

ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร
และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE GROWTH POTENTIAL AFFECTING THE PROFITABILITY AND
STOCK RETURN OF SET100 GROUP REGISTRATION IN THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND

กฤษฎณ์ภูษิต วิรัตน์วรกร
KRISSANUT WIRATCHWORAKORN

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี
มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา 2563
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

THE GROWTH POTENTIAL AFFECTING THE PROFITABILITY AND
STOCK RETURN OF SET100 GROUP REGISTRATION IN THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND

KRISSANUT WIRATCHWORAKORN

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

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อ
ความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์
ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย

THE GROWTH POTENTIAL AFFECTING THE
PROFITABILITY AND STOCK RETURN OF SET100
GROUP REGISTRATION IN THE STOCK EXCHANGE
OF THAILAND

นักศึกษา

กฤศณัฐ วรรณวรกร รหัสประจำตัว 63502456

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

การบัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าอิสระ

ดร.กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธุ์

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

.....ประธานกรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัค)

.....กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิตาภรณ์ สิ้นจรรย์ศักดิ์)

.....กรรมการ
(ดร.กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธุ์)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้ดำเนินการค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของ
การศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

.....
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิตาภรณ์ สิ้นจรรย์ศักดิ์)
วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

| | |
|---------------------------------|---|
| หัวข้อค้นคว้าอิสระ | ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย |
| คำสำคัญ | การเติบโตของยอดขาย,สภาพคล่องทางการเงิน, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ความสามารถในการทำกำไร, ผลตอบแทนหลักทรัพย์ |
| นักศึกษา | กฤตณัฐ วรรณวรรกร รหัสประจำตัว 63502456 |
| อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ | ดร.กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธุ์ |
| หลักสูตร | บัญชีมหาบัณฑิต |
| คณะ | บัญชี |
| | มหาวิทยาลัยศรีปทุม |
| ปีการศึกษา | 2563 |

บทคัดย่อ

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 73 บริษัท โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน และจากฐานข้อมูล SETSMART ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2560 – 2561 ใช้สถิติในการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ผลการศึกษา พบว่า การเติบโตของยอดขาย มีผลกระทบทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรจากส่วนต่างราคา ขณะเดียวกันการเติบโตของยอดขายมีผลกระทบทางลบต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน แต่ไม่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ สภาพคล่องทางการเงิน มีผลกระทบทางบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน แต่ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ กำไรจากส่วนต่างราคา และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบทางลบต่ออัตรากำไรสุทธิ แต่ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรจากส่วนต่างราคา และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

| | |
|-----------------------|--|
| TITLE | THE GROWTH POTENTIAL AFFECTING THE PROFITABILITY AND STOCK RETURN OF SET100 GROUP REGISTRATION IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND |
| KEYWORD | SALE GROWTH RATE, LIQUIDITY RATIOS, DEBT TO EQUITY RATIO, PROFITABILITY, STOCK RETURN |
| STUDENT | KRISSANUT WIRATCHWORAKORN 63502456 |
| ADVISOR | KANOKSAK SUKWATANASINIT |
| LEVEL OF STUDY | MASTER OF ACCOUNTING |
| FACULTY | ACCOUNTING SRIPATUM UNIVERSITY |
| ACADEMIC YEAR | 2020 |

ABSTRACT

The Objectives of this study are to study the growth potential affecting the profitability and stock return of 73 companies in set 100 group registration in the stock exchange of Thailand. Collecting data from SETSMART database during 2017-2019. Statistical data were analyzed using Multiple Regression Analysis at the statistical significant level of 0.05

The study found sale growth rate affecting in positive to return on owner's equity and capital gain. Meanwhile, sale growth rate affecting in negative to dividend yield and not affecting to net profit margin. Liquidity Ratios affecting in positive to dividend yield and not affecting to return on owner's equity net profit margin capital gain. Debt to equity ratio affecting in negative to net profit margin and not affecting to return on owner's equity capital gain and dividend yield at the statistical significant level of 0.05

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ สามารถสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดีด้วยความกรุณาอย่างสูงจากผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ คณบดีคณะบัญชี และดร.กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์ อาจารย์ที่ปรึกษา ที่ได้กรุณาให้ความช่วยเหลือ ให้คำแนะนำ ข้อเสนอแนะ ตรวจสอบแก้ไข ตลอดจนชี้แนะแนวทาง เพื่อให้การศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งนี้มีความถูกต้อง ครบถ้วนของข้อมูล รวมถึงขอขอบพระคุณคณะกรรมการสอบงานวิจัย ตลอดจนเจ้าของผลงานวิจัย งานวิทยานิพนธ์และเอกสารวิชาการทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศทุกท่าน ที่ผู้วิจัยที่ผู้วิจัยได้นำมาศึกษาเพื่อประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการศึกษา ค้นคว้าอิสระในครั้งนี้ ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง

ผู้วิจัยขอขอบพระคุณอาจารย์ ผู้สอนทุกท่านของมหาวิทยาลัยศรีปทุมที่ได้มอบความรู้แก่ข้าพเจ้า จนสามารถนำความรู้มาประยุกต์ใช้ในการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ได้เป็นอย่างดี รวมทั้งขอขอบคุณเพื่อน ๆ หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต รุ่น 16 ทุกท่านที่คอยช่วยเหลือ ให้คำแนะนำ ในการแก้ไขปัญหาต่าง ๆ ในการจัดทำรายงานการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้จนสำเร็จเป็นที่เรียบร้อย

ท้ายนี้ ผู้วิจัยขอน้อมรำลึกถึงพระบารมีแห่งคุณพระศรีรัตนตรัย และสิ่งศักดิ์สิทธิ์ทั้งหลาย ที่ผู้วิจัยเคารพนับถือ อันเป็นที่พึ่งให้ผู้วิจัยได้มีสติปัญญาในการดำเนินการวิจัยได้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี และผู้วิจัยขอให้เป็นกตเวทิตาแต่คุณบิดา มารดา และผู้มีพระคุณทุกท่าน ที่ได้ให้ความรู้และหลักวิชาการต่างๆ แก่ผู้ทำการศึกษาจนสามารถดำเนินการวิจัยครั้งนี้ได้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

กฤษฎณ์ภูฏี วัชรินทร์วรกร

สิงหาคม 2564

สารบัญ

| | |
|---|------|
| บทคัดย่อภาษาไทย..... | I |
| บทคัดย่อภาษาอังกฤษ..... | II |
| กิตติกรรมประกาศ..... | III |
| สารบัญ..... | IV |
| สารบัญตาราง..... | VI |
| สารบัญภาพ..... | VII |
| | |
| บทที่ | หน้า |
| 1 บทนำ..... | 1 |
| 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา..... | 1 |
| 1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย..... | 2 |
| 1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย..... | 3 |
| 1.4 สมมติฐานการวิจัย..... | 3 |
| 1.5 ขอบเขตของการวิจัย..... | 4 |
| 1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ..... | 4 |
| 1.7 คำนิยามศัพท์..... | 4 |
| | |
| 2 แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง..... | 6 |
| 2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน..... | 6 |
| 2.2 แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน..... | 7 |
| 2.3 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน..... | 8 |
| 2.4 แนวคิดความสามารถในการทำกำไร..... | 10 |
| 2.5 แนวคิดอัตราผลตอบแทน..... | 11 |
| 2.6 แนวคิดความเสี่ยงจากการลงทุน..... | 12 |
| 2.7 ทฤษฎีแลกเปลี่ยนชนิดเซย์..... | 13 |
| 2.8 ทฤษฎีตัวแทน..... | 14 |
| 2.9 แนวคิดคุณค่าของข้อมูล..... | 16 |
| 2.8 แนวคิดเกี่ยวกับการคัดเลือกหลักทรัพย์สำหรับดัชนี SET100..... | 17 |
| 2.9 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง..... | 19 |
| | |
| 3 ระเบียบวิธีวิจัย..... | 31 |
| 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง..... | 31 |
| 3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล..... | 31 |
| 3.3 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล..... | 34 |

สารบัญ (ต่อ)

| บทที่ | หน้า |
|--|------|
| 4. การวิเคราะห์ข้อมูล..... | 36 |
| 4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา..... | 36 |
| 4.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์..... | 37 |
| 4.3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ..... | 39 |
| 5. สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ..... | 44 |
| 5.1 สรุปผลการวิจัย..... | 44 |
| 5.2 อภิปรายผลการวิจัย..... | 48 |
| 5.3 ข้อจำกัดงานวิจัย..... | 52 |
| 5.4 ข้อเสนอแนะ..... | 52 |
| บรรณานุกรม..... | 53 |
| ภาคผนวก..... | |
| ภาคผนวก ก รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100... | 60 |
| ประวัติผู้วิจัย..... | 65 |

สารบัญตาราง

| ตารางที่ | | หน้า |
|----------|--|------|
| 1 | ตารางสรุปตัวแปรที่มีความเกี่ยวพันระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม..... | 29 |
| 2 | ตารางที่ 4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา..... | 36 |
| 3 | ตารางที่ 4.2 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ..... | 38 |
| 4 | ตารางที่ 4.3 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของสมมติฐานที่ 1..... | 39 |
| 5 | ตารางที่ 4.4 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของสมมติฐานที่ 2..... | 40 |
| 6 | ตารางที่ 4.5 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของสมมติฐานที่ 3..... | 41 |
| 7 | ตารางที่ 4.6 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของสมมติฐานที่ 4..... | 42 |
| 10 | ตารางที่ 4.7 สรุปผลตามสมมติฐานของงานวิจัย..... | 43 |

สารบัญภาพ

| ภาพประกอบที่ | หน้า |
|--|------|
| 1 ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวความคิดในการวิจัย..... | 3 |

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในสถานการณ์ปัจจุบันการที่ผู้ลงทุนยอมเลื่อนการใช้จ่ายเงินสดในปัจจุบัน แล้วนำเงินสดนั้นไปซื้อสินทรัพย์ใด ๆ โดยหวังจะได้รับผลตอบแทนจากการใช้จำนนในอนาคต ซึ่งผู้ลงทุนคาดหวังผลตอบแทนที่ได้รับ จะสามารถชดเชยระยะเวลาที่เสียไป อัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น และความเสียด้านอื่น ๆ ที่อาจเกิดขึ้นได้อย่างคุ้มค่า (ธัญวงศ์ กิริตวานิชย์, 2559) หรืออาจกล่าวได้ว่า การลงทุน หมายถึง การออมเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่มากขึ้น ซึ่งมาพร้อมกับความเสี่ยงที่มากขึ้นเช่นกัน เราจึงควรพิจารณาการตัดสินใจนำเงินมาลงทุนอย่างรอบคอบ เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนตามที่คาดหวังไว้ และเพื่อลดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น (ธัญลักษณ์ แสงมณี, 2553)

ในปี 2563 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประกาศอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ร้อยละ 0.05 เป็นอัตราผลตอบแทนที่ไม่น่าดึงดูดนัก ซึ่งส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินและของธนาคารพาณิชย์ ทั้งในส่วนของดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ ลดแรงจูงใจของประชาชนที่จะนำเงินมาฝากออมไว้กับธนาคาร (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2563) ประชาชนผู้ที่เป็นนักลงทุนจึงมองทางเลือกในการลงทุนสินทรัพย์ประเภทอื่น ๆ ทั้งการลงทุนในสินทรัพย์พื้นฐานหรือที่เป็นประเพณีนิยมของการลงทุน (Traditional Assets) เช่น หุ้น หุ้นกู้ พันธบัตร กองทุนรวม และประกันภัย เป็นต้น สินทรัพย์พื้นฐานเหล่านี้มีการซื้อขายเป็นวงกว้างอยู่ในตลาดทุนและเป็นสินทรัพย์ที่มักมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน คือถ้าทิศทางเป็นบวกก็มีแนวโน้มว่าพอร์ตโฟลิโอทั้งหมดจะเป็นบวกไปด้วย ในขณะที่หากมีทิศทางเป็นลบ ก็อาจเกิดการเป็นลบเหมือนกันหมดได้เช่นกัน (PeerPower Team, 2561) และการลงทุนในสินทรัพย์ทางเลือก (Alternative Investment) สามารถแบ่งประเภทย่อย ได้แก่ การลงทุนในต่างประเทศ อสังหาริมทรัพย์ เช่น ที่ดินเปล่า บ้านให้เช่า เป็นต้น สินค้าโภคภัณฑ์ เช่น ทองคำ น้ำมัน เป็นต้น ของสะสม เช่น พระเครื่อง สินค้าแบรนด์เนม เป็นต้น (ไชย, 2561) ซึ่งการลงทุนในสินทรัพย์พื้นฐานหรือที่เป็นประเพณีนิยมของการลงทุน (Traditional Assets) นั้นเป็นที่นิยมโดยเฉพาะหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งตั้งแต่ปี 2539 – 2561 หุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนของธุรกิจที่จดทะเบียนอยู่ที่ร้อยละ 8 - 12 ต่อปี (ณัฐพงษ์ อภินันท์กุล และเสกสรร โตวิวัฒน์, ม.ป.ป.)

การลงทุนด้วยหุ้นสามัญนั้น สามารถทำให้นักลงทุนมีอิสรภาพทางการเงินได้โดยง่าย จึงทำให้การลงทุนด้วยหุ้นสามัญนั้นได้รับความนิยมอย่างมาก แต่ด้วยความหลากหลายของหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจทำให้นักลงทุนประเภทต่าง ๆ ได้แก่ นักเก็งกำไร นักลงทุนระยะสั้น นักลงทุนระยะยาว เกิดความรู้สึกกังวลใจ ไม่สบายใจ อีกทั้งหุ้นสามัญนั้นจะมีการปรับตัวของราคาขึ้น-ลงตามแรงซื้อ (Demand) และแรงขาย (Supply) อยู่ตลอด การที่หุ้นสามัญนั้น

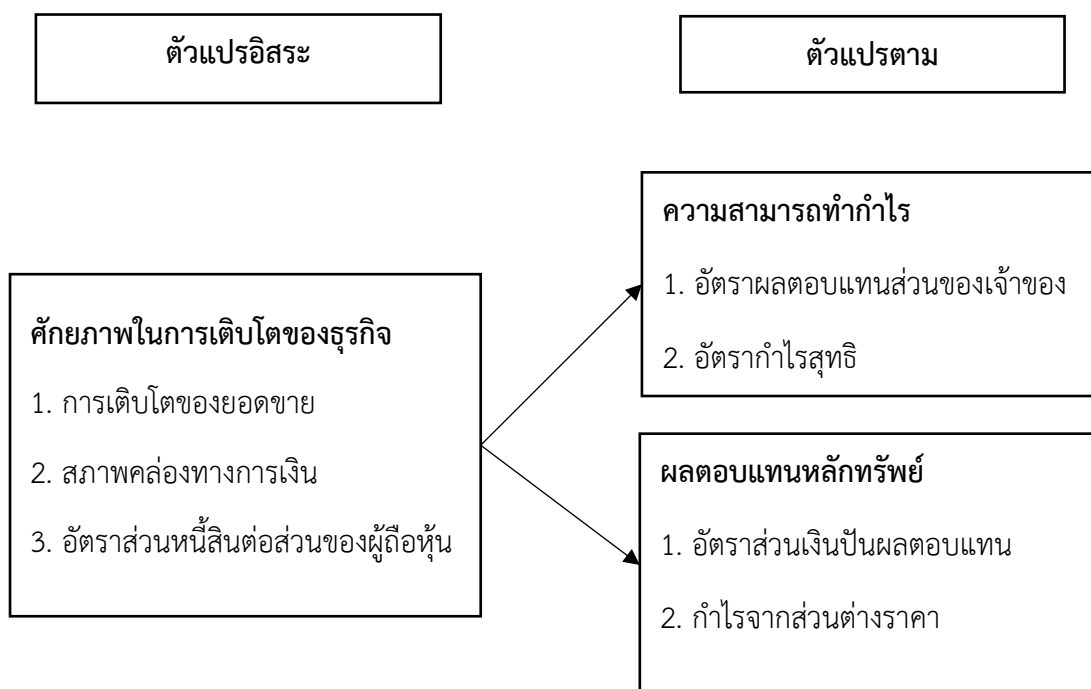
มีการปรับของราคาอย่างรุนแรงในระยะสั้น ไม่ได้เป็นสิ่งยืนยันถึงพื้นฐานของบริษัท (MoneyBuffalo, 2563) นักลงทุนจึงควรศึกษาศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน ซึ่งงบการเงินเป็นแหล่งข้อมูลสำคัญที่สามารถนำมาใช้วิเคราะห์ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจได้ เพื่อสนับสนุนการตัดสินใจของนักลงทุน โดยควรให้ความสำคัญกับงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุน ด้านการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของกิจการ ซึ่งเป็นตัวบ่งบอกถึงศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ เป็นสิ่งที่นักลงทุนต้องประเมินก่อนตัดสินใจลงทุน ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสนใจทำการศึกษาเรื่อง “ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” โดยงานวิจัยนี้มีความมุ่งหมายเพื่อเป็นแนวทางให้ผู้ลงทุนสามารถนำความรู้จากงานวิจัยฉบับนี้ เป็นข้อมูลในการวิเคราะห์ประกอบการตัดสินใจลงทุนเลือกการลงทุนได้อย่างเหมาะสมกับตนเอง สามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนได้สูงขึ้น และเป็นแนวทางให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นำไปใช้ในการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพและปรับกลยุทธ์เพื่อพัฒนาศักยภาพในการเติบโต และความสามารถในการทำกำไรของกิจการได้ดียิ่งขึ้น

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตโดยยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) ที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น
2. เพื่อศึกษาศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตโดยยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) ที่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ
3. เพื่อศึกษาศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตโดยยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) ที่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน
4. เพื่อศึกษาศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตโดยยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) ที่มีผลกระทบต่อกำไรจากส่วนต่างราคา

1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย

การศึกษาศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้งานวิจัยครั้งนี้ครอบคลุมตัวแปรที่คัดเลือกมาจากการวิจัยและบทความวิชาการที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัย จึงได้วางกรอบแนวคิดเพื่อเป็นแนวทางสำหรับการศึกษาค้นคว้า ดังนี้



ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวความคิดในการวิจัย

1.4 สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไร ด้านอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 3 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 4 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านกำไรจากส่วนต่างราคาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

1.5 ขอบเขตของการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการศึกษางบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่ม SET 100 ซึ่งรวมทั้งสิ้น 73 บริษัท ซึ่งผู้วิจัยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินตามที่ปรากฏบนเว็บไซต์เผยแพร่ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2560 – 2562 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี

1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ประโยชน์ทางด้านวิชาการ

1.1 เพื่อเพิ่มเติมความรู้และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วย (1) การเติบโตของยอดขาย (2) สภาพคล่องทางการเงิน (3) สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

1.2 เพื่อเพิ่มเติมความรู้และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ ประกอบด้วย (1) อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (2) อัตรากำไรสุทธิ (3) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (4) กำไรจากส่วนต่างราคา

2. ประโยชน์ในการนำไปใช้

2.1 เพื่อเป็นแนวทางให้ผู้ลงทุนสามารถนำความรู้จากงานวิจัยฉบับนี้ เป็นข้อมูลในการวิเคราะห์ประกอบการลงทุน โดยพิจารณาจากศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วย (1) การเติบโตของยอดขาย (2) สภาพคล่องทางการเงิน (3) สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยเฉพาะนักลงทุนรายย่อย เพื่อปกป้องสิทธิประโยชน์และการป้องกันการเอาเปรียบจากนักลงทุนรายใหญ่ สามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนได้สูงขึ้น

2.2 เพื่อเป็นแนวทางในการพัฒนาแบบจำลองศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ตัวแปรอื่นๆ ด้านศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ เพิ่มเติมในอนาคต

2.3 สามารถนำการศึกษานี้ไปต่อยอด เพื่อพัฒนาสร้างแบบจำลองและวิธีการศึกษาที่มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นในอนาคตต่อไป

1.7 คำนิยามศัพท์

อัตราการเติบโตของยอดขาย หมายถึง อัตราการเปลี่ยนแปลงของขาย หรือการเติบโตของยอดขาย ซึ่งเป็นการวัดการเติบโตในการลงทุนหรือการทำธุรกิจของบริษัท การที่บริษัทมีกำไรมากอาจมาจากการมียอดขายที่สูง ซึ่งเป็นผลมาจากการมีอัตราการเติบโตของยอดขายที่ดี และส่งผลให้บริษัทมีอัตรากำไรสูง (อัญชลี เมืองเจริญ, 2561, น.14)

สภาพคล่องทางการเงิน หมายถึง อัตราส่วนใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ และแสดงถึงสภาพคล่องทางการเงินหรือ ความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ สภาพคล่องเป็นสิ่งสำคัญ หากกิจการมีสภาพคล่องดีจะแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นดีตามไปด้วย (อัญชลี เมืองเจริญ, 2561, น.28)

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วิเคราะห์โครงสร้างเกี่ยวกับเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของกิจการ และเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าใด หากอัตราส่วนนี้สูง จะแสดงให้เห็นว่ากิจการจะมีความเสี่ยงสูง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินและความมั่นคงของบริษัท (รัศมี ศรีลาวงศ์, 2561, น.11)

ความสามารถในการทำกำไร หมายถึง เป็นการวัดความสามารถของกิจการในการทำกำไร ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสำเร็จและประสิทธิภาพในการดำเนินงานธุรกิจของกิจการในช่วงระยะเวลาหนึ่ง (ศศิวิมล มีอำพล, 2546 อ่างโน สรียา อัจฉมาสัย, 2553, น.4)

อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น หมายถึง อัตราส่วนที่จะแสดงให้เห็นว่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีกิจการมีอยู่นั้น กิจการสามารถบริการจะทำให้เกิดผลกำไรเป็นจำนวนเท่าใด แสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรและความสามารถในการดำเนินงานของกิจการ (ไพสรณ สุงสมบัติ, 2560, น.12)

อัตรากำไรสุทธิ หมายถึง เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ จะแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิหลังหักต้นทุนค่าใช้จ่ายทุกประเภทและภาษีเงินได้แล้ว (ศิวิช จันทรโชติ, 2559, น.32)

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ หมายถึง ผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ และผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง โดยผลตอบแทนที่คาดหวัง คือผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนคาดว่าจะได้รับในอนาคต ส่วนผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเป็นผลตอบแทนที่นักลงทุนได้รับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์แล้ว โดยผลตอบแทนหลักทรัพย์ อาจเป็นเงินปันผล และกำไรจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ (ปฐมพงศ์ ฉันทศรีวิโรจน์, 2553, น.5)

อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้เปรียบเทียบเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญ เทียบกับราคาตลาดของหุ้นสามัญ เพื่อดูผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับ หากลงทุน ณ ระดับราคาตลาดในปัจจุบัน ว่านักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าใดของราคาหุ้น (ปิยะพร สารสุวรรณ, 2562, น.5)

กำไรจากส่วนต่างราคา หมายถึง คือส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ ณ เวลาในอดีตกับราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบัน โดยจะแสดงในรูปร้อยละ (ณัฐ ฌ ตะแก้วทุ่ง, 2558, น.7)

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษา เรื่อง “ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” เป็นการศึกษาถึงผลกระทบของรายการที่แสดงในงบการเงินว่ามีผลต่อการจ่ายผลตอบแทนจากการลงทุนหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือไม่ โดยที่ตัวแปรสำหรับการศึกษาวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาจากเอกสาร ตำราวิชาการทางวิชาซีพบัญชี วารสารทางวิชาการ วิทยานิพนธ์ และงานวิจัยที่มีการตีพิมพ์เผยแพร่ทั้งในประเทศและต่างประเทศ เพื่อค้นหาตัวแปรที่ดีที่สุด ทั้งตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ที่คาดว่าจะมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของหุ้นสามัญที่ออกโดยของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสามารถจำแนกและประมวลผลความรู้ที่ได้จากการทบทวนวรรณกรรม ออกเป็น 11 ส่วน ดังนี้

1. แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน
2. แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน
3. แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis)
4. แนวคิดความสามารถในการทำกำไร
5. แนวคิดอัตราผลตอบแทน
6. แนวคิดความเสี่ยงจากการลงทุน
7. ทฤษฎีแลกเปลี่ยนชดเชย (Trade-off Theory)
8. ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)
9. แนวคิดคุณค่าของข้อมูล (Value relevance)
10. แนวคิดเกี่ยวกับการคัดเลือกหลักทรัพย์สำหรับดัชนี SET100
11. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1. แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน

การลงทุน หมายถึง การที่นักลงทุนนำเงินส่วนหนึ่งไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์หรือหลักทรัพย์ของบุคคลหรือสถาบันต่างๆ ซึ่งจะก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคต ซึ่งจะชดเชยให้กับผู้นำเงินมาลงทุน โดยกระแสเงินสดรับในอนาคตนั้นควรจะต้องคุ้มหรือชดเชยอัตราเงินเพื่อ ความไม่แน่นอนที่จะเกิดขึ้น และกระแสเงินสดรับในอนาคต ซึ่งการลงทุนสามารถแบ่งได้เป็น 3 ประเภท ดังนี้

1. การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment) หมายถึง การลงทุนเกี่ยวกับการซื้อขายสินค้าประเภทคงทนถาวร เช่น บ้าน รถยนต์ หรืออสังหาริมทรัพย์ ซึ่งไม่ได้หวังผลกำไรในรูปของตัวเงิน แต่ผู้ลงทุนหวังความพอใจในการใช้สินทรัพย์หรือทรัพยากรเหล่านั้นเท่านั้น

2. การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment) หมายถึง การซื้อสินทรัพย์เพื่อประกอบธุรกิจหารายได้หรือผลกำไร และมีความคาดหวังว่ารายได้หรือผลกำไรที่ได้รับต้องชดเชยความเสี่ยงในการลงทุน ได้แก่การลงทุนในทรัพย์สินประเภททุน เช่น โรงงาน เครื่องจักร ที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้างเพื่อผลิตสินค้าและบริการเพื่อสนองความต้องการของลูกค้า การลงทุนลักษณะนี้ ผู้ลงทุนจะมีความมุ่งหวังกำไรจากการลงทุน อาจจะเป็นการนำเงินออมมาลงทุนหรือกู้ยืมเงินจากสถาบันทางการเงินมาลงทุนก็ได้

3. การนำเงินไปลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment) หมายถึง การนำเงินไปลงทุนหรือซื้อหลักทรัพย์หรือตราสาร ซึ่งอาจจะอยู่ในรูปของ หุ้นสามัญ พันธบัตร หุ้นกู้ ตั๋วสัญญาใช้เงิน ตัวแลกเงิน ซึ่งการลงทุนในลักษณะนี้ ถือเป็นการลงทุนทางอ้อมที่ผู้ลงทุนไม่จำเป็นต้องนำเงินไปประกอบธุรกิจเอง แตกต่างจากการลงทุนในธุรกิจ อันเนื่องมาจากความเสี่ยงทางธุรกิจหรือสภาพเศรษฐกิจที่มีอยู่ในปัจจุบัน หรือข้อจำกัดทางการเงินของผู้ลงทุนที่ยังไม่เพียงพอต่อการเป็นผู้ประกอบธุรกิจด้วยตนเอง ซึ่งนักลงทุนสามารถที่จะนำเงินสดที่มีอยู่ไปลงทุนซื้อหลักทรัพย์หรือตราสารที่ออกจำหน่ายเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนในรูปแบบต่างๆ เช่น การลงทุนในหุ้นกู้จะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของดอกเบี้ย การลงทุนในหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผลหรือส่วนต่างราคา ซึ่งหากขายได้สูงกว่าต้นทุนของเงินลงทุน หรือเรียกว่า กำไรขาดการขายหลักทรัพย์ หรือ หากขายต่ำกว่าต้นทุนเงินลงทุนเรียกว่า ขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ แต่ผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับจากการลงทุนจะขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์หรือตราสารที่ลงทุน ซึ่งการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็เป็นทางเลือกที่ได้รับความนิยมและเป็นที่นิยมของนักลงทุน เพราะมีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนสูงที่สูงกว่าเงินฝากธนาคารพาณิชย์ต่างๆ หรือการลงทุนประเภทอื่นๆ โดยมีหลักทรัพย์หรือตราสารหลายประเภทซึ่งออกโดยบริษัทที่จดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจหลายอุตสาหกรรมให้นักลงทุนเลือกลงทุนตามความสนใจของตนเอง (อัญชลี เมืองเจริญ, 2561, น. 16-17)

2. แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558) ได้กล่าวว่า แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน หรือเรียกว่า การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เป็นแนวคิดที่มุ่งการวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทน มูลค่าของหลักทรัพย์ และความเสี่ยงจากการลงทุน ซึ่งปัจจัยพื้นฐานที่จะนำมาวิเคราะห์ได้แก่ ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และปัจจัยที่เกี่ยวกับผลการดำเนินงาน รวมถึงฐานะทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นผู้ออกหลักทรัพย์ เพื่อนำข้อมูลมาใช้ในการกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน มีกรอบแนวคิดดังนี้

1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis) จะเป็นการวิเคราะห์และพยากรณ์แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจในอนาคต ทั้งเศรษฐกิจของประเทศและเศรษฐกิจโลก ทั้งแนวโน้มระยะสั้นและระยะยาว นอกจากนี้ ยังรวมถึงการวิเคราะห์ดัชนีชี้วัดภาวะเศรษฐกิจในด้านต่างๆ วัฏจักรเศรษฐกิจ และนโยบายเศรษฐกิจของภาครัฐบาล เช่น นโยบายทางการเงิน นโยบายทางการคลัง นโยบายการค้าระหว่างประเทศ ว่าจะมีผลกระทบต่อบริษัทจดทะเบียนที่ออกจำหน่ายหลักทรัพย์มากน้อยเพียงใด

“การวิเคราะห์เศรษฐกิจ” เป็นขั้นตอนแรกของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน และเป็นขั้นตอนที่มีความสำคัญของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ โดยการเปลี่ยนแปลงของภาวะทางเศรษฐกิจจะมีผลกระทบต่อ

ต่อผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนที่ออกจำหน่ายหลักทรัพย์นั้น อย่างไรก็ตาม เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงไปของสภาพเศรษฐกิจของอุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรม ซึ่งไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับสภาพเศรษฐกิจภาพรวมเสมอไป โดยหลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรมอาจจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจเป็นอย่างมาก แต่ในขณะที่หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรมอาจจะได้รับผลกระทบเพียงเล็กน้อย

2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) จะเป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน โดยใช้การวิเคราะห์สภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรม วงจรอุตสาหกรรม ตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรมว่าจะมีแนวโน้มอัตราการเจริญเติบโตอย่างไร ซึ่งจะขึ้นอยู่กับปัจจัยในหลายๆ ด้านด้วยกัน เช่น โครงสร้างของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท การกำหนดนโยบายของรัฐบาลที่จะให้การสนับสนุนหรือเป็นอุปสรรคในการดำเนินธุรกิจ การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของระบบภาษี เป็นต้น

3. การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) เป็นขั้นตอนสุดท้ายของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน โดยจะเน้นการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ

3.1 การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Approach) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลที่ใช้เพื่อการประเมินระดับความสามารถของบริษัทในด้านต่างๆ โดยข้อมูลที่น่ามาวิเคราะห์จะเป็นข้อมูลในเชิงคุณภาพ ไม่ใช่ข้อมูลที่เป็นตัวเลข ซึ่งข้อมูลดังกล่าวจะประกอบไปด้วย ข้อมูลประวัติความเป็นมาของบริษัท แผนงานที่บริษัทคาดว่าจะดำเนินการในอนาคต ลักษณะการดำเนินงานของบริษัท การเชื่อมโยงผลกระทบของภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่ต่อธุรกิจ ประสบการณ์และความน่าเชื่อถือของผู้บริหาร บุคลากร การบริหารจัดการ การผลิต การบริการ ความสามารถด้านการตลาด การวิจัยและพัฒนา ฯลฯ

3.2 การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Approach) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยประเมินจากตัวเลขที่เชื่อถือได้ เพื่อใช้ในการบ่งบอกถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงที่ผ่านมา ตัวอย่างข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญที่ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจก่อนการตัดสินใจลงทุนในหุ้น ได้แก่ ข้อมูลในงบการเงิน และหมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัททั้งในปัจจุบันและอดีต เพื่อนำมาประมาณการกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคต เครื่องมือที่สำคัญที่ช่วยให้การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณมีประสิทธิภาพ คือ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

3. แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis)

เป็นการวิเคราะห์ตัวเลขในงบการเงินเพื่อหาอัตราส่วนระหว่างรายการที่นำมาเปรียบเทียบกัน เป็นเครื่องมือที่ใช้ในการเปรียบเทียบระหว่างข้อมูลในอดีตกับปัจจุบัน เพื่อให้ทราบถึงจุดแข็งจุดอ่อนของบริษัท สถานะทางการเงินของกิจการและแนวโน้มในอนาคตของบริษัท ที่ทำให้ผู้บริหารสามารถกำหนดแผนการบริหารจัดการด้านการเงินให้เกิดประสิทธิภาพได้ โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้วิจัยทำการศึกษามีดังนี้

1. การเติบโตของยอดขาย (Sales Growth)

อัตราการเปลี่ยนแปลงของยอดขายที่เกิดจากการขายสินค้าหรือบริการ เป็นการเติบโตหลักๆ ของบริษัทนั้นสามารถรับรู้ได้จากการเติบโตของยอดขายและการเติบโตของกำไร ถ้ายอดขายสินค้า

หรือบริการของบริษัทนั้นมาก ก็จะส่งผลให้กำไรของบริษัทนั้นโตตามไปด้วย เราสามารถหาอัตราการเติบโตของยอดขาย ดังนี้ (ศูนย์ส่งเสริมพัฒนาตลาดทุน, 2554 อ้างใน อัญชลี เมืองเจริญ, 2561, น.31)

$$\text{อัตราการเติบโตของยอดขาย(\%)} = \frac{\text{ยอดขายรวมปีปัจจุบัน}-\text{ยอดขายรวมปีก่อน}}{\text{ยอดขายรวมปีก่อน}} \times 100$$

2. สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratios)

เป็นอัตราส่วนใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นอัตราส่วนนี้เป็น เครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง ยิ่งแสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวมาก เจ้าหน้าที่จะให้ความสำคัญต่ออัตราส่วนนี้มากเนื่องจากแสดงโอกาสที่จะได้รับชำระหนี้ว่ามีอยู่มากหรือน้อย อัตราส่วนนี้แสดงถึงสภาพคล่องทางการเงิน หรือความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ สภาพคล่องเป็นสิ่งสำคัญ หากกิจการมีสภาพคล่องดีจะแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นดีตามไปด้วย อัตราส่วนสภาพคล่อง ประกอบด้วย อัตราเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) เป็นการวัดอัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets) กับหนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities) อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์หมุนเวียน (แปลงสภาพเป็นเงินสดภายใน 1 ปี) พอเพียงสำหรับชำระหนี้สินระยะสั้น (ภายใน 1 ปี) หรือไม่ (อัญชลี เมืองเจริญ, 2561, น.28) สูตรในการคำนวณคือ

$$\text{อัตราเงินทุนหมุนเวียน(เท่า)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

3. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio)

อัตราส่วนที่ใช้วิเคราะห์โครงสร้างเกี่ยวกับเงินทุนของกิจการว่ามี สัดส่วนของหนี้สินรวมของกิจการ และเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าใด ซึ่งจะส่งผลต่อความมั่นคงและฐานะทางการเงินของบริษัท อัตราส่วนนี้จะสะท้อนความเสี่ยงของบริษัท ถ้าหากมีค่าต่ำแสดงว่ากิจการมีความมั่นคงทางการเงินสูง และความเสี่ยงต่ำ โดยหากบริษัทมีอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าบริษัทมีความเสี่ยงสูง (รัศมี ศรีลาวงค์, 2561, น.13) สูตรในการคำนวณคือ

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

4. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบผลกำไรสุทธิต่อยอดขายสุทธิ ซึ่งอัตราส่วนนี้จะทำให้ทราบถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการภายหลังจากการหักค่าใช้จ่ายทุกรายการแล้ว รวมถึงค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ (กำไรสุทธิ คือ กำไรหลังหักค่าใช้จ่ายต่างๆ ดอกเบี้ยจ่าย และภาษีเงินได้) อัตรากำไรสุทธิจะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารงานและความสามารถในการดำเนินงานในบรรล่วัตถุประสงค์ของกิจการ ค่าของอัตราส่วนนี้ควรสูง เพราะหมายถึงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการหากำไรสุทธิเมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิได้ดีกว่ากิจการที่มีค่าตัวเลขอัตราส่วนนี้ต่ำ (ชัยนุบดีน จินตรา, 2560, น.61) สูตรการคำนวณอัตรากำไรสุทธิคือ

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ขายสุทธิ}}$$

5. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity: ROE)

เป็นอัตราส่วนที่จะแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการในการนำ ส่วนของผู้ถือหุ้น (ส่วนทุน) ทั้งหมดที่มีในกิจการนำไปทำให้เกิดผลกำไรสุทธิกลับเข้ามาในกิจการในปีนั้น คิดเป็นร้อยละเท่าใดของส่วนของผู้ถือหุ้น กล่าวคือ อัตราส่วนนี้เป็นการวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หรือผู้ถือหุ้น คือ ผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้นโดยเฉพาะ และแสดงให้เห็นถึงความสามารถ ในการบริหารงานให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น หากผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงจะเป็นผลดี ต่อกิจการ เพราะจะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของกิจการในการนำส่วนทุนที่มีไว้เพื่อดำเนินงานไป ทำให้เกิดผลกำไรสุทธิกลับมา และทำให้ทราบว่าปีนั้นกิจการได้รับผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ในอัตราส่วนที่สูง (สุพัตรา นราแย้ม, 2561, น.22) สูตรการคำนวณ คือ

$$\text{อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

6. อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน (Dividend Yield)

เป็นอัตราส่วนที่บอกให้ผู้ลงทุนทราบว่า หากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดในปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลซึ่งเป็นผลตอบแทนจากการลงทุน โดยคิดเป็นอัตราร้อยละราคาหุ้นที่ซื้อ (อรทิษา อินทาปัจ, 2559, น.5) สูตรการคำนวณ คือ

$$\text{อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น} \times 100}{\text{ราคาตลาดของหุ้น}}$$

4. แนวคิดความสามารถในการทำกำไร

ในการประกอบธุรกิจในอุตสาหกรรมต่างๆ โดยส่วนใหญ่ล้วนมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อการแสวงหา ผลกำไรและสร้างการเจริญเติบโตอย่างมั่นคง ดังนั้น ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) เป็นสิ่งสำคัญที่กิจการต้องมีการพิจารณาสำหรับความอยู่รอดของธุรกิจ ซึ่งจะสะท้อนให้เห็น ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการนั้นๆ ในการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร กิจการหรือนักลงทุนอาจพิจารณาได้หลายด้าน แต่วิธีที่ได้รับความนิยม ได้แก่ การใช้อัตราส่วนทางการเงิน (ภควรรชก คุบุญญอารักษ์, 2555 น. 10-11)

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรว่า การทำธุรกิจนั้นมีวัตถุประสงค์เพื่อหาผลประโยชน์ หรือผลกำไรสูงสุด โดยผู้วิเคราะห์จะนำเอาอัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น มาทำการวิเคราะห์ ซึ่งจะช่วยให้ผู้วิเคราะห์เห็นลักษณะผลตอบแทนของกิจการ รวมถึงความสามารถ ในการดำเนินงานหรือความสามารถในการทำกำไรมากหรือน้อยเพียงใด อัตราส่วนทางการเงินนี้ จะเป็นข้อมูลแก่ผู้ลงทุนและผู้บริหารเพื่อนำมาเปรียบเทียบผลของการลงทุนหรือผลการดำเนินงาน ของกิจการที่ตนบริหารอยู่กับกิจการอื่น เพื่อใช้ในการตัดสินใจในการลงทุนและการวางแผนนโยบาย ในอนาคต (ณัฏฐนันท์ กุลจิรัฐติกาล และศิริพร กาญจนสุทธิแสง ,2549 อ่างใน จุฑามาส จรุงกลีน น. 13)

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญในการวัดความสามารถในการทำกำไร ได้แก่

1. ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็นอัตราส่วนที่จะแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการในการนำส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีทั้งหมดในกิจการไปก่อให้เกิดผลกำไรสุทธิกลับเข้ามาในกิจการในปีนั้น คิดเป็นร้อยละเท่าใดของส่วนของผู้ถือหุ้น หากผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูง จะแสดงให้เห็นถึงความสามารถและประสิทธิภาพของกิจการในการนำส่วนที่มีไว้เพื่อดำเนินงานไปทำให้เกิดผลกำไรสุทธิกลับมา และทำให้ทราบว่าปีนั้นกิจการได้รับผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นในอัตราส่วนที่สูง (สุพัตรา นราแย้ม, 2561, น.22)

2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) เป็นอัตราส่วนทางการเงินระหว่างกำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนแสดงให้เห็นถึงความสามารถของกิจการในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ของกิจการเพื่อก่อให้เกิดผลกำไรอย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ และเป็นการวัดประสิทธิภาพในการใช้ทรัพย์สินและทรัพยากรของกิจการ หากกิจการมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีค่าสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม ก็แสดงให้ทราบว่ากิจการมีประสิทธิภาพและความสามารถในการบริหารทรัพย์สินของกิจการให้เกิดผลกำไร (อัญชลี เมืองเจริญ, 2561, น. 29)

3. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบกับกำไรสุทธิกับยอดขายสุทธิ ซึ่งอัตราส่วนนี้จะทำให้ทราบถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการภายหลังจากการหักค่าใช้จ่ายทุกรายการ และภาษีเงินได้แล้ว ซึ่งอัตรากำไรสุทธิจะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารงานและความสามารถในการดำเนินงานในบรรลุล่วงวัตถุประสงค์ของกิจการ (ชัยนุบดีน จินตรา, 2560, น.61)

5. แนวคิดอัตราผลตอบแทน (Rate of Return)

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นแรงจูงใจที่สำคัญของนักลงทุนในการตัดสินใจที่จะทำการลงทุน จีรต์น สังก์แก้ว (2544, น. 155-157) ได้ให้ความหมายของ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ ไว้ว่า เป็นสิ่งที่นักลงทุนนำมาใช้เพื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวัง ซึ่งผลตอบแทนเป็นสิ่งจูงใจที่สำคัญ ในกระบวนการตัดสินใจลงทุน ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ นักลงทุนควรพิจารณาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งสามารถแบ่งผลตอบแทนจากการลงทุนออกเป็น 2 ประเภท คือ

1. Yield คือ รายได้หรือกระแสเงินสดรับ โดยนักลงทุนจะได้รับในช่วงระยะเวลาที่ลงทุน ซึ่งผลตอบแทนที่ได้รับมีหลายรูปแบบ โดยอาจอยู่ในรูปแบบของ ดอกเบี้ย เงินปันผล หรือเงินสด หรือสิทธิประโยชน์อื่น ๆ ที่ผู้ออกหลักทรัพย์หรือตราสารจะจ่ายให้แก่ผู้ถือ

2. Capital Gain (Loss) คือ เป็นการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (ส่วนต่างของราคาขายหลักทรัพย์กับราคาที่ซื้อหลักทรัพย์มา) หรือกล่าวได้ว่า เป็นกำไรหรือขาดทุนที่นักลงทุนได้รับจากการขายหลักทรัพย์ได้ในราคาสูงขึ้นหรือต่ำลงจากราคาซื้อหลักทรัพย์

ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน ได้แบ่งประเภทของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ออกเป็น 4 ประเภท โดย ปุณฺณศรี บัณฑิตกุล (2556) ได้สรุปไว้ ดังนี้

1. กำไรที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการขายหุ้นสามัญในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อหุ้นสามัญมา
2. เงินปันผล หรือผลตอบแทนในรูปของเงินที่บริษัทผู้ออกตราสารตกลงที่จะจ่ายให้แก่ผู้ลงทุนที่ถือตราสารนั้น โดยจำนวนเงินปันผลที่บริษัทผู้ออกตราสารต้องจ่ายให้แก่ผู้ลงทุน จะเป็นไปตามมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทนั้นๆ

3. เงินที่ได้รับจากการนำผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนไปลงทุนต่อ เช่น การนำเงินปันผลหรือ ส่วนต่างจากการขายหลักทรัพย์ ไปหารายได้โดยนำไปลงทุนหลักทรัพย์ใหม่หรือลงทุนต่อ ทำให้ผู้ลงทุน ได้รับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนได้นำรายได้ไปลงทุนใหม่อีกรอบ

4. ผลประโยชน์อื่นที่ผู้ถือหุ้นได้รับ เช่น

4.1 การแตกหุ้น ซึ่งการแตกหุ้นจะไม่กระทบกับสัดส่วนการถือครองหุ้นและมูลค่าของหุ้น ที่ผู้ถือหุ้นถือครองอยู่ แต่จะส่งผลทำให้ให้หุ้นในตลาดมีราคาตกลงตามอัตราส่วนที่แตกหุ้น

4.2 สิทธิการซื้อหุ้นที่ออกใหม่ เป็นสิทธิที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายเดิมของบริษัท เป็นสิทธิในการจองซื้อหุ้นสามัญที่ออกใหม่จากความต้องการเพิ่มทุนของบริษัท โดยจะมีการกำหนด สัดส่วนให้เป็นไปตามสัดส่วนเดิมของหุ้นที่ผู้ถือหุ้นรายนั้นครอบครองอยู่ และเสนอขายในราคาตามที่ ผู้ออกหลักทรัพย์กำหนดไว้ ซึ่งโดยปกติมักจะมีราคาต่ำกว่าราคาเสนอขายให้แก่บุคคลทั่วไปในตลาด หลักทรัพย์หรือต่ำกว่าราคาที่มีการซื้อขายกันในตลาดรอง

4.3 หุ้นปันผล โดยบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์จะทำการออกหุ้นใหม่ เพื่อจ่ายเป็นเงินปันผลตอบแทน ให้แก่ผู้ถือหุ้นที่มีรายชื่อในสมุดทะเบียนหุ้นของบริษัท ณ วันปิดสมุด

6. แนวคิดความเสี่ยงจากการลงทุน

ความเสี่ยงจากการลงทุน คือ ความไม่แน่นอนของผลตอบแทนที่จะได้รับในอนาคตจากการ ลงทุน โอกาสที่จะไม่ได้รับอัตราผลตอบแทนตามที่คาดไว้ ซึ่งถ้าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนมี ความไม่แน่นอนมากขึ้น การลงทุนนั้นก็ยิ่งมีความเสี่ยงมากขึ้น ซึ่งความเสี่ยงสามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบและความเสี่ยงที่เป็นระบบ (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน , สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน และ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552)

6.1 ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk)

เป็นความเสี่ยงที่ทำให้ราคาของหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลง หรือทำให้ราคาของ หลักทรัพย์มีความผันผวน ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่ได้รับจากการลงทุน โดยความเสี่ยงที่ เป็นระบบนั้นไม่สามารถควบคุมได้และส่งผลกระทบต่อหลักทรัพย์ของทุกบริษัทที่อยู่ในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นความเสี่ยงที่ไม่สามารถลดลงได้ด้วยการกระจายความเสี่ยง ได้แก่ (วิรุฬห์ ล้ำกุล, 2558, น. 5)

6.1.1 ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง (Liquidity Risk) คือ ความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนไม่สามารถ ขายหลักทรัพย์ได้ทันทีหากต้องการใช้เงินสดหรืออาจขายได้ในราคาที่น้อยกว่าตามที่ต้องการ

6.1.2 ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจาก การเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทน อันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยทั่วไป การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมีจะส่งต่อหลักทรัพย์ต่างๆ ในทางเดียวกัน เช่น ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาด เปลี่ยนแปลงสูงขึ้น ราคาของหลักทรัพย์จะลดต่ำลงแต่จะมากหรือน้อยย่อมขึ้นอยู่กับชนิดของ หลักทรัพย์ โดยหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงในลักษณะนี้ ได้แก่ หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนแน่นอนตายตัว เช่น หุ้นกู้พันธบัตรรัฐบาล เป็นต้น เมื่ออัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงจะมีผลกระทบต่อราคา หลักทรัพย์ ที่ให้อัตราผลตอบแทนแน่นอนมากกว่าหุ้นสามัญ

6.1.3 ความเสี่ยงในอำนาจซื้อ (Purchasing Power Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากที่อำนาจซื้อของเงินลดลง ถึงแม้ว่าตัวเงินที่ได้รับจากรายได้ยังคงเท่าเดิมก็ตาม สาเหตุสำคัญที่ทำให้เกิดความเสี่ยงในอำนาจซื้อก็คือ ภาวะเงินเฟ้อ (Inflation) ถ้าภาวะเงินเฟ้อยิ่งรุนแรงค่าของเงินก็จะลดลงอย่างมาก

6.1.3 ความเสี่ยงทางตลาด (Market Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการสูญเสียในเงินลงทุน ซึ่งเป็นผลสืบเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นในตลาดหุ้น การเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้นนี้เกิดจากการคาดคะเนของผู้ลงทุนที่มีต่อความก้าวหน้าของบริษัทนั้น หรือการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นในตลาดเป็นไปตามอุปสงค์และอุปทาน ซึ่งอยู่เหนือการควบคุมของบริษัท

6.2 ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk)

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบเป็นความเสี่ยงที่ทำให้ธุรกิจนั้น เกิดการเปลี่ยนแปลงผิดไปจากธุรกิจอื่น หรือความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกับตัวธุรกิจนั้นๆ เช่น การค้นพบสิ่งใหม่การแข่งขัน การเปลี่ยนแปลงรสนิยมของผู้บริโภค โดยความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ เมื่อเกิดขึ้นแล้วจะทำให้อัตราผลตอบแทนต้องเปลี่ยนแปลงไป ความเสี่ยงลักษณะนี้ได้แก่ความเสี่ยงทางธุรกิจซึ่งเป็นความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการหากำไรของบริษัทซึ่งเป็นเหตุให้ผู้ลงทุนต้องสูญเสียรายได้หรือเงินลงทุน ซึ่งผู้ลงทุนสามารถลดความเสี่ยงเฉพาะตัวลงได้ด้วยการกระจายการลงทุน (Diversification) ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบจะประกอบด้วย ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) ความเสี่ยงทางการบริหาร (Management Risk) และความเสี่ยงทางอุตสาหกรรม (Industry Risk) (วิรุฬห์ ล้ำกุล, 2558, น. 6)

6.2.1 ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) หมายถึง โอกาสที่ผู้ลงทุนจะเสียรายได้และเงินลงทุน หากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่มีเงินชำระหนี้ หรือบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ล้มละลาย ความเสี่ยงทางการเงินของธุรกิจผู้ออกหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นด้วยสาเหตุต่างๆ เช่น มีการกู้เพิ่มขึ้น มีคู่แข่งเพิ่มขึ้น ราคาวัตถุดิบสูงขึ้น บริษัทขาดสภาพคล่องทางการเงิน เป็นต้น

6.2.2 ความเสี่ยงทางการบริหาร (Management Risk) เป็นความเสี่ยงอันเกิดจากการบริหารงานของผู้บริหาร เช่น การทุจริตของผู้บริหาร การบริหารงานที่ผิดพลาดของผู้บริหาร เป็นต้น

6.2.2 ความเสี่ยงทางอุตสาหกรรม (Industry Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากแรงผลักดันบางอย่างที่ทำให้ผลตอบแทนของธุรกิจทุกแห่งในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน หรือบางอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบ เช่น เมื่อสภาพแรงงานในอุตสาหกรรมประเภทการเกษตรหยุดงานเพื่อประท้วงกิจการ ซึ่งจะทำให้ลูกค้าของอุตสาหกรรมประเภทนั้น และผู้ขายวัตถุดิบจะได้รับผลกระทบ

7. ทฤษฎีแลกเปลี่ยนชดเชย (Trade-off Theory)

ทฤษฎีแลกเปลี่ยนชดเชย ถูกนำเสนอโดย Kraus and Litzenberger ในปี ค.ศ. 1973 ซึ่งทฤษฎีนี้เป็น การหาจุดที่มีความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน โดยทำการหาจุดที่เหมาะสมระหว่างต้นทุนความเสี่ยงที่จะล้มละลายที่เกิดจากการก่อหนี้ของบริษัท ประโยชน์จากการก่อหนี้หรือสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษี และต้นทุนตัวแทน ซึ่งการก่อหนี้ของกิจการจะทำให้ได้รับสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษี แต่ในขณะเดียวกันก็มีความเสี่ยงในการล้มละลายเช่นเดียวกัน ดังนั้นจึงต้องหาจุดที่มีความสมดุล คือ

มีโครงสร้างที่ทำให้กิจการได้รับประโยชน์ทางด้านภาษี และมีต้นทุนความเสี่ยงที่จะล้มละลายจากการก่อหนี้เท่ากัน (สุภาวลัย วงศ์ใหญ่, 2560, น.3)

Joshua (2005) ได้กล่าวว่า การก่อหนี้ทำให้เกิดประโยชน์ด้านภาษีกับกิจการเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จนกระทั่งถึงจุดหนึ่ง ซึ่งหากกิจการทำการก่อหนี้อย่างต่อเนื่อง จะทำให้ต้นทุนทางการเงินของกิจการสูงขึ้น จนทำให้กิจการเกิดปัญหาทางการเงิน หรือความเสี่ยงมากกว่าประโยชน์ทางภาษีที่กิจการได้รับจากการก่อหนี้ ดังนั้น หากกิจการยังคงมีการก่อหนี้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจะมีโอกาสในการอยู่รอดของกิจการน้อยกว่ากิจการที่มีการก่อหนี้ในระดับต่ำกว่า

Myers (1977) ได้ให้ความเห็นว่า กิจการจะต้องมีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม ซึ่งคือสัดส่วนระหว่างหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นที่น้อยอยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมคือ มีโครงสร้างที่ทำให้กิจการได้รับประโยชน์ทางด้านภาษี และมีต้นทุนความเสี่ยงที่จะล้มละลายจากการก่อหนี้เท่ากัน เนื่องจากการลงทุนจากการก่อหนี้จะส่งผลให้ที่กิจการได้รับประโยชน์ด้านภาษี แต่ในขณะเดียวกันก็ทำให้กิจการมีความเสี่ยงด้านความน่าจะเป็นในการล้มละลายเพิ่มขึ้นด้วย ซึ่งหากกิจการมีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมจะทำให้กิจการมีมูลค่าสูงสุด (ธนวันต์ มุสิกกุล, 2560, น. 4)

ดังนั้น ทฤษฎีแลกเปลี่ยนชดเชย (Trade-off Theory) เป็นการกล่าวถึง การวางโครงสร้างเงินทุนของกิจการ ต้องมีการหาจุดที่มีความสมดุล คือ มีโครงสร้างที่ทำให้กิจการได้รับประโยชน์ทางด้านภาษี และมีต้นทุนความเสี่ยงที่จะล้มละลายจากการก่อหนี้เท่ากัน (เนาวรัตน์ ศรีพนากุล, 2556, น.2-3) โดยกิจการต้องมีการพิจารณาเกี่ยวกับข้อดีและข้อเสียของแหล่งเงินทุน ทั้งในด้านหนี้สินและด้านส่วนของผู้ถือหุ้น (ทุน)

8. ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) มาจากแนวคิดของ Jensen & Meckling (1976) ซึ่งมาจากแนวคิดที่ว่า เจ้าของกิจการนั้นไม่สามารถบริหารงานของกิจการเพียงผู้เดียวได้ จึงต้องมีบุคคลที่เข้ามาช่วยในการบริหารงานแทนเจ้าของกิจการ โดยทฤษฎีตัวแทนจะอธิบายความสัมพันธ์ของบุคคล 2 ฝ่าย ได้แก่ ฝ่ายที่เป็นผู้มอบอำนาจ คือ ตัวการ (Principle) ซึ่งได้แก่ผู้ที่เป็นเจ้าของบริษัท หรือผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นผู้ที่มีความต้องการให้บริษัทผลกำไรหรือได้ผลประโยชน์สูงสุด ในขณะที่อีกฝ่ายจะเรียกว่า ตัวแทน (Agent) ซึ่งเป็นฝ่ายที่ได้รับมอบอำนาจในการบริหารงานหรือก็คือผู้บริหาร โดยต้องมีวิธีการบริหารจัดการให้มีประสิทธิภาพภายใต้ต้นทุนที่จำกัด ซึ่งหากผู้บริหารสามารถทำงานได้อย่างเต็มความสามารถ และก่อให้เกิดผลการดำเนินงานตรงตามความต้องการของผู้ถือหุ้น โดยไม่ยึดถือเอาผลประโยชน์ที่ควรจะเป็นของกิจการมาเป็นของตน ก็จะทำให้เกิดมูลค่าเพิ่มสูงสุดกับบริษัท (ศิลาพร ศรีจันทพร, 2551, น. 27-28) โดยทฤษฎีตัวแทนมองว่าทุกคนในองค์กรย่อมมีแรงผลักดันที่จะทำเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัว ดังนั้นผู้ถือหุ้นกับฝ่ายบริหารมีความขัดแย้งทางด้านผลประโยชน์ซึ่งกันและกัน โดยฝ่ายบริหารจะสร้างอรรถประโยชน์สูงสุดให้กับตัวเองและไม่คำนึงว่าการกระทำนั้นจะก่อให้เกิดประโยชน์หรือความมั่งคั่งสูงสุดแก่ตัวผู้ถือหุ้นหรือไม่ ฝ่ายบริหารจะหาหนทางสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับบริษัทก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่า หนทางนั้นเอื้ออำนวยประโยชน์ให้กับตนเองด้วย เช่น ผู้บริหารอาจไม่คำนึงถึงผลกำไรและโอกาสในการเจริญเติบโตของบริษัทในระยะยาว ละเลยการลงทุนในการทำวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ จึงทำให้กิจการมีต้นทุนทางการเงินผลิตสูงขึ้น ทำให้กำไรในปัจจุบันลดลง จึงถือเป็นการบริหารงานที่ไม่มีประสิทธิภาพทำให้

เกิดต้นทุนในการบริหารงานที่บริษัทต้องรับภาระไว้เรียกต้นทุนส่วนนี้ว่า “ต้นทุนที่เกิดจากตัวแทน (Agency Costs)” (วันดี เวทวงศ์กุล, 2550, น.1) ซึ่งเกิดจากการที่ผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารมีความสนใจที่ขัดแย้งกัน (Conflict of interest) ซึ่งผู้ถือหุ้นให้ความสนใจกับความมั่งคั่งที่เกิดจากมูลค่าของบริษัทที่เพิ่มขึ้นแต่ผู้บริหารที่เป็นผู้มีอำนาจในการบริหารงานของบริษัท ให้ความสำคัญกับผลประโยชน์ของตนเอง โดยปัญหาที่เกิดจากตัวแทนสามารถบริหารจัดการให้ลดลงโดยการตรวจสอบการบริหารงานของผู้บริหารจากกรรมการอิสระ ผู้ตรวจสอบภายในหรือผู้ตรวจสอบภายนอก อีกทั้งการสร้างแรงจูงใจให้แก่ผู้บริหาร โดยการให้ค่าตอบแทนซึ่งมีเงื่อนไขขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไร ซึ่งจะทำให้ฝ่ายบริหารทำงาน อย่างมีประสิทธิภาพก่อให้เกิดกำไรสูงสุด ดังนั้น ค่าตอบแทนจึงถือเป็นวิธีหนึ่งที่สามารถลดปัญหาที่เกิดจากตัวแทนได้ เนื่องจากทั้ง 2 ฝ่ายจะได้รับผลประโยชน์ที่พึงพอใจ (อินทิพาทกุลย์ ศรประสิทธิ์, 2554, น.9-11)

ปัญหาตัวแทนมี 3 ประเภทดังนี้

1. ความขัดแย้งระหว่างเจ้าของกิจการกับผู้บริหาร (Owner Manager Problem)

กล่าวถึงความขัดแย้งระหว่างเจ้าของกิจการกับผู้บริหารในกิจการขนาดเล็ก ที่เจ้าของกิจการมักจะเป็นผู้บริหาร เมื่อเกิดปัญหาหรือความผิดพลาดในการบริหารงาน เจ้าของกิจการจึงต้องรับผิดชอบแต่เพียงผู้เดียว แต่เมื่อกิจการมีขนาดใหญ่ขึ้นมีการระดมทุนจากภายนอกกิจการ ทำให้กิจการผู้มีส่วนได้เสียของกิจการเพิ่มมากขึ้น จึงต้องจ้างผู้บริหารเพื่อเข้ามาช่วยในการบริหารงานของกิจการ โดยเจ้าของกิจการมีเป้าหมายคือเพื่อให้กิจการมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น สร้างความมั่งคั่งอย่างยั่งยืนให้แก่กิจการและผู้ถือหุ้น ซึ่งอาจเกิดความขัดแย้งกับผู้บริหาร ซึ่งมีเป้าหมายคือเพื่อสร้างผลประโยชน์ให้กับตนเอง จนในบางครั้งไม่ได้คำนึงถึงผลประโยชน์ของกิจการและผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น ผู้บริหารอาจจะกระทำเพื่อเอื้อประโยชน์ให้กับตนเอง เช่น ออกกฎระเบียบต่างๆ เพื่อเอื้อให้ตนเองและพวกพ้อง มีการใช้จ่ายเงินของกิจการโดยไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ให้กับบริษัท กิจการอาจแก้ปัญหาโดยการจ่ายผลตอบแทนขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของกิจการ จัดให้มีกรรมการซึ่งเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้น (Board of Directors) เพื่อทำหน้าที่กำกับดูแลให้ผู้บริหารทำงานอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น และคำนึงถึงผลประโยชน์ของกิจการเป็นหลัก (วีรยา เข็มวงษ์, 2560, น.6)

2. ปัญหาความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นรายใหญ่และผู้ถือหุ้นรายย่อย (Majority and Minority Investors Problem)

กล่าวถึงปัญหาความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นรายใหญ่และผู้ถือหุ้นรายย่อย ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งมีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานของกิจการ ทำให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีโอกาสที่จะแสวงหาผลประโยชน์ให้กับตนเองและพวกพ้อง แทนที่คำนึงถึงผลประโยชน์ของกิจการและผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นทั้งหมดของกิจการ แสดงให้เห็นถึงผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่อาจส่งผลกระทบต่อ การดำเนินงานของกิจการ Johnson et al. (2000) ได้ศึกษาพบว่าผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจควบคุมมีแรงจูงใจในการเพิ่มเงินทุนของกิจการและแสวงหาผลประโยชน์ให้ตนเอง (วีรยา เข็มวงษ์, 2560, น.7)

3. ปัญหาความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆกับ กิจการ (Investor and Stakeholder Problem)

กล่าวถึงปัญหาความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ กับกิจการ โดยผู้ถือหุ้นมีโอกาสที่จะแสวงหาประโยชน์เพื่อตนเองเป็นหลัก และอาจส่งผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้เสียของกิจการ ตัวอย่างเช่น กรณีการเลิกกิจการ ซึ่งเจ้าหน้าที่ของกิจการจะเป็นผู้ที่ได้รับการชดเชยจากกิจการก่อนผู้ถือหุ้น หรือการที่กิจการมีการก่อหนี้ในระดับสูง ผู้ถือหุ้นก็ต้องการผลตอบแทนที่สูงขึ้นจึงทำให้ตัดสินใจลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงขึ้นและคาดหวังผลกำไรสูงขึ้นเพื่อมาชดเชยความเสี่ยงจากการกู้ยืม หากเกิดเหตุการณ์ที่โครงการที่ลงทุนไปนั้นไม่ประสบผลสำเร็จ ก็จะส่งผลให้ความสามารถในการจ่ายชำระคืนแก่เจ้าหน้าที่ของกิจการลดลงตามไปด้วย

9. แนวคิดคุณค่าของข้อมูล (Value relevance)

คุณค่าของข้อมูลทางการบัญชีที่มีผลต่อการตัดสินใจ (Value Relevance) โดยการศึกษาของ Beisland (2009) ซึ่งพบว่าข้อมูลทางบัญชีจะแสดงค่าที่เกี่ยวข้องหากมีการความสัมพันธ์ทางสถิติระหว่างจำนวนข้อมูลทางบัญชี และมูลค่าตลาดของผู้ถือหุ้น และชี้ให้เห็นว่าคุณภาพของงบการเงินด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจความทันต่อเวลา และการเปรียบเทียบกันได้ ซึ่งมีความสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้ผู้ใช้งบการเงินเกิดประโยชน์ในการนำไปใช้ในการตัดสินใจ (ณัฐวุฒิ ตันติเศรษฐ, 2558 อ้างในฐิติรัตน์ ดิษฐานพงศ์ และดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู, 2559, น. 36) โดยสอดคล้องกับการศึกษาของ Keller and Staelin (1987) และ Stock and Harell (1995) (อ้างในวิจิตร กินาวงศ์, 2553) ที่ได้ทำการศึกษาผลกระทบของคุณภาพข้อมูลและปริมาณข้อมูลที่มีต่อประสิทธิภาพการตัดสินใจ พบว่าประสิทธิภาพการตัดสินใจจะเพิ่มขึ้นตามปริมาณข้อมูล จนถึงจุดหนึ่งแล้วค่อยลดลงตามปริมาณข้อมูลที่เพิ่มขึ้น ส่วนคุณภาพข้อมูลนั้น เมื่อระดับคุณภาพข้อมูลเพิ่มขึ้น ประสิทธิภาพการตัดสินใจจะเพิ่มขึ้นในอัตราถดถอย และคุณภาพการตัดสินใจระดับบุคคลในรูปแบบการตัดสินใจที่มีความมั่นคง และการตัดสินใจโดยใช้ฉันทามติ (consistency and consensus judgment) จะลดลงตามระดับข้อมูลทางการบัญชีที่เพิ่มขึ้น

Barth (2000) กล่าวว่าไว้ว่า ข้อมูลทางการบัญชีที่เปิดเผยอยู่ในงบการเงินของบริษัทนั้นจะมีคุณค่า (Value relevance) ก็ต่อเมื่อข้อมูลทางการบัญชี นั้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับตัววัดมูลค่าของหลักทรัพย์ เช่น ราคาหลักทรัพย์

Lev and Zarowin (1999) ได้ให้ความหมายของงานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูล ไว้ว่าเป็นงานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่เป็นข้อมูลทางการบัญชี (Accounting data) กับตัวแปรตามคือมูลค่าของตลาดหุ้น (Capital market values) เช่น ราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (ณัฐนันท์ บัวสาย, 2558, น.6)

Holthausen and Watts (2001) ได้จัดกลุ่มของการศึกษาเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูลไว้เป็น 3 ประเภท คือ

1. Relative association studies เป็นศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาดหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับตัววัดผลการดำเนินงานที่คำนวณในแบบต่าง ๆ แล้วนำมาเปรียบเทียบกันว่าตัววัดผลการดำเนินงานแบบใดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาดหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่า

2. Incremental association studies เป็นการพิสูจน์ว่าตัวเลขทางการบัญชี ที่สนใจสามารถช่วยอธิบายราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้หรือไม่ โดยตัวเลขทางการบัญชีที่ถือว่ามีคุณค่า (Value relevance) จะต้องมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (coefficient) ในสมการ ถดถอย (regression) แตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

3. Marginal information content studies เป็นการศึกษาเพื่อพิสูจน์ว่าตัวเลขทางการบัญชีตัวใดตัวหนึ่งโดยเฉพาะจะสามารถเพิ่มชุดของข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนได้หรือไม่ ซึ่งโดยปกติ ผู้วิจัยจะใช้ event studies (short window return studies) ในการตัดสินใจเมื่อการเปิดเผยตัวเลขทางการบัญชีมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

10. แนวคิดเกี่ยวกับการคัดเลือกหลักทรัพย์สำหรับดัชนี SET100

ดัชนี SET100 (SET100 Index) เป็นดัชนีที่จัดทำขึ้นเพื่อให้เป็นดัชนีอ้างอิง โดยคัดเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) และสภาพคล่องในการซื้อขายสูง จำนวน 100 หลักทรัพย์

การคัดเลือกหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี SET50 และดัชนี SET100 ในแต่ละรอบทบทวน หลักทรัพย์ที่จะเป็นองค์ประกอบของดัชนี SET50 และดัชนี SET100 ต้องมีคุณสมบัติดังต่อไปนี้

1. เป็นหุ้นสามัญที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ และเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนมาแล้วไม่น้อยกว่า 6 เดือน ยกเว้นกรณีหลักทรัพย์เข้าใหม่ที่มีคุณสมบัติตามเกณฑ์การเปลี่ยนแปลงรายชื่อหลักทรัพย์ระหว่างรอบระยะเวลาบัญชี

2. ไม่เป็นหลักทรัพย์ที่มีคุณสมบัติดังต่อไปนี้

2.1 อาจถูกเพิกถอนตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ

2.2 อยู่ระหว่างดำเนินการเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

2.3 ถูกสั่งพักการซื้อขาย (ขึ้นเครื่องหมาย SP) เป็นระยะเวลานาน

2.4 และมีแนวโน้มที่จะถูกพักการซื้อขายเป็นระยะเวลานาน (เช่น 3 เดือน) เนื่องจากไม่สามารถนำส่งงบการเงินได้ เป็นต้น)

2.5 เป็นหลักทรัพย์ของบริษัทที่ผิดนัดชำระหนี้แล้ว และ/หรือยังไม่สามารถชำระหนี้ได้ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

2.6 เป็นหลักทรัพย์ของบริษัทที่ล้มละลาย เข้าสู่กระบวนการเพื่อฟื้นฟูกิจการ หรือชำระบัญชี

2.7 เป็นหลักทรัพย์ของบริษัทที่ผู้สอบบัญชีไม่แสดงความเห็นต่องบการเงิน หรือแสดงความเห็นว่างบการเงินไม่ถูกต้อง โดยพิจารณาจากความเห็นต่องบการเงินงวดล่าสุด ซึ่งรวมถึงคำสั่งแก้ไขงบการเงิน หรือคำสั่งให้ตรวจสอบงบการเงินเป็นกรณีพิเศษ ของหน่วยงานกำกับดูแล ทั้ง แบบที่ระบุเป็นงบการเงินงวดล่าสุด และแบบไม่ระบุงวดของงบการเงิน โดยบริษัทยังไม่แก้ไขงบการเงินงวดดังกล่าว

3. เป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูงสุด 200 ลำดับแรก โดยพิจารณาจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเฉลี่ยต่อวันย้อนหลัง 3 เดือน ทั้งนี้ ในกรณีของหลักทรัพย์ที่ได้รับการคัดเลือกตามเกณฑ์การเปลี่ยนแปลงรายชื่อหลักทรัพย์ระหว่างรอบที่มีข้อมูลมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่ถึง 3 เดือน จะพิจารณามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเฉลี่ยต่อวันย้อนหลังตั้งแต่วันที่หลักทรัพย์นั้นเข้าจดทะเบียนซื้อขาย

4. เป็นหลักทรัพย์ที่มีสัดส่วนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อย (Free-float) ไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว

5. เป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายอย่างสม่ำเสมอตามสภาพปกติของตลาด โดยมูลค่าซื้อขายของหลักทรัพย์นั้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญทั้งตลาดในเดือนเดียวกัน เป็นเวลาไม่ต่ำกว่า 9 ใน 12 เดือน หรือไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 สำหรับหลักทรัพย์ที่เข้าซื้อขายน้อยกว่า 12 เดือน แต่มากกว่า 6 เดือน

6. เป็นหลักทรัพย์ที่มีจำนวนหุ้นซื้อขายไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนของหลักทรัพย์นั้น ๆ ในเดือนที่มูลค่าซื้อขายของหลักทรัพย์ผ่านเงื่อนไขตาม ข้อ 5

7. หากมีจำนวนหลักทรัพย์ที่ผ่านเกณฑ์ดังกล่าวข้างต้นน้อยกว่า 105 หลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะดำเนินการตามขั้นตอนตามลำดับต่อไปนี้

7.1 ลดอัตราส่วนของมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อหลักทรัพย์จากร้อยละ 50 ลงครั้งละ ร้อยละ 5 ทั้งนี้ การลดอัตราส่วนของมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อหลักทรัพย์ต้องไม่ต่ำกว่าร้อยละ 20

7.2 ลดจำนวนเดือนที่หลักทรัพย์ต้องผ่านเกณฑ์ด้านมูลค่าการซื้อขายจาก 9 เดือน ลงครั้งละ 1 เดือน ทั้งนี้ ต้องไม่ต่ำกว่า 6 เดือน ยกเว้นหลักทรัพย์ที่ได้รับการคัดเลือกตามเกณฑ์การเปลี่ยนแปลงรายชื่อหลักทรัพย์ระหว่างรอบ

7.3 ลดอัตราส่วนของจำนวนหุ้นที่มีการซื้อขายจากร้อยละ 5 ลงครั้งละร้อยละ 0.5 ทั้งนี้ ต้องไม่ต่ำกว่าร้อยละ 1

อนึ่ง เพื่อให้ได้หลักทรัพย์ครบตามจำนวนที่กำหนด ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจพิจารณาปรับลดอัตราส่วนของมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อหลักทรัพย์ หรืออัตราส่วนของจำนวนหุ้นที่มีการซื้อขายลงอีก ทั้งนี้ เป็นไปตามที่คณะกรรมการด้านดัชนีเห็นว่าเหมาะสม

หลักทรัพย์ที่ผ่านคุณสมบัติข้างต้น จะได้รับการจัดลำดับตามมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเฉลี่ย โดยหลักทรัพย์ในลำดับที่ 1 - 50 จะเป็นหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี SET50 และหลักทรัพย์ในลำดับที่ 1 - 100 จะเป็นหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี SET100 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2562)

สรุป ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะทำการคัดเลือกหลักทรัพย์ที่มีศักยภาพ หรือมีการซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 50 และ 100 ลำดับแรก เพื่อกำหนดเป็นดัชนี SET50 และ SET100 ซึ่งจะมีการทบทวนทุกๆ 6 เดือน เพื่อความเหมาะสมและสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงที่อาจเกิดขึ้นกับภาวะการณ์ในตลาดหลักทรัพย์ โดยหลักทรัพย์ที่เข้าเกณฑ์ SET50 Index และ SET100 Index จะต้องเป็นหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐานที่ดี มีมูลค่าการซื้อขาย หรือมูลค่ารวมในตลาดสูงเป็น 50 หรือ 100 อันดับแรก มีการซื้อขายอย่างสม่ำเสมอ หรือมีสภาพคล่องสูง เป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูงสุด 200 ลำดับแรก มีสัดส่วนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อย (Free-float) ไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว และไม่ใช้หุ้นที่อาจถูกเพิกถอน อยู่ระหว่างเพิกถอน ถูกสั่งพักการซื้อขาย หรือมีแนวโน้มจะถูกพักการซื้อขายเป็นระยะเวลานาน ประกอบกับการพิจารณามูลค่าการซื้อขาย (Market Capitalization) ของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเดือน ธันวาคมปี 2562 มีมูลค่าการซื้อขายสะสมรวมทั้งปีดังนี้ ดัชนี SET จำนวน 16,747,455.83 ล้านบาท

ดัชนี SET100 จำนวน 13,094,513.15 ล้านบาท จะเห็นได้ว่า ดัชนี SET100 มีมูลค่าการซื้อขายสูงที่สุด คิดเป็นร้อยละ 78.19 ของมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งตลาด (พิพัฒน์ สร้อยทอง, 2562, น. 14-15)

ดังนั้นดัชนี SET100 ที่ผู้วิจัยเลือกใช้เป็นประชากรในการศึกษาครั้งนี้ จึงสามารถมั่นใจได้ว่าจะเป็นตัวแทนของดัชนีหุ้นไทยได้

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1. ภาณุพันธุ์ อุดมผล (2560) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รายงานการค้นคว้าอิสระนี้ได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีทั้งหมดทั้งสิ้น 47 บริษัท โดยที่ข้อมูลจากรายงานประจำปีของ แต่ละหลักทรัพย์ช่วงที่ศึกษาจะครอบคลุมในช่วงปี พ.ศ. 2550-2559 ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย ผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม อัตราการเติบโตของยอดขาย และการกระจายการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย และตัวแปรตามคือ อัตราการจ่ายเงินปันผล ผลการศึกษาจากแบบจำลอง Pooled OLS ซึ่งเป็นแบบจำลองที่เหมาะสมที่สุดแสดงให้เห็นว่า ผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราการเติบโตของยอดขาย เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

2. ณัฐพล วชิรมนตรี (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กรณีศึกษากลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (ACR) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร จากการศึกษาใช้ข้อมูลจาก 25 บริษัท โดยเก็บข้อมูลเป็นรายปี ระยะเวลาที่ศึกษาตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2554-2558 ในการวิเคราะห์ข้อมูลใช้ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ส่วนอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

3. วิรุฬห์ ลำกุล (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ กรณีศึกษาธนาคารขนาดใหญ่ 5 อันดับแรกในประเทศไทย โดยวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับความสามารถในการทำกำไรผ่านอัตราผลตอบแทน

สินทรัพย์รวมและอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ปัจจัยที่นำมาศึกษาได้แก่ สินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ข้อมูลที่นำมาศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2548-2557 และได้ทำการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษา ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) พบว่า อัตราส่วนเงินฝากรวมต่อ สินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของธนาคารพาณิชย์ ส่วนธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTB) พบว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ไป ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของธนาคารพาณิชย์ ส่วนธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (BAY) พบว่าสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของ ธนาคารพาณิชย์ และอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับ อัตราผลตอบแทนของธนาคารพาณิชย์ อย่างมีนัยสำคัญ และส่วนธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) (KBANK) และ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BBL) พบว่าไม่มีอัตราการเปลี่ยนแปลง ของปัจจัยใดเลยที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของธนาคารพาณิชย์

4. วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง (2559) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยงานวิจัยเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ โดยได้ศึกษาจากกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 26 บริษัท ในระหว่างปี พ.ศ. 2548 – 2557 รวมระยะเวลา 10 ปี โดยได้อาศัยกระบวนการวิเคราะห์การถดถอยแบบ Fixed Effects Regression และ Random Effects Regression เพื่อทำการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ จำนวน 8 ตัว ได้แก่ อัตราส่วน เงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน อัตราการเติบโตของยอดขาย และ อัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราการเติบโตของยอดขาย (SG) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทน ของหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับอัตราส่วนทางการเงินอื่น ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (PBV) อัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

5. อัญชลี เมืองเจริญ (2561) ได้ทำการศึกษาวิจัย ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลทศนิยม โดยศึกษาข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2555 ถึงปี พ.ศ. 2560 ข้อมูลสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลและทดสอบ สมมติฐานคือ ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยที่มี

ผลกระทบต่อความสามารถในการทำ กำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ สภาพคล่องทางการเงิน และราคาน้ำมันดิบ ส่วนอัตรากาเรเติบโตของยอดขาย ระดับความเสี่ยงทางการเงิน ประสิทธิภาพการดำเนินงาน พบว่าไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

6. โชษิตา เปสตันยี (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจร้านอาหารและเครื่องดื่ม ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์ (1) เพื่อสร้างแบบจำลองสมการโครงสร้างของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร (2) เพื่อศึกษาขนาดของความสัมพันธ์ในแต่ละองค์ประกอบของอัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน (3) เพื่อศึกษาผลกระทบของการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร โดยศึกษากลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม เก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด จำนวน 35 บริษัท เพื่อนำมาวิเคราะห์ด้วยวิธีการเชิงปริมาณโดยใช้ค่าสถิติเชิงอนุมานจากแบบจำลองสมการโครงสร้าง จากการศึกษาพบว่า หากกิจการมีสภาพคล่องที่ดี จะทำให้มีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น นอกจากนี้การบริการจัดการให้วงจการเงินสดมีระยะสั้น ก็จะทำให้มีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้นเช่นกัน

7. อัครวิณี เทพสวัสดิ์ (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงาน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ระหว่างปีพ.ศ. 2560 - 2562 จำนวน 86 บริษัท และนำมาวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนา สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นกับตัวแปรตาม ใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ผลการศึกษาพบว่า (1) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิ (2) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า ระยะเวลาขายสินค้า เฉลี่ยอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (3) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

8. สันตพงษ์ คล่องวีระชัย (2557) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนหรืออัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์แยกตามหมวดธุรกิจหลัก ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงที่สุด 5 หมวดธุรกิจ ได้แก่ กลุ่มธนาคาร กลุ่มพลังงานและ สาธารณูปโภค กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กลุ่มพาณิชย์ และ

กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยศึกษาข้อมูลในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557 กลุ่มตัวอย่างจำนวนทั้งสิ้น 1,860 ตัวอย่าง โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษา พบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในแต่ละหมวดธุรกิจมากที่สุด ยกเว้นในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลมากที่สุด นอกจากนี้ ยังมีอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวมที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ในหมวดธุรกิจธนาคารและหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค

9. ซาลินี แสงสร้อย (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้คือ กลุ่มของอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราเงินทุนหมุนเวียน อัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราหมุนเวียนลูกหนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนระยะเวลาในการเก็บหนี้ อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ อัตราระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่าง ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2551 จนถึง ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2557 จำนวนทั้งสิ้น 82 บริษัท 25 ช่วงเวลา จากการประมาณค่าแบบจำลองโดยวิธี Random Effect พบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีนัยสำคัญทางตรงกันข้ามกันกับราคาหลักทรัพย์ตามลำดับ ในขณะที่อัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ นั้นไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์

10. ญัฐ ฤณ ตะกั่วทุ่ง (2558) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มซึ่ง มีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 4 บริษัท (240 ตัวอย่าง) ศึกษาในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2543-2557 โดย อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้หาความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ 6 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price/Earning) อัตราส่วนสภาพคล่อง(Current Ratio) อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวม(Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี(Price/Book Value) และใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ในไตรมาสเดียวกันได้โดยวิธีทางสถิติในการวิเคราะห์คือ การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) ผลการวิจัยพบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถใช้พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มได้ คือ อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชี (Price/Book Value) มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มอย่างมีนัยสำคัญ

11. สาริยา นวลถวิล (2562) ได้ศึกษาเรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี sSET โดยวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล และอัตราการจ่ายเงินปันผล ประชากรที่ใช้

ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี sSET จำนวน 56 บริษัท ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2557 - พ.ศ. 2561 เก็บรวบรวมข้อมูลด้วยการสืบค้นจากระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์และตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (SETSMART) สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าสูงสุดต่ำสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน สถิติเชิงอนุมานใช้ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุที่ระดับนัยสำคัญ .05 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตรา เงินปันผลต่อหุ้นในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วน เงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ โดยอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ต่ออัตราเงินปันผลต่อหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม ได้แก่ อัตราการเติบโตของ ยอดขาย และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี ในขณะที่ การศึกษาอัตราการจ่ายเงินปันผลนั้น พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ ผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์

12. ทศพร ดาราโพธิ์ และสุภา ทองคง (2563) ได้ศึกษาเรื่องผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยงานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาโครงสร้างเงินทุน ความสามารถในการทำกำไร และผลกระทบของ โครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพลังงาน และสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 42 บริษัท เก็บข้อมูลจากงบการเงินรายปีตั้งแต่ปี 2557 - 2561 คำนวณหาอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม หนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม เพื่อใช้วัดโครงสร้างเงินทุน และผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพื่อใช้วัดความสามารถในการ ทำกำไร สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างเงินทุนที่วัดด้วยหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมและหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์ รวมมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 47.82 และ 11.82 ตามลำดับ ส่วนความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์รวมและผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 7.06 และ 9.94 ตามลำดับ และพบว่า โครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กล่าวคือ ถ้าหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลกระทบทำให้ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมลดลงร้อยละ 0.101 และถ้าหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น ร้อยละ 1 จะส่งผลกระทบทำให้ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมลดลง ร้อยละ 0.001 นอกจากนี้ยังพบว่า ขนาดบริษัทมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ ทางสถิติที่ระดับ 0.05

13. อรทิษา อินทาปัจ (2559) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสำรวจพฤติกรรมการจ่ายเงินปันผล และศึกษาปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 50 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2558 รวมระยะเวลา 6 ปี โดยมีมาตรการวัดการจ่ายเงินปันผล 2 ตัวแปร ได้แก่ อัตราเงินปันผลต่อหุ้นและอัตราการจ่ายเงินปันผล งานวิจัยเรื่องนี้ใช้กระบวนการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทำการวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจำนวน

9 ตัวแปร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ และขนาดของกิจการ จากการศึกษาค้นคว้า อัตราเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ ร้อยละ 4.53 และอัตราการจ่ายเงินปันผลมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 76.37 นอกจากนี้ จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับอัตราการจ่ายเงินปันผล พบว่าขนาดของกิจการเป็นปัจจัยเดียวที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

14. เตือนศิริ ดวงแก้ว (2556) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาว่าข้อมูลทางบัญชีในด้านอัตราส่วนทางการเงินอื่น ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio) อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Ford Asst Timover) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Asset Turnover) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) และอัตราความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) หรือไม่ โดยทำการศึกษาในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2551 ถึงไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2556 ผลการศึกษาจากการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Analysis) พบว่าอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และเมื่อทำการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อคัดเลือกตัวแปรที่เหมาะสมในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ซึ่งกำหนดให้ขนาดของสินทรัพย์เป็นตัวแปรควบคุมพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความเหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการพิจารณาอัตราผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนใน บริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์-เอ็มเอไอ (MA) โดยอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory-Turnover) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญเท่ากับ 0.05

15. ปาลิตา นิยมณี (2560) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของหลักทรัพย์ในกลุ่ม อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 39 บริษัท ซึ่งการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ครอบคลุมช่วงปี พ.ศ. 2550-2559 โดย

อัตราส่วนทางการเงิน ที่ใช้ในการศึกษานี้ประกอบด้วย ผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อ สินทรัพย์รวม อัตราการเติบโตของยอดขาย มูลค่าตามบัญชี และมูลค่าการส่งออกของอุตสาหกรรม อาหารและเครื่องดื่ม ในขณะที่ตัวแปรตามของการศึกษานี้ คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้ผลการศึกษาโดยใช้แบบจำลอง Random Effect ซึ่งเป็นแบบจำลองที่เหมาะสมที่สุดพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

16. ปิยะพร นัตพบสุข (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 14 บริษัท ในระยะเวลา 10 ปี ระหว่างปี.ศ. 2553 – 2563 จำนวน 41 ไตรมาส โดยใช้ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ในการวัด และปัจจัยที่นำมาศึกษาในครั้งนี้ ได้แก่ อัตราขนาดของบริษัท (SIZE), อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio), ยอดขาย (Sales Growth) และ ทรัพย์สินถาวรที่มีตัวตน (TANG) และได้ทำการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ เพื่อทำการศึกษาปัจจัยที่จะส่งผลกระทบต่อ จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ พบว่า อัตราส่วนหนี้สินส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรมากที่สุด ขนาดของบริษัท อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และทรัพย์สินถาวรที่มีตัวตนส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรในระดับที่รองลงมา และจากการศึกษาพบว่า ยอดขาย ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้เลย

17. ฐิติษฐ์ สวโรจน์กิจเตโช (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย โดยงานวิจัยเรื่องมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาการจ่ายเงินปันผลและปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2548-2557 โดยอาศัย บริษัท ใน SET High Dividend หรือ SET HD เป็นกรณีศึกษากำหนดให้การจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD วัดโดยมาตรวัด 2 ตัว ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผลและอัตราเงินปันผลตอบแทน ทั้งนี้งานวิจัยเรื่องนี้ได้อาศัยกระบวนการวิเคราะห์แบบ Fixed Effects และ Random Effects Regression Analysis เนื่องจากข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เป็นแบบ Panel Data ซึ่งประกอบไปด้วยข้อมูลของ บริษัท จำนวน 30 บริษัท ในระยะเวลา 10 ปีรวมข้อมูลทั้งสิ้น 278 ปี-บริษัท จากการศึกษพบว่า บริษัทที่มีการปันผลตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษามีสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 73.33 ของจำนวนบริษัททั้งหมด โดยมีอัตราการจ่ายเงินปันผลโดยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 3.01 โดยมีอัตราเงินปันผลตอบแทนโดยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 4.74 โดยการจากการวิเคราะห์แบบจำลองอัตราการจ่ายเงินปันผลพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญมีจำนวน 4 ตัว ได้แก่อัตราความสามารถในการทำกำไร ขนาดขององค์กร อัตราส่วนปริมาณหนี้สิน และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน โดยอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลในเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ในขณะที่ขนาดองค์กร อัตราส่วนปริมาณหนี้สิน และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มีอิทธิพลในเชิงลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล สำหรับอัตราการเติบโตขององค์กรและอัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลพบว่าไม่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ สำหรับอัตราเงินปันผลตอบแทนพบว่าปัจจัยที่มี

อิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญมีจำนวน 2 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและขนาดองค์กร ทั้งนี้ปัจจัยที่มีอิทธิพลในเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และขนาดองค์กร สำหรับอัตราส่วนปริมาณหนี้สินอัตราการเติบโตขององค์กร อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานพบว่าไม่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนแต่อย่างใด

18. นฤพนธ์ สุขสมยา (2560) ได้ทำการศึกษาเรื่องผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน ในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์สถานภาพของความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างเงินทุน และเพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 13 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ.2549-2559 โดยกำหนดให้ความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ในขณะที่โครงสร้างเงินทุนจะพิจารณาจากปริมาณหนี้สินซึ่งวัดโดย อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม นอกจากนี้ยังได้ปริมาณหนี้สินออกเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่ ปริมาณหนี้สินระยะสั้นวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมและปริมาณหนี้สินระยะยาว วัดโดย อัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม จากการศึกษาพบว่าบริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) มีปริมาณหนี้สินรวมมากที่สุด ในขณะที่บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน) มีปริมาณหนี้สินรวมน้อยที่สุด เมื่อพิจารณาปริมาณหนี้สินระยะสั้น พบว่าบริษัทที่มีหนี้สินระยะสั้นมากที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) และน้อยที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน) สำหรับ บริษัทที่มีปริมาณหนี้สินระยะยาวมากที่สุดคือ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) ในขณะที่ บริษัทที่มีหนี้สินระยะสั้นที่สุด ได้แก่ บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน) เมื่อพิจารณา ความสามารถในการทำกำไร พบว่าบริษัทโรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการทำกำไรสูงที่สุด โดยมีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเท่ากับร้อยละ 23.78 และที่น้อย ที่สุดคือ บริษัทธนบุรีเมดิคัล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) โดยมีค่าเท่ากับร้อยละ 1.94 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุพบว่า ปริมาณหนี้สินระยะสั้นมีผลกระทบในเชิงบวกและปริมาณหนี้สินระยะยาว มีผลกระทบในเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในขณะที่ปริมาณหนี้สินรวมไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ทำการศึกษา

19. หนึ่งนุช ศรีสวัสดิ์ (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ประกอบด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ขนาดของกิจการ ยอดขาย ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ รวมทั้งสิ้น 40 บริษัท ทุกกลุ่มอุตสาหกรรมยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน ช่วงเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 ถึง 2557 ผลการศึกษาครั้งนี้ พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ขนาดของกิจการและ ยอดขายส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนอัตราเงินทุนหมุนเวียน ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

20. สุมาลี รามัญญ (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่องการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งการวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยประเภทหาความสัมพันธ์ของตัวแปร (Interrelationship Research) ของอัตราส่วนทางการเงินด้วยกันเอง โดยเก็บข้อมูลจากประชากร ได้แก่ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ทำการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 7 ปี และมีสินทรัพย์รวมมากที่สุดตามลำดับ จำนวนทั้งสิ้น 10 บริษัท ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณชนโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ รายงานประจำปีงบการเงิน ประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน รายไตรมาส ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 ถึงปี พ.ศ. 2557 การวิเคราะห์ข้อมูลใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ผลการวิจัยพบว่า อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return On Equity) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return On Equity) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return On Equity) ในหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return On Equity) อัตราส่วนการหมุนเวียน ของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการหมุนเวียน ของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) มีความสัมพันธ์กับอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

21. นฤพล อ่อนวิมล และพิธาน แสนภักดี (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค หมวดแพซัน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค หมวดแพซัน โดยศึกษาข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินปี 2558-2562 จำนวน 19 บริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและทำการวิเคราะห์หาค่าสหสัมพันธ์และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ จากผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาขายสินค้า ระยะชำระหนี้เฉลี่ย และอัตราส่วนสินทรัพย์รวมต่อส่วนผู้ถือหุ้น ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานต่ออัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญ ส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย และยอดขายส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานต่ออัตรามูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น

และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ยอดขาย และขนาดของกิจการไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ต่ออัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญ ส่วนอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ระยะเวลาขายสินค้า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนสินทรัพย์รวมต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และขนาดของกิจการไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานต่ออัตรามูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญ

งานวิจัยต่างประเทศ

Abdul Raheman and Mohamed Nasr (2007) ได้ทำการศึกษาถึงผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและสภาพคล่องของกิจการที่มีต่อกำไรจากการดำเนินงานสุทธิของบริษัทในประเทศปากีสถาน ในช่วงปี ค.ศ. 1999-2004 โดยมีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 94 บริษัท ของบริษัทจดทะเบียนใน Karachi Stock Exchange โดยมีตัวแปรอิสระคือ ระยะเวลาในการจัดเก็บเงินจากลูกหนี้ ระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้, ระยะเวลาในหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และวงจรรเงินสด โดยใช้ตัวแปรอิสระเป็นเครื่องมือวัดการจัดการเงินทุนหมุนเวียน และได้หาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนส่งผลต่อกำไรสุทธิของกิจการด้วย โดยจากการศึกษาพบว่า การจัดการเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในทิศทางตรงกันข้าม นอกจากนี้ ผลการวิจัยพบว่าสภาพคล่องจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในทิศทางตรงกันข้าม ในขณะที่ขนาดของธุรกิจมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในทิศทางเดียวกัน

Cristiano, Fernanda & Denis (2015) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่กำหนดเงินปันผลในตลาดหลักทรัพย์ BM&FBOVESPA ในประเทศบราซิล โดยมีกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 300 บริษัท ในช่วงปี ค.ศ. 1995-2011 โดยตัวแปรอิสระในการศึกษา ได้แก่ ขนาดของกิจการ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สภาพคล่องทางการเงิน การเจริญเติบโตของกำไร ตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ได้แก่ ขนาดของบริษัท อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม สภาพคล่องทางการเงิน และการเจริญเติบโตของกำไรที่มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับอัตราการจ่ายเงินปันผล ในขณะที่ โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลในทางตรงกันข้ามกับอัตราการจ่ายเงินปันผล

Martha (2017) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอินโดนีเซีย โดยแบ่งธุรกิจออกเป็น 3 ระดับ คือ กลุ่ม ธุรกิจขนาดเล็ก กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง และกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ โดยการศึกษาโดยใช้แบบจำลอง Panel Regression Method Models ด้วยวิธีการใช้กำลังสองน้อยที่สุด (OLS) Fixed-Effects (FE) และการสุ่มผลกระทบ (RE) ผลการศึกษาพบว่า จำนวนสินค้าคงเหลือ และระยะเวลาการจ่ายชำระหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความสามารถในการทำกำไร ที่วัดโดยผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ในขณะที่ระยะเวลาการรับชำระหนี้ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สิน และการเติบโตของยอดขาย มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามความสามารถในการทำกำไร ที่วัดโดย ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

ตารางสรุปตัวแปรที่มีความเกี่ยวพันระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

| ผู้วิจัย | การเติบโตของยอดขาย | สภาพคล่องทางการเงิน | อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | อัตรากำไรสุทธิ | อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน | กำไรจากส่วนต่างราคา |
|--|--------------------|---------------------|--------------------------------------|-----------------------------------|----------------|---------------------------|---------------------|
| ภานุพันธ์ อุดมผล (2560) | ✓ | ✓ | ✓ | | | | |
| ณัฐพล วชิรมนตรี (2561) | | ✓ | ✓ | | | ✓ | ✓ |
| วิรุทธิ์ ลำกุล (2558) | | | | ✓ | | | |
| วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง (2561) | ✓ | ✓ | ✓ | | | | |
| อัญชลี เมืองเจริญ (2561) | ✓ | ✓ | | ✓ | | | |
| โชษิตา เปสตันยี (2561) | | ✓ | | ✓ | | | |
| อัศวิน เทพสวัสดิ์ (2562) | | ✓ | | ✓ | ✓ | | |
| สันตพงษ์ คล่องวีระชัย (2557) | | ✓ | ✓ | | | | ✓ |
| ชาลินี แสงสร้อย (2558) | | ✓ | ✓ | | | | |
| ณัฐ ณะทะกั่วทุ่ง (2558) | | ✓ | ✓ | | | | |
| สาริยา นวลถวิล (2562) | ✓ | ✓ | | | | ✓ | |
| ทศพร ดาราโพธิ์ และสุภา ทองคง (2563) | | ✓ | | ✓ | | | |

| ผู้วิจัย | การเติบโตของยอดขาย | สภาพคล่องทางการเงิน | อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้เจ้าของ | อัตรากำไรสุทธิ | อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน | กำไรจากส่วนต่างราคา |
|---|--------------------|---------------------|--------------------------------------|-----------------------------------|----------------|---------------------------|---------------------|
| อรทิชา อินทาท้อง (2559) | | ✓ | | | | ✓ | |
| ปาไลตา นิยมณี (2560) | ✓ | ✓ | ✓ | | | | |
| ปิยะพร นัตพบสุข (2560) | ✓ | ✓ | | | | | |
| ฐศิษฐ์ สวโรจน์กิจเตโช (2558) | | | | | | | ✓ |
| นฤพันธ์ สุขสมยา (2560) | ✓ | ✓ | | | | | |
| หนึ่งนุช ศรีสวัสดิ์ (2558) | | ✓ | | | ✓ | | |
| สุมาลี รามัญ (2561) | | | ✓ | | ✓ | | |
| นฤพล อ่อนวิมล และ พิธาน แสนภักดี (2563) | | ✓ | ✓ | | | | |
| Abdul Raheman and Mohamed Nasr (2007) | | ✓ | | | | | |
| Cristiano, Fernanda & Denis (2015) | | ✓ | ✓ | | | | ✓ |
| Abdelsalam et al. (2017) | ✓ | ✓ | ✓ | | | | |

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษาเรื่องศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้รวบรวมรายละเอียดเกี่ยวกับระเบียบวิธีการวิจัย นับตั้งแต่การออกแบบงานวิจัยนี้ให้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยการใช้สถิติ การวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) สำหรับการศึกษาศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (THE GROWTH POTENTIAL AFFECTING THE PROFITABILITY AND STOCK RETURN OF SET100 GROUP REGISTRATION IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND) ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2562 จำนวน 73 บริษัท ทั้งนี้ ผู้วิจัยได้นำเสนอระเบียบวิธีการวิจัย โดยเรียงตามลำดับและแบ่งเป็น 4 ส่วน ดังนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.3 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ ข้อมูลของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ใช้วิธีการเลือกตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจง ซึ่งจะต้องเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ก่อนปี พ.ศ 2560 และไม่ออกจากตลาดหลักทรัพย์ก่อน ปี พ.ศ 2562 ยกเว้นอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน (ธนาคาร, เงินทุนและหลักทรัพย์, ประกันภัยและประกันชีวิต) เนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นแตกต่างจากกลุ่มธุรกิจอื่น

จากการเลือกกลุ่มตัวอย่าง ได้ตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET 100 ซึ่งเป็นข้อมูลรายปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 - ปี พ.ศ. 2562 โดยจำนวนประชากรในบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ทั้งหมด 73 บริษัท 219 กลุ่มตัวอย่าง

3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) มีวิธีดำเนินการศึกษาค้นคว้าและ มีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งแหล่งข้อมูลที่ใช้ได้รวบรวมมาจากเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2560 ถึงปี 2562 ระยะเวลา 3 ปี โดยข้อมูลในงบการเงินดังกล่าว ประกอบด้วย ข้อมูลจากงบแสดงฐานะการเงิน ข้อมูลจากงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ โดยมีขั้นตอนในการวิจัยดังนี้

1. การศึกษาข้อมูลเอกสาร (Document Research) โดยศึกษารวบรวมข้อมูลจากเอกสาร บทความ หรืองานวิจัยในอดีต ทั้งที่เป็นทฤษฎี แนวคิด และบทวิเคราะห์ทางการเงินต่าง ๆ เกี่ยวกับวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์

2. การเก็บรวบรวมข้อมูล ใช้โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยงบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน บริษัทตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2560 ถึงปี 2562 จำนวนทั้งสิ้น 100 บริษัท ระยะเวลา 3 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งในส่วน of ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variable) แล้วนำมาแทนค่าเพื่อหาค่าของ แต่ละตัวแปรดังต่อไปนี้

ตัวแปรอิสระ

1. การเติบโตของยอดขาย (Sales Growth) แทนค่าตัวแปรด้วย SGR

อัตราการเปลี่ยนแปลงของยอดขายที่เกิดจากการขายสินค้าหรือบริการ เป็นการเติบโตหลักๆของบริษัทรู้ได้จากการเติบโตของยอดขายและการเติบโตของกำไร ถ้ายอดขายสินค้าหรือบริการของบริษัทรู้มาก ก็จะส่งผลให้กำไรของบริษัทนั้นโตตามไปด้วย (ศูนย์ส่งเสริมพัฒนาตลาดทุน,2554) สูตรในการคำนวณ คือ

$$\text{อัตราการเติบโตของยอดขาย(\%)} = \frac{\text{ยอดขายรวมปีปัจจุบัน}-\text{ยอดขายรวมปีก่อน}}{\text{ยอดขายรวมปีก่อน}} \times 100$$

2. สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratios) แทนค่าตัวแปรด้วย CR

เป็นอัตราส่วนใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นอัตราส่วนนี้เป็น เครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง ยิ่งแสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวมากเจ้าหนี้ระยะสั้นจะให้ความสำคัญต่ออัตราส่วนนี้มากเนื่องจากแสดงโอกาสที่จะได้รับชำระหนี้ว่ามีอยู่มากหรือน้อยตามค่าอัตราส่วน อัตราส่วนที่แสดงถึงสภาพคล่องทางการเงินหรือ ความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ สภาพคล่องเป็นสิ่งสำคัญ หากกิจการมีสภาพคล่องดีจะแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นดีตามไปด้วย อัตราส่วนนี้แสดงให้ทราบว่าสินทรัพย์หมุนเวียน (แปลงสภาพเป็นเงินสดภายใน 1 ปี) พอเพียงสำหรับชำระหนี้สินระยะสั้น (ภายใน 1 ปี) หรือไม่ (อัญชลี เมืองเจริญ, 2561, น.28) สูตรในการคำนวณ คือ

$$\text{อัตราหมุนเวียน(เท่า)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

3. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio) แทนค่าตัวแปรด้วย DE

เป็นอัตราที่แสดงให้เห็นถึงโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่าใช้เงินทุนจากการกู้ยืมเงิน (แหล่งเงินทุนภายนอก) เมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น (แหล่งเงินทุนภายใน) เป็นเท่าใด อัตราส่วนนี้จะสะท้อนให้เห็นถึงความเสี่ยงของกิจการ ซึ่งหากกิจการมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูง จะแสดงว่ากิจการมีความเสี่ยงสูง เนื่องจากใช้เงินทุนจากการกู้ยืมเงิน (แหล่งเงินทุนภายนอก) ซึ่งจะ

ก่อให้เกิดจะมีภาระต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย และกิจการมีโอกาสที่จะไม่สามารถชำระดอกเบี้ยได้สูงตามไปด้วย (นางสาวอาภากร วนเศรษฐี, 2559, น.17) สูตรในการคำนวณ คือ

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100$$

ตัวแปรตาม

1. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) แทนค่าตัวแปรด้วย NPM

เป็นอัตราส่วนแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัท หรือใช้วัดความสามารถในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ ใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหารงานของฝ่ายบริหาร โดยอัตรากำไรสุทธิ จะเป็นการวัดความสำเร็จขั้นสุดท้ายของการดำเนินงาน (สินี ภาคย์อุฬาร, 2558, น. 12) สูตรการคำนวณ คือ

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ขายสุทธิ}}$$

2. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity) แทนค่าตัวแปรด้วย ROE

เป็นอัตราส่วนที่จะแสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น จะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของกิจการนั้น คิดเป็นอัตราร้อยละเท่าใด กล่าวคืออัตราส่วนนี้เป็นการวัดผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นหรือผู้ถือหุ้น หากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าสูง จะแสดงถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานและหากำไรของกิจการสูง (อรทิชา อินทาบัจ, 2559, น.16) สูตรการคำนวณ คือ

$$\text{อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

3. อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) แทนค่าตัวแปรด้วย DIV

เป็นอัตราส่วนที่บอกให้ผู้ลงทุนทราบว่า หากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดในปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลซึ่งเป็นผลตอบแทนจากการลงทุน โดยคิดเป็นอัตราร้อยละราคาหุ้นที่ซื้อ (อรทิชา อินทาบัจ, 2559, น.5) สูตรการคำนวณ คือ

$$\text{อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น} \times 100}{\text{ราคาตลาดของหุ้น}}$$

4. กำไรจากส่วนต่างราคา (Capital gain) แทนค่าตัวแปรด้วย CAP

คือส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ ณ เวลาในอดีต กับราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบัน โดยจะแสดงในรูปร้อยละ (ณัฐ ณ ตะกั่วทุ่ง, 2558, น.7) สูตรการคำนวณ คือ

$$\text{กำไรจากส่วนต่างราคา} = \frac{\text{ราคาปิดไตรมาสที่ } n \text{ ของหุ้นสามัญ} - \text{ราคาปิดไตรมาสที่ } n-1 \text{ ของหุ้นสามัญ}}{\text{ราคาไตรมาสที่ } n-1 \text{ ของหุ้นสามัญ}} \times 100$$

3.3 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อหาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามสำหรับการวิจัย ในงานวิจัยนี้ผู้วิจัยได้นำโปรแกรมสำหรับรูปสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ SPSS-IBM มาช่วยในการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเบื้องต้น และสถิติเพื่อค้นหาความสัมพันธ์ของตัวแปรแบบพหุคูณสหสัมพันธ์ และสถิติที่ใช้สำหรับการศึกษาค้นคว้านี้ ประกอบด้วย

1. สถิติสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) ได้แก่

1.1 ค่าร้อยละ (Percentage: %) สำหรับการอธิบายค่าร้อยละของข้อมูลตัวแปรอิสระและตัวแปรตามสำหรับการทดสอบที่ได้จากการรวบรวมข้อมูลในงบการเงินที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนและมูลค่าตามราคาตลาด

1.2 ค่าเฉลี่ย (Arithmetic Mean: \bar{x}) สำหรับการอธิบายค่าเฉลี่ยของข้อมูลตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ได้จากการรวบรวมข้อมูลในงบการเงินที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนและมูลค่าตามราคาตลาด

1.3 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation : S.D.) สำหรับการอธิบายร่วมกับค่าเฉลี่ยของข้อมูลในงบการเงินที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนและมูลค่าตามราคาตลาด ซึ่งเป็นการวัดการกระจายของรอบค่าเฉลี่ยของชุดข้อมูล ดังสมการนี้

$$\sqrt{\frac{n \sum(x^2) - (\sum x)^2}{n(n-1)}}$$

โดยกำหนดให้

| | |
|---|---|
| S | หมายถึง ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานกลุ่มตัวอย่าง |
| X | หมายถึง ค่าของข้อมูลแต่ละตัว |
| n | หมายถึง ขนาดของกลุ่มตัวอย่าง |

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ การเติบโตของยอดขาย, สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราหนี้สินต่อผู้ถือหุ้น ใช้พิจารณาโดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก(Multicollinearity) Field, A. (2000)

3. การวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

เพื่อทดสอบความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานของตัวแปรต่าง ๆ ต่อไปนี้ การเติบโตของยอดขาย, สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยนำข้อมูลที่ได้ทั้งหมดมาวิเคราะห์ข้อมูลด้วยเทคนิคทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางคอมพิวเตอร์ด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis : MRA) เพื่อวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ซึ่งวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และกำไรจากส่วนต่างราคา ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยแสดงเป็นรูปแบบสมการ Regression ดังนี้ :

$$ROE = \beta_0 + \beta_1SGR_{it} + \beta_2CR_{it} + \beta_3DE_{i,t} + \epsilon$$

$$NPM = \beta_0 + \beta_1SGR_{it} + \beta_2CR_{it} + \beta_3DE_{i,t} + \epsilon$$

$$\text{DIV} = \beta_0 + \beta_1 \text{SGR}_{it} + \beta_2 \text{CR}_{it} + \beta_3 \text{DE}_{i,t} + \varepsilon$$

$$\text{CAP} = \beta_0 + \beta_1 \text{SGR}_{it} + \beta_2 \text{CR}_{it} + \beta_3 \text{DE}_{i,t} + \varepsilon$$

| | | |
|---------|-------------------|--|
| โดยที่: | SGR_{it} | แทน การเติบโตของยอดขาย ของบริษัท i ในปีที่ t |
| | CR_{it} | แทน สภาพคล่องทางการเงิน ของบริษัท i ในปีที่ t |
| | DE_{it} | แทน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัท i ในปีที่ t |
| | NPM_{it} | แทน อัตรากำไรสุทธิ ของบริษัท i ในปีที่ t |
| | ROE_{it} | แทน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัท i ในปีที่ t |
| | DIV_{it} | แทน อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ของบริษัท i ในปีที่ t |
| | CAP_{it} | แทน กำไรจากส่วนต่างราคา ของบริษัท i ในปีที่ t |
| | β_0 | แทน ค่าคงที่ |
| | β_{1-4} | แทน ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่ 1 ถึง 4 |
| | ε | แทน ค่าความคลาดเคลื่อน สำหรับบริษัท |

บทที่ 4

การวิเคราะห์ข้อมูล

ในบทนี้เป็นการนำเสนอผลการศึกษาคือความสัมพันธ์ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดำเนินการวิจัยโดยการวิเคราะห์ข้อมูลทฤษฎี คือ ข้อมูลทางการเงินจากรายงานทางการเงินประจำปีที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตจากฐานข้อมูลระบบ SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 100 บริษัท ในช่วงระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2562 โดยในจำนวนนี้มี 73 บริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนในการใช้วิเคราะห์ข้อมูลคิดเป็น 219 ตัวอย่าง โดยแยกแสดงการวิเคราะห์ผลเป็น 3 ส่วน ดังนี้

- 4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Description Statistics)
- 4.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)
- 4.3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Description Statistics)

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลซึ่งได้แก่ การเติบโตของยอดขาย, สภาพคล่องทางการเงิน, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตรากำไรสุทธิ, อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น และกำไรจากส่วนต่างราคา ในส่วนนี้จะใช้สถิติเชิงพรรณนา (Description Statistics) อธิบายลักษณะเฉพาะของกลุ่มตัวอย่างซึ่งประกอบด้วย ค่าเฉลี่ยของข้อมูล (Mean) ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation) สรุปผลการวิเคราะห์ได้ดังนี้

ตารางที่ 4.1 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสถิติพื้นฐาน เชิงพรรณนาของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างปี พ.ศ. 2560 – 2562

| ตัวแปร | ค่าต่ำสุด | ค่าสูงสุด | ค่าเฉลี่ย | ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน |
|--------|-----------|-----------|-----------|---------------------|
| SGR | -35.78 | 212.21 | 10.38 | 26.98 |
| CR | 0.21 | 5.35 | 1.65 | 1.08 |
| DE | 0.16 | 5.88 | 1.41 | 0.93 |
| ROE | -17.08 | 64.76 | 15.34 | 11.12 |
| NPM | -5.78 | 62.68 | 13.44 | 12.28 |
| DIV | 0.00 | 14.96 | 3.30 | 2.68 |
| CAP | -68.28 | 255.77 | 3.62 | 38.19 |
| SGR | -35.78 | 212.21 | 10.38 | 26.98 |

การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ดังข้อมูลที่แสดงในตารางที่ 4.1 ของข้อมูลที่ใช้สำหรับการวิจัยครั้งนี้ พบว่า จำนวนตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม มีจำนวนรวม 7 ตัวแปร ซึ่งเป็นตัวแปรอิสระ มีทั้งสิ้น 3 ตัวแปร และตัวแปรตาม จำนวน 4 ตัวแปร พบว่า

การเติบโตของยอดขาย (SGR) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 10.38 และมีการเติบโตของยอดขายสูงสุดที่ร้อยละ 212.21 และต่ำสุดที่ติดลบร้อยละ 35.78 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานซึ่งเป็นการวัดการกระจายตัวของชุดข้อมูล พบว่า มีค่าอยู่ที่ร้อยละ 26.98

สภาพคล่องทางการเงิน (CR) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ 1.65 เท่า และมีสภาพคล่องทางการเงินสูงสุดที่ 5.35 เท่า และต่ำสุดที่ 0.21 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานซึ่งเป็นการวัดการกระจายตัวของชุดข้อมูล พบว่ามีค่าอยู่ที่ 1.08 เท่า

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ 1.4098 เท่า และมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุดที่ 5.88 เท่า และต่ำสุดที่ 0.16 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานซึ่งเป็นการวัดการกระจายตัวของชุดข้อมูล พบว่ามีค่าอยู่ที่ 0.93 เท่า

อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ 15.34 เท่า และมีอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุดอยู่ที่ 64.76 เท่า และต่ำสุดอยู่ที่ติดลบ 17.08 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานซึ่งเป็นการวัดการกระจายตัวของชุดข้อมูล พบว่า มีค่าอยู่ที่ 11.12 เท่า

อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 13.44 และมีอัตรากำไรสุทธิสูงสุดที่ร้อยละ 62.68 และต่ำสุดที่ติดลบร้อยละ 5.78 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานซึ่งเป็นการวัดการกระจายตัวของชุดข้อมูล พบว่า มีค่าอยู่ที่ร้อยละ 12.28

อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน (DIV) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 3.30 และมีอัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วนสูงสุดที่ร้อยละ 14.96 และต่ำสุดคือไม่จ่ายเงินปันผล และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานซึ่งเป็นการวัดการกระจายตัวของชุดข้อมูล พบว่า มีค่าอยู่ที่ร้อยละ 2.68 ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กำไรจากส่วนต่างราคา (CAP) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ 3.62 บาท และมีกำไรจากส่วนต่างราคาสูงสุดที่ร้อยละ 255.77 และต่ำสุดที่ติดลบร้อยละ 68.28 บาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานซึ่งเป็นการวัดการกระจายตัวของชุดข้อมูล พบว่า มีค่าอยู่ที่ร้อยละ 38.19

4.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

จากวัตถุประสงค์การวิจัยที่ต้องการศึกษาศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปรที่นำมาศึกษานั้นประกอบด้วย การเติบโตของยอดขาย, สภาพคล่องทางการเงิน, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตรากำไรสุทธิ, อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน และกำไรจากส่วนต่างราคา โดยมีสมมติฐานการวิจัยดังนี้

สมมติฐานที่ 1 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไร ด้านอัตราผลตอบแทน ส่วนของเจ้าของ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไร ด้านอัตรากำไรสุทธิ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 3 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 4 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านกำไรจากส่วนต่างราคา ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

โดยเริ่มจากการทดสอบค่าผิดปกติของข้อมูล การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของข้อมูลด้วยสถิติ สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพื่อหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์ข้อมูลด้วย สมการถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อหาค่าตัวแปรอิสระที่ส่งผลกระทบต่อตัวแปรตาม

4.2.1 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของข้อมูลด้วยสถิติสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

1) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของข้อมูลด้วยสถิติสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

จากการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรจากกลุ่มตัวอย่าง 73 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2562 แสดงผลเป็นตารางได้ดังนี้

ตารางที่ 4.2 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

| Correlations | | | | | | | |
|--------------|----------|----------|----------|---------|--------|----------|-----|
| | SGR | CR | DE | ROE | NPM | DIV | CAP |
| SGR | 1 | | | | | | |
| CR | -0.142* | 1 | | | | | |
| DE | 0.161* | -0.525** | 1 | | | | |
| ROE | 0.219** | -0.018 | 0.098 | 1 | | | |
| NPM | 0.013 | 0.208** | -0.253** | 0.409** | 1 | | |
| DIV | -0.197** | 0.203** | -0.128 | -0.015 | -0.013 | 1 | |
| CAP | 0.182** | 0.066 | 0.018 | 0.278** | 0.138* | -0.309** | 1 |

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

จากตารางที่ 4.2 พบว่า ความสัมพันธ์ของตัวแปรมีค่าสหสัมพันธ์ (r) อยู่ระหว่าง -0.525- 0.409 โดยค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่ำกว่า 0.8 ดังนั้น ตัวแปรอิสระแต่ละตัวส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ แสดงให้เห็นว่าข้อมูลไม่มีปัญหาที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง (Multicollinearity) ที่จะส่งผลกระทบต่อผลการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณ ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสมการถดถอยได้ โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีรายละเอียดดังนี้

1. การเติบโตของยอดขาย มีกระทบในทิศทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตรากำไรสุทธิ และกำไรจากส่วนต่างราคา โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้คือ 0.219, 0.013 และ 0.182 ตามลำดับ แต่มีกระทบในทิศทางลบต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้คือ -0.197

2. สภาพคล่องทางการเงิน มีกระทบในทิศทางบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรจากส่วนต่างราคา โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้คือ 0.208, 0.203 และ 0.066 ตามลำดับ แต่มีกระทบในทิศทางลบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้คือ -0.018

3. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กระทบในทิศทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรจากส่วนต่างราคา โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้คือ 0.098 และ 0.018 ตามลำดับ แต่มีกระทบในทิศทางลบต่ออัตรากำไรสุทธิและอัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้คือ -0.253 และ -0.128 ตามลำดับ

4.3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ Multiple Regression Analysis เพื่อทำการศึกษาศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีสมมติฐาน ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 SGR_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 DE_{it} + \epsilon$$

ตารางที่ 4.3 แสดงผลค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (regression coefficient) สมมติฐานที่ 1

| Coefficients | | | | | | | | |
|--------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|--------|-------------------------|-------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 11.733 | 2.428 | | 4.832 | 0.000 | | |
| | SGR | 0.087 | 0.028 | 0.212 | 3.148 | 0.002* | 0.969 | 1.032 |
| | CR | 0.649 | 0.804 | 0.063 | 0.806 | 0.421 | 0.720 | 1.388 |
| | DE | 1.154 | 0.936 | 0.097 | 1.233 | 0.219 | 0.716 | 1.396 |

R Square = 0.055, Adjusted R Square = 0.041, F = 4.144, Sig.(F) = 0.007*

หมายเหตุ. * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากการวิเคราะห์ค่าความทนทาน (Tolerance) อยู่ระหว่าง 0.716 – 0.969 ซึ่งค่าของตัวแปร มีค่าเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด และค่า VIF (Variance Inflation Factor) ของตัวแปร อยู่ระหว่าง 1.032 – 1.396 ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่เป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนด จึงสรุปได้ว่าตัวแปร การเติบโตของยอดขาย, สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันและเป็นอิสระต่อกันหรือไม่มีความซับซ้อนในการวัดค่า

จากตารางที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์พบว่า R^2 (R Square) มีค่าเท่ากับ 0.055 หมายถึง ตัวแปรทั้งหมดสามารถอธิบายการใช้งานได้ร้อยละ 5.5 จากแบบจำลองสมมติฐาน พบว่า การเติบโตของยอดขาย มีค่า Sig = 0.002 ซึ่งมีความน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 หมายความว่า การเติบโตของยอดขาย มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ขณะเดียวกันสภาพคล่องทางการเงิน มีค่า Sig = 0.421 และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่า Sig = 0.219 ซึ่งมีความมากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 หมายความว่า สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น

สมมติฐานที่ 2 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไร ด้านอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

$$NPM_{it} = \beta_0 + \beta_1 SGR_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 DE_{it} + \epsilon$$

ตารางที่ 4.4 แสดงผลค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (regression coefficient) ของสมมติฐานที่ 2

| Coefficients | | | | | | | | |
|--------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|--------|-------------------------|-------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 14.967 | 2.652 | | 5.644 | 0.000 | | |
| | SGR | 0.028 | 0.030 | 0.062 | 0.930 | 0.353 | 0.969 | 1.032 |
| | CR | 1.228 | 0.878 | 0.108 | 1.398 | 0.164 | 0.720 | 1.388 |
| | DE | -2.725 | 1.022 | -0.207 | -2.668 | 0.008* | 0.716 | 1.396 |

R Square = 0.076, Adjusted R Square = 0.063, F = 5.864, Sig.(F) = 0.001*

หมายเหตุ. * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากการวิเคราะห์ค่าความทนทาน (Tolerance) อยู่ระหว่าง 0.716 – 0.969 ซึ่งค่าของตัวแปร มีค่าเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด และค่า VIF (Variance Inflation Factor) ของตัวแปร อยู่ระหว่าง 1.032 – 1.396 ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่เป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนด จึงสรุปได้ว่าตัวแปร การเติบโตของยอดขาย, สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันและเป็นอิสระต่อกันหรือไม่มีความซับซ้อนในการวัดค่า

จากตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์พบว่า R^2 (R Square) มีค่าเท่ากับ 0.076 หมายถึง ตัวแปรทั้งหมดสามารถอธิบายการใช้งานได้ร้อยละ 7.6 จากแบบจำลองสมมติฐาน พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่า Sig = 0.008 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 หมายความว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ ขณะเดียวกันการเติบโตของยอดขาย มีค่า Sig = 0.353 และสภาพคล่องทางการเงิน มีค่า Sig = 0.164 ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 หมายความว่า สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ

สมมติฐานที่ 3 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

$$DIV_{it} = \beta_0 + \beta_1 SGR_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 DE_{it} + \epsilon$$

ตารางที่ 4.5 แสดงผลค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (regression coefficient) สมมติฐานที่ 3

| Coefficients | | | | | | | | |
|--------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|--------|-------------------------|-------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 2.809 | 0.581 | | 4.838 | 0.000 | | |
| | SGR | -0.017 | 0.007 | -0.171 | -2.562 | 0.011* | 0.969 | 1.032 |
| | CR | 0.431 | 0.192 | 0.173 | 2.239 | 0.026* | 0.720 | 1.388 |
| | DE | -0.028 | 0.224 | -0.010 | -0.123 | 0.902 | 0.716 | 1.396 |

R Square = 0.070, Adjusted R Square = 0.057, F = 5.410, Sig.(F) = 0.001*

หมายเหตุ. * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากการวิเคราะห์ค่าความทนทาน (Tolerance) อยู่ระหว่าง 0.716 – 0.969 ซึ่งค่าของตัวแปร มีค่าเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด และค่า VIF (Variance Inflation Factor) ของตัวแปร อยู่ระหว่าง 1.032 – 1.396 ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่เป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนด จึงสรุปได้ว่าตัวแปร การเติบโตของยอดขาย, สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันและเป็นอิสระต่อกันหรือไม่มีความซับซ้อนในการวัดค่า

จากตารางที่ 4.5 ผลการวิเคราะห์พบว่า R^2 (R Square) มีค่าเท่ากับ 0.070 หมายถึง ตัวแปรทั้งหมดสามารถอธิบายการใช้งานได้ร้อยละ 7.0 จากแบบจำลองสมมติฐาน พบว่า การเติบโตของยอดขาย มีค่า Sig = 0.011 และสภาพคล่องทางการเงิน มีค่า Sig = 0.026 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 หมายความว่า การเติบโตของยอดขาย และสภาพคล่องทางการเงิน มีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ขณะเดียวกันอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่า Sig = 0.902 ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 หมายความว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

สมมติฐานที่ 4 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านกำไรจากส่วนต่างราคา ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

$$CAP_{it} = \beta_0 + \beta_1 SGR_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 DE_{it} + \epsilon$$

ตารางที่ 4.6 แสดงผลค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (regression coefficient) สมมติฐานที่ 4

| Coefficients | | | | | | | | |
|--------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|--------|-------------------------|-------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | -9.015 | 8.387 | | -1.075 | 0.284 | | |
| | SGR | 0.270 | 0.096 | 0.191 | 2.821 | 0.005* | 0.969 | 1.032 |
| | CR | 4.216 | 2.778 | 0.119 | 1.518 | 0.131 | 0.720 | 1.388 |
| | DE | 2.041 | 3.231 | 0.050 | 0.632 | 0.528 | 0.716 | 1.396 |

R Square = 0.044, Adjusted R Square = 0.030, F = 3.264, Sig.(F) = 0.022*

หมายเหตุ. * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากการวิเคราะห์ค่าความทนทาน (Tolerance) อยู่ระหว่าง 0.716 – 0.969 ซึ่งค่าของตัวแปร มีค่าเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด และค่า VIF (Variance Inflation Factor) ของตัวแปร อยู่ระหว่าง 1.032 – 1.396 ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่เป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนด จึงสรุปได้ว่าตัวแปร การเติบโตของยอดขาย, สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันและเป็นอิสระต่อกันหรือไม่มีความซับซ้อนในการวัดค่า

จากตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์พบว่า R² (R Square) มีค่าเท่ากับ 0.044 หมายถึง ตัวแปรทั้งหมด สามารถอธิบายการใช้งานได้ร้อยละ 4.4 จากแบบจำลองสมมติฐาน พบว่า การเติบโตของยอดขาย มีค่า Sig = 0.005 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 หมายความว่า การเติบโตของยอดขาย มีผลกระทบต่อกำไรจากส่วนต่างราคา ขณะเดียวกันสภาพคล่องทางการเงิน มีค่า Sig = 0.131 และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่า Sig = 0.528 ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 หมายความว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีผลกระทบต่อกำไรจากส่วนต่างราคา

4.4 สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูล

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูล เป็นการประเมินว่าตัวแปรด้านศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ ใดที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลที่ได้นั้นแสดงให้เห็นว่า การเติบโตของยอดขาย มีผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ

นัยสำคัญ 0.05, การเติบโตของยอดขาย และสภาพคล่องทางการเงิน มีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และการเติบโตของยอดขาย มีผลกระทบต่อกำไรจากส่วนต่างราคา ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 โดยผลการวิจัยที่ได้จากการศึกษาจะนำไปใช้เป็นข้อมูลในการสรุปผลที่ได้จากการวิจัย การอภิปรายผลว่ามีความสอดคล้องกับงานวิจัยที่เกี่ยวข้องที่เคยศึกษามาแล้วในอดีตหรือไม่ รวมถึงข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษาในครั้งนี้จะกล่าวในบทถัดไป

ตารางที่ 4.7 สรุปผลตามสมมติฐานของงานวิจัย

| สมมติฐาน | ผลการทดสอบ |
|---|-------------|
| สมมติฐานที่ 1 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตโดยยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 | |
| - การเติบโตของยอดขาย | สนับสนุน |
| - สภาพคล่องทางการเงิน | ไม่สนับสนุน |
| - อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | ไม่สนับสนุน |
| สมมติฐานที่ 2 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตโดยยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไร ด้านอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 | |
| - การเติบโตของยอดขาย | ไม่สนับสนุน |
| - สภาพคล่องทางการเงิน | ไม่สนับสนุน |
| - อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | สนับสนุน |
| สมมติฐานที่ 3 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตโดยยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 | |
| - การเติบโตของยอดขาย | สนับสนุน |
| - สภาพคล่องทางการเงิน | สนับสนุน |
| - อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | ไม่สนับสนุน |
| สมมติฐานที่ 4 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตโดยยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านกำไรจากส่วนต่างราคา ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 | |
| - การเติบโตของยอดขาย | สนับสนุน |
| - สภาพคล่องทางการเงิน | ไม่สนับสนุน |
| - อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | ไม่สนับสนุน |

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

บทนี้ผู้วิจัยจะกล่าวถึง บทสรุปของภาพรวมทั้งหมดของงานวิจัยที่ผู้วิจัยได้ดำเนินการมา ทุกกระบวนการวิจัย รวมถึงการอภิปรายผลการวิจัย และการให้ข้อเสนอแนะสำหรับผู้ที่ใช้ผลการวิจัย ในการนำไปประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุน นำไปศึกษาต่อยอดหรือนำไปใช้ประกอบการศึกษา การลงทุน เพื่อประเมินความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยงานวิจัยเล่มนี้ ศึกษาเรื่องศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ ที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่ง ตัวแปรอิสระที่นำมาศึกษา คือ การเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน อัตราส่วนหนี้สินต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น และตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วน เงินปันผลตอบแทน กำไรจากส่วนต่างราคา โดยได้ทำการศึกษาข้อมูลของของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2562 ซึ่งมีกลุ่มตัวอย่าง ที่มีข้อมูลครบถ้วนจำนวน 219 ตัวอย่าง โดยการวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิที่รวบรวม จากแหล่งข้อมูลต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นจากบทความ บทวิเคราะห์ จากหนังสือ รายงานวิจัย เอกสาร วิชาการ และสิ่งพิมพ์ต่าง ๆ ที่มีเนื้อหาเกี่ยวข้องกับการวิจัย โดยทำการวิเคราะห์ผลเป็น 3 ส่วน ได้แก่ วิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา, การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และวิเคราะห์ สมการถดถอยพหุคูณ โดยสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

- 5.1 สรุปผลการวิจัย
- 5.2 อภิปรายผลการวิจัย
- 5.3 ข้อจำกัดงานวิจัย
- 5.4 ข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

5.1.1 ผลของการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ผู้วิจัยได้สรุปค่าเฉลี่ยของข้อมูลในงบการเงินและ ผลตอบแทนจากการลงทุนที่ใช้สำหรับการวิจัย ดังนี้

การเติบโตของยอดขาย (SGR) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย ต่ำสุดที่ติดลบร้อยละ 35.78 สูงสุดเท่ากับร้อยละ 212.21 และมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 10.38 : แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ความสามารถในการสร้างความเติบโตของยอดขายแตกต่างกันออกไป แต่จากค่าเฉลี่ยแสดงให้เห็นว่า แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการเติบโตของ ยอดขายอยู่ในระดับที่ดี

สภาพคล่องทางการเงิน (CR) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต่ำสุดเท่ากับ 0.21 เท่า สูงสุดเท่ากับ 5.35 เท่า และมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.65 เท่า : แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีสภาพคล่องทางการเงินที่แตกต่างกันออกไป แต่จากค่าเฉลี่ยแสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีสภาพคล่องทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นอยู่ในเกณฑ์ที่ดี

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต่ำสุดเท่ากับ 0.16 เท่า สูงสุดเท่ากับ 5.88 เท่า และมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.41 เท่า : แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 มีหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในสัดส่วนที่ไม่สูงมากนัก ถือว่ามีโครงสร้างทางการเงินที่ค่อนข้างดี

อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 17.08 สูงสุดเท่ากับร้อยละ 64.76 และมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 15.34 : แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 โดยส่วนใหญ่มีความสามารถในการดำเนินงาน ก่อให้เกิดผลกำไรและสร้างผลประโยชน์ให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งผลการดำเนินงานของกิจการจะมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น

อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต่ำสุดติดลบที่ร้อยละ 5.78 สูงสุดเท่ากับร้อยละ 62.68 และมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 13.44 : แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 โดยส่วนใหญ่มีความสามารถในการดำเนินงาน ก่อให้เกิดผลกำไร ซึ่งผลการดำเนินงานของกิจการจะมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่ออัตรากำไรสุทธิ

อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน (DIV) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต่ำสุดคือไม่จ่ายเงินปันผล สูงสุดเท่ากับร้อยละ 14.96 และมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.68 : แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการจ่ายเงินปันผลในอัตราที่ไม่สูงมากนัก และบางบริษัทก็ไม่มีจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น

กำไรจากส่วนต่างราคา (CAP) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต่ำสุดที่ติดลบร้อยละ 68.28 บาท สูงสุดเท่ากับร้อยละ 255.77 และมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 3.62 : แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยนักลงทุนจะมีกำไรจากส่วนต่างราคาจากการลงทุนในบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอัตราที่ไม่สูงมากนัก

5.1.2 สรุปผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ พบว่า ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่มีค่าสหสัมพันธ์ (r) อยู่ระหว่าง -0.525 - 0.409 โดยค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่ำกว่า 0.8 (Field, 2000) แสดงให้เห็นว่าข้อมูลไม่มีปัญหาที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง (Multicollinearity) ที่จะส่งผลกระทบต่อผลการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณ โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีรายละเอียดดังนี้

1. การเติบโตของยอดขาย มีกระทบในทิศทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ และกำไรจากส่วนต่างราคา แต่มีกระทบในทิศทางลบต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
2. สภาพคล่องทางการเงิน มีกระทบในทิศทางบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรจากส่วนต่างราคา แต่มีกระทบในทิศทางลบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
3. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กระทบในทิศทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรจากส่วนต่างราคา แต่มีกระทบในทิศทางลบต่ออัตรากำไรสุทธิและอัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

5.1.3 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

จากวัตถุประสงค์การวิจัยที่ต้องการศึกษาศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตัวแปรที่นำมาศึกษานั้นประกอบด้วย การเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรจากส่วนต่างราคาซึ่งจากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยได้ผลดังนี้

สมมติฐานที่ 1 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

จากการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณพบว่า การเติบโตของยอดขาย มีค่า Sig. เท่ากับ 0.002 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่า การเติบโตของยอดขายมีความกระทบทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เนื่องจากหากกิจการมีการเติบโตของยอดขายสูงขึ้น จะส่งผลให้มีกำไรสุทธิและผลการดำเนินงานของกิจการก็จะดีขึ้น ในขณะที่สภาพคล่องทางการเงิน มีค่า Sig. เท่ากับ 0.421 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่าสภาพคล่องทางการเงินไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากหากกิจการใดมีสภาพคล่องทางการเงินสูงเกินจุดที่มีความเหมาะสม อาจส่งผลให้กิจการมีความสามารถในการทำกำไรต่ำ เนื่องจากกิจการอาจนำเงินสดลงทุนในสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องมักจะให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำไปด้วย แทนการนำเงินสดไปลงทุนในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูง ดังนั้นการที่กิจการมีสภาพคล่องสูง จึงไม่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่า Sig. เท่ากับ 0.219 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากบางกิจการหาเงินทุนมาจากกู้ยืม เพื่อนำมาลงทุนก่อให้เกิดรายได้แก่กิจการ ซึ่งการก่อหนี้ดังกล่าวจะส่งผลให้กิจการมีความสามารถในการทำกำไรดีขึ้น แต่บางกิจการอาจจะมีการก่อหนี้มาลงทุนในโครงการที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้แก่กิจการ ทำให้กิจการมีภาระดอกเบี้ยจ่ายมากขึ้น จะส่งผลให้กิจการมีความสามารถในการทำกำไรลดลง ดังนั้นอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจึงไม่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการ

สมมติฐานที่ 2 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไร ด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

จากการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่า Sig. เท่ากับ 0.008 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบทางลบต่ออัตรากำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เนื่องจากหากกิจการมีการก่อหนี้สินเพิ่มขึ้น จะทำให้กิจการมีการระดมทุนทางการเงินหรือดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น ซึ่งส่งผลให้บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรลดลง ในขณะที่การเติบโตของยอดขาย มีค่า Sig. เท่ากับ 0.353 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่า การเติบโตของยอดขายไม่มีความผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ และสภาพคล่องทางการเงิน มีค่า Sig. เท่ากับ 0.164 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่าสภาพคล่องทางการเงินไม่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ เนื่องจากแต่ละกิจการมีการบริหารจัดการเกี่ยวกับการกู้ยืมเงินแตกต่างกันออกไป ซึ่งจะส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่แตกต่างกันออกไปด้วย เช่น ในบางกิจการมีการกู้ยืมระยะยาวเพื่อมาลงทุนก่อให้เกิดรายได้แก่กิจการ ซึ่งการเพิ่มขึ้นของหนี้สินจะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ แต่ในทางกลับกันบางกิจการอาจจะมีการกู้ยืมเงินระยะสั้นมาลงทุนในสินทรัพย์ถาวรหรือลงทุนโครงการระยะยาว หรือก่อหนี้มาลงทุนในโครงการที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้แก่กิจการ เกิดการดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น ซึ่งการเพิ่มขึ้นของหนี้สินดังกล่าว จึงมีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ หรือกล่าวคือส่งผลให้กิจการความสามารถในการทำกำไรลดลง (ศิริพร บุญเกรียงชัย, 2563) ดังนั้นสภาพคล่องทางการเงินจึงไม่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ

สมมติฐานที่ 3 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านอัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

จากการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณพบว่า การเติบโตของยอดขาย มีค่า Sig. เท่ากับ 0.011 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่าการเติบโตของยอดขายมีผลกระทบทางลบต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เนื่องจากหากกิจการมีการเติบโตของยอดขายเพิ่มขึ้นนั้น ย่อมจะส่งผลให้นักลงทุนมีความสนใจที่จะมาร่วมลงทุนกับกิจการ เนื่องจากนักลงทุนย่อมมองเห็นโอกาสการเติบโตที่เพิ่มมากขึ้นของกิจการ ดังนั้นกิจการจึงไม่มีความจำเป็นต้องจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น เพื่อดึงดูดให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนกับกิจการ และผลการศึกษพบว่าสภาพคล่องทางการเงิน มีค่า Sig. เท่ากับ 0.026 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่าสภาพคล่องทางการเงินมีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากกิจการที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนหรือสภาพคล่องทางการเงินที่สูงมากขึ้นนั้น จะส่งผลให้กิจการสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลได้มากขึ้นตามไปด้วย ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่า Sig. เท่ากับ 0.902 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากบางกิจการมีการกู้ยืมเงินระยะยาวเพื่อมาลงทุน ก่อให้เกิดรายได้แก่กิจการ ซึ่งการเพิ่มขึ้นของหนี้สินจะส่งผลให้กิจการมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น จนส่งผลให้กิจการมีการจ่ายเงินปันผลที่มากขึ้นตามไปด้วย แต่ในทางกลับกันบางกิจการอาจจะ

มีการก่อกำหนดมาลงทุนในโครงการที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้แก่กิจการ เกิดภาระดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น ซึ่งการเพิ่มขึ้นของหนี้สินดังกล่าว ซึ่งการเพิ่มขึ้นของหนี้สินจะส่งผลให้กิจการมีกำไรสุทธิลดลง จนส่งผลให้กิจการมีการจ่ายเงินปันผลที่น้อยลงตามไปด้วย ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จึงไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

สมมติฐานที่ 4 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านกำไรจากส่วนต่างราคา ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

จากการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณพบว่า การเติบโตของยอดขาย มีค่า Sig. เท่ากับ 0.005 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่า การเติบโตของยอดขายมีผลกระทบต่อกำไรจากส่วนต่างราคา อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เนื่องจากหากกิจการมีอัตราการเติบโตของยอดขายที่เพิ่มขึ้น จะส่งผลให้นักลงทุนมีความสนใจลงทุน ซึ่งจะทำให้ราคาของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ส่งผลให้เกิดกำไรจากส่วนต่างราคา ในขณะที่สภาพคล่องทางการเงิน มีค่า Sig. เท่ากับ 0.131 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่าสภาพคล่องทางการเงินไม่มีผลกระทบต่อกำไรจากส่วนต่างราคา เนื่องจากนักลงทุนอาจไม่ได้พิจารณาปัจจัยสภาพคล่องทางการเงิน แต่อาจจะพิจารณาจากปัจจัยอื่นในการตัดสินใจลงทุน เช่น การเติบโตของยอดขาย การจ่ายเงินปันผล เป็นต้น ดังนั้น สภาพคล่องทางการเงินจึงไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านกำไรจากส่วนต่างราคาและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่า Sig. เท่ากับ 0.528 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรจากส่วนต่างราคา โดยถึงแม้ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จะแสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของกิจการ โดยหากกิจการมีการจัดหาเงินทุนจากการกู้ยืมสูง ก็จะทำให้กิจการมีภาระที่จะต้องจ่ายดอกเบี้ยจ่ายสูงตามไปด้วย แต่นักลงทุนอาจจะพิจารณาจากปัจจัยอื่นในการตัดสินใจลงทุน นอกจากการปัจจัยในเรื่องอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จึงทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านกำไรจากส่วนต่างราคา

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

ผลการวิจัยพบว่า การเติบโตของยอดขาย มีผลกระทบทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงให้เห็นว่าหากกิจการมีการเติบโตของยอดขายสูงขึ้น จะส่งผลให้กิจการมีกำไรสุทธิสูงขึ้น ผลการดำเนินงานของกิจการก็จะดีขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของปิยพงศ์ พุฒินิชย์ (2561) ที่พบว่า หากมีรายได้กิจการมีรายได้เพิ่มขึ้น จะส่งผลให้กิจการมีความสามารถในการทำกำไรสูงขึ้น

นอกจากนี้ผลการวิจัยยังพบว่าสภาพคล่องทางการเงิน ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจาก

สภาพคล่องทางการเงินจะแสดงให้เห็นว่าธุรกิจมีความสามารถในการชำระหนี้หรือมีความสามารถในการเปลี่ยนสินทรัพย์ให้เป็นทุนได้ดีมากน้อย ทั้งนี้ กิจการจะพิจารณาสภาพคล่องของสินทรัพย์จากความสามารถในการแปลงมูลค่าของสินทรัพย์ดังกล่าวไปเป็นเงินสด หากกิจการมีสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องมากและสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็ว จะแสดงว่ากิจการนั้นมีสภาพคล่องสูง อย่างไรก็ตามหากกิจการใดมีสภาพคล่องทางการเงินสูงเกินความเหมาะสม อาจส่งผลให้กิจการมีความสามารถในการทำกำไรต่ำ เนื่องจากกิจการอาจจะนำเงินสดลงทุนในสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องมักจะให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำไปด้วย แทนการนำเงินสดไปลงทุนในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูง ดังนั้นการที่กิจการมีสภาพคล่องสูง จึงไม่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการ สอดคล้องกับการศึกษาของทศพร ดาราโพธิ์ และสุภา ทองคง (2563) ที่พบว่า สภาพคล่องที่วัดจาก อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และนอกจากนี้ยังพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากบางกิจการหาเงินทุนมาจากกู้ยืม เพื่อนำมาลงทุน ก่อให้เกิดรายได้แก่กิจการ ซึ่งการก่อหนี้ดังกล่าวจะส่งผลให้กิจการมีความสามารถในการทำกำไรดีขึ้น แต่บางกิจการอาจจะมีการก่อหนี้มาลงทุนในโครงการที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้แก่กิจการ ทำให้กิจการมีภาระดอกเบี้ยจ่ายมากขึ้น จะส่งผลให้กิจการมีความสามารถในการทำกำไรลดลง สอดคล้องกับผลการศึกษาของไพบุลย์ ไตรตั้งวงศ์ (2557) ที่ศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่อในดัชนี SET 100 พบว่า สำหรับกลุ่มหลักทรัพย์ ลำดับที่ 51-100 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความเสี่ยงสูง หรือบริษัทมีอัตราก่อหนี้ที่สูง ก็ไม่ได้ส่งผลต่อผลการดำเนินงานหรือความสามารถของบริษัทแต่อย่างใด

สมมติฐานที่ 2 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไร ด้านอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบทางลบต่ออัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งหากกิจการมีการก่อหนี้สินเพิ่มขึ้น จะทำให้กิจการมีภาระต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น และส่งผลให้บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรลดลง ซึ่งสอดคล้องแนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) ที่กล่าวว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จะสะท้อนความเสี่ยงของกิจการ ถ้าหากมีค่าต่ำแสดงว่ากิจการมีความมั่นคงทางการเงินสูงและมีความเสี่ยงต่ำ โดยหากกิจการมีอัตราส่วนนี้สูง จะแสดงว่าบริษัทมีการจัดหาแหล่งเงินทุนส่วนใหญ่มาจากการกู้ยืม จะส่งผลให้กิจการมีความเสี่ยงสูง เนื่องจากกิจการจะมีภาระดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น ทำให้กิจการมีผลการดำเนินงานลดลง ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ ภูษณิศรา ส่งเจริญ (2563) ที่พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลการดำเนินงานและสรุปได้ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ

นอกจากนี้ผลการวิจัยยังพบว่าการเติบโตของยอดขายไม่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สอดคล้องกับงานวิจัยของอัญชลี เมืองเจริญ (2561) ที่ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณสุข พบว่าการเติบโตของยอดขายไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และนอกจากนี้ยังพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากแต่ละกิจการมีการบริหารจัดการเกี่ยวกับการกู้ยืมเงินแตกต่างกันออกไป ซึ่งจะส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่แตกต่างกันออกไปด้วย เช่น ในบางกิจการมีการกู้ยืมเงินระยะยาวเพื่อมาลงทุน ก่อให้เกิดรายได้แก่กิจการ ซึ่งการเพิ่มขึ้นของหนี้สินจะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ หรือกล่าวคือส่งผลให้กิจการความสามารถกำไรดีขึ้น แต่ในทางกลับกันบางกิจการอาจจะมีการกู้ยืมเงินระยะสั้นมาลงทุนในสินทรัพย์ถาวรหรือลงทุนโครงการระยะยาว ส่งผลให้กิจการขาดสภาพคล่อง หรือก่อหนี้มาลงทุนในโครงการที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้แก่กิจการ เกิดภาระดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น ซึ่งการเพิ่มขึ้นของหนี้สินดังกล่าว จึงมีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ หรือกล่าวคือส่งผลให้กิจการความสามารถในการทำกำไรลดลง (ศิริพร บุญเกรียงชัย, 2563) ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของสุมาลี รามัญ (2562) พบว่า อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

สมมติฐานที่ 3 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

ผลการวิจัยพบว่าการเติบโตของยอดขาย มีผลกระทบต่ออัตรากำไรส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากบริษัทที่มีการเติบโตของยอดขายเพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Gill, Biger, and Tibrewala (2010) ที่พบว่าอัตรากำไรเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ที่วัดจากอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน เพราะหากกิจการมีการเติบโตของยอดขายเพิ่มขึ้นนั้น ย่อมจะส่งผลให้นักลงทุนมีความสนใจที่จะมาร่วมลงทุนกับกิจการ เนื่องจากนักลงทุนย่อมมองเห็นโอกาสการเติบโตที่เพิ่มมากขึ้นของกิจการ ดังนั้นกิจการจึงไม่มีความจำเป็นต้องจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น เพื่อดึงดูดให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนกับกิจการ และผลการวิจัยยังพบว่าสภาพคล่องทางการเงิน มีผลกระทบต่ออัตรากำไรส่วนเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องแนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) ที่กล่าวว่า สภาพคล่องทางการเงิน เป็นอัตราส่วนใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้น หรือเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ หากกิจการมีสภาพคล่องทางการเงินสูง จะแสดงว่ากิจการจะมีเงินทุนเวียนเพียงพอสำหรับใช้ชำระหนี้หรือใช้ในการดำเนินกิจการในระยะสั้น หรืออาจกล่าวได้ว่า กิจการอาจจะมีเงินทุนหมุนเวียนสูงซึ่งมาจากการดำเนินธุรกิจ จึงส่งผลให้กิจการมีความสามารถในการทำกำไรที่ดี ซึ่งจะส่งผลไปยังการจ่ายเงินปันผลของกิจการ โดยผลการวิจัยสอดคล้องกับการศึกษาของอรทิษา อินทาปัจ (2559) และสาริยา นวลถวิล (2563) ที่พบว่าสภาพคล่องทางการเงินอัตราส่วนเงินหมุนเวียนมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัท วัดจากอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการที่กิจการมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนหรือสภาพคล่องทางการเงินที่สูงมากขึ้นนั้น จะส่งผลให้กิจการสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลได้มากขึ้นตามไปด้วย

นอกจากนี้ผลการวิจัยยังพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากบางกิจการมีการมีการกู้ยืมเงินระยะยาวเพื่อมาลงทุน ก่อให้เกิดรายได้แก่กิจการ ซึ่งการเพิ่มขึ้นของหนี้สินจะส่งผลกระทบต่อความสามารถกำไร จนส่งผลให้กิจการมีการจ่ายเงินปันผลที่มากขึ้นตามไปด้วย แต่ในทางกลับกันบางกิจการอาจจะมีการกู้ยืมเงินระยะสั้นมาลงทุนในสินทรัพย์ถาวรหรือลงทุนโครงการระยะยาว ส่งผลให้กิจการขาดสภาพคล่อง หรือก่อหนี้มาลงทุนในโครงการที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้แก่กิจการ เกิดภาระดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น ซึ่งการเพิ่มขึ้นของหนี้สินดังกล่าว จึงมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร จนส่งผลให้กิจการมีการจ่ายเงินปันผลที่น้อยลงตามไปด้วย ซึ่งคล้ายกับการศึกษาเดือนศิริ ดวงแก้ว (2556, น.29) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 4 ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ (ด้านการเติบโตยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านกำไรจากส่วนต่างราคา ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

ผลการวิจัยพบว่าการเติบโตของยอดขายมีผลกระทบต่อกำไรจากส่วนต่างราคา ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากหากกิจการมีอัตราการเติบโตของยอดขายที่เพิ่มขึ้น จะส่งผลให้นักลงทุนมีความสนใจลงทุน ซึ่งจะทำให้ราคาของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ส่งผลให้เกิดกำไรจากส่วนต่างราคา ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) ที่กล่าวไว้ว่า การเติบโตของยอดขาย คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของยอดขายที่เกิดจากการขายสินค้าหรือบริการ ถ้ายอดขายสินค้าหรือบริการของบริษัทนั้นมาก ก็จะทำให้กำไรของบริษัทนั้นโตตามไปด้วย ซึ่งกล่าวได้ว่าหากกิจการมีการเติบโตของยอดขาย ย่อมจะดึงดูดให้นักลงทุนเกิดความสนใจ ส่งผลให้ราคาของหลักทรัพย์สูงขึ้น โดยสอดคล้องกับผลการศึกษาของปราบริปู พัฒนภูมิไท (2563) ที่พบว่า การเติบโตของยอดขาย เป็นปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนหลักทรัพย์ โดยวัดผลจากกำไรจากส่วนต่างราคา

นอกจากนี้ผลการวิจัยยังพบว่าสภาพคล่องทางการเงินไม่มีผลกระทบต่อกำไรจากส่วนต่างราคา ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากนักลงทุนอาจไม่ได้พิจารณาปัจจัยสภาพคล่องทางการเงิน แต่อาจจะพิจารณาจากปัจจัยอื่นในการตัดสินใจลงทุน เช่น การเติบโตของยอดขาย การจ่ายเงินปันผล เป็นต้น ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของณัฐพล วชิรมนตรี (2561) ที่ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กรณีกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร และผลการศึกษายังพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีผลกระทบต่อกำไรจากส่วนต่างราคา ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยถึงแม้ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จะแสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของกิจการ ว่ามาจากทุนของกิจการหรือมาจากการกู้ยืมเงินจากแหล่งทุนภายนอก โดยหากกิจการมีการจัดหาเงินทุนจากการกู้ยืมสูง ก็จะทำให้กิจการมีภาระที่จะต้องจ่ายดอกเบี้ยจ่ายสูงตามไปด้วย แต่อย่างไรก็ตามนักลงทุนอาจจะพิจารณาจากปัจจัยอื่นในการตัดสินใจลงทุน นอกจากการพิจารณาปัจจัยในเรื่องอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ

วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง (2558) ที่การศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ ที่วัดโดยกำไรจากส่วนต่างราคา

5.3 ข้อจำกัดงานวิจัย

5.3.1 ข้อจำกัดและขอบเขตของระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ ระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2562 อาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงในช่วงเวลาอื่นได้ เนื่องจากในแต่ละช่วงเวลาอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางบัญชี รวมถึงปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีส่วนสำคัญในการประกอบธุรกิจที่อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงได้

5.3.2 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรและอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ ควรพิจารณาตัวแปรอื่นๆ หรือตัวเลขทางการบัญชีที่สามารถสะท้อนความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้

5.4 ข้อเสนอแนะ

5.4.1 ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้ แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยพบว่าการเติบโตของยอดขาย มีผลกระทบทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบทางลบต่ออัตรากำไรสุทธิ ซึ่งผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน สามารถนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้ประกอบการพิจารณาตัดสินใจที่จะเลือกลงทุนได้ดียิ่งขึ้น และบริษัทสามารถนำข้อมูล สามารถนำข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับอัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ไปวางแผนเกี่ยวกับโครงสร้างหนี้สินของบริษัทให้มีความเหมาะสม เพื่อให้มีความสามารถในการทำกำไรที่ดียิ่งขึ้น และผลการศึกษาพบว่าการเติบโตของยอดขาย มีผลกระทบทางลบอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และมีผลกระทบทางบวกต่อกำไรจากส่วนต่างราคา ดังนั้นนักลงทุนสามารถนำผลการวิจัยและความสัมพันธ์ที่ได้จากการศึกษาไปใช้ประกอบการวางแผน และตัดสินใจลงทุน เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น

5.4.2 ข้อเสนอแนะการทำวิจัยครั้งต่อไป

จากการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ในการศึกษาครั้งต่อไปควรมีการศึกษาตัวแปรอิสระอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ ให้มีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น เพื่อให้เห็นความสัมพันธ์ของตัวแปร ให้ชัดเจนและหลากหลายมากยิ่งขึ้น เช่น ระยะเวลาในการจัดเก็บหนี้ ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ เป็นต้น ซึ่งเป็นปัจจัยที่อาจจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ และควรศึกษาข้อมูลในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่แตกต่างกันออกไป เพื่อให้เห็นความสัมพันธ์และความแตกต่าง เมื่อศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ต่างกัน

บรรณานุกรม

- จุฑามาส จรุงกลิ่น. (2554). ปัจจัยที่กำหนดความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ชาลินี แสงสร้อย. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- โชษิตา เปสตันยี. (2561). ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจร้านอาหารและเครื่องดื่มของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารการบัญชีและการจัดการ, ปีที่ 10 ฉบับที่ 2 เมษายน - มิถุนายน 2561, มหาวิทยาลัยมหาสารคาม. หน้า 42.
- ชัยนุบดีน จินตรา. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา.
- ฐิติษฐ์ สวโรจน์กิจเตโช. (2558). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาการเงิน, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ฐิฏยานันท์ ดีประสิทธิ์ปัญญา. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กับอัตราผลตอบแทน ของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจการแพทย์. การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษา มหาวิทยาลัยรังสิต. ครั้งที่ ๑๕ ปีการศึกษา ๒๕๖๓. หน้า 1613.
- ณัฐ ณ ตะกั่วทุ่ง. (2558). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ณัฐพล วชิรมนตรี. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กรณีศึกษากลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ณัฐภูมิ ตันติเศรษฐ. (2558). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพของงบการเงินและประสิทธิผลในการตัดสินใจของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจ ศรีนครินทรวิโรฒ, 6(2), 20-35.
- เดือนศิริ ดวงแก้ว. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาด MAI. การศึกษาค้นคว้าอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ทศพร ดาราโพธิ์ และสุภา ทองคง. (2563). ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท จดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. Chandrakasem Rajabhat University Journal of Graduate School 15, no. 2 (2020): 109-122

- ัญญลักษณ์ แสงมณี. (2553). **รอบรู้เรื่องการลงทุน**. [ออนไลน์]. แหล่งที่มา : http://www2.fpo.go.th/SI/Source/Training/training3/training3_2/training3_2_1.htm. [19 ตุลาคม 2563].
- ชญยวงศ์ กิริตวานิชย์. (2559). **“การลงทุน”...คืออะไร?**. [ออนไลน์]. แหล่งที่มา : <https://www.wealthythai.com/web/contents/WT190300123>. [22 ตุลาคม 2563].
- ชนวันต์ มุสิกกุล. (2561). **ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อสัดส่วนหนี้สินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ** การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2563). **ผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ครั้งที่ 3/2563** [ออนไลน์]. แหล่งที่มา : <https://www.bot.or.th/Thai/PressandSpeeches/Press/2020/Pages/n2763.aspx> [15 ตุลาคม 2563].
- นฤพนธ์ สุขสมยา. (2560). **ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน ในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาการเงิน, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- นฤพล อ่อนวิมล และพิธาน แสนภักดี. (2563) **ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค หมวดแฟชั่น**. วารสารการบริหารนิติบุคคลและนวัตกรรมท้องถิ่น, 7(8), 57-70.
- หนึ่งนุช ศรีสวัสดิ์. (2558). **ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ**. สารนิพนธ์ บัณฑิตมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- เนาวรัตน์ ศรีพนากุล. (2556). **ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 50**. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ปาไลตา นิยมณี. (2560). **ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาการเงิน, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ปราบริปู พัฒนภูมิไท. (2563). **ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้น SET100 กับโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. สารนิพนธ์ การจัดการมหาบัณฑิต : มหาวิทยาลัยมหิดล
- ปิยพงศ์ พู่ณิชย์. (2561). **ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของสถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐ**. การประชุมวิชาการและนำเสนอผลงานวิชาการระดับชาติ UTCC Academic Day มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ปิยะพร นัตพบสุข. (2562). **ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์**. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

- ปิยะพร สารสุวรรณ. (2556). อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนกบผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี สารสนเทศและการสื่อสาร (ICT). สารนิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- บุญชูรัมย์ บริรักษ์เจริญกิจ. (2556). กลยุทธ์การลงทุนและการตัดสินใจลงทุนในหุ้นและอนุพันธ์ของนักลงทุนรายย่อยในจังหวัดสงขลา. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยทักษิณ.
- ไพบุลย์ ไตรตั้งวงศ์. (2557). ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมที่มีต่อผลการดำเนินงาน : กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่อในดัชนี SET 100. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ไพสรณ์ สูงสมบัติ. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราความสามารถในการทำกำไร และราคาตลาดของหลักทรัพย์ ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาการและวิจัย มหาวิทยาลัยภาคตะวันออกเฉียงเหนือ, 8(2), 16-25.
- ภควรรธก์ คูบุญญอารักษ์. (2555). การบริหารสินทรัพย์กับความสามารถในการทำกำไรของธนาคารไทย. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ภาณุพันธุ์ อุดมผล. (2560). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ภูษณิศรา ส่งเจริญ. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาการสถาบันเทคโนโลยีแห่งสุวรรณภูมิ (สาขามนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์). 5 (1) : 162-172.
- รัศมี ศรีลาวงศ์. (2561). การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. สื่อสาร. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ.
- วันดี เวทวงศ์กุล. (2550). ผลกระทบของกลยุทธ์ ประสิทธิภาพ และค่าตอบแทนต่อความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนกรรมการอิสระกับผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- วิจิตรา กิनावงศ์. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพข้อมูลทางการบัญชีและประสิทธิภาพการตัดสินใจของธุรกิจที่ได้รับมาตรฐาน ISO 9000 ในกรุงเทพมหานคร. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง. (2558). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- วิรุฬห์ ลำกุล. (2558). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ กรณีศึกษาธนาคารขนาดใหญ่ 5 อันดับแรกในประเทศไทย การค้นคว้าอิสระ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

- วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง. (2559). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของ **บริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- วีรยา เข้มวงศ์. (2560). **สัดส่วนการถือหุ้นของฝ่ายบริหารและกลุ่มครอบครัวกับการจ่ายเงินปันผล**. การศึกษาค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการบริหารการเงิน,มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ศิริพร บุญเกรียงชัย. (2561). **การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการสร้างกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ศิลปพร ศรีจันทเพช. 2551. **ทฤษฎีบริษัทภิบาล**. ปีที่ 31 ฉบับที่ 120 ตุลาคม-ธันวาคม 2551 : 2-4.
- ศิวัช จันทโรตติ. (2556). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. สารนิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- สันตพงษ์ คล่องวีระชัย. (2557). **การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตรา การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สรียา อัจฉมาสัย. (2555). **การศึกษาความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมการแพทย์**. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สาริยา นวลถวิล. (2562). **อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SSET**. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- สุฟ้าสร นราแย้ม. (2561). **ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนผู้บริหาร และกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- สุภาวลัย วงศ์ใหญ่, เนตรดาว ชัยเขต, ดวงกมล นีรพัฒน์กุล. (2560). **ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าบริษัทกรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**, วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยบูรพา.
- สุมาลี รามัญ. (2561). **การศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินในหลักทรัพย์ กลุ่ม อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง**. วารสารการเมืองการบริหารและกฎหมาย, 10(2), 499-534.
- อริษา สุรัสโม. (2554). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย :กรณีศึกษากลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค**. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- อัญชลี เมืองเจริญ. (2561). **ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค**. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

- อัศวิน เทพสวัสดิ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. การค้นคว้าอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- อินทิพากุลย์ ศรประสิทธิ์. (2554). บรรษัทภิบาล ค่าตอบแทนผู้บริหาร และผลการดำเนินงานของกิจการ: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อรทิชา อินทาปัจ. (2559). ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การค้นคว้าอิสระ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาการเงิน, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

BIBLIOGRAPHY

- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). **The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view.** *Journal of Accounting and Economics*, 30(1-3), 77-104.
- Gill, A., Biger, N., & Tibrewala, R. (2010). **Determinants of dividend payout ratios: evidence from United States.** *The Open Business Journal*, 3(1).
- Holthausen, R. & Watts, R. (2001). **The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting** *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 3-75.
- Johnson, S., Boone, P., Breach, A., and Friedman, E. 2000. **Corporate governance in the Asian financial crisis.** *Journal of Financial Economics*, 3: 305-360.
- Leif Atle Beisland. (2009). **A Review of the Value Relevance Literature.** *The Open Business Journal*, 2009, 2, 7-27.
- Lev, B. & Zarowin, P. (1999). **The boundaries of financial reporting and how to extend them.** *Journal of Accounting Research*, 37(2), 353-385.
- Martha, C. (2017). **Factors Affecting the Profitability of Indonesian Real Estate Publicly-listed Companies.** *Asian Journal of Finance & Accounting*, 9(1), 396-428.
- Raheman, A., & Nasr, M. (2007). **Working capital management and profitability—case of Pakistani firms.** *International review of business research papers*, 3(1), 279-300.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

| ลำดับ | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | กลุ่มอุตสาหกรรม |
|-------|---------|---|----------------------------|
| 1 | AAV | บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 2 | ACE | บริษัท แอ็บโซลูท คลีน เอ็นเนอร์จี้ จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 3 | ADVANC | บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) | เทคโนโลยี |
| 4 | AEONTS | บริษัท อีออน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) | ธุรกิจการเงิน |
| 5 | AMATA | บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| 6 | AOT | บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 7 | AP | บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| 8 | AWC | บริษัท แอสเสท เวิร์ด คอร์ป จำกัด (มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| 9 | BANPU | บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 10 | BBL | ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) | ธุรกิจการเงิน |
| 11 | BCH | บริษัท บางกอก เซน ฮอสพิทอล จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 12 | BCP | บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 13 | BCPG | บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 14 | BDMS | บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน) | บริการ |
| 15 | BEC | บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 16 | BEM | บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 17 | BGRIM | บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 18 | BH | บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 19 | BJC | บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 20 | BPP | บริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 21 | BTS | บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 22 | CBG | บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) | เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร |
| 23 | CENTEL | บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 24 | CHG | บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 25 | CK | บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| 26 | CKP | บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 27 | COM7 | บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 28 | CPALL | บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 29 | CPF | บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) | เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร |

| ลำดับ | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | กลุ่มอุตสาหกรรม |
|-------|---------|---|----------------------------|
| 30 | CPN | บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| 31 | CRC | บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 32 | DOHOME | บริษัท ดูโฮม จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 33 | DTAC | บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน) | เทคโนโลยี |
| 34 | EA | บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 35 | EGCO | บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 36 | EPG | บริษัท อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| 37 | ERW | บริษัท ดี เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 38 | ESSO | บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 39 | GFPT | บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) | เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร |
| 40 | GLOBAL | บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 41 | GPSC | บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 42 | GULF | บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 43 | GUNKUL | บริษัท กันกุลเอ็นเจียริง จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 44 | HANA | บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน) | เทคโนโลยี |
| 45 | HMPRO | บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 46 | INTUCH | บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) | เทคโนโลยี |
| 47 | IRPC | บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 48 | IVL | บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน) | สินค้าอุตสาหกรรม |
| 49 | JAS | บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) | เทคโนโลยี |
| 50 | JMT | บริษัท เจ เอ็ม ที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน) | ธุรกิจการเงิน |
| 51 | KBANK | ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) | ธุรกิจการเงิน |
| 52 | KCE | บริษัท เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน) | เทคโนโลยี |
| 53 | KKP | ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) | ธุรกิจการเงิน |
| 54 | KTB | ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) | ธุรกิจการเงิน |
| 55 | KTC | บริษัท บัตรกรุงไทย จำกัด (มหาชน) | ธุรกิจการเงิน |
| 56 | LH | บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| 57 | MAJOR | บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 58 | MEGA | บริษัท เมก้า ไลฟ์ไชนันซ์ จำกัด (มหาชน) | บริการ |

| ลำดับ | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | กลุ่มอุตสาหกรรม |
|-------|---------|--|----------------------------|
| 59 | MINT | บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) | เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร |
| 60 | MTC | บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) | ธุรกิจการเงิน |
| 61 | ORI | บริษัท อริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| 62 | OSP | บริษัท โอสดสภา จำกัด (มหาชน) | เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร |
| 63 | PLANB | บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 64 | PRM | บริษัท พรามา มาร์ริน จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 65 | PSH | บริษัท พฤกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| 66 | PTG | บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 67 | PTT | บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 68 | PTTEP | บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 69 | PTTGC | บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) | สินค้าอุตสาหกรรม |
| 70 | QH | บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| 71 | RATCH | บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 72 | RBF | บริษัท อาร์ แอนด์ บี ฟู้ด ซัพพลาย จำกัด (มหาชน). | เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร |
| 73 | RS | บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน) | บริการ |
| 74 | SAWAD | บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | ธุรกิจการเงิน |
| 75 | SCB | ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) | ธุรกิจการเงิน |
| 76 | SCC | บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| 77 | SGP | บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 78 | SIRI | บริษัท แอสสิริ จำกัด (มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| 79 | SPALI | บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| 80 | SPRC | บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 81 | STA | บริษัท ศรีตรังแอมโกลอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) | เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร |
| 82 | STEC | บริษัท ซิโนไทย เอ็นจิเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| 83 | SUPER | บริษัท ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 84 | TASCO | บริษัท ทีบีไอแอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| 85 | TCAP | บริษัท ทูนอนชาต จำกัด (มหาชน) | ธุรกิจการเงิน |
| 86 | THANI | บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) | ธุรกิจการเงิน |
| 87 | TISCO | บริษัท ทีสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) | ธุรกิจการเงิน |

| ลำดับ | ชื่อย่อ | ชื่อบริษัท | กลุ่มอุตสาหกรรม |
|-------|---------|--|----------------------------|
| 88 | TKN | บริษัท แก้วแก่น้อย ฟู้ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน) | เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร |
| 89 | TMB | ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) | ธุรกิจการเงิน |
| 90 | TOA | บริษัท ทีโอเอ เพ้นท์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| 91 | TOP | บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 92 | TPIPP | บริษัท ทีพีไอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 93 | TQM | บริษัท ทีคิวเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | ประกันภัย |
| 94 | TRUE | บริษัท โทร คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | เทคโนโลยี |
| 95 | TTW | บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 96 | TU | บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) | เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร |
| 97 | VGI | บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) | เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร |
| 98 | TVO | บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน) | เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร |
| 99 | WHAUP | บริษัท ดับบลิวเอชเอ ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) | ทรัพยากร |
| 100 | WHA | บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |

ประวัติผู้วิจัย

| | |
|----------------------|---|
| ชื่อ-สกุล | นายฤศณัฐ วรรณวรรกร |
| วัน เดือน ปีเกิด | 13 กันยายน 2534 |
| สถานที่เกิด | จังหวัดกรุงเทพมหานคร |
| หลักสูตรการศึกษา | บัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม |
| ประวัติการศึกษา | พ.ศ. 2557 บัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ |
| ประวัติการทำงาน | พ.ศ. 2562 – ปัจจุบัน รับราชการ ตำแหน่งเจ้าพนักงานตรวจสอบทรัพย์สินปฏิบัติการ สำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ |
| สถานที่ทำงานปัจจุบัน | 361 ถนนนนทบุรี ตำบลท่าทราย อำเภอเมืองนนทบุรี จังหวัดนนทบุรี 11000 |

