้า รถยนต์ อสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีความไวสูงในการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากต้องอาศัยการกู้เงินจากสถาบันการเงิน ดังนั้น หากสถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่อเพื่ออุปโภคบริโภคจะส่งผลให้ฟื้นตัวตามไปด้วย ถ้าเศรษฐกิจยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ถึงจุดหนึ่ง ธุรกิจต่าง ๆ ก็จะเริ่มมีการใช้กำลังการผลิตเต็มที่ ทำให้มีการลงทุนเพิ่มเพื่อขยายกำลังการผลิต ดังนั้น ธุรกิจที่จะได้ประโยชน์มากที่สุดในช่วงนี้ก็คือ สินค้าทุน (Capital Goods) เช่น รั้วหมากก่อสร้าง เครื่องจักรกล อุปกรณ์ เป็นต้น

เมื่อเศรษฐกิจขึ้นถึงจุดสูงสุดอุตสาหกรรมต่าง ๆ จะเกิดความต้องใช้วัตถุดิบสูงมาก ซึ่งส่งผลให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ต่าง ๆ ที่เป็นวัตถุดิบพื้นฐานของอุตสาหกรรม (Basic Industries) เช่น ปิโตรเคมี เหล็ก ปูนซีเมนต์ เป็นต้น มีการปรับตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว จนทำให้อัตราเงินเพื่อปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งในช่วงนี้ธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ จะเริ่มนำนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นมาใช้ เพื่อลดความร้อนแรงของการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ผลจากการใช้นโยบายทางการเงินที่เข้มงวดขึ้น จะเริ่มมีผลให้เศรษฐกิจเกิดการชะลอตัวลง ทำให้อุตสาหกรรมต่าง ๆ ได้รับผลกระทบมากบ้างน้อยบ้าง ซึ่งขึ้นอยู่กับว่าอุตสาหกรรมนั้น ๆ ใช้เงินกู้จากสถาบันการเงินมากหรือน้อย ถ้าหากมีการใช้เงินกู้มาก ก็จะยิ่งได้รับผลกระทบมากตามไปด้วย ในช่วงนี้อุตสาหกรรมที่จะได้รับผลกระทบน้อยกว่าอุตสาหกรรมอื่น ๆ ก็คือ สินค้าอุปโภคบริโภคที่จำเป็น (Consumer Staples) เช่น สาธารณูปโภค อาหาร เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าลักษณะการหมุนตัวของกลุ่มอุตสาหกรรมอาจไม่เป็นไปตามแบบแผนทั้งหมด เพราะยังมีปัจจัยอื่น ๆ ที่ไม่เกี่ยวกับวัฏจักรเศรษฐกิจประกอบด้วย เช่น ความสามารถ

ในการบริหารของผู้บริหาร เป็นต้น ซึ่งเวลาจะลงทุนนั้น นักลงทุนคงต้องให้ความสำคัญในการศึกษารายละเอียดของแต่ละอุตสาหกรรมในช่วงนั้น ๆ อีกที

ตัวชี้วัดเศรษฐกิจในประเทศ เป็นตัวชี้วัดที่ใช้วิเคราะห์สภาวะทางเศรษฐกิจและวัฏจักรธุรกิจ ซึ่งมีอยู่ด้วยกันหลายตัว อันได้แก่

- ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product : GDP) คือ เครื่องมือในการวัดภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศจากการเก็บรวบรวมข้อมูลจากมูลค่าของผลผลิตสินค้าและบริการทั้งหมดที่ผลิตขึ้นในประเทศ โดยไม่คำนึงถึงว่าปัจจัยการผลิตนั้นจะเป็นของประเทศใดก็ตาม ซึ่ง GDP ยังคงเป็นตัวชี้วัดที่ใช้วัดความเคลื่อนไหวของเศรษฐกิจอย่างกว้าง ๆ ได้ดีที่สุด เพราะ GDP มีการเคลื่อนไหวขึ้นลงในทิศทางเดียวกับวัฏจักรธุรกิจ กล่าวได้ว่าถ้า GDP มีอัตราเพิ่มขึ้น หมายความว่ามูลค่าของผลผลิตสินค้าและบริการทั้งหมดที่ผลิตขึ้นในประเทศในปีนั้น ๆ เพิ่มขึ้นตามไปด้วย แสดงให้เห็นได้ว่าเศรษฐกิจในปีนั้นมีแนวโน้มดีขึ้น ในทางตรงกันข้าม ถ้า GDP ลดลง หมายความว่ามูลค่าของผลผลิตสินค้าและบริการทั้งหมดที่ผลิตขึ้นในประเทศปีนั้นลดลง แสดงได้ว่าเศรษฐกิจในปีนั้น ๆ มีแนวโน้มแย่ลง

- ผลผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Production) คือ มูลค่าผลผลิตของอุตสาหกรรมมวลรวม โดยจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ โดยปกติแล้วผลผลิตอุตสาหกรรมมักจะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันกับวัฏจักรเศรษฐกิจ กล่าวได้ว่า ถ้าผลผลิตอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น ก็คือมูลค่าผลิตผลทางด้านอุตสาหกรรมในปีนั้นมากขึ้น ซึ่งแสดงว่าเศรษฐกิจในปีนั้นจะมีแนวโน้มขยายตัว แต่ถ้าผลผลิตอุตสาหกรรมลดลง แสดงให้เห็นได้ว่ามูลค่าผลิตผลทางด้านอุตสาหกรรมในปีนั้นน้อยลง แสดงให้เห็นได้ว่าในปีนั้นมีแนวโน้มหดตัว

- ดัชนีราคาผู้ผลิต (Producer Price Index) คือ ดัชนีที่แสดงการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าจากผู้ผลิต โดยจำแนกเป็นราคากลุ่มผลิตภัณฑ์ และราคาในแต่ละช่วงของการผลิต เริ่มตั้งแต่วัตถุดิบไปจนถึงสินค้าสำเร็จรูป กล่าวได้ว่า ถ้า PPI เพิ่มขึ้น แสดงให้เห็นว่าราคาสินค้าประเภทวัตถุดิบมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้ระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปที่จำหน่ายแก่ผู้บริโภคมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นตามไปด้วย แต่ถ้า PPI ลดลง แสดงให้เห็นว่าราคาสินค้าประเภทวัตถุดิบมีการปรับตัวลดลง ซึ่งจะส่งผลให้ระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปที่จำหน่ายแก่ผู้บริโภคมีการปรับตัวลดลงด้วย

- อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) คือ ภาวะที่ระดับราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไปเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยการวัดอัตราเงินเฟ้อนั้น นักลงทุนสามารถหาได้จากอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index : CPI) ซึ่งเป็นดัชนีที่แสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการในแต่ละงวด กล่าวได้ว่าช่วงที่ภาวะเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น จะเป็นช่วงที่ CPI มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น แสดงให้เห็นว่าราคาสินค้าที่ผู้บริโภคต้องจ่ายมีการปรับตัวสูงขึ้นตามไปด้วย และในช่วงที่ภาวะเงินเฟ้อลดลง จะเป็นช่วงที่ CPI มีการปรับตัวลดลงแสดงว่าราคาสินค้าที่ผู้บริโภคต้องจ่ายมีการปรับตัวลดลง



- อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) คือ อัตราดอกเบี้ยที่ผู้ลงทุนควรนำมาพิจารณาควรเป็นอัตราดอกเบี้ยที่เคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลง และสามารถสะท้อนถึงสภาพคล่องของตลาดเงินได้ดี เช่น อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรรัฐบาล (Repurchase Rate) กล่าวได้ว่า ในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น จะส่งผลกระทบต่อทำให้ต้นทุนในการกู้ยืมของกิจการส่วนใหญ่เพิ่มขึ้น ซึ่งแสดงถึงภาระทางการเงินที่มากขึ้นตามไปด้วย ในขณะที่ถ้าอัตราดอกเบี้ยมีการปรับลดลง จะส่งผลกระทบต่อทำให้ต้นทุนในการกู้ยืมของบริษัทส่วนใหญ่ลดลง ทำให้ภาระทางการเงินของบริษัทต่ำลง และในช่วงนี้บริษัทส่วนใหญ่จะทำการกู้ยืมเงินมากขึ้นเพื่อนำเงินไปลงทุน

- อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) คือ ตัวเลขที่แสดงให้เห็นถึงอัตราร้อยละของผู้ว่างงานในระบบเศรษฐกิจเทียบกับกำลังแรงงานรวม ซึ่งสามารถแสดงให้เห็นถึงข้อบ่งชี้สภาพเศรษฐกิจภาพรวมว่ากำลังขยายตัวหรือหดตัว อาจบอกได้ว่าในช่วงที่เศรษฐกิจดี อัตราการว่างงานต่ำ เนื่องจากมีการขยายงานจึงทำให้มีการจ้างงานเพิ่มขึ้น แต่หากในช่วงที่เศรษฐกิจตกต่ำ อัตราการว่างงานก็สูงตามไปด้วย เนื่องจากบริษัทต้องการลดค่าใช้จ่าย จึงทำให้ต้องมีการปลดพนักงานนั่นเอง

สำหรับบางประเทศที่มีระบบข้อมูลเศรษฐกิจครบถ้วนสมบูรณ์ ก็อาจมีตัวชี้วัดเศรษฐกิจอื่น ๆ เพิ่มเติมที่จะช่วยให้การวิเคราะห์เศรษฐกิจมีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น

#### นโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล

นโยบายเศรษฐกิจต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นนโยบายการคลัง การเงิน รวมถึงนโยบายเศรษฐกิจอื่น ๆ ของภาครัฐ เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่นักลงทุนจำเป็นต้องนำมาพิจารณาควบคู่ไปกับตัวชี้วัดเศรษฐกิจ ทั้งนี้ เพื่อให้การวิเคราะห์ทิศทางและความสอดคล้องของการดำเนินนโยบายการคลัง การเงิน ซึ่งการดำเนินนโยบายทั้งสองควรมีความสอดคล้องกัน และมีทิศทางการดำเนินนโยบายไปในทางเดียวกันกับวัฏจักรเศรษฐกิจ

#### - นโยบายการคลัง (Fiscal Policy)

คือ นโยบายที่เกี่ยวกับรายรับและรายจ่ายของภาครัฐ ตลอดจนการจัดการส่วนที่เกินดุล หรือการหาเงินชดเชยส่วนที่ขาดดุล ซึ่งนโยบายในด้านรายรับ ได้แก่ นโยบายเกี่ยวกับภาษี และรายรับอื่นที่ไม่ใช่ภาษี ส่วนนโยบายด้านการใช้จ่าย ได้แก่ การจัดสรรเงินงบประมาณภาครัฐ กล่าวได้ว่า หากรัฐบาลต้องการชะลอการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (ลดการบริโภคและการผลิต) สามารถทำได้โดยการขึ้นภาษีให้สูงขึ้น และอาจจำกัดการใช้จ่ายเพื่อซื้อสินค้าและบริการของภาครัฐลง แต่ถ้าต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจ ภาครัฐก็ต้องทำในสิ่งตรงข้าม โดยการอาจจะเพิ่มค่าใช้จ่ายด้านโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) เช่น ระบบคมนาคม การก่อสร้างถนน เป็นต้น ในส่วนของนโยบายการคลังยังส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยตรง แต่มักจะมีผลต่อพฤติกรรมซ้ำ เพราะต้องใช้เวลาในการตัดสินใจที่จะดำเนินนโยบายผ่านระบบเศรษฐกิจทำให้การดำเนินการตามมาตรการมัก

ไม่ทันการณ์ ซึ่งส่งผลทำให้เศรษฐกิจหยุดนิ่ง ดังนั้น โดยปกติแล้วการใช้นโยบายการคลังนั้น มักใช้เพื่อให้เกิดแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงที่ต้องการในระยะยาว

#### - นโยบายการเงิน (Monetary Policy)

คือ นโยบายที่สร้างผลกระทบต่อพฤติกรรมทางเศรษฐกิจ ได้อย่างฉับพลัน เพราะเกี่ยวกับการกำหนดอัตราดอกเบี้ยและปริมาณเงินที่หมุนเวียนในระบบ ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ดำเนินนโยบายการเงินของประเทศ กล่าวได้ว่า หากธนาคารแห่งประเทศไทยใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยสูง ทำให้เศรษฐกิจชะลอตัว เพราะประชาชนชะลอการบริโภคและหันมาเก็บออมเงินกันมากขึ้น เพื่อให้มีรายได้จากดอกเบี้ยมากขึ้น ขณะที่นักธุรกิจและบุคคลทั่วไปก็ต้องเสียดอกเบี้ยเงินกู้สูงขึ้น ส่งผลให้การบริโภคและการผลิตลดลง ในทางกลับกัน หากธนาคารแห่งประเทศไทยใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำ เศรษฐกิจจะขยายตัวมากขึ้นส่งเสริมให้เกิดการผลิตและการบริโภคเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

#### 2. การวิเคราะห์ข้อมูลอุตสาหกรรม (Industry Analysis)

นอกจากการวิเคราะห์ข้อมูลเศรษฐกิจที่นักลงทุนควรทราบก่อนการตัดสินใจลงทุนในหุ้นแล้ว ข้อมูลสำคัญอีกประเภทหนึ่งที่นักลงทุนควรวิเคราะห์คือ ข้อมูลระดับอุตสาหกรรม ทั้งนี้เนื่องจากอุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมมีลักษณะ โครงสร้างและการดำเนินงานที่แตกต่างกัน ผลกระทบทางเศรษฐกิจที่จะกระทบต่ออุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมย่อมไม่เท่ากันตามไปด้วย

- วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรมคือ การพิจารณาวัฏจักรชีวิตของอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) ว่าอุตสาหกรรมนั้นกำลังอยู่ในช่วงใดของวัฏจักรชีวิต ซึ่งสามารถแบ่งออกได้เป็น 4 ช่วง ดังนี้

##### ช่วงที่ 1 ระยะเริ่มพัฒนาหรือระยะบุกเบิก (Initial Development Stage)

คือ ระยะที่อุตสาหกรรมเริ่มก่อตั้งและมีผู้ผลิตจำนวนน้อยราย ต้องใช้ระยะเวลาในการปรับปรุง พัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ให้ลูกค้ายอมรับและเป็นที่รู้จัก ในช่วงนี้ยอดขายของธุรกิจจะเติบโตค่อนข้างช้าและมีกำไรค่อนข้างต่ำ เนื่องจากเป็นช่วงที่ธุรกิจมีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการวิจัยพัฒนาหรือการแนะนำสินค้าค่อนข้างมาก ส่งผลให้โอกาสที่ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลจากการลงทุนในบริษัทเหล่านี้มีไม่มาก

##### ช่วงที่ 2 ระยะเจริญเติบโต (Growth)

ในระบอบนี้สินค้าเริ่มเป็นที่ยอมรับของตลาด ยอดขายและผลกำไรเพิ่มขึ้นในอัตราสูงขึ้น ทำให้เริ่มมีคู่แข่งเข้ามาในอุตสาหกรรมนี้มากขึ้น แต่ผลกำไรที่บริษัทได้รับจำนวนมากขึ้นยังคงต้องนำไปลงทุนต่อเพื่อใช้ในการผลิตสินค้าเพื่อรองรับการขยายตัวของตลาดที่มากขึ้น ซึ่งนักลงทุนที่ลงทุนในบริษัทเหล่านี้มีโอกาสได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลมากขึ้น แต่จะได้รับในอัตราที่น้อยอยู่ เนื่องจากบริษัทยังคงต้องสำรองเงินบางส่วนเพื่อใช้ในการลงทุนต่อ

### ช่วงที่ 3 ระยะขยายตัว (Expansion)

คือ ระยะที่อัตราการขยายตัวของกำไรมีแนวโน้มไปในทิศทางบวกแต่ลดลงจากระยะที่สอง เนื่องมาจากในระยะนี้มีการแย่งชิงส่วนแบ่งการตลาดที่มากขึ้น จากจำนวนคู่แข่งที่เข้ามามากขึ้นด้วย อุตสาหกรรมที่อยู่ในระยะขยายตัวจะมีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น ได้มากขึ้น

### ช่วงที่ 4 ระยะอิ่มตัวหรือเสื่อมถอย (Maturity or Decline)

คือ ระยะนี้จะเป็นระยะที่ความต้องการในสินค้าเริ่มถึงจุดอิ่มตัว ทำให้เริ่มมีบริษัทต่าง ๆ ออกจากอุตสาหกรรมนี้ไป ถ้าบริษัทที่ยังคงอยู่ไม่มีการปรับปรุงผลิตภัณฑ์หรือพัฒนากลยุทธ์ใหม่ออกมา ก็จะทำให้เข้าสู่ระยะเสื่อมถอยในที่สุด

การวิเคราะห์อุตสาหกรรมจาก Five Forces Model คือ แนวทางการวิเคราะห์สภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรม โดยอุตสาหกรรมแต่ละประเภทย่อมมีสภาวะการแข่งขันที่แตกต่างกันออกไป ซึ่งมีผลต่อการดำเนินธุรกิจที่แตกต่างกันตามไปด้วย ปัจจัยหลักเพื่อการพิจารณามีอยู่ 5 ปัจจัยด้วยกัน ดังนี้

#### ปัจจัยที่ 1 การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม

เป็นการพิจารณาว่าในปัจจุบันมีบริษัทที่แข่งขันอยู่ในอุตสาหกรรมนี้จำนวนกี่ราย ถ้ามีบริษัทอยู่จำนวนมากในอุตสาหกรรมแสดงให้เห็นถึงการแข่งขันที่รุนแรงในทางตรงกันข้าม ถ้ามีบริษัทอยู่จำนวนน้อยรายในอุตสาหกรรม ก็แสดงให้เห็นว่าการแข่งขันในอุตสาหกรรมนั้นมีน้อย โดยปกติกำไรของบริษัทในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันที่รุนแรงจะน้อยกว่าบริษัทในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันที่ไม่รุนแรง ดังนั้น โอกาสที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินปันผลจากการลงทุนในบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันที่รุนแรงจึงน้อยกว่าตามไปด้วย

#### ปัจจัยที่ 2 อุปสรรคของกลุ่มแข่งขันรายใหม่

นอกจากจะพิจารณาการแข่งขันในอุตสาหกรรมแล้ว จำเป็นต้องพิจารณาถึงคู่แข่งรายใหม่ ๆ ที่กำลังจะเข้ามาแข่งขันในอุตสาหกรรมนี้ด้วยว่า คู่แข่งขันรายใหม่สามารถเข้าสู่อุตสาหกรรมนี้ได้ยากง่ายเพียงใด หากคู่แข่งรายใหม่สามารถเข้าสู่อุตสาหกรรมนี้ได้ง่าย ก็จะส่งผลทำให้จำนวนคู่แข่งในอุตสาหกรรมนี้มีจำนวนมากขึ้น อาจจะไปสู่การตัดราคาสินค้าระหว่างกัน ส่งผลกระทบทำให้กำไรต่อหน่วยของบริษัทในอุตสาหกรรมนั้น ๆ ลดลง พร้อมทั้งทำให้ผลตอบแทนในรูปเงินปันผลที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับมีโอกาสลดลงไปด้วย

#### ปัจจัยที่ 3 อำนาจการต่อรองของผู้ซื้อสินค้า

หากอุตสาหกรรมใดผู้ซื้อมีอำนาจในการต่อรองราคาได้มาก จะทำให้บริษัทในอุตสาหกรรมนั้นได้กำไรต่อหน่วยที่ลดลง ในทางตรงกันข้าม หากสินค้าใดที่ลูกค้าไม่มีอำนาจต่อรอง กล่าวได้ว่าเนื่องจากมีผู้ขายสินค้านั้นในอุตสาหกรรมจำนวนน้อยราย ความสามารถในการกำหนดราคาสินค้าก็ยังคงขึ้นอยู่กับผู้ขายเป็นหลัก กำไรของบริษัทเหล่านี้จะมีมาก และสามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นมากขึ้นไปด้วย

#### ปัจจัยที่ 4 อำนาจในการต่อรองของผู้ขายวัตถุดิบ

หากอุตสาหกรรมใดมีผู้จำหน่ายวัตถุดิบน้อยราย อำนาจในการต่อรองราคาก็ย่อมจะตกอยู่กับผู้ขายวัตถุดิบ แต่ถ้าหากมีผู้จำหน่ายวัตถุดิบมากมาย อำนาจในการต่อรองราคาวัตถุดิบก็ย่อมตกอยู่กับบริษัทนั้น ๆ ซึ่งอำนาจในการต่อรองราคาวัตถุดิบส่งผลกระทบต่อราคาค้นทุนการผลิตของบริษัทโดยตรงนั่นเอง ดังนั้น บริษัทที่มีอำนาจในการต่อรองกับผู้ขายวัตถุดิบมาก ก็จะส่งผลให้บริษัทนั้นมีต้นทุนในการผลิตที่ต่ำและมีโอกาสในการได้รับกำไรที่มากขึ้น ผู้ถือหุ้นก็จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลที่มากขึ้นด้วย ในทิศทางตรงกันข้ามหากบริษัทมีอำนาจในการต่อรองกับผู้ขายวัตถุดิบน้อย ก็จะทำให้บริษัทนั้นมีต้นทุนในการผลิตที่สูงขึ้น ซึ่งส่งผลให้กำไรที่จะได้รับลดลง โอกาสที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินปันผลลดลงด้วย

#### ปัจจัยที่ 5 สินค้าทดแทน

อุตสาหกรรมใดมีสินค้าที่สามารถใช้ทดแทนได้จำนวนมาก การแข่งขันในอุตสาหกรรมนั้นจะยิ่งรุนแรงขึ้น การแข่งขันในด้านส่วนแบ่งการตลาดและการแบ่งผลกำไรก็จะมีมากขึ้นตามมา เนื่องจากผู้บริโภคหรือลูกค้ามีทางเลือกมากขึ้นนั่นเอง ดังนั้นบริษัทในอุตสาหกรรมเหล่านี้จึงมักมีผลกำไรที่ต่ำ ซึ่งจะส่งผลให้การจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นลดลงไปด้วย

การวิเคราะห์ภาวะการแข่งขันเป็นปัจจัยที่สำคัญที่นักลงทุนจะวิเคราะห์อุตสาหกรรม เพื่อพิจารณาว่าแต่ละอุตสาหกรรมนั้นมีความแข็งแกร่งทางการแข่งขันเพียงใด และสามารถนำมาพิจารณาถึงศักยภาพในการทำกำไรในระยะยาวได้ เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนต่อไป

### 3. การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis)

การวิเคราะห์ข้อมูลของบริษัท ถือว่าเป็นขั้นสุดท้ายของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานที่มีจุดประสงค์เพื่อใช้สำหรับการคัดเลือกบริษัทที่ควรลงทุน โดยการแบ่งการวิเคราะห์ออกได้เป็น 2 รูปแบบ ผู้ลงทุนควรให้ความสำคัญกับข้อมูลทั้ง 2 ประเภท โดยพิจารณาจากข้อมูลร่วมกันก่อนการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ดังนี้

3.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ (Qualitative Approach) ข้อมูลเชิงคุณภาพ เป็นข้อมูลที่ใช้สำหรับการประเมินระดับความสามารถของบริษัทในด้านต่าง ๆ โดยที่ไม่ใช่ข้อมูลที่เป็นตัวเลข ซึ่งข้อมูลเชิงคุณภาพจะประกอบไปด้วย

- ข้อมูลประวัติความเป็นมาของบริษัท
- ลักษณะการดำเนินงานของบริษัท
- แผนงานที่บริษัทคาดว่าจะดำเนินการในอนาคต
- การเชื่อมโยงผลกระทบของภาวะเศรษฐกิจ
- อุตสาหกรรมที่มีผลต่อธุรกิจ

การวิเคราะห์ข้อมูลบริษัทในเชิงคุณภาพจึงมีความสำคัญอย่างมากที่จะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถคาดการณ์ ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่มีต่อบริษัทได้ โดยอาจมีข้อมูลเชิงคุณภาพ ดังนี้

- คณะผู้บริหาร บริษัทที่มีคณะผู้บริหารที่มีความสามารถและประสบการณ์ทางธุรกิจนั้น ๆ ก็ย่อมสามารถกำหนดกลยุทธ์ของบริษัทให้เหนือกว่าคู่แข่งกันได้

- ขนาดของบริษัท โดยทั่วไปธุรกิจขนาดใหญ่ มักได้เปรียบในแง่ของการประหยัดจากขนาดในการผลิต การจัดจำหน่าย และการโฆษณา ซึ่งนำไปสู่ความได้เปรียบในเชิงการแข่งขัน แต่ในอีกมุมด้านหนึ่งนั้น ยิ่งบริษัทมีขนาดใหญ่ขึ้น ก็มักจะยังมีปัญหาในการควบคุมภายใน อย่างไรก็ตามในหลาย ๆ สถานการณ์ บริษัทขนาดเล็กที่มีความสามารถในการเจาะตลาดเข้าหากลุ่มลูกค้าเฉพาะเจาะจงก็อาจมีความคล่องตัวกว่า และอยู่รอดได้ในภาวะวิกฤต

- ลักษณะผลิตภัณฑ์และตราหือ สำหรับบริษัทที่มุ่งสู่การทำให้ลักษณะแตกต่างจากคู่แข่ง เช่น ความแตกต่างในวิธีการจัดจำหน่าย ความแตกต่างในตัวผลิตภัณฑ์ ความแตกต่างในด้านกลยุทธ์ทางการตลาด บริษัทที่มีลักษณะเฉพาะตัวเหล่านี้ สามารถกำหนดราคาที่สูงกว่ากิจการอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมได้

- ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ โดยทั่วไปกิจการที่ผลิตหรือจำหน่ายผลิตภัณฑ์เพียงอย่างเดียวหรือมีการกระจุกตัวเพียงไม่กี่ชนิด จะพบว่ามีความไม่แน่นอนของการประกอบการมากกว่ากิจการที่มีการกระจายการผลิตและจำหน่ายในผลิตภัณฑ์หลากหลายชนิด

- การคิดค้นและเสนอผลิตภัณฑ์หรือบริการใหม่ พบว่าในการเป็นเจ้าของผู้บุกเบิกตลาดที่ประสบความสำเร็จทำให้บริษัทสามารถทำกำไรได้โดยปราศจากคู่แข่งในช่วงแรก

- แหล่งของเงินทุนที่มาจากการก่อหนี้ โครงสร้างเงินทุนของบริษัท จะประกอบด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นและอาจมีส่วนที่ได้มาจากการกู้ยืมหรือการก่อหนี้ บริษัทที่มีแหล่งของเงินทุนที่มาจากการก่อหนี้เป็นสัดส่วนที่สูง ย่อมเสี่ยงกว่าบริษัทที่ใช้แหล่งของเงินทุนที่มาจากเจ้าของเอง

เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ

ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ โดยส่วนใหญ่นิยมใช้เครื่องมือ 2 ประเภท คือ แมทริกซ์ บี ซี จี และ การวิเคราะห์ SWOT

- การวิเคราะห์ แมทริกซ์ บี ซี จี เป็นเครื่องมือที่ช่วยในการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ ผ่านการวิเคราะห์แมทริกซ์ของอัตราการเจริญเติบโตของตลาดกับส่วนแบ่งตลาด (Growth-Share Matrix) ซึ่ง บี ซี จี (BCG หรือ The Boston Consulting Group) ได้นำเสนอขึ้นมา

โดยแกนตั้งจะแสดงถึงอัตราการเจริญเติบโตในภาพรวมของตลาดหรือธุรกิจ (Market / Business Growth Rate) ซึ่งในบางตลาดหรือบางธุรกิจอาจขยายตัวอย่างรวดเร็วในอัตรา

สูง ในขณะที่บางตลาดหรือบางธุรกิจมีดีมานด์ที่เพิ่มซ้ำหรือไม่เพิ่มเลยจึงขยายตัวช้า ส่วนแกนนอน จะแสดงถึงการครองตลาดหรือส่วนแบ่งตลาด (Market Share) ของบริษัท ซึ่งในบางผลิตภัณฑ์หรือ บางบริษัทอาจมีส่วนแบ่งตลาดมากเมื่อเทียบกับบริษัทอื่น ๆ ในขณะที่บางผลิตภัณฑ์หรือบางบริษัท อาจมีส่วนแบ่งตลาดน้อย

จากลักษณะของการเติบโตทางธุรกิจในภาพรวมกับส่วนแบ่งการตลาดของ ผลิตภัณฑ์หรือของบริษัท จึงสามารถจำแนกประเภทธุรกิจได้ออกเป็น 4 กลุ่ม ได้แก่

กลุ่มที่ 1 กลุ่มตัวเจ้าปัญหา คือ กลุ่มที่มีอัตราการเติบโตสูง แต่ส่วนแบ่งการตลาด ต่ำ อาจมาจากเพราะธุรกิจนี้มีผู้นำตลาดอยู่แล้ว และบริษัทเพิ่มเข้าสู่ตลาดได้ไม่นาน จึงเป็นโอกาส ในการขยายงานเพื่อเพิ่มส่วนแบ่งการตลาด ซึ่งบริษัทมักต้องการเงินลงทุนเป็นปริมาณมาก และหาก ธุรกิจสามารถยึดครองส่วนแบ่งการตลาดได้มากพอก็จะกลายเป็นผู้นำการตลาดหรือเป็นกลุ่มดาว เค้นนั่นเอง

กลุ่มที่ 2 กลุ่มดาวเด่น คือ กลุ่มที่มีอัตราการเจริญเติบโตสูงและมีส่วนแบ่ง การตลาดที่สูง กล่าวได้ว่า ธุรกิจได้กำไรสูง อันเนื่องมาจากตลาดเติบโตอย่างรวดเร็ว หากต้องการ ทำกำไรเพิ่มขึ้นหรือต้องการแข่งขันในตลาดได้ บริษัทควรที่จะขยายตลาดหรือลงทุนเพิ่ม

กลุ่มที่ 3 กลุ่มแม่วัวให้นม คือ กลุ่มที่มีอัตราการเติบโตต่ำ แต่ส่วนแบ่งการตลาดสูง อาจเกิดจากการเข้าสู่ตลาดนานแล้ว โดยธุรกิจยังมีกำไรสูงสุดอยู่และมีเงินสดเหลืออยู่มาก เพราะ ตลาดเจริญเติบโตน้อย

กลุ่มที่ 4 กลุ่มสุนัข คือ กลุ่มที่มีอัตราการเติบโตต่ำและส่วนแบ่งการตลาดต่ำ กล่าว ได้ว่า ธุรกิจกำไรน้อย ขีดความสามารถในการดำเนินงานต่ำ

สรุปได้ว่าจาก BCG มีการมุ่งหวังที่จะช่วยผู้บริหารบริษัทในการวางกลยุทธ์ แต่ใน ขณะเดียวกัน ผู้ลงทุนก็สามารถที่จะนำหลักการนี้มาประยุกต์ใช้ได้ เช่น บริษัทที่มีลักษณะดีตาม BCG ควรมีความสามารถในการหากำไรที่ดี ราคาหุ้นของบริษัทเหล่านี้ ควรจะดีกว่าหุ้นของบริษัทที่ มีการเติบโตต่ำ หากราคาหุ้นไม่ได้สะท้อนศักยภาพนี้ หุ้นดังกล่าวก็มีราคาที่ดีจากความเป็นจริง

- การวิเคราะห์ SWOT เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์สภาพแวดล้อมต่าง ๆ ทั้ง ภายใน และ ภายนอก บริษัท ซึ่งจะช่วยให้ผู้ลงทุนทราบถึงจุดแข็ง จุดอ่อน โอกาส หรืออุปสรรคที่ อาจเป็นปัญหาสำคัญในการดำเนินงานของบริษัท ซึ่ง SWOT ประกอบไปด้วย

S – Strengths หมายถึง จุดแข็งหรือข้อได้เปรียบที่เกิดจากสภาพแวดล้อม ภายในบริษัท ซึ่งบริษัทควรดำรงไว้เพื่อเสริมสร้างความเข้มแข็งขององค์กร เช่น ทักษะในการทำ ธุรกิจ ฐานะการเงินที่มั่นคง พนักงานที่มีความรู้ความสามารถ คราสินค้าเป็นที่รู้จักและได้รับการ ยอมรับ เป็นผู้นำทางด้านราคาและต้นทุนเทคโนโลยีที่ทันสมัย

W – Weaknesses หมายถึง จุดอ่อนหรือข้อเสียเปรียบที่เกิดจากสภาพแวดล้อมภายในบริษัท ซึ่งบริษัทจะต้องหาวิธีในการแก้ปัญหาเหล่านั้น เช่น ฐานะการเงินที่ไม่มั่นคง พนักงานขาดความรู้ความสามารถ สินค้าล้าสมัย ขาดความชำนาญด้านการตลาด

O – Opportunities หมายถึง โอกาสที่เกิดจากสภาพแวดล้อมภายนอกบริษัทที่เอื้อประโยชน์หรือส่งเสริมการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งบริษัทสามารถนำข้อดีเหล่านี้มาเสริมสร้างให้องค์กรเข้มแข็งมากขึ้นได้ เช่น การขยายตลาดทั่วโลก การเจริญเติบโตในตลาดใหม่ การพัฒนาสินค้าและบริการใหม่ การเปลี่ยนแปลงของประชากร ความต้องการสินค้าใหม่ของลูกค้า การได้เปรียบเชิงเศรษฐกิจกฎหมายที่มีผลกระทบต่อการแข่งขัน

T – Threats หมายถึง อุปสรรคหรือข้อจำกัดที่เกิดจากสภาพแวดล้อมภายนอกซึ่งบริษัทไม่สามารถที่จะควบคุมได้แต่จำเป็นต้องปรับกลยุทธ์ให้สอดคล้องและพยายามที่จะขจัดอุปสรรคต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น เพื่อไม่ให้เกิดความเสียหายต่อองค์กร ทั้งทางตรงและทางอ้อม เช่น ต้นทุนวัตถุดิบที่สูง ผู้เข้ามาใหม่ในตลาด การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี การขาดแคลนวัตถุดิบในการผลิต อุปสรรคด้านกฎหมาย สินค้าทดแทน

### 3.2 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Approach)

ข้อมูลเชิงปริมาณ คือ การวิเคราะห์ข้อมูลโดยประเมินจากตัวเลขที่เชื่อถือได้ เพื่อใช้ในการบ่งบอกถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงที่ผ่านมา ตัวอย่างข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญที่ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจก่อนการตัดสินใจลงทุนในหุ้น ได้แก่ งบการเงิน และ หมายเหตุประกอบงบการเงิน

3.2.1 งบการเงิน (Financial Statement) เป็นข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญที่ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจก่อนการตัดสินใจลงทุน โดยงบการเงินเป็นรายงานทางบัญชีรูปแบบหนึ่งที่มีอธิบายถึงกิจกรรมทางธุรกิจ 3 กิจกรรมหลัก ได้แก่ กิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน และกิจกรรมการจัดหาเงินทุน

โดยทั่วไปงบการเงินที่นักลงทุนควรทราบจะประกอบไปด้วย 3 งบหลักและหมายเหตุประกอบงบการเงิน ได้แก่ งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสด

#### - งบแสดงฐานะการเงิน (Balance Sheet)

คือ งบที่แสดงฐานะการเงินของบริษัท ณ ระยะเวลาหนึ่ง ประกอบไปด้วย 2 ส่วนประกอบหลัก ๆ คือ ส่วนแรก ได้แก่ ส่วนของสินทรัพย์ จะรายงานเกี่ยวกับการลงทุนในทรัพยากรของบริษัทว่าประกอบไปด้วยอะไรบ้าง และรายการเหล่านั้นมีมูลค่าเท่าไร ส่วนที่สอง ได้แก่ ส่วนของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น จะรายงานเกี่ยวกับแหล่งเงินทุนที่บริษัทนำมาลงทุนในทรัพยากรต่าง ๆ นั้นมาจากแหล่งใด

- งบกำไรขาดทุน (Income Statement)

คือ งบการเงินที่ให้ข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ๆ โดยแสดงรายการหลัก ๆ ที่เกี่ยวข้องกัผลประกอบการของบริษัท

- งบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flow)

คือ งบการเงินที่แสดงข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายของบริษัทในช่วงระยะเวลาหนึ่ง โดยแสดงเป็นแหล่งที่มา และแหล่งใช้ไปของเงินสด แบ่งตามกิจกรรมที่เกิดขึ้นในธุรกิจ ซึ่งประกอบไปด้วย 3 กิจกรรม ได้แก่ กิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน และกิจกรรมการจัดหาเงิน ซึ่งผลรวมของกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม จะต้องเท่ากับจำนวนเงินสดของกิจการที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในแต่ละปี

- หมายเหตุประกอบงบการเงิน (Notes to Financial Statement)

คือ รายงานที่แสดงรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับข้อมูลที่ไม่ได้รวมอยู่ในงบการเงินทั้ง 3 ประเภทข้างต้น ซึ่งเป็นส่วนที่นักลงทุนควรให้ความสนใจ เพราะสามารถบอกข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อการวิเคราะห์งบการเงิน กล่าวได้ว่า ทำให้ทราบถึงว่างบการเงินนั้น ๆ ใช้นโยบายและหลักเกณฑ์อย่างไรในการจัดทำ เช่น บอกวิธีการคิดต้นทุนสินค้า เกณฑ์การรับรู้รายได้ เป็นต้น นอกจากนี้ยังบอกถึงเงื่อนไข ข้อคิดขัด และกรณีพิเศษบางประการ เช่น วิธีการบันทึกการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน เป็นต้น ดังนั้น หมายเหตุประกอบงบการเงินจึงเป็นส่วนของการขยายความเข้าใจในวิธีการบันทึกบัญชีในงบการเงิน เนื่องจากหลักเกณฑ์ในการบันทึกบัญชีมีหลายวิธีที่แตกต่างกันไปตามความเหมาะสมของประเภทธุรกิจ ทำให้แต่ละบริษัทมีความแตกต่างในการลงบัญชี หรือแม้แต่บริษัทเดียวกันแต่ต่างช่วงเวลากัน ก็สามารถที่จะใช้หลักเกณฑ์ในการบันทึกบัญชีที่แตกต่างกันได้

### 3.2.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ

สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ เครื่องมือสำคัญที่ช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถวิเคราะห์ข้อมูลประเภทนี้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ คือ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจะช่วยให้เข้าใจงบการเงินได้ง่ายขึ้น ทั้งในด้านการแปลความหมายและการนำมาเปรียบเทียบระหว่างบริษัท โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุน มีหลากหลายอัตราส่วนด้วยกัน

#### เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์งบการเงิน

เครื่องมือที่ผู้วิเคราะห์สามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์งบการเงินประกอบด้วย

1. การวิเคราะห์อัตราร้อยละ (Percentage Analysis)
2. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis)

การศึกษาในครั้งนี้ เลือกใช้อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis) เป็นเครื่องมือเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินของกิจการต่าง ๆ ที่มีขนาดแตกต่างกัน เนื่องจากอัตราส่วน



ทางการเงินของกิจการอยู่ในฐานเดียวกัน (Standardization) จึงสามารถเปรียบเทียบกันได้แม้ว่ากิจการจะมีขนาดแตกต่างกันก็ตาม อัตราส่วนทางการเงินให้ข้อมูลเกี่ยวกับลักษณะของกิจการ ไม่ว่าจะเป็นลักษณะเชิงเศรษฐกิจ กลยุทธ์ในการแข่งขันของกิจการ รวมถึงลักษณะการดำเนินงาน การลงทุนและการจัดหาเงินซึ่งเป็นลักษณะเฉพาะกิจการ (นุชจรี พิเชษฐกุล, 2558)

### การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis)

อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงิน เพื่อแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของรายการ 2 รายการ ในงบการเงินโดยนำรายการหนึ่งไปหารอีกรายการหนึ่ง โดยอาจเป็นรายการใน งบแสดงฐานะการเงิน หรืองบกำไรขาดทุน หรือทั้งสองงบ โดยจะแสดงในรูปร้อยละ อัตราส่วนหรือสัดส่วน ผลลัพธ์ที่ได้จะสามารถบอกให้ทราบได้ดีกว่าการอ่านตัวเลขในงบการเงินทั้งจำนวน การหาความสัมพันธ์นั้นอาจจะหาความสัมพันธ์ของแต่ละรายการในงบเดียวกันหรือจะหาความสัมพันธ์ของรายการหนึ่งที่อยู่ในงบแสดงฐานะการเงินและอีกรายงานหนึ่งอยู่ในงบกำไรขาดทุนก็ได้เช่นกัน (สำนักงานคณะกรรมการการอาชีวศึกษา, 2563)

- อัตราส่วนที่แสดงความสัมพันธ์ในงบเดียวกัน เช่น อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio) การคำนวณนำรายการที่อยู่ในงบเดียวกัน คือสินทรัพย์หมุนเวียน และหนี้สินหมุนเวียนจากงบแสดงฐานะการเงินมาคำนวณ โดยนำสินทรัพย์หมุนเวียนมาเป็นตัวตั้งและหนี้สินหมุนเวียนเป็นตัวหารก็จะได้อัตราส่วนที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน

- อัตราส่วนที่แสดงความสัมพันธ์ของรายการต่าง ๆ ในงบการเงินอื่น เช่น อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) จะนำยอดขายเชื่อจากงบกำไรขาดทุน และยอดลูกหนี้จากงบแสดงฐานะการเงินมาใช้ในการคำนวณ โดยให้รายการหนึ่งเป็นตัวตั้งอีกรายการหนึ่งเป็นตัวหาร ปัญหาในการคำนวณและการวิเคราะห์อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ คือ ยอดขายที่นำมาคำนวณเป็นยอดขายที่เกิดขึ้นตลอดงวดบัญชีที่แสดงในงบกำไรขาดทุน แต่ลูกหนี้เป็นตัวเลขที่ปรากฏ ณ เวลาใดเวลาหนึ่งที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงิน จึงควรใช้ลูกหนี้ในราคาถัวเฉลี่ยโดยใช้ยอดลูกหนี้ต้นปีบวกยอดลูกหนี้ปลายปีแล้วหารด้วย 2

### ข้อจำกัดในการวิเคราะห์อัตราส่วน

1. การเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินควรใช้ในการเปรียบเทียบกิจการที่ดำเนินงานเพียงประเภทเดียว บริษัทที่มีขนาดใหญ่มากและมีโครงสร้างธุรกิจหลายประเภทที่ไม่เกี่ยวข้องสัมพันธ์กันอยู่ในกิจการเดียวกัน บางครั้งก็เป็นเรื่องยากที่จะทราบว่าบริษัทนั้นอยู่ในอุตสาหกรรมใด การนำเอาตัวเลขโดยรวมของทั้งบริษัทมาคำนวณอัตราส่วนอาจจะไม่มีความหมาย เพราะเกิดจากองค์ประกอบของธุรกิจหลายด้านประกอบกัน ดังนั้นการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจึงมักจะเป็นประโยชน์ในการวิเคราะห์บริษัทที่มีขนาดเล็ก และขอบเขตธุรกิจจำกัดอยู่เฉพาะด้านมากกว่าบริษัทขนาดใหญ่และบริษัทข้ามชาติ

2. การเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของกิจการกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม การที่อัตราส่วนออกมาดีกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมอาจจะไม่ได้หมายความว่า กิจการนั้นดีกว่า กิจการอื่น ๆ ค่าเฉลี่ยของกิจการอุตสาหกรรม อาจไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานที่ดีเสมอไป อัตราส่วนค่าเฉลี่ยมาตรฐานของอุตสาหกรรมเป็นเพียงค่าเฉลี่ยเท่านั้น การที่อัตราส่วนของกิจการ ดีกว่าอัตราส่วนเฉลี่ยของอุตสาหกรรม ก็ไม่ได้หมายถึงกิจการมีประสิทธิภาพในการบริหารงานดี เช่นกัน โดยปกติแล้วค่าเฉลี่ยมาตรฐานของอุตสาหกรรมจะเป็นแนวทางประเมินสถานะทางการเงิน โดยเฉลี่ยของบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมนั้น ๆ แต่ไม่ได้หมายความว่า อัตราส่วนค่าเฉลี่ยมาตรฐาน ของอุตสาหกรรมจะเป็นอัตราส่วนที่บริษัทต้องยึดถือเป็นเกณฑ์ในการประเมินสถานะทางการเงิน เสมอไป

3. ปัจจัยเกี่ยวกับฤดูกาล เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อการวิเคราะห์อัตราส่วน ทางการเงิน อาจมีผลทำให้อัตราส่วนเบี่ยงเบนไป เช่น สินค้าชนิดเครื่องกันหนาว จะขายได้มาก ในช่วงฤดูหนาว อัตราการหมุนเวียนของสินค้าในช่วงฤดูหนาวจะสูงกว่าในช่วงฤดูอื่น ๆ ผู้วิเคราะห์ อาจจะต้องอาศัยการหาค่าเฉลี่ยตามวงจรของฤดูกาลเพื่อให้สามารถวิเคราะห์ส่วน ของรายได้ อย่าง ครบถ้วน

4. การตกแต่งบัญชี (Window Dressing) โดยฝ่ายบริหาร เพื่อใ้งบการเงินดูดีกว่า ที่ควรจะเป็น จะทำให้ผลการวิเคราะห์ต่างไปจากความเป็นจริงและไม่ได้ข้อมูลตามที่ต้องการ เช่น กรณีของ Enron และ WorldCom

5. การใช้มาตรฐานและวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่แตกต่างกัน อาจจะบิดเบือนหากนำเอา มาเปรียบเทียบกันด้วย อัตราส่วนโดยตรง เช่น การบันทึกสินค้าคงคลัง หรือวิธีการตัดค่าเสื่อมราคา หรือการใช้วิธีเช่าซื้อในจำนวนสูงจะทำให้มูลค่าของสินทรัพย์ของกิจการต่ำกว่าความเป็นจริง เทียบ กับกิจการที่ใช้สินทรัพย์แบบเดียวกันแต่ไม่ได้เช่าซื้อและใช้การจัดซื้อโดยตรง

6. เป็นไปได้ยากที่จะมีกิจการใดมีอัตราส่วนทางการเงินดีทั้งหมด หรือ ไม่ดี ทั้งหมด ส่วนใหญ่มักจะมีอัตราส่วนทางการเงินที่ดีบ้าง ไม่ดีบ้าง ผสมกันไป จึงยากที่จะบอกได้ว่า โดยภาพรวมแล้วกิจการดีหรือไม่ดี ยกเว้นจะกำหนดน้ำหนักความสำคัญของสัดส่วนทางการเงินใด มากกว่าอัตราส่วนอื่น ๆ

7. ในบางสถานการณ์การที่จะระบุบทสรุปว่า อัตราส่วนลักษณะใดที่ถือว่าดีและ ลักษณะใดที่ถือว่าไม่ดีก็ไม่อาจจะกระทำได้แบบชัดเจน เช่น สภาพคล่องที่สูงมากอาจจะมองว่าดีใน ด้านสภาพคล่องแต่ถ้ามากเกินไปก็แสดงถึงการมีสินทรัพย์ที่ไม่ทำรายได้สูงด้วย หรือการหมุนเวียน ของสินทรัพย์ถาวรที่สูงอาจจะสะท้อนว่าการใช้สินทรัพย์เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ หรืออาจจะ มองว่ากิจการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรน้อยไปก็ได้

8. อัตราเงินเพื่อมีส่วนในการบิดเบือนตัวเลขหรือมูลค่าของรายการในงบการเงิน ทำให้มูลค่าตามงบการเงินไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริง (True Values) ของกิจการ โดยอัตราเงินเพื่อ

กระทบต่อค่าเสื่อมราคา ต้นทุนสินค้าคงคลัง กำไรของกิจการด้วย ในการพิจารณาผลการดำเนินงานของกิจการใด ๆ ในช่วงเวลาที่ยาวต่อเนื่องอาจจะต้องนำเอาอัตราเงินเพื่อมาร่วมพิจารณาด้วย

### การเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงิน (Comparative Ratios)

เพื่อให้วิเคราะห์อัตราส่วนต่าง ๆ ข้างต้นเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้ข้อมูลมากที่สุดในการวิเคราะห์ แต่ละอัตราส่วนจะแยกการวิเคราะห์ได้ดังนี้

#### 1. การวิเคราะห์เปรียบเทียบภายในกิจการ (Intra Company Comparisons)

เป็นการนำข้อมูลงบการเงินของกิจการในอดีตของกิจการเอง อย่างน้อย 2 ปี มาคำนวณหาอัตราส่วน แล้วนำอัตราส่วนมาแต่ละปีมาเปรียบเทียบกันเพื่อหาความเปลี่ยนแปลง ทำให้ทราบการเปลี่ยนแปลงสถานะการเงินของกิจการ เป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารในการปรับปรุงแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ

2. การวิเคราะห์เปรียบเทียบกับอัตราส่วนมาตรฐาน (Standard Ratio) หรือเรียกอีกอย่างหนึ่งว่าอัตราส่วนเฉลี่ยของอุตสาหกรรม (Industrial Average Ratios)

จะเป็นการเปรียบเทียบอัตราส่วนของกิจการกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมกลุ่มเดียวกัน

#### 3. การวิเคราะห์เปรียบเทียบกับบริษัทอื่น (Intercompany Comparisons)

จะเป็นการเปรียบเทียบกับอัตราส่วนของกิจการกับอัตราส่วนของกิจการอื่น ซึ่งเป็นบริษัทคู่แข่ง หรือบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงาน ใกล้เคียงกัน เพื่อให้เห็นถึงจุดแข็ง จุดอ่อนของกิจการเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่ง

### ประเภทของอัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์อัตราส่วน แบ่งเป็น 4 ประเภทใหญ่ ๆ เพื่อให้ผู้วิเคราะห์งบการเงินวิเคราะห์ตามวัตถุประสงค์ของผู้ซึ่งงบการเงินแต่ละกลุ่มตามความต้องการดังต่อไปนี้

#### 1. อัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์สภาพคล่อง (Liquidity Ratios)

2. อัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratios or Financial Ratio)

#### 3. อัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

#### 4. อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratios)

โดยอัตราส่วนที่ผู้วิจัยได้นำมาศึกษาในครั้งนี้ ได้แก่ อัตราส่วนอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

อัตราส่วนเพื่อวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรนี้ ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการ กิจการที่มีกำไรสูงก็จะแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ และตอบแทนต่อผู้เป็นเจ้าของ เจ้าหนี้ระยะยาวจะคำนึงถึงความสามารถในการชำระหนี้ ทั้งเงินต้นและดอกเบี้ย และอัตราส่วนนี้ก็ใช้วัดความสามารถในการบริหารของฝ่ายบริหารด้วย

1. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity or ROE)
2. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets หรือ ROA)
3. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)
4. อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)

#### **อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity or ROE)**

เป็นอัตราส่วนที่จะแสดงให้เห็นว่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีอยู่นั้น จะทำให้เกิดผลกำไรเป็นจำนวนเท่าใด โดยส่วนของผู้ถือหุ้นประกอบด้วย ส่วนทุน กำไรสะสม และเงินสำรองต่าง ๆ ไม่รวมหนี้สินระยะสั้น หรือหนี้สินระยะยาวแต่ประการใด อัตราส่วนนี้เป็นการวัดผลตอบแทนต่อเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น คือ ผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้นโดยเฉพาะ แสดงให้เห็นความสามารถของฝ่ายบริหารที่จัดใช้สินทรัพย์ให้มีประโยชน์ให้มากที่สุด และกู้เงินจากบุคคลภายนอกมาใช้ในการดำเนินงานให้ได้ผลประโยชน์มากกว่าดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายไป ในกรณีที่ มีเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ จำเป็นต้องหักเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิจากกำไรสุทธิก่อนให้ได้กำไรที่เป็นของผู้ถือหุ้นสามัญ หากอัตราส่วนนี้สูงแสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสูงด้วย ค่าแสดงตัวเลขในอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นควรจะสูง เพราะแสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสุทธิเพื่อมาตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นได้ดี หากค่าแสดงตัวเลขต่ำ หมายถึงกิจการไม่มีประสิทธิภาพในการหากำไรสุทธิ ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นการนำเอารายการในงบกำไรขาดทุน ได้แก่ กำไรสุทธิมาหารด้วย ส่วนของผู้ถือหุ้นในงบแสดงฐานะการเงิน คูณด้วย 100 ค่าที่อ่านได้เป็นเปอร์เซ็นต์ หรือร้อยละ สูตรที่ใช้ในการคำนวณคือกำไรสุทธิคูณหนึ่งร้อยหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น

#### **อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets หรือ ROA)**

เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของการนำเงินมาลงทุนในสินทรัพย์ ว่าก่อให้เกิดผลกำไรมากน้อยเพียงใด สินทรัพย์รวมถึงกล่าว หมายถึง สินทรัพย์ซึ่งกิจการใช้งานอยู่เท่านั้น ไม่รวมสินทรัพย์ที่กิจการไม่ได้ใช้งาน หรือสินทรัพย์ถาวรที่อยู่ระหว่างการสร้าง ซึ่งทั้งคู่นี้ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับผลงานประจำงวดเลย ดังนั้นถ้านำสินทรัพย์ดังกล่าวมาคำนวณ ในการวิเคราะห์สมรรถภาพในการหากำไรก็จะได้ผลที่คลาดเคลื่อนไป อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนทั้งสิ้นหรือการใช้สินทรัพย์ว่า ได้ผลตอบแทนเพียงพอหรือไม่ อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนหนึ่งที่ฝ่ายบริหารใช้ควบคุมการดำเนินการหรือการวางแผนโดยตรง อัตราส่วนนี้เรียกอีกอย่างหนึ่งว่า อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment: ROI) เป็นการชี้ให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสุทธิ เพื่อมาตอบแทนการลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งสิ้น ค่าแสดงตัวเลขในอัตราส่วนนี้ควรสูง เพราะหมายถึงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการหากำไรสุทธิเพื่อมาตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งสิ้น ได้คุ้มค่ากับการลงทุน หากค่าที่ได้ต่ำ

หมายถึงกิจการไม่มีประสิทธิภาพในการหาค่าไรสุทธิ ในการคำนวณอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เป็นการนำเอาค่าไรสุทธิจากงบกำไรขาดทุน หารด้วยยอดรวมสินทรัพย์ทั้งสิ้นในงบแสดงฐานะการเงิน คูณด้วย 100 ค่าที่อ่านได้เป็นเปอร์เซ็นต์ หรือร้อยละ สูตรที่ใช้ในการคำนวณคือ ค่าไรสุทธิคูณหนึ่งร้อยหารด้วยสินทรัพย์รวม

#### **อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)**

อัตรากำไรสุทธิ เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นผลกำไรสุทธิหลังจากหักค่าใช้จ่ายต่าง ๆ แล้วว่ามีจำนวนเท่าใด เมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิ อัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นว่าธุรกิจบริหารงานมีประสิทธิภาพเพียงใดและธุรกิจสามารถดำเนินงานให้บรรลุเป้าหมายได้เพียงใด ค่าแสดงตัวเลขในอัตราส่วนนี้ควรสูง เพราะหมายถึงประสิทธิภาพในการหาค่าไรสุทธิเมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิได้ดี หากค่าแสดงตัวเลขต่ำหมายถึงกิจการไม่มีประสิทธิภาพในการหาค่าไรสุทธิ ในการคำนวณหาอัตรากำไรสุทธิเป็นการนำเอาค่าไรสุทธิหลังหักค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้แล้ว มาหารด้วยค่าไรสุทธิ คูณด้วย 100 ค่าที่อ่านได้เป็นเปอร์เซ็นต์หรือร้อยละ สูตรการคำนวณอัตรากำไรสุทธิคือค่าไรสุทธิคูณหนึ่งร้อยหารด้วยรายได้รวม

#### **อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)**

อัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นว่า ธุรกิจมีประสิทธิภาพในการบริหารงานด้านการขาย การจัดซื้อสินค้ามาเพื่อขายเป็นอย่างไร หรือการจัดเตรียมวัตถุดิบเพื่อการผลิตมีประสิทธิภาพเพียงใดเป็นต้น อัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นว่า กิจการมีกำไรขั้นต้นเป็นจำนวนเท่าใดเมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิ เป็นการชี้ให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการหาค่าไรขั้นต้น ซึ่งเป็นกำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ อัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นถึงนโยบายการตั้งราคา และการบริหารการผลิต ค่าแสดงตัวเลขในอัตราส่วนนี้ควรสูง เพราะหมายถึงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการหาค่าไรขั้นต้นเมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิได้ดี หากค่าแสดงตัวเลขต่ำ หมายถึงกิจการไม่มีประสิทธิภาพในการทำกำไรขั้นต้น ในการคำนวณหาอัตรากำไรขั้นต้น เป็นการนำกำไรขั้นต้นมาหารด้วยยอดขายสุทธิ คูณด้วย 100 ค่าที่ได้จะอ่านเป็นเปอร์เซ็นต์หรือร้อยละ นอกจากนี้ อัตราส่วนนี้ยังทำให้ทราบอัตราส่วนของต้นทุนขายกับยอดขายสุทธิได้อีกด้วย โดยพิจารณาจากความสัมพันธ์ของยอดขายสุทธิ ต้นทุนขายและกำไรขั้นต้น เช่น อัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ 40% หมายความว่า เมื่อยอดขายสุทธิเป็น 100 กำไรขั้นต้นคือ 40 ในขณะที่ต้นทุนขายก็จะเท่ากับ 60 สูตรที่ใช้การคำนวณ ได้แก่ กำไรขั้นต้นคูณหนึ่งร้อยหารด้วยรายได้จากการขายและหรือการให้บริการ

## แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

จากการค้นคว้าเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ได้มีผู้ให้ความหมายของคุณภาพรายงานทางการเงินไว้ดังนี้

### การลงทุน (Investment)

การลงทุน หมายถึง การซื้ออสังหาริมทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ของบุคคล สถาบัน หรือกิจการ ซึ่งได้รับผลตอบแทนเป็นสัดส่วนความเสี่ยงตรง ใช้ระยะเวลาโดยประมาณ 10 ปี แต่ไม่น้อยกว่า 3 ปี การลงทุนแบ่งออกเป็น 3 ประเภท คือ (ฐิติทรา ดิตยานันทกุล, 2559)

#### ประเภทที่ 1 การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment)

การลงทุนของผู้บริโภคที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายสินค้าประเภทสินทรัพย์ถาวร (Durable Goods) เช่น คอมพิวเตอร์ รถยนต์ โทรทัศน์ เป็นต้น การลงทุนในลักษณะนี้มีได้หวังผลตอบแทนเป็นกำไรในรูปของตัวเงิน แต่ผู้ลงทุนหวังผลตอบแทนในรูปแบบของความพึงพอใจใช้สินทรัพย์ เช่น การลงทุนของผู้บริโภคด้วยการซื้ออสังหาริมทรัพย์ด้วยเงินออมได้รับความพึงพอใจแล้ว ยังทำให้อุปสงค์ (Demand) ในอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นมากกว่าอุปทาน (Supply) มูลค่าอสังหาริมทรัพย์ที่ซื้อไว้อาจสูงขึ้น หากขายสามารถสร้างกำไรให้กับผู้ลงทุนได้ซึ่งถือว่าเป็นการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน

#### ประเภทที่ 2 การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment)

การลงทุนในความหมายเชิงธุรกิจ คือ การซื้อสินทรัพย์เพื่อการประกอบธุรกิจให้ได้มาซึ่งการหารายได้ โดยหวังว่ารายได้ที่ได้รับนี้คงเพียงพอที่สามารถชดเชยกับความเสี่ยงในการลงทุนก็พอแล้วซึ่งเป้าหมายในการลงทุนของธุรกิจ คือ กำไร โดยกำไรจะเป็นตัวดึงดูดให้ผู้ลงทุนนำเงินมาลงทุน เป็นการนำเงินออมหรือเงินกู้ยืมจากธนาคารนำมาลงทุนเพื่อจัดหาสินค้าประเภททุน ซึ่งประกอบไปด้วยเครื่องจักร อุปกรณ์ และสินทรัพย์ประเภทอสังหาริมทรัพย์ โดยนำไปใช้ผลิตสินค้าเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค โดยมุ่งหวังกำไรจากการลงทุนเป็นผลตอบแทนที่จะได้รับ

#### ประเภทที่ 3 การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment)

คือ การซื้อสินทรัพย์ในรูปของหลักทรัพย์ ไม่ว่าจะเป็น หุ้นทุน หุ้นกู้ พันธบัตร นับได้ว่าเป็นการลงทุนแบบทางอ้อม หากผู้มีเงินออมไม่ต้องการที่จะทำการประกอบธุรกิจด้วยตนเอง อาจเกิดจากปัจจัยความเสี่ยง ผู้มีเงินออมสามารถนำเงินที่มีอยู่ไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่ต้องการลงทุน โดยได้รับผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ย หรือเงินปันผล แล้วแต่ประเภทของหลักทรัพย์ที่ลงทุน นอกจากนี้ผู้ลงทุนอาจได้รับผลตอบแทนในอีกรูปแบบ คือ กำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) หรือขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Loss) อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนเรียกว่า Yield ซึ่งอาจจะไม่ได้รวมถึงอัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่ได้อาจจะรับเพียงอย่างเดียว

เท่านั้นยังคงต้องคำนึงถึงกำไรจากการขายหลักทรัพย์หรือขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น Yield ที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนจะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับความเสี่ยง (Risk) ของหลักทรัพย์นั้นๆ โดยปกติแล้วผู้ลงทุนพยายามเลือกการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง

## การลงทุน อาจแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภท ดังนี้

### 1. การลงทุนทางตรง

ผู้ลงทุนนำเงินลงทุนไปประกอบกิจการด้วยตนเองโดยซื้อหลักทรัพย์ หรือจ้างแรงงานเพื่อสร้างผลผลิตในรูปแบบต่างๆ เช่น การเปิดร้านขายกาแฟสด เป็นต้น

### 2. การลงทุนทางอ้อม

ผู้ลงทุนนำเงินไปลงทุนในหลักทรัพย์หรือตราสารทางการเงินประเภทต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนส่วนหนึ่ง หรือลงทุนส่วนทุน โดยมีสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ตามกฎหมาย เช่น การซื้อสลากออมสิน การซื้อพันธบัตรรัฐบาล เป็นต้น

### จุดมุ่งหมายในการลงทุนของผู้ลงทุน

จุดมุ่งหมายในการลงทุนของผู้ลงทุนแตกต่างกันไปในแต่ละบุคคล ผู้ลงทุนบางคนลงทุนเพียงเพื่อหวังรายได้ บางคนหวังได้กำไรจากการขายหลักทรัพย์ และบางคนอาจต้องการทั้งสองอย่างก็อาจเป็นไปได้

ดังนั้น ผู้ลงทุนแต่ละบุคคล มีวัตถุประสงค์ในการลงทุนเป็นของตนเอง ตามความต้องการ และตามสภาพสถานะแวดล้อมของผู้ลงทุน ซึ่งสามารถแบ่งจุดมุ่งหมายในการลงทุนของผู้ลงทุนดังกล่าวออกเป็นลักษณะต่างๆ ได้ดังนี้ (ฐิติทรา คิตยานันท์กุล, 2559)

#### 1. ความปลอดภัยของเงินลงทุน (Security of Principal)

ความปลอดภัยของเงินลงทุน นอกจากจะหมายถึงการรักษาเงินลงทุนเริ่มแรกให้คงไว้ได้แล้วนั้น ยังคงหมายถึงการป้องกันความเสี่ยงที่อาจจะเกิดจากอำนาจการซื้อที่ลดลง อันเป็นผลจากสภาพภาวะเงินเฟ้ออีกด้วย

ดังนั้นหลักทรัพย์ที่มีระยะเวลากำหนดคืนจำนวนเงินต้นที่แน่นอน ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาลหุ้นกู้ และหุ้นบุริมสิทธิ ที่มีกำหนดเวลาไถ่ถอนของบริษัท นอกจากนี้การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่มีฐานะมั่นคงและกำลังขยายตัวถือเป็นความปลอดภัยของเงินลงทุนของผู้ลงทุนอีกด้วย

#### 2. เสถียรภาพของรายได้ (Stability of Income)

ผู้ลงทุนมักจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้สม่ำเสมอ เนื่องจากรายได้ที่สม่ำเสมอเช่น ดอกเบี้ย เงินปันผล หุ้นบุริมสิทธิ ผู้ลงทุนยังสามารถทำแผนการใช้เงินทุนได้ว่า จะนำรายได้ที่ได้นี้ไปใช้เพื่อการบริโภคหรืออาจนำไปใช้เพื่อลงทุนในครั้งใหม่ต่อไป นอกจากนี้ ดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่ได้รับเป็นประจำ ย่อมมีค่ามากกว่าดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่จะได้ในอนาคต

### 3. ความงอกเงยของเงินลงทุน (Capital Growth)

โดยทั่วไปแล้วพบว่าผู้ลงทุนมักจะมีจุดมุ่งหมายที่ว่า พยายามจัดการให้เงินลงทุนให้เพิ่มมากขึ้น แต่การเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนไม่ได้เกิดขึ้นจากการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่กำลังขยายตัวเพียงเท่านั้น แต่การนำรายได้ที่ได้รับไปลงทุนใหม่ก็ส่งผลก่อให้เกิดการงอกเงยของเงินลงทุนได้ดี เหมือนกับการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่กำลังขยายตัว ผู้ลงทุนส่วนใหญ่จึงเพิ่มมูลค่าเงินลงทุนโดยการนำดอกเบี้ยและเงินปันผลที่ได้รับไปลงทุนใหม่ การเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนประเภทนี้ให้ประโยชน์แก่ผู้ลงทุน คือ เพื่อปรับฐานะของผู้ลงทุนให้ดีขึ้นในระยะยาว เพื่อรักษาอำนาจซื้อไว้ และเพื่อให้การจัดการมีความคล่องตัวมากขึ้น

### 4. ความคล่องตัวในการซื้อขาย (Marketability)

ความคล่องตัวในการซื้อขาย คือ หลักทรัพย์ที่สามารถซื้อหรือขายได้อย่างรวดเร็ว โดยขึ้นขึ้นอยู่กับราคาของหลักทรัพย์ ขนาดของตลาดหลักทรัพย์ที่หุ้นนั้นจดทะเบียน ขนาดของบริษัท จำนวนผู้ถือหุ้น และความสนใจของประชาชนที่มีต่อหุ้นของบริษัท หุ้นของบริษัทที่ขายได้ยากจะมีราคาสูงกว่าหุ้นที่มีราคาต่ำเช่น หุ้นราคา 1,000 บาท ย่อมขายได้ยากกว่าหุ้นราคา 100 บาท เป็นต้น

### 5. ความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที (Liquidity)

เมื่อหลักทรัพย์ที่ลงทุนมีความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันทีสูงจึงทำให้ความสามารถในการหากำไร (Profitability) ย่อมลดลง ผู้ลงทุนจึงต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที การจัดการสำหรับเงินลงทุนส่วนนี้ผู้ลงทุนอาจจะแบ่งเงินลงทุนไว้ใช้สำหรับการลงทุนนี้โดยเฉพาะ หรือใช้ผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนเพื่อซื้อหุ้นใหม่ได้

### 6. การกระจายเงินลงทุน (Diversifications)

มีวัตถุประสงค์คือ ความต้องการกระจายความเสี่ยง ซึ่งมีอยู่ด้วยกัน 4 วิธี ดังนี้

1. ลงทุนผสมกันระหว่างโดยลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีหลักประกันรายได้ที่แน่นอน กับหลักทรัพย์ที่มีรายได้ที่ไม่แน่นอน
2. ลงทุนในหลักทรัพย์หลายๆ ตัวผสมกัน
3. ลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีความแตกต่างกันทางภูมิศาสตร์
4. ลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีลักษณะการผลิตที่ต่างกัน ในแบบ Vertical คือ การลงทุนในธุรกิจต่างๆ ตั้งแต่วัตถุดิบไปจนถึงสินค้าสำเร็จรูปหรือ Horizontal คือ การลงทุนในกิจการที่ประกอบธุรกิจในลักษณะเดียวกัน

### 7. ความพอใจในด้านภาษี (Favorable Tax Status)

การจ่ายภาษีของผู้ลงทุน คือ ปัจจัยสำคัญอย่างหนึ่งที่ผู้บริหารเงินลงทุนจำเป็นต้องให้ความสนใจ แต่ต้องทำอย่างไรนั้น เพื่อที่จะรักษารายได้และกำไรจากการขายหลักทรัพย์ให้ได้มากที่สุด การจ่ายภาษีในอัตราก้าวหน้าจากเงินได้พึงประเมินทำให้ยากแก่การรักษาจำนวนรายได้นั้นไว้



ผู้ลงทุนอาจเลี่ยงการเสียภาษีเงินได้จากเงินได้พึงประเมินดังกล่าว โดยเปลี่ยนมาลงทุนในพันธบัตรที่ได้รับการยกเว้นภาษี หรือซื้อหลักทรัพย์ที่ไม่มีการจ่ายปันผลในตอนนี้ แต่จะได้ในรูปของกำไรจากการขายหลักทรัพย์ในอนาคต

### ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ผลตอบแทนจากการลงทุน มีอยู่ด้วยกัน 2 ลักษณะ คือ (Saving & Investment, 2563)

#### 1. ผลตอบแทนที่แน่นอน

หมายถึง ดอกเบี้ยหรือเงินปันผลในกรณีที่ผู้ลงทุนซื้อพันธบัตรหรือลงทุนในหุ้นต่างๆ ซึ่งเมื่อครบกำหนดเวลาก็จะได้รับดอกเบี้ยหรือเงินปันผลตามที่บริษัทระบุไว้ ซึ่งถือได้ว่าเป็นผลตอบแทนที่ได้รับประจำ อาจเรียกได้ว่า ก่อให้เกิดรายได้ประจำก็ได้

#### 2. ผลตอบแทนที่ไม่แน่นอน

หมายถึง ผลกำไรในการดำเนินกิจการซึ่งต้องขึ้นอยู่กับการบริหารกิจการนั้น ๆ และสถานะเศรษฐกิจหรือปัจจัยอื่น ๆ ภายนอก เช่น สินค้าไม่เป็นที่ต้องการของผู้บริโภคทำให้ขายสินค้าได้น้อยในช่วงระยะเวลาหนึ่ง หรือสถานะทางการเมืองที่ไม่ดีทำให้ธุรกิจท่องเที่ยวได้ผลกำไรน้อย เป็นต้น

ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ มักจะคาดหวังจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน ดังเช่นการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งผลตอบแทนที่ได้รับอาจมีได้หลายรูปแบบ ดังนี้ (หลักทรัพย์บัวหลวง, 2563)

1. กำไรจากส่วนต่างของราคา (Capital Gain) หมายถึง กำไรที่เกิดจากการขายหุ้นได้ในราคาที่สูงกว่าราคาซื้อ โดยผู้ลงทุนประเภทบุคคลธรรมดาได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้ในส่วนนี้

2. ปันผล (Dividend) ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิได้รับปันผล เมื่อบริษัทมีนโยบายจ่ายปันผล

3. ผลประโยชน์อื่นๆที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับ เช่น สิทธิจองซื้อหุ้นบุริมสิทธิ ที่จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญ สิทธิในการจองซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทในเครือ เป็นต้น

### การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ผู้ลงทุนจะได้รับ โดยส่วนมากมักจะเป็นระยะเวลาภายในปีเรียกว่า อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการลงทุนในตราสารทางการเงินเป็นระยะเวลา ปี ผู้ลงทุนสามารถนำอัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้ไปใช้ในการเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในการลงทุนแต่ละครั้ง (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2557)

อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นกับราคาของหุ้น ณ วันที่คำนวณ เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงว่า

หากซื้อหุ้น ณ ราคาปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น สามารถคำนวณได้ดังนี้ (Doithai.com, 2560)

$$\text{อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน} = \text{เงินปันผลต่อหุ้น (ต่อปี)} \times 100 / \text{ราคาหุ้น}$$

### ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แก้วมณี อุทิมรัมย์ (2554) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ประชากรที่ศึกษาคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีโดยใช้ข้อมูลช่วงปี พ.ศ.2553 – พ.ศ.2555 โดยกลุ่มตัวอย่างจำนวน 10 บริษัท ผลการวิจัยพบว่า (1) การวัดสภาพคล่อง พบว่าอัตราส่วนเงินหมุนเวียนและอัตราส่วนเงินหมุนเวียนเร็ว มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (2) การวัดระดับประสิทธิภาพในการดำเนินงาน พบว่าอัตรากำไรสุทธิของลูกหนี้ระยะเวลาในการเก็บหนี้ อัตรากำไรสุทธิของสินค้าคงเหลือ ระยะเวลาในการขายสินค้า และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และระดับ 0.05 นอกจากนี้จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรสุทธิรวมกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตรากำไรสุทธิรวมของสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (3) การวัดสภาพหนี้สิน พบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และระดับ 0.05 (4) การวัดความสามารถในการทำกำไร พบว่าอัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และระดับ 0.05 นอกจากนี้จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรจากการดำเนินงานกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (5) การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น พบว่าอัตรากำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี และอัตรา

ผลตอบแทนจากเงินปันผล มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และระดับ 0.05

ธาราทิพย์ สิริจินดา (2554) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2549 ถึงปี พ.ศ. 2552 โดยใช้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 308 บริษัท ผลการวิจัยพบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ และมีผลไปในทางทิศเดียวกัน ในขณะที่อัตราผลตอบแทนจากยอดขาย อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราผลตอบแทนจากยอดขาย อาจเนื่องมาจากอัตราผลตอบแทนจากยอดขาย อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ไม่ได้สะท้อนถึงกำไรจากการดำเนินงานของบริษัท ทำให้นักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับอัตราส่วนทางการเงินนี้ในการตัดสินใจการลงทุน

เดือนศิริ ดวงแก้ว (2556) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ประชากรที่ศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ. 2551 ถึงไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ. 2556 สถิติที่ใช้ในการศึกษา คือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Analysis) และ ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผลการวิจัยพบว่า (1) อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และเมื่อทำการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่ามีอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ที่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (2) อัตราส่วนการเงินอื่นๆ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Total Assets) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) รวมไปถึงขนาดของหลักทรัพย์ (Size Asset) อัตราส่วนดังกล่าวไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ดวงกมล วงศ์สายตา (2557) ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากร

ที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2555-2557 สถิติวิเคราะห์ในการทดสอบสมมติฐาน คือ สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) ด้วยวิธีการกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares) ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ปัจจัยที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (Price/ Earnings Ratio: P/E) มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ขั้นต่ำ ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Minimum Loan Rate) ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจใน 3 เดือน (3-Month Expected BSI) ผลการวิจัยพบว่า ผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ขั้นต่ำ ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Minimum Loan Rate) และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจใน 3 เดือน (3-Month Expected BSI) ส่วนอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (Price/ Earnings Ratio: P/E) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ณัฐกานต์ ทรงพัฒนะ โยธิน (2558) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ประชากรที่ศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2553-2557 สถิติวิเคราะห์ในการทดสอบสมมติฐาน คือ การวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient) และ การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ผลการวิจัยพบว่า ตัวแบบจำลองทั้ง 4 ตัวแบบ สามารถอธิบายความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญได้แทบไม่แตกต่างกันจึงเป็นข้อสรุปที่ว่า นักลงทุนในตลาดสามารถใช้อัตราส่วนทางการเงินที่เป็นเกณฑ์เงินสด (Cash Basic) หรือเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basic) ก็ได้ตามแต่สะดวก เนื่องจากให้ผลการวิเคราะห์แทบไม่แตกต่างกัน

อรทิษา อินทาบัจ (2559) ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2558 สถิติวิเคราะห์ในการทดสอบสมมติฐาน คือ การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ศึกษา คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการและขนาดของกิจการ ผลการวิจัยพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่อัตราผลตอบแทน

ต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับอัตราการจ่ายเงินปันผล พบว่าขนาดของกิจการเป็นปัจจัยเดียวที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อ อัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

อนุวัตร รongเงิน (2559) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง ประชากรที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้างข้อมูลระหว่างปี พ.ศ.2549-2558 สถิติวิเคราะห์ในการทดสอบสมมติฐานคือ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) วิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอย (Regression Analysis) โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ศึกษา คือ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน, อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี, อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 และสามารถนำมาใช้เป็นตัวแปรในสมการพยากรณ์ผลตอบแทนหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม

ฐิภัทรา ดิทยานันท์กุล (2559) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ประชากรที่ศึกษาคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ในช่วงปี พ.ศ. 2555 – 2559 ทั้งหมด 27 บริษัท ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover), อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible Asset Turnover), อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) พบว่าทุกอัตราส่วนทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ธนภรณ์ โชติกวณิชย์ (2562) ศึกษาเกี่ยวกับ อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรที่ศึกษาคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้าง ใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ.2552- พ.ศ.2561 สถิติวิเคราะห์ในการทดสอบสมมติฐานคือ ค่าสถิติสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนทาง

การเงินที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เนื่องจากบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงย่อมเป็นสิ่งจูงใจให้นักลงทุนอยากเข้ามาลงทุนเพื่อหวังผลตอบแทนจากเงินปันผล ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์สูงไปด้วย

Jonathan Lewellen (2004) ศึกษาเกี่ยวกับการพยากรณ์ผลตอบแทนจากอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก ระหว่างปี ค.ศ.1946 – 2000 ผลการวิจัยพบว่า อัตราเงินปันผล (Dividend Yield : DY) เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์มากที่สุดและรองลงมา คือ อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อราคาตลาด (Book to Market Ratio : B/M) และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning to Price Ratio : E/P) ตามลำดับ และสำหรับอัตราส่วนทางการเงินอื่นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์เพียงบางช่วงเวลาตามสถานการณ์แวดล้อมที่มีการเปลี่ยนแปลง

Omran (2004) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ที่อยู่ในรูปแบบสมการเส้นตรงและไม่อยู่ในรูปแบบสมการเส้นตรงระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ประชากรที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยปี ค.ศ. 1996 – 2000 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์คือ Multiple Regression Model, Bivariate Model, Multivariate Model ผลการวิจัยพบว่า (1) อัตราการหมุนของสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่านั้น ที่มีความสัมพันธ์แบบเส้นตรงกับผลตอบแทนจากการซื้อและถือหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ (2) ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการซื้อและถือหลักทรัพย์และผลตอบแทนสะสมอย่างมีนัยสำคัญ (3) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากที่สุด ดังนั้นจึงทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดที่สามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์เพื่อใช้ตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้

DwiMulyono and Rahfiani (2009) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินพื้นฐานที่อธิบายฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท 5 ด้าน ผลการวิจัยพบว่า อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับอัตราผลตอบแทน แต่สำหรับอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ และอัตราส่วนกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานต่อยอดขาย มีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ แต่หากทดสอบความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนผิดปกติสะสม พบว่าอัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนมีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราผลตอบแทนผิดปกติสะสม ยกเว้นอัตรา

หมุนเวียนของสินทรัพย์และสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับอัตราผลตอบแทน  
ผิดปกติสะสม

ตารางที่ 2.1 ตารางสรุปการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัย	ระยะเวลาในการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	ผลการวิจัย
<p>แก้วมณี อุทิรัมย์ (2554) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับ อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี</p>	<p>2553 - 2555</p>	<p>อัตราส่วนทางการเงิน การวัดสภาพคล่อง, การวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน, การวัดสภาพหนี้สิน, การวัดความสามารถในการทำกำไร, อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท</p>	<p>การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)</p>	<p>(1) การวัดสภาพคล่อง พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2) การวัดระดับประสิทธิภาพในการดำเนินงาน พบว่าอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ ระยะเวลาในการเก็บหนี้ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ระยะเวลาในการขายสินค้า และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นอกจากนี้จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (3) การวัดสภาพหนี้สินพบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วน วัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย มีความสัมพันธ์กับ</p>



ตารางที่ 2.1(ต่อ)

งานวิจัย	ระยะเวลาในการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	ผลการวิจัย
				<p>ผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (4) การวัดความสามารถในการทำกำไร พบว่าอัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นอกจากนี้จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรจากการดำเนินงานกับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (5) การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น พบว่าอัตรากำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย</p>

ตารางที่ 2.1(ต่อ)

งานวิจัย	ระยะเวลาในการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	ผลการวิจัย
<p>ธราทิพย์ สิริจินดา (2554) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย</p>	<p>2549 - 2552</p>	<p>อัตราราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี, อัตราผลตอบแทนจากยอดขาย, อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน, อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน, อัตราผลตอบแทนจากยอดขาย</p>	<p>การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ( Multiple Regression Analysis)</p>	<p>อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ และมีผลไปในทางทิศเดียวกัน ในขณะที่อัตราผลตอบแทนจากยอดขาย อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราผลตอบแทนจากยอดขาย อาจเนื่องมาจากอัตราผลตอบแทนจากยอดขาย อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ไม่ได้สะท้อนถึงกำไรจากการดำเนินงานของบริษัท ทำให้นักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับอัตราส่วนทางการเงินนี้ในการตัดสินใจการลงทุน</p>

ตารางที่ 2.1(ต่อ)

งานวิจัย	ระยะเวลาในการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	ผลการวิจัย
<p>เดือนศิริ ดวงแก้ว (2556) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ</p>	<p>2551 - 2556</p>	<p>อัตรการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว, อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร, อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย, อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม, อัตรากำไรสุทธิ, อัตรากำไรขั้นต้น, ขนาดของหลักทรัพย์, ผลตอบแทนจากการลงทุน</p>	<p>การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Analysis) และ ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)</p>	<p>(1) อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ และเมื่อทำการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่ามีอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ที่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (2) อัตราส่วนการเงินอื่น ๆ ได้แก่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Total Assets) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross profit Margin) รวมไปถึงขนาดของหลักทรัพย์ (Size Asset) อัตราส่วนดังกล่าวไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์</p>

ตารางที่ 2.1(ต่อ)

งานวิจัย	ระยะเวลาในการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	ผลการวิจัย
<p>ดวงกมล วงศ์สาขตา (2557) ได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย</p>	<p>2555-2557</p>	<p>อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (Price/ Earnings Ratio: P/E) มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ขั้นต่ำประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Minimum Loan Rate) ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ ใน 3 เดือน (3-Month Expected BSI)</p>	<p>การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression)</p>	<p>ผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ขั้นต่ำประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Minimum Loan Rate) และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ ใน 3 เดือน (3-Month Expected BSI) ส่วนอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (Price/ Earnings Ratio: P/E) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์</p>
<p>ณัฐกานต์ ทรงพัฒนะโยธิน (2558) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)</p>	<p>2553 - 2557</p>	<p>อัตราส่วนทางการเงินที่เป็นเกณฑ์เงินสด, อัตราส่วนทางการเงินที่เป็นเกณฑ์คงค้าง และผลตอบแทนจากการลงทุน</p>	<p>การวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient) และการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)</p>	<p>ตัวแบบจำลองทั้ง 4 ตัวแบบ สามารถอธิบายความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญได้แทบไม่แตกต่างกันจึงเป็นข้อสรุปที่ว่า นักลงทุนในตลาดสามารถใช้อัตราส่วนทางการเงินที่เป็นเกณฑ์เงินสด (Cash Basic) หรือเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basic) ก็ได้ตามแต่สะดวก เนื่องจากให้ผลการวิเคราะห์แทบไม่แตกต่างกัน</p>

ตารางที่ 2.1(ต่อ)

งานวิจัย	ระยะเวลาในการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	ผลการวิจัย
<p>อรทิษา อินทาบัจ (2559) ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ</p>	<p>2553 - 2558</p>	<p>อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการและขนาดของกิจการ</p>	<p>การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ</p>	<p>อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับอัตราการจ่ายเงินปันผล พบว่าขนาดของกิจการเป็นปัจจัยเดียวที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อ อัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล</p>

ตารางที่ 2.1(ต่อ)

งานวิจัย	ระยะเวลาในการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	ผลการวิจัย
<p>อนุวัตร รองเงิน (2559) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง</p>	<p>2549 - 2558</p>	<p>อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนเงินทุน หมุนเวียน, อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี, อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล</p>	<p>การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอย (Regression Analysis)</p>	<p>อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 และสามารถนำมาใช้เป็นตัวแปรในสมการพยากรณ์ผลตอบแทนหลักทรัพย์คืออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นโดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทิศทางข้าม</p>

ตารางที่ 2.1(ต่อ)

งานวิจัย	ระยะเวลาในการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	ผลการวิจัย
<p>ฐิติภรา ดิทยานันท์ ทกุล (2559) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร</p>	<p>2555 - 2559</p>	<p>อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน, อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร, อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน, อัตรากำไรสุทธิ, อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์</p>	<p>การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ ( Multiple Regression Analysis)</p>	<p>อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover), อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible Asset Turnover), อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) พบว่าทุกอัตราส่วนทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์</p>

ตารางที่ 2.1(ต่อ)

งานวิจัย	ระยะเวลาในการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	ผลการวิจัย
ชน ทรณ์ โชติกวณิชย์ (2562) ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	2552 - 2561	อัตราส่วนทางการเงิน, อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล และ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์	การวิเคราะห์ค่าสถิติสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และ วิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ	อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เนื่องจากบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงย่อมเป็นสิ่งจูงใจให้นักลงทุนอยากเข้ามาลงทุนเพื่อหวังผลตอบแทนจากเงินปันผล ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์สูงไปด้วย
Jonathan Lewellen (2004) ศึกษาเกี่ยวกับการพยากรณ์ผลตอบแทนจากอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก	1946 - 2000	อัตราเงินปันผล, อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อราคาตลาด, อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น และ ราคาหลักทรัพย์	การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)	อัตราเงินปันผล (Dividend Yield : DY) เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์มากที่สุดและรองลงมา คือ อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อราคาตลาด (Book to Market Ratio : B/M) และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning to Price Ratio : E/P) ตามลำดับ และสำหรับอัตราส่วนทางการเงินอื่นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์เพียงบางช่วงเวลาตามสถานการณ์แวดล้อมที่มีการเปลี่ยนแปลง



ตารางที่ 2.1(ต่อ)

งานวิจัย	ระยะเวลาในการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	ผลการวิจัย
Omran (2004) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ที่อยู่ในรูปแบบสมการเส้นตรงและไม่อยู่ในรูปแบบสมการเส้นตรงระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์โดยทำการเลือกตัวอย่างมาจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอียิปต์	1996 - 2000	อัตราส่วนทางการเงิน, อัตราการหมุนของสินทรัพย์, อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และผลตอบแทนของหุ้น	การวิเคราะห์ Multiple Regression Model, Bivariate Regression, และ Multivariate Model	(1) อัตราการหมุนของสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่านั้น ที่มีความสัมพันธ์แบบเส้นตรงกับผลตอบแทนจากการซื้อและถือหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ (2) ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการซื้อและถือหลักทรัพย์และผลตอบแทนสะสมอย่างมีนัยสำคัญ (3) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากที่สุด ดังนั้นจึงทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดที่สามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์เพื่อใช้ตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้

ตารางที่ 2.1(ต่อ)

งานวิจัย	ระยะเวลาในการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	ผลการวิจัย
<p>DwiMulyono and Rahfiani (2009) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินพื้นฐานที่อธิบายฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท 5 ด้าน</p>	<p>2004 - 2008</p>	<p>อัตรากำไรสุทธิ, อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น, อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, อัตราส่วนทุนหมุนเวียน, อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์, อัตราส่วนกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานต่อยอดขาย, อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน</p>	<p>การวิเคราะห์ Multiple Regression</p>	<p>อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับอัตราผลตอบแทน แต่สำหรับอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ และอัตราส่วนกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานต่อยอดขาย มีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ แต่หากทดสอบความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนผิดปกติสะสม พบว่าอัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนมีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราผลตอบแทนผิดปกติสะสม ยกเว้นอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์และสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับอัตราผลตอบแทนผิดปกติสะสม</p>

## บทที่ 3

### ระเบียบวิธีการวิจัย

การศึกษาค้นคว้าอิสระ เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ผู้วิจัยได้ดำเนินการศึกษาตามขั้นตอนต่าง ๆ ดังนี้

1. รูปแบบการวิจัย
2. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
3. ขอบเขตการวิจัย
4. ขั้นตอนการดำเนินการวิจัย
5. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย
6. การเก็บรวบรวมข้อมูล
7. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

### รูปแบบการวิจัย

การศึกษาค้นคว้าอิสระ เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี เป็นการวิจัยแบบพรรณนา (Descriptive Research) โดยนำข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินมาทำการวิเคราะห์เพื่อวัดความสัมพันธ์ของอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุน

### ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

#### ประชากรที่ใช้ในการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ใช้วิธีเลือกแบบเฉพาะเจาะจง(Purposive Selection) เพื่อให้เหมาะสมกับวัตถุประสงค์งานวิจัย บริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างต้องมีคุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดไว้ คือ จากบริษัทที่มีการนำส่งงบการเงินครบทุกปีในช่วง พ.ศ. 2560 – พ.ศ. 2562 และเป็นบริษัทที่มีข้อมูลสำหรับใช้ในการวิเคราะห์ครบถ้วนได้ประชากรเป้าหมายที่มีคุณสมบัติครบถ้วนจำนวน 38 บริษัท และมีข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น 114 ตัวอย่าง ดังตารางที่ 3.1

**ตารางที่ 3.1** รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
1. บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	ADVANC
2. บริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	AIT
3. บริษัท เอแอลที เทเลคอม จำกัด (มหาชน)	ALT
4. บริษัท บลิส-เทล จำกัด (มหาชน)	BLISS
5. บริษัท แคล-คอมพ์ อีเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	CCET
6. บริษัท เดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	DELTA
7. กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน โทรคมนาคม ดิจิทัล	DIF
8. บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	DTAC
9. บริษัท ฟอรัท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	FORTH
10. บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	HANA
11. บริษัท ฮิวแมนิก้า จำกัด (มหาชน)	HUMAN
12. บริษัท อินเทอร์เน็ต คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	ILINK
13. บริษัท อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	INET
14. บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	INTUCH

ตารางที่ 3.1(ต่อ)

ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
15. บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	JAS
16. กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต จัสมิน	JASIF
17. บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)	JMART
18. บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซิสเต็มส์ จำกัด (มหาชน)	JTS
19. บริษัท เคซีอี อีเลคโทรนิคส์ จำกัด (มหาชน)	KCE
20. บริษัท มูราโมโต้ อิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	METCO
21. บริษัท เอ็ม เอฟ อี ซี จำกัด (มหาชน)	MFEC
22. บริษัท เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	MSC
23. บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน)	NEX
24. บริษัท พรีเมียร์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	PT
25. บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	SAMART
26. บริษัท สามารถเทลคอม จำกัด (มหาชน)	SAMTEL
27. บริษัท สามารถ ดิจิตอล จำกัด (มหาชน)	SDC
28. บริษัท เอสไอเอส ดิสทริบิวชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	SIS
29. บริษัท สตาร์ส ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	SMT
30. บริษัท เอสวีไอ จำกัด (มหาชน)	SVI
31. บริษัท เอสวีไอเอ จำกัด (มหาชน)	SVOA
32. บริษัท ซิมโฟนี่ คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	SYMC
33. บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	SYNEX

### ตารางที่ 3.1(ต่อ)

ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
34. บริษัท ทีมพีริซัน จำกัด (มหาชน)	TEAM
35. บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)	THCOM
36. บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	TRUE
37. บริษัท ทีดับบลิวแซด คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	TWZ
38. บริษัท วาวแฟคเตอร์ จำกัด (มหาชน)	W

ที่มา [www.set.or.th](http://www.set.or.th) รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### ขอบเขตการวิจัย

การศึกษานี้ประกอบด้วยการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยมีขอบเขตการศึกษาประชากรเฉพาะบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีข้อมูลอยู่ระหว่างปี พ.ศ.2560–2562

### ขั้นตอนการดำเนินการวิจัย

การดำเนินการศึกษา เพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์และเกิดประสิทธิภาพ ได้แบ่งเป็นตามกระบวนการศึกษา ดังต่อไปนี้

1. ศึกษาค้นคว้าเอกสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ และผลงานวิจัยในประเทศและต่างประเทศที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้เกิดความเข้าใจในการศึกษา
2. ศึกษาลักษณะทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้เลือกบริษัทที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่กำหนด เพื่อนำมาใช้ในการศึกษาได้อย่างเหมาะสม
3. เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน ตั้งแต่ปี พ.ศ.2560 - พ.ศ.2562 โดยเก็บจากฐานข้อมูลออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ([www.setsmart.com](http://www.setsmart.com))
4. ทำการวิเคราะห์ข้อมูลทฤษฎีที่ได้จากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยทำการการหาค่าเฉลี่ยเลขคณิต

(Mean) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) นำเสนอข้อมูลในรูปแบบตารางควบคู่กับการบรรยาย จากนั้นทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรด้วยการตรวจสอบภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity Check) และทดสอบระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis)

## 5. สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อตอบสนองสมมติฐานการศึกษา

### เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ใช้แบบบันทึกข้อมูล โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงิน แล้วนำมาวิเคราะห์อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ รวบรวมข้อมูลจากการสรุปข้อมูลหลักทรัพย์ของบริษัทที่ซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ.2560 – 2562 โดยทำการคำนวณค่าตัวแปรดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

#### 1. ตัวแปรอิสระ

ตาราง 3.2 แสดงวิธีการวัดค่าตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปร	วิธีการวัดค่า
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE)	กำไรสุทธิคูณหนึ่งร้อยหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return On Assets : ROA)	กำไรสุทธิคูณหนึ่งร้อยหารด้วยสินทรัพย์รวม
อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin : NPM)	กำไรสุทธิคูณหนึ่งร้อยหารด้วยรายได้รวม
อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin : GPM)	กำไรขั้นต้นคูณหนึ่งร้อยหารด้วยรายได้จากการขายและหรือการให้บริการ

## 2. ตัวแปรตาม

ตาราง 3.3 แสดงวิธีการวัดค่าตัวแปรตามที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปร	วิธีการวัดค่า
ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์	เงินปันผลคูณหนึ่งร้อยหารด้วยราคาปิดของหุ้น สามัญคูณจำนวนหุ้นสามัญหักจำนวนหุ้นซื้อคืน

### การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งได้จากแหล่งข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วย ข้อมูลในงบการเงิน/ผลประกอบการของแต่ละบริษัทที่จัดอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ระหว่างปี พ.ศ.2560 – 2562

### สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีเพื่อให้สามารถสรุปผลการศึกษาในครั้งนี้ ผู้ศึกษาได้นำข้อมูลจากการรวบรวมมาวิเคราะห์ข้อมูลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ โดยใช้สถิติในการวิเคราะห์เพื่อให้สามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลขั้นต้น มีวัตถุประสงค์เพื่ออธิบายให้ทราบลักษณะทั่วไปของตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ โดยนำเสนอข้อมูลค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เป็นการสรุปถึงลักษณะของประชากรโดยใช้ข้อมูลตัวอย่าง ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้ใช้การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม เพื่อให้ถูกต้องและเหมาะสมกับการนำไปวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยมีวิธีการดังนี้

2.1 ตรวจสอบข้อมูลของตัวแปรอิสระต้องไม่มีความสัมพันธ์กันโดยใช้ค่าสถิติ (Multi Collinearity)



2.2 วัดขนาดของความรุนแรงของค่า Multi Collinearity โดยใช้ค่าสถิติ Variance Inflation Factors (VIF) ซึ่งค่าที่ได้ไม่ควรเกิน 10 เพราะถ้ามีค่ามากกว่า แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง

2.3 นำข้อมูลที่ได้จากการตรวจสอบ เพื่อหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ สัมพันธ์กันอย่างไร โดยใช้สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) และหาผลกระทบของตัวแปรด้วยวิธีวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ คือเพื่อการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ซึ่งได้ทำการเก็บข้อมูลจากงบการเงิน/ผลประกอบการของแต่ละบริษัทที่จัดอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีในช่วงปี พ.ศ.2560 – 2562 เป็นระยะเวลา 3 ปี ผู้วิจัยได้นำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลดังนี้

1. สัญลักษณ์ที่ใช้ในการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล
2. ผลการตรวจสอบข้อมูล
3. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไป
4. ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

### สัญลักษณ์ที่ใช้ในการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล

เพื่อให้การนำเสนอข้อมูลเป็นที่เข้าใจตรงกันในการแปลความหมาย ผู้ศึกษาจึงได้กำหนดสัญลักษณ์ที่ใช้ในการเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล ดังนี้

n	แทน	จำนวนกลุ่มตัวอย่าง
F	แทน	สถิติที่ใช้พิจารณาความมีนัยสำคัญจากการแจกแจงแบบ (F-Distribution)
Sig	แทน	ระดับนัยสำคัญทางสถิติ (Significance)
R	แทน	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์
R <sup>2</sup>	แทน	ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ
*	แทน	ค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05
VIF	แทน	ค่าทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรอิสระ
ROE	แทน	อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น
ROA	แทน	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม

NPM แทน	อัตรากำไรสุทธิ
GPM แทน	อัตรากำไรขั้นต้น
DIV แทน	ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

### ผลการตรวจสอบข้อมูล

ในการทดสอบความสัมพันธ์กันระหว่างตัวแปรอิสระตามกรอบแนวความคิด ผู้ศึกษาทำการตรวจสอบ 2 ขั้นตอน คือ ขั้นตอนแรกหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) และขั้นตอนที่ 2 หาค่าความทนทาน (Tolerance) และหาค่า Variance Inflation Factor (VIF) โดยมีผลการตรวจสอบ ดังนี้

ตารางที่ 4.1 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) ระหว่างตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปรอิสระ	ROE	ROA	NPM	GPM
ROE	1			
ROA	.887	1		
NPM	.872	.842	1	
GPM	.337	.346	.380	1

จากตารางที่ 4.1 พบว่า ตัวแปรอิสระ 4 ตัวแปร ไม่มีความสัมพันธ์กันระหว่างตัวแปร โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน น้อยกว่า 0.90 ( $r < 0.90$ ) และเพื่อให้การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระมีความชัดเจนยิ่งขึ้น ผู้วิจัยจึงได้ทำการวิเคราะห์ในขั้นตอนที่ 2 โดยพิจารณาค่า Tolerance และค่า VIF ซึ่งผลวิเคราะห์ที่ได้แสดงในตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 ค่า Tolerance และ ค่า VIF

อัตราส่วนทางการเงิน	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	.159	6.286
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม	.193	5.186
อัตรากำไรสุทธิ	.212	4.728
อัตรากำไรขั้นต้น	.853	1.172

จากตารางที่ 4.2 พบว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 4 ตัวแปร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตรากำไรสุทธิ และอัตรากำไรขั้นต้นมีค่า Tolerance

ต่ำสุดเท่ากับ 0.159 ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำที่ต้องมากกว่า 0.1 ส่วน VIF มีค่าสูงสุดเท่ากับ 6.286 ซึ่งน้อยกว่า 10 จึงเป็นการยืนยันผลการวิเคราะห์ในขั้นตอนแรกจากการทำสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) ดังนั้น จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 4 ตัวแปร ไม่มีความสัมพันธ์กัน และมีความเหมาะสมที่จะนำไปวิเคราะห์การถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis)

## ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไป

**ส่วนที่ 1** การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาเกี่ยวกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาค้างนี้ ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีทั้งสิ้น 114 ตัวอย่าง

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาเกี่ยวกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีดังตารางที่ 4.3

**ตารางที่ 4.3** การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาเกี่ยวกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ตัวแปร	ค่าเฉลี่ย	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	5.78	-134.81	55.05	20.50
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม	4.58	-31.01	28.37	8.37
อัตรากำไรสุทธิ	2.36	-141.10	62.68	20.21
อัตรากำไรขั้นต้น	11.45	-7.75	51.74	11.45

จากตารางที่ 4.3 สรุปได้ว่า

1. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 5.78 มีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ -134.81 มีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 55.05 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 20.50

2. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 4.58 มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

รวมที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ -31.01 มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 28.37 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 8.37

3. อัตรากำไรสุทธิ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 2.36 มีอัตรากำไรสุทธิที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ -141.10 มีอัตรากำไรสุทธิที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 62.68 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 20.21

4. อัตรากำไรขั้นต้น กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 11.45 มีอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ -7.75 มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 51.74 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 11.45

**ส่วนที่ 2** การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีทั้งสิ้น 114 ตัวอย่าง

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีดังตารางที่ 4.4

**ตารางที่ 4.4** การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ตัวแปร	ค่าเฉลี่ย	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์	3.92	0.00	35.23	4.42

จากตารางที่ 4.4 สรุปได้ว่า

1. ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 3.92 มีผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 0.00 มีผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 35.23 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 4.42

### ผลการทดสอบสมมติฐาน

การทดสอบสมมติฐานที่กำหนดตามกรอบแนวความคิด ผู้วิจัยทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร 4 ด้าน ได้แก่ 1. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 2. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม 3. อัตรากำไรสุทธิ 4. อัตรากำไรขั้นต้น ว่าส่งผลอย่างไรต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ โดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุ (Multiple Regression

Analysis) และกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ถ้าผลการทดสอบได้ค่าระดับนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig) น้อยกว่า ค่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด แสดงว่ายอมรับสมมติฐาน ซึ่งผลการทดสอบสมมติฐานมีดังนี้

#### สมมติฐานที่ 1

$H_0$  : อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้อื้อหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

$H_1$  : อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้อื้อหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

#### สมมติฐานที่ 2

$H_0$  : อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

$H_1$  : อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

#### สมมติฐานที่ 3

$H_0$  : อัตรากำไรสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

$H_1$  : อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

#### สมมติฐานที่ 4

$H_0$  : อัตรากำไรขั้นต้น ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

$H_1$  : อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ผู้ศึกษาทำการทดสอบสมมติฐานตามแบบจำลองที่สร้างจากกรอบแนวคิดในการวิจัย ดังนี้

#### ตารางที่ 4.5 ผลการทดสอบสมมติฐานตัวแปรอิสระกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ตัวแปร	Coefficients - B	Sig
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้อื้อหุ้น	.439	.048*
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม	.431	.033*
อัตรากำไรสุทธิ	-.680	.001*
อัตรากำไรขั้นต้น	.020	.830

หมายเหตุ :  $n = 114$ ,  $R = .405$ ,  $Adjusted R^2 = .134$ ,  $F = 5.358$ ,  $p\text{-value} = .001$

จากตารางที่ 4.5 ผลการทดสอบตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์และสามารถอธิบายความผันแปรของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ด้วยระดับนัยสำคัญที่ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ร้อยละ 40.50 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยที่ร้อยละ 13.40 หากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.00 ส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.439 และร้อยละ 0.431 ตามลำดับ และ หากอัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.00 ส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ลดลงร้อยละ 0.680

**ตารางที่ 4.6** สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิเคราะห์การถดถอยพหุในภาพรวม

ตัวแปรอิสระ	ผลการทดสอบสมมติฐาน
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	สอดคล้องกับสมมติฐาน H1
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม	สอดคล้องกับสมมติฐาน H1
อัตรากำไรสุทธิ	สอดคล้องกับสมมติฐาน H1
อัตรากำไรขั้นต้น	สอดคล้องกับสมมติฐาน H0

จากตารางที่ 4.6 ผลการทดสอบสมมติฐานภาพรวมด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis) พบว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ แต่อัตรากำไรขั้นต้น ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

## บทที่ 5

### สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษาค้นคว้าอิสระ เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มีประเด็นสำคัญในการนำเสนอตามลำดับ ดังนี้

1. สรุปผลการวิจัย
2. อภิปรายผลการวิจัย
3. ข้อเสนอแนะ

#### สรุปผลการวิจัย

การศึกษาค้นคว้าอิสระ เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ผู้วิจัยสรุปผลการศึกษา โดยแบ่งออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ ส่วนที่ 1 ข้อมูลทั่วไปของอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ส่วนที่ 2 การสรุปผลตามวัตถุประสงค์การวิจัย โดยผู้วิจัยขอสรุปผลการศึกษาดังนี้

**ส่วนที่ 1** ข้อมูลทั่วไปของอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี สรุปได้ว่า (1) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 5.78 มีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ -134.81 มีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 55.05 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่



ร้อยละ 20.50 (2) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 4.58 มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ -31.01 มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 28.37 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 8.37 (3) อัตรากำไรสุทธิ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 2.36 มีอัตรากำไรสุทธิที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ -141.10 มีอัตรากำไรสุทธิที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 62.68 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 20.21 (4) อัตรากำไรขั้นต้น กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 11.45 มีอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ -7.75 มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 51.74 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 11.45

ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 3.92 มีผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 0.00 มีผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 35.23 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 4.42

## ส่วนที่ 2 การสรุปผลตามวัตถุประสงค์การวิจัย

**วัตถุประสงค์ของการวิจัย** เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ แสดงถึงว่าหากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนเพิ่มขึ้น และหากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมลดลง จะส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนลดลง และอัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ แสดงถึงว่าหากอัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนลดลง และหากอัตรากำไรสุทธิลดลงจะส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนเพิ่มขึ้น แต่อัตรากำไรขั้นต้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งถ้าหากอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจะทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนลดลง และหากอัตรากำไรขั้นต้นลดลงจะทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนเพิ่มขึ้น

## อภิปรายผลการวิจัย

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน สอดคล้องกับงานวิจัยในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553–2555 พบว่าการวัดความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (แก้วมณี อุทธิรัมย์, 2554) และสอดคล้องกับงานวิจัยในการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553–2558 พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (อรทิษา อินทาบัจ, 2559) และสอดคล้องกับงานวิจัยในการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2549–2558 พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 และสามารถนำมาใช้เป็นตัวแปรในสมการพยากรณ์ผลตอบแทนหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน (อนุวัตร รongเงิน, 2559) และสอดคล้องกับงานวิจัยในการศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2552–2561 พบว่า อัตราส่วนทางการเงินมีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (ชนภรณ์ โชติกวนิชย์, 2562) และสอดคล้องกับงานวิจัยในการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ที่อยู่ในรูปแบบสมการเส้นตรงและไม่อยู่ในรูปแบบสมการเส้นตรงระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์โดยทำการเลือกตัวอย่างมาจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยตั้งแต่ปี ค.ศ. 1996–2000 พบว่า อัตราการหมุนของสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่านั้น ที่มีความสัมพันธ์แบบเส้นตรงกับผลตอบแทนจากการซื้อและถือหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการซื้อและถือหลักทรัพย์และ

ผลตอบแทนสะสมอย่างมีนัยสำคัญ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากที่สุด ดังนั้นจึงทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดที่สามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์เพื่อใช้ตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้ (Omran, 2004)

## ข้อเสนอแนะ

### 1. ข้อเสนอแนะในการนำผลการศึกษาไปใช้

จากการศึกษาในครั้งนี้ ผู้ศึกษาได้นำเพียงบางรายการของอัตราส่วนทางการเงินมาวิเคราะห์ความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งบางรายการไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรให้ความสำคัญกับรายการที่มีความสัมพันธ์ดังกล่าวในการวิเคราะห์การลงทุน

### 2. ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

2.1 ควรมีการขยายตัวแปรอิสระในการศึกษาถึงรายการส่วนอื่นในเรื่องของอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ เพิ่มเติมจากรายการที่ได้ทำการศึกษาไปแล้ว เพื่อศึกษาถึงรายการที่อาจมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน

2.2 ควรมีการขยายตัวแปรตามไปยังกลุ่มธุรกิจอื่นๆ เพื่อนำมาเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มธุรกิจ

## บรรณานุกรม

- แก้วมณี อุทิรัมย์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. (ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม).
- ฐิภัตรา ดิตยานันทกุล. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. (การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- ณัฐกานต์ ทรงพัฒนะ โยธิน. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET). (การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- ดวงกมล วงศ์สายดา. (2557). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- เดือนศิริ ดวงแก้ว. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาด MAI. (ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ. สืบค้นเมื่อ 2 พฤศจิกายน 2563, จากเว็บไซต์:  
[https://www.set.or.th/th/regulations/simplified\\_regulations/industry\\_sector\\_p1.html](https://www.set.or.th/th/regulations/simplified_regulations/industry_sector_p1.html).
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). ประวัติและบทบาท. สืบค้นเมื่อ 11 พฤศจิกายน 2563, จากเว็บไซต์: [https://www.set.or.th/th/about/overview/history\\_p1.html](https://www.set.or.th/th/about/overview/history_p1.html).

## บรรณานุกรม

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). **วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน**. สืบค้นเมื่อ 11 พฤศจิกายน 2563, จากเว็บไซต์: [https://www.set.or.th/education/th/begin/stock\\_content04.pdf](https://www.set.or.th/education/th/begin/stock_content04.pdf).
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). **รายชื่อบริษัท/หลักทรัพย์**. สืบค้นเมื่อ 2 พฤศจิกายน 2563, จากเว็บไซต์: <https://www.set.or.th/th/company/companylist.html>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2545). **เทคนิคการวิเคราะห์งบการเงินบริษัทจดทะเบียน**. ส่วนสิ่งพิมพ์ ฝ่ายสื่อสารองค์กร, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ชนภรณ์ โชติกวนิชย์. (2562). **อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. บทความ สาขาวิชาการเงินและการธนาคาร, คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ธราทิพย์ สิริจินดา. (2554). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์**. (ปริญญาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- นันทนา ศรีสุริยาภรณ์. (2557). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. (การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- นุชจรี พิเชฐกุล. (2558). **หนังสือรายงานการเงินและการวิเคราะห์งบการเงิน**. ปทุมธานี: พีพีเอ็นเพลส.
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2557). **ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์**. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- สำนักงานคณะกรรมการการอาชีวศึกษา. (2563). **หน่วยที่ 6 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน**. สืบค้นเมื่อ 9 พฤศจิกายน 2563 จากเว็บไซต์: [https://www.cvc.ac.th/cvc2011/files/10112711111051\\_16051916161741.pdf](https://www.cvc.ac.th/cvc2011/files/10112711111051_16051916161741.pdf).
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2563). **โครงสร้าง ก.ล.ต.**. สืบค้นเมื่อ 11 พฤศจิกายน 2563, จากเว็บไซต์: <https://www.sec.or.th/th/pages/aboutus/organizationstructure.aspx>.

## บรรณานุกรม

- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2563). **บทบาทหน้าที่**. สืบค้นเมื่อ 11 พฤศจิกายน 2563, จากเว็บไซต์:  
<https://www.sec.or.th/th/pages/aboutus/whatwedo.aspx>.
- หลักทรัพย์บัวหลวง. (2563). **ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีอะไรบ้าง**. สืบค้นเมื่อ 2 พฤศจิกายน 2563, จากเว็บไซต์: <https://knowledge.bualuang.co.th/knowledge>.
- อนุวัตร รongเงิน. (2559). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง**. (การค้นคว้าอิสระ ปรินญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).  
 อรทิชา อินทาบัจ. (2559). **ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ**. (การค้นคว้าอิสระ ปรินญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- Doithai.com. (2560). **อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield)**. สืบค้นเมื่อ 2 พฤศจิกายน 2563, จากเว็บไซต์:  
<http://doithai.com/article/41/%E0%B8%AD%E0%B8%B1%E0%B8%95%E0%B8%A3%E0%B8%B2%E0%B8%AA%E0%B9%88%E0%B8%A7%E0%B8%99%E0%B9%80%E0%B8%87%E0%B8%B4%E0%B8%99%E0%B8%9B%E0%B8%B1%E0%B8%99%E0%B8%9C%E0%B8%A5%E0%B8%95%E0%B8%AD%E0%B8%9A%E0%B9%81%E0%B8%97%E0%B8%99-dividend-yield-%E0%B8%84%E0%B8%B7%E0%B8%AD%E0%B8%AD%E0%B8%B0%E0%B9%84%E0%B8%A3>.
- Dwi, M.M., & Rahfiani.K. (2009). **The effect of financial ratios, firmsize,and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return**. Chinese business review, 8(6), 44-55.
- Jonatha, L. (2001). **Predicting returns with financial ratios**. Journal of Financial Economics, 74: 209-235.

## บรรณานุกรม

Omran, M. (2004). **Linear versus Non-linear Relationships Between Financial Ratios and Stock Returns: Empirical Evidence form Egyptian Firms**. *Review of Accounting and Finance* 3, 2: 84-102.

Saving & Investment. (2563). **รูปแบบและผลตอบแทนของการลงทุน**. สืบค้นเมื่อ 9 พฤศจิกายน 2563, จากเว็บไซต์:

<http://businessm3.weebly.com/361936413611364936103610364936213632361236213>.

ภาคผนวก



## แบบบันทึกข้อมูลการศึกษาปี พ.ศ.2560– 2562 กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์	Year	ROE	ROA	NPM	GPM	DIV
1	ADVANC	2560	64.76	14.73	18.98	41.51	5.28
2	AIT	2560	14.98	11.70	7.99	20.33	6.61
3	ALT	2560	3.12	2.95	4.34	22.79	2.08
4	BLISS	2560	(2.74)	(2.12)	(9.29)	9.21	0.00
5	CCET	2560	5.27	2.69	0.89	5.54	3.35
6	DELTA	2560	15.33	14.02	9.80	25.47	4.10
7	DIF	2560	9.34	4.53	8.04	15.77	6.55
8	DTAC	2560	7.50	3.38	2.69	23.95	0.86
9	FORTH	2560	14.10	9.92	3.78	23.71	4.72
10	HANA	2560	14.21	12.53	12.79	14.92	4.49
11	HUMAN	2560	13.93	13.80	19.71	39.45	0.00
12	ILINK	2560	1.08	2.40	0.66	13.82	1.47
13	INET	2560	23.11	13.97	24.24	25.20	1.89
14	INTUCH	2560	38.07	17.68	47.34	25.78	8.18
15	JAS	2560	22.61	8.01	14.73	36.72	7.06
16	JASIF	2560	10.04	9.11	9.37	18.68	7.38
17	JMART	2560	15.89	7.41	3.70	20.15	0.18
18	JTS	2560	1.32	1.30	12.58	51.74	5.92
19	KCE	2560	23.98	15.74	17.53	25.18	2.54
20	METCO	2560	3.02	2.37	1.34	4.22	3.45
21	MFEC	2560	7.79	5.79	5.11	21.15	7.20
22	MSC	2560	14.01	9.99	3.16	15.92	5.98
23	NEX	2560	2.05	3.96	2.04	20.45	0.00
24	PT	2560	28.21	13.28	6.13	25.20	7.41
25	SAMART	2560	(18.31)	(5.54)	(7.22)	16.74	1.62

## แบบบันทึกข้อมูลการศึกษาปี พ.ศ.2560– 2562 กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์	Year	ROE	ROA	NPM	GPM	DIV
26	SAMTEL	2560	6.26	3.61	3.16	13.70	1.57
27	SDC	2560	(134.81)	(31.01)	(141.10)	(2.54)	0.00
28	SIS	2560	16.60	8.01	1.47	5.50	5.00
29	SMT	2560	(36.53)	(15.05)	(28.71)	3.90	0.00
30	SVI	2560	6.85	5.00	3.87	8.04	1.95
31	SVOA	2560	9.34	5.09	2.10	9.78	0.71
32	SYMC	2560	(4.85)	(0.63)	(6.27)	36.33	0.00
33	SYNEX	2560	23.73	9.95	1.91	4.43	2.32
34	TEAM	2560	0.51	0.57	0.28	8.11	0.00
35	THCOM	2560	(15.90)	(9.73)	(35.69)	20.90	5.60
36	TRUE	2560	1.76	2.61	1.57	27.74	0.00
37	TWZ	2560	(0.15)	2.75	(0.09)	8.02	4.34
38	W	2560	(30.41)	(23.21)	(54.40)	30.63	0.00
39	ADVANC	2561	55.05	14.20	17.37	39.09	4.10
40	AIT	2561	8.43	6.70	5.59	16.13	10.41
41	ALT	2561	(17.22)	(7.66)	(32.09)	(7.75)	1.39
42	BLISS	2561	4.45	4.08	19.08	16.86	0.00
43	CCET	2561	1.78	1.96	0.28	4.74	5.65
44	DELTA	2561	15.47	11.33	9.52	22.84	3.17
45	DIF	2561	1.24	0.76	1.32	11.98	4.08
46	DTAC	2561	(17.08)	(3.35)	(5.78)	23.61	0.55
47	FORTH	2561	29.40	12.72	6.50	22.65	7.06
48	HANA	2561	11.37	10.14	10.39	14.39	6.06
49	HUMAN	2561	11.27	11.78	23.30	44.57	0.32
50	ILINK	2561	9.72	5.94	4.86	17.50	0.91

## แบบบันทึกข้อมูลการศึกษาปี พ.ศ.2560– 2562 กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์	Year	ROE	ROA	NPM	GPM	DIV
51	INET	2561	9.31	5.26	10.20	24.76	4.14
52	INTUCH	2561	38.51	23.25	56.31	29.60	8.65
53	JAS	2561	31.78	11.95	22.19	37.39	10.62
54	JASIF	2561	10.06	9.11	9.33	20.88	9.10
55	JMART	2561	(9.11)	2.24	(2.15)	22.97	10.55
56	JTS	2561	1.57	1.60	10.61	41.18	0.00
57	KCE	2561	17.38	12.19	14.04	25.97	4.19
58	METCO	2561	1.59	1.60	0.72	4.32	6.44
59	MFEC	2561	(9.02)	(4.31)	(4.90)	18.40	8.87
60	MSC	2561	15.77	10.92	3.52	15.75	6.01
61	NEX	2561	(12.57)	(7.08)	(8.33)	17.03	0.00
62	PT	2561	22.42	10.24	5.81	28.80	8.77
63	SAMART	2561	(27.24)	(1.22)	(8.75)	20.11	1.57
64	SAMTEL	2561	9.68	5.27	4.56	14.52	4.46
65	SDC	2561	(230.65)	(18.66)	(207.33)	2.38	0.00
66	SIS	2561	23.15	10.36	2.10	6.05	4.59
67	SMT	2561	5.59	4.58	3.89	18.69	0.00
68	SVI	2561	10.79	7.25	5.08	8.82	1.72
69	SVOA	2561	5.33	3.51	1.46	8.64	3.83
70	SYMC	2561	2.84	3.78	4.84	34.64	0.00
71	SYNEX	2561	24.63	9.17	1.88	4.24	4.65
72	TEAM	2561	1.97	1.43	0.76	8.93	0.00
73	THCOM	2561	1.64	1.19	2.77	29.69	0.00
74	TRUE	2561	5.27	4.26	3.96	34.63	0.60
75	TWZ	2561	2.61	3.95	1.81	10.58	0.85

## แบบบันทึกข้อมูลการศึกษาปี พ.ศ.2560– 2562 กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์	Year	ROE	ROA	NPM	GPM	DIV
76	W	2561	0.94	2.69	1.64	29.25	0.00
77	ADVANC	2562	49.20	14.54	17.17	38.14	3.32
78	AIT	2562	13.93	10.31	5.54	15.39	5.41
79	ALT	2562	(9.04)	(2.96)	(13.90)	7.71	0.00
80	BLISS	2562	(12.74)	(8.91)	(17.40)	12.24	0.00
81	CCET	2562	2.34	2.31	0.38	5.40	4.84
82	DELTA	2562	8.84	6.31	5.70	20.47	4.30
83	DIF	2562	8.33	5.02	8.16	12.56	4.87
84	DTAC	2562	23.12	6.07	6.67	30.87	1.90
85	FORTH	2562	20.76	9.73	4.87	23.58	9.98
86	HANA	2562	8.67	7.74	8.49	11.35	5.80
87	HUMAN	2562	12.69	12.52	23.87	44.50	1.30
88	ILINK	2562	4.49	3.82	2.20	17.74	3.68
89	INET	2562	9.11	5.08	8.39	27.55	6.13
90	INTUCH	2562	33.95	20.93	62.68	20.58	4.73
91	JAS	2562	38.76	28.37	20.85	35.59	11.24
92	JASIF	2562	7.58	5.48	9.08	17.89	6.38
93	JMART	2562	17.13	7.54	4.48	5.48	0.00
94	JTS	2562	0.63	0.83	5.20	39.67	0.00
95	KCE	2562	7.90	6.07	7.59	20.28	4.49
96	METCO	2562	(2.44)	(1.53)	(1.28)	3.53	5.75
97	MFEC	2562	12.73	8.15	6.04	21.54	6.10
98	MSC	2562	11.75	8.44	2.95	16.34	8.95
99	NEX	2562	(32.52)	(13.62)	(18.37)	14.63	0.00
100	PT	2562	23.52	11.81	5.59	25.93	15.33

## แบบบันทึกข้อมูลการศึกษาปี พ.ศ.2560– 2562 กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์	Year	ROE	ROA	NPM	GPM	DIV
101	SAMART	2562	12.20	5.27	2.97	19.57	1.47
102	SAMTEL	2562	12.01	5.13	4.95	14.21	6.29
103	SDC	2562	(28.47)	(0.41)	(21.25)	18.74	0.00
104	SIS	2562	18.50	8.63	2.07	6.65	7.28
105	SMT	2562	(3.10)	0.34	(2.16)	13.45	0.00
106	SVI	2562	6.69	3.94	2.44	6.34	3.08
107	SVOA	2562	5.52	3.85	1.65	9.28	3.03
108	SYMC	2562	1.91	3.12	3.42	32.92	1.00
109	SYNEX	2562	16.64	6.24	1.50	3.82	6.55
110	TEAM	2562	0.97	0.43	0.35	5.85	0.00
111	THCOM	2562	(18.65)	(8.19)	(45.00)	21.28	35.23
112	TRUE	2562	4.36	3.39	3.58	23.79	1.96
113	TWZ	2562	1.68	3.25	1.16	9.04	3.59
114	W	2562	(3.25)	(2.18)	(3.55)	34.18	0.00

## ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ-สกุล	นางสาว จิตสุภา อ่านเปรื่อง
วัน เดือน ปีเกิด	16 ธันวาคม 2531
สถานที่เกิด	จังหวัดกรุงเทพมหานคร
ประวัติการศึกษา	พ.ศ. 2555 บริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาการบัญชี คณะสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ
ตำแหน่งหน้าที่ปัจจุบัน	ธุรกิจส่วนตัว
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	จังหวัดกรุงเทพมหานคร