

อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้น:
กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100
THE INFLUENCES OF ASSET MANAGEMENT TO STOCK MARKET
PRICE OF SHARES A CASE STUDY OF LISTED COMPANIES IN THE
STOCK EXCHANGE OF THAILAND SET 100

สิทธิโชค แซ่हां
Sittichock Saehan

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี
มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา 2563
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

THE INFLUENCES OF ASSET MANAGEMENT TO STOCK MARKET
PRICE OF SHARES A CASE STUDY OF LISTED COMPANIES IN THE
STOCK EXCHANGE OF THAILAND SET 100

Sittichock Saehan

THIS INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT
OF THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF MASTER OF
ACCOUNTANCY SCHOOL OF ACCOUNTANCY
SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2021
COPYRIGHT OF SRIPATUM UNIVERSITY

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของ
หุ้น:กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

THE INFLUENCES OF ASSET MANAGEMENT
TO STOCK MARKET PRICE OF SHARES A CASE
STUDY OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND SET 100

นักศึกษา

สิทธิโชค แซ่ห่าน

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าอิสระ

ดร.พรทิวา แสงเขียว

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

.....ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัด)

.....กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สิ้นจรรย์ศักดิ์)

.....กรรมการ

(ดร.พรทิวา แสงเขียว)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้รับการศึกษาค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง
ของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

.....
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สิ้นจรรย์ศักดิ์)

วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

การค้นคว้าอิสระ	อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของ หุ้น:กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100
นักศึกษา	สิทธิโชค แซ่ห่าน
อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าอิสระ	ดร.พรทิวา แสงเขียว
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี
ปีการศึกษา	2563

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อการศึกษาอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วย อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย ที่มีต่อราคาตลาดของหุ้นประกอบด้วยราคาต่อกำไรต่อหุ้น ราคาต่อมูลค่าทางบัญชี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

จากการศึกษาใช้ข้อมูล 52 บริษัท ระยะเวลาศึกษา ปี พ.ศ. 2561 – 2563 เป็นการศึกษาวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยการใช้สถิติวิเคราะห์เบื้องต้นเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression analysis) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price per Earning) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price per Book Value) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price per Book Value) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ ขอกราบขอบพระคุณ ดร.พรทิwa แสงเขียว อาจารย์ที่ปรึกษา ที่กรุณาสละเวลา ให้คำปรึกษา ข้อเสนอแนะ และวิชาความรู้ ตลอดจนให้ความช่วยเหลือแก้ไขข้อบกพร่อง เพื่อให้การค้นคว้าอิสระฉบับนี้มีความสมบูรณ์ และอาจารย์ทุกท่านที่ให้คำปรึกษา และข้อเสนอแนะ เพื่อเป็นแนวทางทำให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น จึงกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอกราบขอบพระคุณ บิดา มารดา และทุกคนในครอบครัว ที่ให้การสนับสนุนและเป็นกำลังใจในการศึกษาค้นคว้ามาโดยตลอด ขอกราบขอบพระคุณ อาจารย์วัชรพงษ์ ยอดราช ที่คอยให้คำปรึกษาการใช้โปรแกรม SPSS รวมทั้งผู้ที่เกี่ยวข้องทุกท่านที่ให้การสนับสนุน ส่งเสริม และเป็นกำลังใจมาโดยตลอดตั้งแต่เริ่มต้นจนทำให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี หากมีข้อบกพร่องประการใด ผู้ศึกษาขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

สิทธิโชค แซ่หาน

สิงหาคม 2564

สารบัญ

บทคัดย่อภาษาไทย.....	I
กิตติกรรมประกาศ.....	II
สารบัญ.....	III
สารบัญตาราง.....	VI
สารบัญภาพ.....	VII
บทที่	หน้า
บทที่ 1	1
บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย	2
1.3 ขอบเขตการวิจัย.....	2
1.4 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	3
1.5 สมมติฐานการวิจัย.....	3
1.6 ประโยชน์ของผลการวิจัย.....	4
1.7 นิยามศัพท์เฉพาะ	5
บทที่ 2	7
แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	7
2.1 ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย	7
2.2 แนวคิดเกี่ยวกับการบริหารสินทรัพย์.....	10
2.3 แนวคิดเกี่ยวกับราคาตลาดของหุ้น.....	13
2.4 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis).....	15
2.5 ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz.....	18
2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	20

สารบัญ (ต่อ)

บทที่ 3	24
ระเบียบวิธีการวิจัย	24
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	24
3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล	24
3.3 วิธีการดำเนินการวิจัย	25
3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย	29
บทที่ 4	30
ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	30
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น หรือ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)	30
4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)	32
4.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)	36
บทที่ 5	43
สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	43
5.1 สรุปผลการศึกษา.....	43
5.2 อภิปรายผลการศึกษา.....	50
5.3 ข้อจำกัดในการศึกษา.....	52
5.4 ข้อเสนอแนะ.....	52
เอกสารอ้างอิง	54
ภาคผนวก.....	57
ภาคผนวก ก.....	58
รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	58
SET 100 ปี 2561 – 2563	58

สารบัญ (ต่อ)

ภาคผนวก ข.....	61
ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติ	61
ประวัติผู้วิจัย.....	68

สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
1.ค่าสถิติพื้นฐานของข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่าง.....	31
2.การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร(Pearson's Correlation Coefficient)	32
3.การวิเคราะห์อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ที่มีต่อราคาต่อกำไรของหุ้น.....	37
4.การวิเคราะห์อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี.....	39
5.สรุปผลการทดสอบสมมติฐานอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น.....	41
6.สรุปผลการทดสอบสมมติฐานอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น.....	42

สารบัญภาพ

ภาพประกอบที่	หน้า
1. กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	3

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

สถานการณ์เศรษฐกิจในปัจจุบัน ให้ความสำคัญกับการพัฒนาเศรษฐกิจ สังคม และการบริหารสินทรัพย์ซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานสำคัญของการวางแผนทางการเงิน ผู้ลงทุนจึงควรศึกษาความน่าจะเป็น แนวโน้มทางการเงินของธุรกิจ เพื่อช่วยให้นักลงทุนตัดสินใจในการลงทุนได้ดีขึ้น ปนัดดา แก้วมณี (2558) กล่าวว่า เป้าหมายที่ชัดเจนจะช่วยกำหนดแนวทางการลงทุนได้ง่ายขึ้น ยิ่งในปัจจุบันมีการลงทุนมากมายให้เลือก การลงทุนแบบไร้ทิศทาง อาจจะทำให้พลาดโอกาสได้

การบริหารสินทรัพย์ที่ดี ย่อมแสดงให้เห็นถึงโอกาสการสร้างกำไรในอนาคต ธุรกิจจึงควรบริหารสินทรัพย์ให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์ (2554) กล่าวว่า การบริหารเงินสด การบริหารลูกหนี้ การบริหารสินค้าคงคลัง โดยพยายามให้สินทรัพย์เหล่านั้นอยู่ในระดับที่พอเหมาะ มีสภาพคล่องเพียงพอ และมีต้นทุนเสียโอกาสต่ำสุด

การวิเคราะห์ราคาของหุ้น จึงเป็นวิธีหนึ่งที่ใช้ในการป้องกันความเสี่ยงในการลงทุนให้กับผู้ลงทุน แต่ราคาหุ้นเกิดจากความต้องการระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายทำให้เกิดความผันผวนราคาตลอดเวลา นิเวศน์ เหมวชิรวรากร (2559) กล่าวว่า การประเมินมูลค่าหุ้น หรือหุ้นมีราคาแพงหรือราคาถูกเทียบกับพื้นฐานของกิจการนั้น เป็นศาสตร์และศิลป์

การค้นหามูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ถือเป็นสิ่งสำคัญ เนื่องจากกระบวนการดังกล่าวจะทำให้ให้นักลงทุนทราบว่าควรจะต้องตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์เหล่านั้นหรือไม่ ในทางปฏิบัติ นักลงทุนสามารถประเมินมูลค่าของกิจการได้จาก 2 แนวทางใหญ่ๆ คือ การประเมินมูลค่าจากสินทรัพย์สุทธิของกิจการ และการประเมินมูลค่าจากผลประโยชน์ที่ได้จากสินทรัพย์ที่กิจการมีอยู่ การหามูลค่าของกิจการ เป็นการวัดผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของกิจการ เพื่อให้ทราบถึงความสามารถในการแข่งขัน ข้อได้เปรียบทางการแข่งขัน โอกาสทางธุรกิจต่างๆ ว่า กิจการมีแผนการดำเนินงานและการบริหารงานให้มีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น

การประเมินมูลค่าราคาของหุ้น จึงถือเป็นวิธีที่สำคัญที่จะนำลงทุนไปสู่เป้าหมายในการซื้อกิจการให้ได้มาซึ่งราคาที่เหมาะสม วาริ อีวพัฒนาพิสิทฐ(2555) กล่าวว่า ราคาหุ้นโดยทั่วไปมักจะหมายถึงราคาตลาดของหุ้น สามารถจำแนกเป็น 3 ประเภท ได้แก่ 1 ราคาที่ตราไว้ หมายถึง เป็นมูลค่าต่อหุ้น ที่บริษัทได้กำหนดขึ้นเมื่อก่อตั้งบริษัท และ ระบุไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิเพื่อแสดงค่าภาระผูกพันที่ผู้ถือหุ้นสามัญมีต่อบริษัท 2.ราคาตามบัญชี หมายถึง เป็นมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ คำนวณที่บันทึกใบบัญชีของบริษัท มูลค่าตามบัญชีของหุ้นเท่ากับสินทรัพย์ตามที่บันทึกในบัญชีหักด้วยหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ เมื่อต้องคำนวณราคาหรือมูลค่าตามบัญชีต่อ 1 หุ้นสามัญให้นำผลลัพธ์นี้หารด้วย จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว 3.ราคาตลาด เป็นราคาที่ตกลงซื้อขายกันหากความต้องการเสนอซื้อหุ้นมีมากกว่าการเสนอขายหุ้น ราคาตลาดของหุ้นก็จะสูง แต่ถ้าความต้องการเสนอขายมีมากกว่าความต้องการเสนอซื้อหุ้นจะส่งผลให้ราคาตลาดของหุ้นนั้นตกลง

ด้วยเหตุข้างต้นทำให้ผู้ศึกษาสนใจอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วยอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Assets Turnover Ratio) อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Average Collection Period) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover) ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (Average Inventory Period) อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (Account Payable Turnover) ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (Average Payment Period) ที่มีต่อราคาตลาดของหุ้นประกอบด้วย ราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price per Earning: P/E) ราคาต่อมูลค่าบัญชี (Price per Book Value : P/BV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย

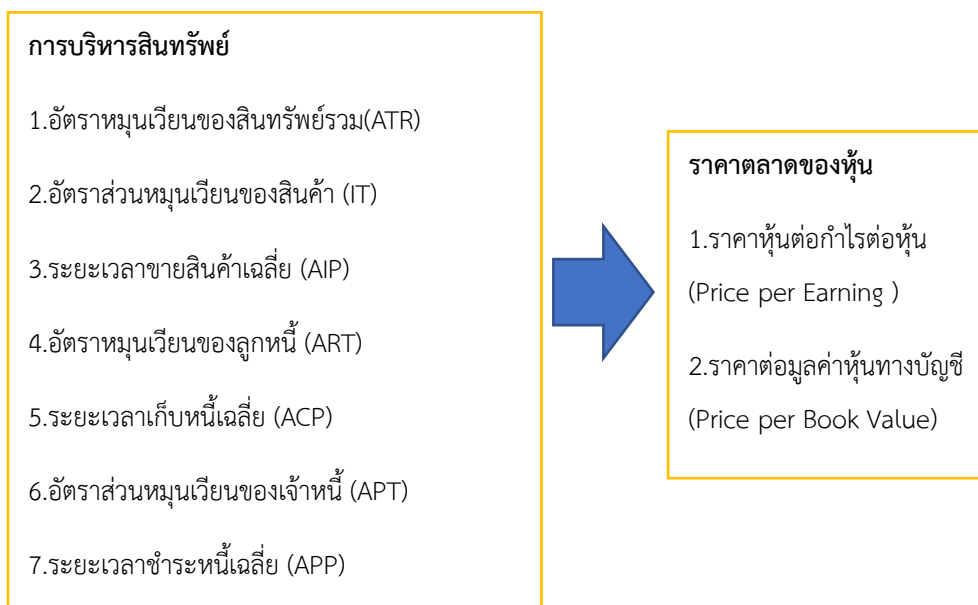
เพื่อศึกษาอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้น:กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

1.3 ขอบเขตการวิจัย

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นการศึกษาอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้น:กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100โดยช่วงระยะเวลาในการศึกษาตั้งแต่ 1 มกราคม 2561 ถึง ธันวาคม 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี

1.4 กรอบแนวคิดในการวิจัย

การศึกษ้อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้น:กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100



ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

1.5 สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

โดย สมมติฐานที่ 1 ประกอบด้วยสมมติฐาน ดังนี้

สมมติฐานที่ 1.1 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 1.2 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 1.3 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 1.4 อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 1.5 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 1.6 อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 1.7 ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2 อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

โดย สมมติฐานที่ 2 ประกอบด้วยสมมติฐาน ดังนี้

สมมติฐานที่ 2.1 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2.2 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2.3 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2.4 อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2.5 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2.6 อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2.7 ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

1.6 ประโยชน์ของผลการวิจัย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับเชิงวิชาการ

1. ทำให้ทราบถึงอิทธิของสินทรัพย์ อัตราส่วนทางการเงินด้านสินทรัพย์ที่มีอิทธิต่อราคาตลาดของหุ้นได้ ทราบถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้น

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับต่อเจ้าของกิจการ นักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้ใช้งบการเงิน

1. เป็นประโยชน์ต่อเจ้าของกิจการเพื่อวิเคราะห์ราคาตลาดของหุ้นในประเด็นการบริหารสินทรัพย์เพื่อสะท้อนถึงราคาตลาดของหุ้น ซึ่งส่งผลกลับมายังมูลค่าของกิจการโดยตรง

2. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้รายงานสามารถนำไปประยุกต์ใช้หรือมาใช้วิเคราะห์ธุรกิจเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน

3. สามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการจัดทำงานวิจัยสำหรับผู้ที่มีความสนใจศึกษาวิจัย และใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์และใช้เป็นกรณีศึกษาเพื่อการพัฒนาด้านการศึกษาวิจัยสำหรับแนวทางดังกล่าวข้างต้นนี้ต่อไปในอนาคต

1.7 นิยามศัพท์เฉพาะ

การบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วย อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Assets Turnover Ratio) อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Average Collection Period) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover) ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (Average Inventory Period) อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (Account Payable Turnover) ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (Average Payment Period)

อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Assets Turnover Ratio) อัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างยอดขายกับสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพการนำสินทรัพย์รวมไปใช้ประโยชน์

อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover) จำนวนครั้งที่กิจการสามารถขายสินค้าคงเหลือออกไปได้ ต้องมีการบริหารสินค้าคงเหลือไม่ให้มากหรือน้อยเกินไป หากอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือสูง หมายความว่า กิจการสามารถขายสินค้าได้เร็ว มีรายได้จากการขายสินค้าทำให้มีเงินสดมาใช้หมุนเวียนในกิจการ

ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (Average Inventory Period) แสดงจำนวนสินค้าคงเหลือเพื่อขาย ทำให้ทราบถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินค้าคงเหลือ และระยะเวลาถือครองสินค้า

อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) จำนวนครั้งที่กิจการสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้ หากอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้สูง หมายความว่า กิจการสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้เร็ว ในทางกลับกันอัตราสูงเกินไป อาจหมายถึง กิจการเข้มงวดในการให้เครดิตลูกค้านักเกินไปทำให้เสียเปรียบในการแข่งขัน ดังนั้น การนำอัตราส่วนนี้ไปเปรียบเทียบกับกิจการอื่น ต้องศึกษานโยบายการให้เครดิตทางการค้าควบคู่ด้วย

ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Average Collection Period) แสดงให้เห็นถึงระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ว่ามีระยะสั้นหรือระยะยาว เพื่อให้ทราบถึงคุณภาพของลูกหนี้ ประสิทธิภาพในการเรียก

เก็บหนี้และนโยบายในการให้สินเชื่อทางธุรกิจ หากผลการคำนวณต่ำ แสดงถึงคุณภาพของลูกหนี้ที่สามารถชำระได้เร็ว

อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (Account Payable Turnover) อัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างต้นทุนขายกับเจ้าหนี้การค้า บอกถึงจำนวนครั้งของการชำระหนี้ ในรอบระยะเวลาบัญชี อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้สามารถนำไปคำนวณหาระยะเวลาชำระหนี้ แสดงให้เห็นว่า กิจการมีสามารถในการชำระหนี้มากน้อยเพียงใด

ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (Average Payment Period) แสดงถึงระยะเวลาที่กิจการต้องชำระหนี้ทางการค้า ทำให้ทราบถึงประสิทธิภาพในการบริหารเจ้าหนี้ และเครดิตเทอมที่กิจการได้จากเจ้าหนี้

2.ราคาตลาดของหุ้น ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price per Earning:P/E) และ อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Ratio: P/BV)

ราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น(Price per Earning : P/E)คือ อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น เพื่อบอกความถูกแพงของหุ้น หรือระยะเวลาในการคืนทุนหากเราซื้อหุ้นตัวนั้น

ราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price per Book Ratio : P/BV) คืออัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี ซึ่งมูลค่าทางบัญชีคือส่วนของผู้ถือหุ้น ที่เราจะได้รับทันทีถ้าเลิกกิจการ เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงแนวโน้มการเติบโต ความสามารถในการทำกำไร ในอนาคตของกิจการ

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

วัตถุประสงค์ของการทำวิจัยนี้ในเรื่องการศึกษาอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้น:กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ดังนั้นผู้วิจัยจึงศึกษาเอกสาร แนวคิด ทฤษฎี ความหมายและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ได้ค้นคว้า รวบรวมเพื่อสรุปประเด็นที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

- 2.1 ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2.2 แนวคิดการบริหารสินทรัพย์
- 2.3 แนวคิดราคาตลาดของหุ้น
- 2.4 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis)
- 2.5 ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz
- 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand, SET) จัดตั้งขึ้นโดยพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 อยู่ภายใต้การกำกับดูแลโดย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรกในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ทำหน้าที่เป็นตลาดรองเพื่อแลกเปลี่ยนซื้อขายตราสารทุนของบริษัทต่างๆ ที่ขึ้นทะเบียนไว้ และเพื่อให้สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้โดยสะดวก ปัจจุบันการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อยู่ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.)

บทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

1) ประโยชน์ต่อการจัดสรรเงินออมและการลงทุนในระยะยาว ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นสถาบันการเงินที่มีความสำคัญในตลาดทุนและตลาดการเงินไทย ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ และเป็นกลไกหรือตัวกลางในการระดมเงินออมหรือเงินทุนส่วนเกินจากภาคครัวเรือนมาจัดสรรสู่ภาคการผลิตที่ต้องการเงินทุน ทำให้การออมและการลงทุน

เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ผู้มีเงินออมมีแรงจูงใจในการออมและมีทางเลือกในการออมและการลงทุนเพิ่มมากขึ้น เมื่อเงินออมเข้าสู่ระบบการเงินผ่านกลไกตลาดทุนมากขึ้น ก็จะมีช่องทางและโอกาสในการระดมทุนระยะยาวในตลาดทุนเพิ่มขึ้นด้วย ทำให้การใช้ทรัพยากรหรือเงินออมเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ สนับสนุนการพัฒนาธุรกิจและระบบเศรษฐกิจโดยตรง

2) ประโยชน์ต่อการปรับโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจ การระดมเงินทุนจากตลาดทุนโดยผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการระดมทุนของธุรกิจต่าง ๆ นอกเหนือจากการกู้เงินจากสถาบันการเงินโดยทั่วไป ทำให้กิจการนั้นสามารถระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อใช้ในการลงทุนและดำเนินธุรกิจได้ตามที่ต้องการโดยไม่ต้องมีภาระจากดอกเบี้ยเงินกู้และสัดส่วนหนี้ที่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น

3) เปิดโอกาสให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ การที่บริษัทจดทะเบียนสามารถระดมทุนผ่านตลาดทุนโดยการออกหลักทรัพย์และเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนทั่วไปนั้น ถือเป็นโอกาสอันดีสำหรับผู้ลงทุนหรือผู้มีเงินออมที่จะได้มีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการต่าง ๆ ที่เสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว

4) ช่วยขยายฐานภาษีของรัฐบาล เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดเอ็ม เอ ไอ เป็นกิจการที่มีการบริหารจัดการที่เป็นมาตรฐานและโปร่งใส มีระบบบัญชีที่ดีรวมทั้งมีการจัดทำงบการเงินและรายงานผลการดำเนินงานที่ถูกต้องและเป็นไปตามมาตรฐาน และมีการเปิดเผยข้อมูลไปยังผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ อย่างแพร่หลาย ซึ่งข้อมูลและรายงานทางการเงินดังกล่าวนอกจากจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในการวิเคราะห์การลงทุนและเป็นประโยชน์ต่อเจ้าหน้าที่ของบริษัทในการวิเคราะห์การลงทุนและติดตามฐานะทางการเงินของธุรกิจแล้ว ยังเป็นประโยชน์ต่อหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้องอีกด้วย โดยเป็นข้อมูลฐานภาษีที่ถูกต้องและจะช่วยให้การจัดเก็บภาษีที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัทเป็นไปอย่างสะดวก ถูกต้องและครบถ้วนอีกด้วย

5) ช่วยลดภาระหนี้ต่างประเทศ การนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อต้องการระดมทุนนั้น นับเป็นการระดมเงินทุนโดยผ่านตลาดทุนในประเทศเพื่อธุรกิจภายในประเทศ เงินทุนที่บริษัทจดทะเบียนต่าง ๆ ระดมมาได้นั้น จะถูกใช้ไปในกระบวนการดำเนินธุรกิจที่เกิดขึ้นในประเทศเป็นหลัก ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในธุรกิจประเภทใหม่หรือขยายกิจการ ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงทำหน้าที่เป็นกลไกสำคัญที่ช่วยตอบสนองความต้องการเงินทุนของธุรกิจภายในประเทศซึ่งนอกจากจะลดความต้องการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินภายในประเทศแล้ว ยังช่วยลดความต้องการกู้ยืมเงินตราจากต่างประเทศได้อีกด้วย

6) เป็นดัชนีชี้การพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศ ตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นทั้งแหล่งระดมทุนและแหล่งลงทุนที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งเป็นที่สนใจของธุรกิจที่ต้องการเงินทุน และผู้ที่มีเงินออมที่ต้องการจะลงทุนรวมทั้งเป็นกลไกสำคัญในการระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนระยะยาวให้แก่ภาคธุรกิจต่าง ๆ ซึ่งจะช่วยสนับสนุนตลาดทุนและระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ ดังนั้นภาวการณ์ซื้อขายหลักทรัพย์ในขณะนั้น ๆ จะมีความสำคัญและสัมพันธ์กับทิศทางและแนวโน้มของพัฒนาการทางเศรษฐกิจ เนื่องจากกลไกตลาดทุนในขณะนั้นจะสะท้อนถึงความต้องการเพื่อการลงทุนของภาคการผลิตและความเชื่อมั่นของผู้ลงทุน ซึ่งอาจกล่าวได้ว่าพัฒนาการและภาวะของตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นดัชนีชี้การพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศที่สำคัญประการหนึ่ง (สาวิตรี ไทโรเชื่อนพันธ์, 2553)

ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีดัชนี ดังนี้

1. ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นดัชนีที่คำนวณจากราคาหลักทรัพย์บนกระดานหลัก ซึ่งคำนวณจากมูลค่าตลาดรวมถ่วงน้ำหนัก ที่เปรียบเทียบกับมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์จดทะเบียนในเวลาปัจจุบันกับมูลค่าตลาด ณ วันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ซึ่งเป็นวันเริ่มต้นของตลาดหลักทรัพย์ฯ และดัชนีมีค่าเริ่มต้นที่ 100 จุด การคำนวณ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ จะมีการปรับฐานการคำนวณ หากมีบริษัทจดทะเบียนเพิ่มขึ้น หรือมีการเพิกถอนบริษัทจดทะเบียน ทั้งนี้ เพื่อให้การคำนวณสะท้อนเฉพาะการเปลี่ยนแปลงของ ราคาหลักทรัพย์เท่านั้น

2. ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรม (Sectorial Indices) นอกเหนือไปจากดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งถูกคำนวณจากราคาหุ้นสามัญของทุก ๆ บริษัทจดทะเบียนในกระดานหลักแล้ว ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังได้สร้างดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรม และหมวดอุตสาหกรรม โดยใช้วิธีการคำนวณวิธีเดียวกันกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งคำนวณจากราคาหุ้นสามัญทั้งหมด ที่อยู่ใน แต่ละกลุ่มหรือหมวดอุตสาหกรรม ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรม ถูกนำมาใช้เป็นครั้งแรกในวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546 โดยมีระดับดัชนีเริ่มต้นที่ 100 จุด ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบไปด้วย 8 กลุ่มอุตสาหกรรมดังต่อไปนี้

1 กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม ประกอบด้วย กลุ่มธุรกิจการเกษตรและ อาหารและ เครื่องดื่ม

2 กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ประกอบด้วย กลุ่มของใช้ในครัวเรือน อัญมณีและ เครื่องประดับ เวชภัณฑ์และเครื่องสำอาง สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า

3 กลุ่มธุรกิจการเงิน ประกอบด้วย กลุ่มธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัย และประกันชีวิต

4 กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม ประกอบด้วย กลุ่มเคมีภัณฑ์ และพลาสติก เยื่อกระดาษและกระดาษ บรรจุภัณฑ์ เครื่องมือ และเครื่องจักร ยานพาหนะ และอุปกรณ์

5 กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ประกอบด้วย กลุ่มวัสดุก่อสร้าง และเครื่องตกแต่งและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

6 กลุ่มทรัพยากร ประกอบด้วย กลุ่มพลังงานและเหมืองแร่

7 กลุ่มบริการ ประกอบด้วย กลุ่มพาณิชย์ บันเทิงและสันทนาการ การแพทย์ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว การพิมพ์และสิ่งพิมพ์ บริการเฉพาะกิจ ขนส่ง คลังสินค้าและโซโล

8 หมวดเทคโนโลยี ประกอบด้วย กลุ่มสื่อสาร เครื่องใช้ไฟฟ้า คอมพิวเตอร์และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

3. ดัชนี SET 50 ดัชนี SET 50 เริ่มใช้เมื่อวันที่ 17 มิถุนายน พ.ศ. 2539 เพื่อรองรับการออกสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Futures) และออปชั่น (Option) ในอนาคต รวมทั้งเพื่อใช้เป็นมาตรฐานในการวัดผลประกอบการของกองทุนรวมที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดัชนี SET50 เป็นดัชนีราคามูลค่าตลาดรวมถ่วงน้ำหนักที่คำนวณจากราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน 50 บริษัทที่มีมูลค่าตลาดรวม และสภาพคล่องสูงตั้งแต่ลำดับที่ 1 ถึงลำดับที่ 50 โดยวันฐานที่ใช้ในการคำนวณ คือ วันที่ 16 สิงหาคม พ.ศ. 2538 หลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณ ดัชนีจะเปลี่ยนแปลงทุก ๆ 6 เดือน

4. ดัชนี SET100 ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้จัดทำดัชนีราคาตัวใหม่คือ SET100 ตั้งแต่วันที่ 3 พฤษภาคม 2548 ประกอบด้วย บริษัทขนาดใหญ่สูงสุด 100 อันดับแรก ที่ผ่านการคัดเลือก ด้วยหลักการและเกณฑ์เดียวกับดัชนี SET50 โดยเริ่มต้นค่าดัชนีที่ 1,000 จุด ณ วันที่ 30 เมษายน 2548 ทั้งนี้หลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณดัชนีจะเปลี่ยนแปลงทุก ๆ 6 เดือน

สรุปดัชนี(Index)ในตลาดหลักทรัพย์ก็คือดัชนีราคาประเภทหนึ่ง ซึ่งประโยชน์เหมือนกับดัชนีอื่นๆเช่น ดัชนีราคาผู้บริโภค ที่ใช้วัดการเปลี่ยนแปลงในราคาสินค้า ดังนั้นการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของค่าดัชนี SET 50 Index หรือ SET100 Index ก็จะไปบอกถึงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์นักลงทุนจึงสามารถใช้ดัชนีเหล่านี้ในการตัดสินใจลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ และกลุ่ม SET 100 คือกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่สูงสุด 100 อันดับแรก จึงมีอิทธิพลต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมาก

2.2 แนวคิดเกี่ยวกับการบริหารสินทรัพย์

เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์ (2554) ได้ให้แนวคิดไว้ว่า การบริหารเงินสด การบริหารลูกหนี้ การบริหารสินค้าคงคลัง โดยพยายามให้สินทรัพย์เหล่านั้นอยู่ในระดับที่พอเหมาะ มีสภาพคล่องเพียงพอ และมีต้นทุนเสียโอกาสต่ำสุด

Talonpoika, Karri, Pirttila & Monto (2016) ได้ให้แนวคิดเกี่ยวกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนไว้ว่า เพื่อให้มีสภาพคล่องเพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจตามปกติลดความเสี่ยงจากการไม่สามารถชำระหนี้สินระยะสั้นได้ตามกำหนด และหลีกเลี่ยงการลงทุนที่ไม่จำเป็นในเงินทุนหมุนเวียน เพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไรของกิจการ

IM2 Market (ออนไลน์, กรกฎาคม, 2558) ได้ให้ความหมายของอัตราส่วนทางการเงินว่าเป็นตัวเลขที่วัดฐานะการเงินและเป็นตัวบ่งบอกจุดอ่อน จุดแข็งในการสร้างผลกำไรให้กับธุรกิจตลอดทั้งเป็นตัวชี้วัดความสามารถในการบริหารว่ามีประสิทธิภาพเพียงใดโดยการนำตัวเลขที่มีอยู่ในงบการเงินมาหาอัตราส่วนเพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบ

Mr.LikeStock (ออนไลน์, กันยายน, 2561) ให้ความหมายของอัตราส่วนทางการเงินไว้ว่าเป็นเครื่องมือสำคัญในการวิเคราะห์งบการเงิน ทำให้เห็นภาพรวมของบริษัท และความสามารถในการทำกำไรในเชิงเปรียบเทียบได้ง่ายขึ้น

จากแนวคิดทำให้ผู้วิจัยสนใจการบริหารสินทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่อวัดความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ อัตราส่วนทางการเงินที่ผู้วิจัยนำมาใช้ศึกษาวิจัยในครั้งนี้ประกอบด้วย 1.อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ATR) 2.อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) 3.ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) 4.อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) 5. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) 6. อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) 7. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) ดังนี้

1.อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Assets Turnover Ratio) อัตราส่วนนี้บอกว่าการใช้วัดความสามารถของบริษัทในการสร้างรายได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทมีแสดงถึงความสามารถในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ Mr.LikeStock (ออนไลน์, กันยายน, 2561)

$$\text{อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ATR) (เท่า)} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

2. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover) วัดสภาพคล่องของสินค้าคงเหลือ ใช้วัดจำนวนครั้งที่ขายสินค้าในรอบระยะเวลาบัญชี ผลลัพธ์แสดงให้เห็นว่า ในงวดของการวิเคราะห์กิจการสามารถจำหน่ายสินค้าได้เท่าไร moneybuffalo (ออนไลน์, 2020)

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้า (IT) (เท่า)} = \frac{\text{ต้นทุนขายสินค้า}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$$

3. ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (Average Inventory Period) ระยะเวลาที่กิจการใช้เพื่อจำหน่ายสินค้า และแสดงให้เห็นถึงระยะเวลาในการถือครองสินค้า เพื่อให้ทราบถึงความสามารถในการบริหารสินค้าคงเหลือ greedisgoods (ออนไลน์, 2018)

$$\text{ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราหมุนเวียนของสินค้า}}$$

4. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) เปรียบเทียบระหว่างยอดขายสุทธิกับลูกหนี้การค้า แสดงถึงจำนวนครั้งของวงจรลูกหนี้ในรอบระยะเวลาของบัญชี และความสามารถที่จะแปรลูกหนี้เป็นเงินสด เมื่อเทียบกับการขาย moneybuffalo (ออนไลน์, 2020)

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) (เท่า)} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้การค้าถัวเฉลี่ย}}$$

5. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Average Collection Period) ทราบถึงคุณภาพของลูกหนี้ประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ และนโยบายในการให้สินเชื่อทางธุรกิจ หากกิจการมีระยะเวลาเก็บลูกหนี้เร็ว สามารถชดเชยอัตราส่วนหมุนเวียนที่ต่ำได้ และยังสามารถวิเคราะห์อายุลูกหนี้ได้ด้วยจากบัญชีรายตัวลูกหนี้ greedisgoods (ออนไลน์, 2018)

$$\text{ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้}}$$

6. อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (Account Payable Turnover) วัดสภาพคล่องในการจ่ายชำระหนี้ หากอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้สูง แสดงว่า กิจการซื้อสินค้าเป็นเงินเชื่อจำนวนมาก และสามารถจ่ายชำระหนี้ได้เร็ว บอกถึงการมีสภาพคล่องในการจ่ายชำระหนี้ได้ดี มีประสิทธิภาพสูง moneybuffalo (ออนไลน์, 2020)

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) (เท่า)} = \frac{\text{ต้นทุนขายสินค้า}}{\text{เจ้าหนี้การค้าถัวเฉลี่ย}}$$

7. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (Average Payment Period) จำนวนวันที่ชำระหนี้ แสดงให้เห็นถึง ประสิทธิภาพในการบริหารจัดการหนี้ และเครดิตเทอมที่กิจการได้รับจากการซื้อสินค้าเป็นเงินเชื่อ greedisgoods (ออนไลน์, 2018)

$$\text{ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้}}$$

สรุป การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน เป็นการนำตัวเลขที่อยู่ในงบการเงินมาวิเคราะห์หาอัตราส่วนเพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับกิจการอื่น หรือ เปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีต ซึ่งจะช่วย วิเคราะห์ ประเมินผลการดำเนินงาน แนวโน้ม ความเสี่ยงของกิจการได้ดียิ่งขึ้น และสะท้อนให้เห็นถึงจุดแข็งจุดอ่อนในการดำเนินงานตามแผนงานของกิจการและสามารถนำข้อมูลของกิจการที่ได้จากการวิเคราะห์อัตราส่วนการเงิน มาปรับปรุง พัฒนาการดำเนินงานของกิจการให้มีประสิทธิภาพ ประสิทธิผลได้ดียิ่งขึ้นตรงตามแผนงานหรือเป้าหมายที่กำหนดไว้

2.3 แนวคิดเกี่ยวกับราคาตลาดของหุ้น

นิเวศน์ เหมวชิรวรากร (2559) กล่าวว่า การประเมินมูลค่าหุ้น หรือหุ้นมีราคาแพงหรือราคาถูกเทียบกับพื้นฐานของกิจการนั้น เป็นศาสตร์และศิลป์

วาริ ธิวพัฒนพิสิทธิ์(2555) กล่าวว่า ราคาหุ้นโดยทั่วไปมักจะหมายถึงราคาตลาดของหุ้นสามารถจำแนกเป็น 3 ประเภท ได้แก่

1 ราคาที่ตราไว้ หมายถึง เป็นมูลค่าต่อหุ้น ที่บริษัทได้กำหนดขึ้นเมื่อก่อตั้งบริษัท และระบุไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิเพื่อแสดงค่าภาระผูกพันที่ผู้ถือหุ้นสามัญมีต่อบริษัท

2.ราคาตามบัญชี หมายถึง เป็นมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ จำนวนที่บันทึกในบัญชีของ บริษัท มูลค่าตามบัญชีของหุ้นเท่ากับสินทรัพย์ตามที่บันทึกในบัญชีหักด้วยหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ เมื่อต้องคำนวณราคาหรือมูลค่าตามบัญชีต่อ 1 หุ้นสามัญให้นำผลลัพธ์นี้หารด้วย จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว

3.ราคาตลาด เป็นราคาที่ตกลงซื้อขายกันหากความต้องการเสนอซื้อหุ้นมีมากกว่าการเสนอขายหุ้น ราคาตลาดของหุ้นก็จะสูง แต่ถ้าความต้องการเสนอขายมีมากกว่าความต้องการเสนอซื้อหุ้น จะส่งผลให้ราคาตลาดของหุ้นนั้นตกลง

ดังนั้นการค้นหามูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ถือเป็นสิ่งสำคัญ เนื่องจากกระบวนการดังกล่าวจะทำให้นักลงทุนทราบว่าควรจะต้องตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์เหล่านั้นหรือไม่ ในทางปฏิบัติ นักลงทุนสามารถประเมินมูลค่าของกิจการได้จาก 2 แนวทางใหญ่ๆ คือ การประเมินมูลค่าจากสินทรัพย์สุทธิของกิจการ และการประเมินมูลค่าจากผลประโยชน์ที่ได้จากสินทรัพย์ที่กิจการมีอยู่ (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน (TSI) มูลค่าของกิจการ เป็นการวัดผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของกิจการ เพื่อให้ทราบถึงความสามารถในการแข่งขัน ข้อได้เปรียบทางการแข่งขัน โอกาสทางธุรกิจนั้นๆ ว่ากิจการมีแผนการดำเนินงานและการบริหารงานให้มีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น การประเมินมูลค่า จึงถือเป็นวิธีที่สำคัญที่จะให้นักลงทุนไปสู่เป้าหมายในการซื้อกิจการให้ได้มาซึ่งราคาที่เหมาะสม

ทั้งนี้ ราคาตลาดของหุ้นผู้วิจัยนำมาใช้ศึกษาวิจัยในครั้งนี้ ประกอบด้วย 1. อัตราส่วนราคาต่อกำไร 2. อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

1. อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price Earnings Ratio)

เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญที่บริษัทนั้นทำได้ในรอบระยะเวลา 12 เดือน หรือในรอบ 1 ปีล่าสุด อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่าผู้ลงทุนยินดีจะลงทุนจ่ายเงินซื้อหุ้นนั้นเป็นกี่เท่าของทุก ๆ 1 บาท ของกำไรสุทธิของบริษัท ซึ่งมีสูตรการคำนวณดังนี้

$$P/E \text{ Ratio} = \frac{P}{E}$$

โดยที่ P = ราคาตลาดต่อหุ้น

E = กำไรสุทธิต่อหุ้นประจำงวด 12 เดือนของหุ้น

Astuty (2017) ได้ศึกษาอิทธิพลของปัจจัยพื้นฐานและความเสี่ยงอย่างเป็นระบบต่อ ราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียผลการศึกษาค้นครั้งนี้ยังพบว่า อัตราส่วนราคาต่อกำไร (PER) ของระบบมีผลกระทบต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

2. อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (price-book value ratio)

เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญ 1 หุ้นตามงบการเงินล่าสุดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้น อัตราส่วนนี้บอกให้ทราบว่า ราคาหุ้น ณ ขณะนั้น สูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชี หากมีค่าสูง ก็แสดงว่าผู้ลงทุนทั่วไปในตลาดคาดหวังว่า

บริษัทดังกล่าวมีศักยภาพที่จะเติบโตสูง ขณะเดียวกันก็แสดงถึงระดับความเสี่ยงที่สูงด้วย มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$P/BV \text{ Ratio} = \frac{P}{BV}$$

โดยที่ P = ราคาตลาดต่อหุ้น

BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

Satryo, Rokhmania and Diptyana (2016) ได้ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร, อัตราส่วนตลาด และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี LQ45 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) มีผลกระทบต่อราคาหุ้น

จากการศึกษาและทบทวนวรรณกรรม ทำให้ผู้ศึกษาเกิดความสนใจอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าบัญชี เนื่องจาก อัตราส่วนดังกล่าวสามารถบอกราคาตลาดของหุ้นและเป็นที่ยอมรับของนักลงทุนเพื่อใช้ในการตัดสินใจสำหรับการลงทุน

2.4 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis)

(Salamander, ออนไลน์, ตุลาคม, 2008) ได้อธิบายทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (efficient market hypothesis) ไว้ว่าเป็นตลาดแข่งขันสมบูรณ์ ซึ่งเชื่อว่ามูลค่าที่ควรเป็นของหุ้นเท่ากับราคาตลาดเสมอ แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ณ เวลาใดเวลาหนึ่งจะเป็นข้อมูลสะท้อนข่าวสารอย่างสมบูรณ์ หากการตัดสินใจซื้อขายหุ้นของนักลงทุนในตลาดตั้งอยู่บนพื้นฐานของการคาดคะเน ด้วยเหตุผล (rational expectations) ราคาหุ้นจะปรับตัวสูงขึ้นหรือลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ เข้ามา ดังนั้นจึงไม่มีใครสามารถทำกำไรเกินปกติได้ ผลกำไรที่นักลงทุนได้รับจะเป็นกำไรในระดับปกติ (Normal Profit) สามารถกล่าวอีกอย่างหนึ่งว่าการเปลี่ยนแปลง ในราคาหุ้นจะสอดคล้องกับข่าวสารข้อมูลการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันพื้นฐานของบริษัท เรียกตลาดหุ้นลักษณะนี้ว่า ตลาดที่มีประสิทธิภาพในการถ่ายทอดข้อมูลข่าวสาร หรือ ตลาดที่นักลงทุนใช้คาดการณ์ในตัวแปรที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นแบบคาดคะเนในระบบการแข่งขันเสรีราคาจะเป็นตัวผลักดันให้จัดสรรทรัพยากรไปยังส่วนต่างๆ ของระบบเศรษฐกิจได้อย่างถูกต้อง ถ้าตลาดหลักทรัพย์ทำหน้าที่ในการจัดสรรเงินลงทุนได้อย่างเหมาะสม ราคาหุ้นก็จะสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงตามปัจจัยพื้นฐาน (intrinsic value) ของแต่ละบริษัทซึ่งในโลกของความเป็นจริงแล้วตลาดประเภทนี้มีน้อยมากดังนั้น ทฤษฎีตลาดประสิทธิภาพจึงตั้งบนสมมุติฐานดังนี้

1. จำนวนผู้ซื้อและผู้ขายมีมากรายจนกระทั่งไม่มีบุคคลใดมีอำนาจในการกำหนดราคาหุ้นได้และราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ

2. ผู้ลงทุนแต่ละคนมีพื้นฐานในการประเมินมูลค่าหุ้นเหมือนกัน (homogeneous expectation) ซึ่งกำหนดขึ้นจากความน่าจะเป็น (probability distribution) ของอัตราผลตอบแทน

3. ผู้ซื้อและผู้ขายในตลาดหลักทรัพย์มีความเกี่ยวข้องกับราคาและข่าวสารต่างๆของหุ้นอย่างสมบูรณ์ (perfect knowledge)

4. ผู้ลงทุนทุกคนเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ก่อให้เกิดอรรถประโยชน์สูงสุด ณ ระดับราคา ความเสี่ยงหนึ่งที่ทำให้ผลตอบแทนสูงสุด

ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นถือว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาจะเป็นอิสระต่อกัน ไม่มีความสัมพันธ์กันและเชื่อว่าราคา การค้นคว้า และการวิเคราะห์ข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชน แม้กระทั่งข้อมูลที่เป็นความลับหรือรู้กันเพียงคนในวงจำกัด ราคาที่เกิดขึ้นจึงเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ (equilibrium price) ซึ่งในตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นราคาดุลยภาพคือมูลค่าที่แท้จริง (intrinsic value)

เมื่อตลาดที่มีประสิทธิภาพตามสมมุติฐานที่กล่าวก็ตาม แต่ในทางปฏิบัติตลาดเหล่านั้นก็ไม่ได้มีประสิทธิภาพเท่าเทียมกันในทุกตลาด ซึ่งสามารถจำแนกความมีประสิทธิภาพของตลาด จากพฤติกรรมข่าวสารข้อมูลได้เป็น 3 ระดับดังนี้

1. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพต่ำ (the weakly efficient market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคามีการเคลื่อนไหวอย่างสุ่มและมีความยืดหยุ่นต่ำ เนื่องจากนักลงทุนสามารถศึกษาข้อมูลด้านราคาได้อย่างเท่าเทียมกันและข้อมูลด้านราคามีน้อยจึงไม่มีใครเอาเปรียบใครได้จากข้อมูลด้านราคา ทำให้การเปลี่ยนแปลงของราคาในอดีตเป็นไปโดยไม่อาจคาดคะเนได้ ราคาหุ้นในปัจจุบันจึงมีการเคลื่อนไหวแบบเชิงสุ่ม คือตลาดที่มี ประสิทธิภาพในระดับต่ำนี้ถือว่าข้อมูลด้านราคาและปริมาณการ ซื้อขายหุ้นในอดีตไม่สามารถนำมาใช้เป็นแนวทางในการคาดคะเนแนวโน้มราคาหุ้นในอนาคตได้ ซึ่งตลาด ประเภทนี้เน้นให้นักลงทุนซื้อขายหุ้นโดยวิธีที่เรียกว่า “buy and hold investment” หมายถึง การซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีราคาเท่าหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของตลาดที่มีการคาดคะเนไว้และถือหุ้นนั้นไว้รอให้ราคาสูงขึ้น ถือเป็นการลงทุนระยะยาว ซึ่งนอกจากจะได้กำไรที่เรียกว่า กำไรจากการขายแล้วยังได้เงินปันผลอีกด้วย

การทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับนี้จึงเป็นการทดสอบว่าข้อมูลข่าวสารด้านราคาในอดีตสามารถใช้คาดคะเนราคาหุ้นในอนาคตได้หรือไม่โดยพิจารณาจากความคลาดเคลื่อนที่มีความสัมพันธ์กัน (serial correlation) หรือวัดการเปลี่ยนแปลงของราคาในลักษณะของช่วงวิ่ง (run test)

2. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง (semi-strong efficient market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เผยแพร่ต่อ สาธารณะชนทั่วไป ราคาคุณภาพเปลี่ยนแปลงไป เมื่ออุปสงค์และอุปทานของหุ้นเปลี่ยนแปลงไปเมื่อได้รับข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ จนกระทั่งเกิดดุลยภาพใหม่ เช่น ถ้าบริษัทใดประกาศแตกหุ้น (splits par) ข่าวสารเหล่านี้จะมีการเผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไปอย่างรวดเร็วโดยนักลงทุนจะประเมินมูลค่าของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไม่และราคาหุ้นก็จะปรับตัวทันทีในระหว่างที่มีข้อมูลข่าวสารใหม่นี้ นักวิเคราะห์การลงทุนจะมีการประเมินมูลค่าหุ้นใหม่อยู่ตลอดเวลา ซึ่งการประเมินนี้ถือว่าการประเมินมูลค่าขึ้นพื้นฐาน

ตลาดหลักทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นปานกลางนี้จะมีการนำข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นมาคำนวณราคาพื้นฐานของหลักทรัพย์แต่ละตัวอย่างรวดเร็ว ดังนั้นการทดสอบความมีประสิทธิภาพในระดับนี้เป็นการทดสอบเกี่ยวกับข้อมูลข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชนที่ออกมาใหม่ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารที่เข้ามา

3. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง (the strongly efficient market) จะมีความยืดหยุ่นมากซึ่งตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับนี้ ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารใหม่ทุกชนิด ไม่เพียงแต่เป็นข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนเท่านั้น แต่ยังรวมถึงข้อมูลที่ไม่เปิดเผยอีกด้วย (inside information) หมายความว่า ไม่มีใครมีอำนาจผูกขาดในการใช้ข้อมูลภายใน (inside) เพื่อสร้างกำไรที่ปกติได้ ถึงแม้ว่าจะมีข้อมูลภายในก็ไม่สามารถนำมาใช้สร้างราคาได้ เพราะทุกคนรู้ข้อมูลภายในอย่างรวดเร็วเหมือนกัน

दनัยกานต์ อินทพงษ์ (2553) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยปัจจัยที่นำมาศึกษามีจำนวน 6 ปัจจัย ได้แก่ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (FAT) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CURR) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCAP) และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ผลศึกษาพบว่า มูลค่าตลาด (MCAP) มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (FAT) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยทั้งหมดมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

Viviane (2008) ได้ทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มประกันภัย และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในหลักทรัพย์ดูไบ เปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกา ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกาแตกต่างกับตลาดหลักทรัพย์ดูไบอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากอัตราส่วนทางการเงินไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดประเทศดูไบมากนัก ซึ่งแสดงให้เห็นถึงว่านักลงทุนส่วนใหญ่ไม่สนใจปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์

ดลนภา พูลคล้าย และ ประทุมมาศ จันทสุวรรณ (2561) ได้ทำการศึกษามูลค่าทางบัญชีที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยใช้ข้อมูลในกลุ่มดังกล่าว จำนวน 19 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ.2554 ถึงปี พ.ศ.2558 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์

ดังนั้น ราคาตลาดของหุ้นจะถูกกำหนดจากอุปสงค์และอุปทานจากที่นักลงทุนที่ได้วิเคราะห์ข้อมูล และสามารถเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาตามข่าวสารข้อมูลที่เผยแพร่ออกมา

2.5 ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz

Harry Markowitz เป็นศาสตราจารย์ด้านการเงินที่ Rady School of Management แห่งมหาวิทยาลัยแคลิฟอร์เนียซานดิเอโก (UCSD) เป็นผู้บุกเบิกทฤษฎีพอร์ตโฟลิโอสมัยใหม่ศึกษาผลกระทบของความเสี่ยงของสินทรัพย์ผลตอบแทนความสัมพันธ์และการกระจายความเสี่ยงต่อผลตอบแทนการลงทุนที่คาดหวัง Harry Markowitz เสนอความคิดในการลงทุนเป็นกลุ่มหลักทรัพย์อย่างมีหลักเกณฑ์ที่ช่วยให้การลงทุนมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ในด้านความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง โดยสมมติให้นักลงทุนทุกคนเป็นนักลงทุนประเภทหลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk-Averse) ดังนั้นนักลงทุน จึงพยายามกระจายความเสี่ยง โดยทำการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ที่แตกต่างกันไป เนื่องจากการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันย่อมถูกผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจในระยะเวลายาวกันเหมือน ๆ กัน และกลุ่มหลักทรัพย์นั้นจะเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ประสิทธิภาพได้ต้องมีผลตอบแทนสูงกว่า กลุ่มหลักทรัพย์อื่น ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกัน หรือมีระดับความเสี่ยงต่ำกว่า ณ ระดับผลตอบแทนที่เท่ากัน

โดยทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz มีใจความว่า “เมื่อผู้ลงทุนตัดสินใจจะลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนย่อมสนใจที่จะได้รับผลตอบแทนที่ตนจะได้รับจากการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์นั้น แต่ผลตอบแทนนั้นจะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งมีความไม่แน่นอนและผู้ลงทุนไม่อาจทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนจึงต้องคาดการณ์ผลตอบแทนที่จะมีโอกาสเกิดขึ้นในอนาคตนั้น โดยผู้ลงทุนทราบว่าผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงในอนาคตมีความแตกต่างจากผลตอบแทนที่คาดหวังนั้นได้ ซึ่งคือ ความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง เป็นปัจจัยที่บ่งชี้ถึงประสิทธิภาพในการกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนนั่นเอง”

ซึ่งทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz มีสมมติฐานดังนี้

1. ผู้ลงทุนพิจารณาทางเลือกในการลงทุนโดยใช้การกระจายตัวของความน่าจะเป็น (probability distribution) ที่จะเกิดขึ้นของผลตอบแทนคาดหวัง (expected return) ในช่วงระยะเวลาใดเวลาหนึ่งในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง
2. ผู้ลงทุนเป็นผู้แสวงหาความมั่งคั่งสูงสุด (wealth maximize) โดยผู้ลงทุนจะคาดหวังอัตราประโยชน์สูงสุดในช่วงเวลาการลงทุนที่กำหนด
3. ผู้ลงทุนจะประมาณค่าความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ โดยดูจากค่าความแปรปรวนหรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของผลตอบแทนที่คาดหวังนั้น
4. ผู้ลงทุนใช้เพียงสองปัจจัยในการตัดสินใจลงทุนคือ ผลตอบแทนคาดหวัง (expected return) และ ความเสี่ยง (risk)
5. ผู้ลงทุนพยายามหลีกเลี่ยงความเสี่ยงโดยจะพิจารณาทางเลือกในการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำสำหรับทางเลือกที่มีผลตอบแทนเท่ากัน และพิจารณาเลือกลงทุนในทางเลือกที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าหากความเสี่ยงเท่ากัน

นภาพรณ์ จันตะ (2557) ได้ทำการศึกษาเปรียบเทียบระหว่างการลงทุนทางตรงและทางอ้อมในอสังหาริมทรัพย์ สำหรับพอร์ตการลงทุนแบบหลายสินทรัพย์ โดยใช้ Modern Portfolio Theory (MPT) ตามงานศึกษาของ Harry M. Markowitz ในการสร้าง Efficient Frontier เพื่อจำลอง Optimization Portfolio พบว่า พอร์ตการลงทุนประสิทธิภาพของกลุ่มสินทรัพย์ที่เพิ่มการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ทุกประเภทมีค่า Sharpe Index (SI) มากที่สุด มีการกระจายการลงทุนในแต่ละสินทรัพย์ ทำให้ความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตลดลงได้มากที่สุด

ดังนั้น นักลงทุนจะตัดสินใจเลือกลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนตามที่ตนคาดหวังว่าจะได้รับที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งปัจจัยที่บ่งชี้ว่าการกระจายความเสี่ยงจากการเลือกลงทุนนั้นมีประสิทธิภาพเพียงใด คือ ค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์นั้น

2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

อริษา สุรัสโม (2554) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จะทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินมาทำการศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล โดยศึกษาข้อมูลราคาของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินเป็นรายปีตั้งแต่ปี 2551-2554 จำนวนรวม 28 บริษัท ทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาและทดสอบสมมติฐานด้วยวิธีสหสัมพันธ์อย่างง่าย (Simple Correlation) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ด้วยวิธี Pearson Correlation ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค คือ อัตราส่วนมูลค่าตามการบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์

दनัยกานต์ อินทพงษ์ (2553) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยปัจจัยที่นำมาศึกษามีจำนวน 6 ปัจจัย ได้แก่ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (FAT) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CURR) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCAP) และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผลศึกษาพบว่า มูลค่าตลาด (MCAP) มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (FAT) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยทั้งหมดมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ดลนภา พูลคล้าย และ ประทุมมาศ จันทสุวรรณ (2561) ได้ทำการศึกษามูลค่าทางบัญชีที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยใช้ข้อมูลในกลุ่มดังกล่าว จำนวน 19 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ.2554 ถึงปี พ.ศ.2558 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนราคา

ต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์

ชาลินี แสงสร้อย (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยทำการเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2551 ถึงไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2557 จำนวน 82 บริษัท ซึ่งใช้ตัวแปรอิสระในการศึกษาครั้งนี้ คือ อัตราเงินทุนหมุนเวียน อัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราหมุนเวียนลูกหนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนระยะเวลาในการเก็บหนี้ อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ อัตราระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามกับกับราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์

ปิยากร คุปตเมธี (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารสินค้าคงเหลือกับอัตราส่วนผลกำไรของบริษัท ในหมวดธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาเรื่องการบริหารสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์กับอัตราผลกำไรของบริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตร (Agri) มีจำนวนทั้งหมด 7 บริษัท แต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2543 ถึงไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2560 รวมทั้งสิ้น 69 ไตรมาส ระยะเวลา 17 ปี ตัวแปรที่ใช้คืออัตราสินค้าคงเหลือต่อยอดขาย (Inventory-to-Sale Ratio : ISR) ส่วนตัวแปรตาม คืออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA) โดยมีการใช้ตัวแปรควบคุม ได้แก่ขนาดของ บริษัท (FS) อัตราส่วนวัดภาระหนี้สิน (LR) และอัตราความเข้มข้นในการใช้ทุน (CIR) แล้วนำไปทำการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ที่ระดับความเชื่อมั่น 90%, 95% และ 99% ซึ่งพบว่า อัตราสินค้าคงเหลือต่อยอดขายสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ได้อย่างมีนัยสำคัญ 4 บริษัท โดยมีความสัมพันธ์เป็นลบในทุกสมการ หมายความว่า บริษัทที่มีสัดส่วนสินค้าคงเหลือต่อยอดขายน้อยจะมีการบริหารสินค้าคงเหลือที่มีประสิทธิภาพทำให้ธุรกิจมีผลตอบแทนที่ดีในส่วน 3 บริษัท ที่เหลือไม่พบความสัมพันธ์กับตัวแปร อัตราผลกำไรของบริษัท ส่วนตัวแปรควบคุม อัตราส่วนวัดภาระหนี้สิน และอัตราความเข้มข้น ในการใช้ทุน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญแต่อย่างไรก็ตามถึงผลของงานวิจัยของทุกบริษัทจะไม่ใช่ไปในทิศทางเดียวกัน แต่กระนั้นการ จัดการสินค้าคงเหลือที่เหมาะสม จะนำมาซึ่งการประหยัดต้นทุนและค่าใช้จ่าย รวมทั้งผล ประกอบการที่ดีในอนาคตอย่างยั่งยืน

สินี ภาคย์อุฬาร (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน 6 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ใช้ข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2548 จนถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2557 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มีทั้งหมด 5 อัตราส่วน คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ใด ๆ เลย คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

อันธิกา ถาวรกิตติวิชัย (2554) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีสัมพัทธ์กับผลตอบแทนที่ได้รับของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลและกลุ่มตัวอย่างรายปีจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 515 บริษัท ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ จากงบการเงินที่เปิดเผยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541 ถึงปี พ.ศ. 2552 ผลการศึกษาพบว่า การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยค่าสัมพัทธ์แบบวิธี P/BV Ratio และ P/S Ratio มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยค่าสัมพัทธ์แบบวิธี P/BV Ratio เพียงวิธีเดียวที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนการลงทุนเกินปกติ

ณัฐธยาน์ อธิรัฐจิรัชัย และมัตติมา กรงเด็น (2561) ได้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีปัจจัยที่นำมาศึกษา ได้แก่ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ประชากรและกลุ่มตัวอย่างมีจำนวน 69 บริษัท เป็นข้อมูลงบการเงินรายปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2556 ถึงปี พ.ศ.2559 ผลการวิจัยพบว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ปทุมวดี พรอิสสระเสรี (2559) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CA) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วน

ราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) โดยอาศัยข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 พ.ศ.2548 จนถึง ไตรมาสที่ 3 พ.ศ.2558 ของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานจำนวน 6 บริษัท คือ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) BCP บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) EGCO บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) GLOW บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) PTT บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) PTTEP บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) TOP โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ เพื่อหาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ 2 ตัว คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในขณะที่อัตราส่วนทางการเงินที่เหลือไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ใดๆ เลย และอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มากที่สุดถึง 6 บริษัท คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV)

Astuty (2017) ได้ศึกษาอิทธิพลของปัจจัยพื้นฐานและความเสี่ยงอย่างเป็นระบบต่อ ราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนราคาต่อกำไร (PER) อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) และความเสี่ยงระบบต่อราคาหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี LQ45 ระหว่างปี ค.ศ. 2011-2015 มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญระหว่างกัน และผลการศึกษาครั้งนี้ยังพบว่า อัตราส่วนราคาต่อกำไร (PER) กำไรต่อหุ้น (EPS) กำไรสุทธิ (NPM) ราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) และความเสี่ยง ของระบบมีผลกระทบต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

Satryo, Rokhmania and Diptyana (2016) ได้ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร, อัตราส่วนตลาด และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี LQ45 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) และ อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) มีผลกระทบต่อราคาหุ้น

Viviane (2008) ได้ทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มประกันภัย และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในหลักทรัพย์ดูไบ เปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกา ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกาแตกต่างกับตลาดหลักทรัพย์ดูไบอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากอัตราส่วนทางการเงินไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดประเทศดูไบมากนัก ซึ่งแสดงให้เห็นถึงว่านักลงทุนส่วนใหญ่ไม่สนใจปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการวิจัย

การศึกษาอิทธิพลของประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ที่มีต่อการวัดมูลค่าทางการตลาดของหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เป็นการศึกษาวิจัยโดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาการบริหารสินทรัพย์ ได้แก่ อัตราส่วนการบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วย 1. อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ATR) 2.อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) 3. .ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) 4.อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) 5. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) 6. อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) 7. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) และตัวแปรตาม ได้แก่ ราคาตลาดของหุ้น ประกอบด้วย 1.ราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (Price per Earning) 2. ราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price per Book Value) ทั้งนี้ ผู้วิจัยได้นำเสนอระเบียบวิธีการวิจัย โดยเรียงตามลำดับและแบ่งเป็น 4 ส่วน ดังนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.3 วิธีการดำเนินการวิจัย
- 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรของงานวิจัยนี้คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 จำนวน บริษัท บริษัท โดยใช้วิธีเลือกแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Selection) จากบริษัทที่นำส่งงบการเงินครบทุกปี พ.ศ.2561 – 2563 และเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูล ได้ประชากรเป้าหมายที่มีคุณสมบัติครบถ้วน จำนวน 52 บริษัท

3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ เป็นข้อมูลข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลจากการศึกษาดังนี้

1. ฐานข้อมูลจาก SET-SMART และFINNOMENA โดยเข้าสู่ระบบแสดงข้อมูลรายงานประจำปี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามกลุ่มตัวอย่างใน ในช่วงตั้งแต่ พ.ศ. 2561 – 2563

2. ศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ จากงบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานประจำปีของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามกลุ่มตัวอย่างใน ในช่วงตั้งแต่ พ.ศ.2561 – 2563

3.การเก็บรวบรวมจากข้อมูลทั่วไป เพื่อศึกษาค้นคว้าทำความเข้าใจ เช่น ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการบริหารสินทรัพย์

ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับอัตราส่วนทางการเงิน และข้อมูลจากเอกสาร (Documentary Data) ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น เอกสาร บทความ สิ่งพิมพ์ ตำรา งานวิจัย ทั้งภาษาไทยและภาษาต่างประเทศ รวมทั้งหน่วยงานทั้งภาครัฐและภาคเอกชนที่เกี่ยวข้อง

3.3 วิธีการดำเนินการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) เพื่อการศึกษาอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้น:กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ซึ่งผู้วิจัยใช้ ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยรายงานประจำปี งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี รวมทั้งศึกษาข้อมูลจากเอกสาร(Documentary Data) ต่างๆที่เกี่ยวข้อง เช่น เอกสาร บทความ สิ่งพิมพ์ ตำรา และงานวิจัย เพื่อนำมาใช้ในการอ้างอิงประกอบการศึกษาวิจัย เพื่อศึกษาอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้น:กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนการบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วย 1.อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) 2. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) 3.ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) 4. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) 5. ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) 6. อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) 7. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) โดยทำการสำรวจหลักฐานการมีอยู่จริง จากการค้นคว้าจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ โดยเก็บจากงบการเงินผ่านทางเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2561 - 2563 รวมทั้งสิ้น 3 ปี มีจำนวน 52 บริษัท จากบริษัทที่นำส่งงบการเงินครบทุกปี พ.ศ.2561 – 2563 และเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูล ได้ประชากรเป้าหมายที่มีคุณสมบัติครบถ้วน จำนวน 52 บริษัท

1. อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Assets Turnover Ratio) อัตราส่วนนี้บอกว่าบริษัทสามารถใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่ทั้งหมดแสดงว่าบริษัทไม่ค่อยมีประสิทธิภาพ หรืออาจจะแปลได้ว่าบริษัทมีสินทรัพย์ที่ไม่สร้างรายได้ยุ่งี้ได้

$$\text{อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ATR) (เท่า)} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

2. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover) วัดสภาพคล่องของสินค้าคงเหลือ ใช้วัดจำนวนครั้งที่ขายสินค้าในรอบระยะเวลาบัญชี ผลลัพธ์แสดงให้เห็นว่า ในงวดของการวิเคราะห์ กิจการสามารถจำหน่ายสินค้าได้เท่าไร

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้า (IT) (เท่า)} = \frac{\text{ต้นทุนขายสินค้า}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$$

3. ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (Average Inventory Period) ระยะเวลาที่กิจการใช้เพื่อจำหน่ายสินค้า และแสดงให้เห็นถึงระยะเวลาในการถือครองสินค้า เพื่อให้ทราบถึงความสามารถในการบริหารสินค้าคงเหลือ

$$\text{ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราหมุนเวียนของสินค้า}}$$

4. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) เปรียบเทียบระหว่างยอดขายสุทธิตกับลูกหนี้การค้า แสดงถึงจำนวนครั้งของวงจรลูกหนี้ในรอบระยะเวลาของบัญชีและความสามารถที่จะแปรลูกหนี้เป็นเงินสด เมื่อเทียบกับการขาย

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) (เท่า)} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้การค้าถัวเฉลี่ย}}$$

5. **ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Average Collection Period)** ทราบถึงคุณภาพของลูกค้านี้ ประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ และนโยบายในการให้สินเชื่อทางธุรกิจ หากกิจการมีระยะเวลาเก็บลูกค้าเร็ว สามารถชดเชยอัตราส่วนหมุนเวียนที่ต่ำได้ และยังสามารถวิเคราะห์อายุลูกค้าได้ด้วย จากบัญชีรายตัวลูกค้า

$$\text{ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราหมุนเวียนของลูกค้า}}$$

6. **อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (Account Payable Turnover)** วัดสภาพคล่องในการจ่ายชำระหนี้ หากอัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้สูง แสดงว่า กิจการซื้อสินค้าเป็นเงินเชื่อจำนวนมาก และสามารถจ่ายชำระหนี้ได้เร็ว บอถึงการมีสภาพคล่องในการจ่ายชำระหนี้ได้ดี มีประสิทธิภาพสูง

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (APT) (เท่า)} = \frac{\text{ต้นทุนขายสินค้า}}{\text{เจ้าหนี้การค้าถัวเฉลี่ย}}$$

7. **ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (Average Payment Period)** จำนวนวันที่ชำระหนี้ แสดงให้เห็นถึง ประสิทธิภาพในการบริหารจัดการหนี้ และเครดิตเทอมที่กิจการได้รับจากการซื้อสินค้าเป็นเงินเชื่อ

$$\text{ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้}}$$

ตัวแปรตาม คือ ราคาตลาดของหุ้น ประกอบด้วย 1.อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price Earnings Ratio) 2. อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (price per book value ratio)

1. อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price Earnings Ratio)

เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญที่บริษัทนั้นทำได้ในรอบระยะเวลา 12 เดือน หรือในรอบ 1 ปีล่าสุด อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่าผู้ลงทุนยินดีจะลงทุนจ่ายเงินซื้อหุ้นนั้นเป็นกี่เท่าของทุก ๆ 1 บาท ของกำไรสุทธิของบริษัท ซึ่งมีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{P/E Ratio} = \frac{P}{E}$$

โดยที่ P = ราคาตลาดต่อหุ้น
 E = กำไรสุทธิต่อหุ้นประจำงวด 12 เดือนของหุ้น

Astuty (2017) ได้ศึกษาอิทธิพลของปัจจัยพื้นฐานและความเสี่ยงอย่างเป็นระบบต่อ ราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียผลการศึกษาค้นครั้งนี้ยังพบว่า อัตราส่วนราคาต่อกำไร (PER) ของระบบมีผลกระทบต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

2. อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price per book value ratio)

เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญ 1 หุ้นตามงบการเงินล่าสุดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้น อัตราส่วนนี้บอกให้ทราบว่า ราคาหุ้น ณ ขณะนั้น สูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชี หากมีค่าสูง ก็แสดงว่าผู้ลงทุนทั่วไปในตลาดคาดหวังว่า บริษัทดังกล่าวมีศักยภาพที่จะเติบโตสูง ขณะเดียวกันก็แสดงถึงระดับความเสี่ยงที่สูงด้วย มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$P/BV \text{ Ratio} = \frac{P}{BV}$$

โดยที่ P = ราคาตลาดต่อหุ้น
 BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

Satryo, Rokhmania and Diptyana (2016) ได้ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร, อัตราส่วนตลาด และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี LQ45 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) มีผลกระทบต่อราคาหุ้น

ดังนั้น ขอบเขตด้านตัวแปรของการศึกษาอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้น: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เป็นเทคนิคการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เป็นรายปีเริ่มตั้งแต่ ปี พ.ศ.2561 ถึงปี พ.ศ.2563 ซึ่งสามารถเก็บรวบรวมจากฐานข้อมูล ที่มีการคำนวณการวัดค่าอัตราส่วนทางการเงินไว้แล้วหรือจากสูตรการคำนวณ โดยแบ่งเป็นตัวแปรอิสระที่บ่งบอกถึงการบริหารสินทรัพย์ ได้แก่ 1)อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ATR) 2)อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า(IT)

3)ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย(AIP) 4)อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้(ART) 5)ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย(ACP) 6)อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้(APT) 7)ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย(APP) และตัวแปรตามที่บ่งบอกราคาตลาดของหุ้นได้แก่ 1) ราคาต่อกำไรต่อหุ้น(P/E) 2) ราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี(P/BV)

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

ผู้ศึกษาได้เก็บรวบรวมข้อมูลและวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรม SPSS ในการคำนวณค่าสถิติเพื่อวิเคราะห์ข้อมูล จากการศึกษาครั้งนี้ ได้วิเคราะห์ข้อมูลโดยนำข้อมูลที่ได้รวบรวมเกี่ยวกับอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้น: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 1)อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ATR) 2)อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า(IT) 3)ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย(AIP) 4)อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้(ART) 5)ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย(ACP) 6)อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้(APT) 7)ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย(APP) และตัวแปรตามที่บ่งบอกราคาตลาดของหุ้นได้แก่ 1) ราคาต่อกำไรต่อหุ้น(P/E) 2) ราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี(P/BV) มาทำการลงรหัสและประมวลผลข้อมูล เพื่อการวิเคราะห์ค่าทางสถิติตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือนัยสำคัญทางสถิติ โดยใช้วิธีการทดสอบทางสถิติ ดังนี้

3.4.1 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

3.4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ หากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity)

3.4.3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยแสดงเป็นตัวแบบสมการ Regression เพื่อทดสอบสมมติฐาน

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาเรื่องการศึกษาอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผู้ศึกษาได้ศึกษาและเก็บรวบรวมข้อมูลบริษัทที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนด ซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ประกอบด้วย อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย ราคาตลาดต่อกำไร ราคาตลาดต่อมูลค่าบัญชี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ www.set.or.th และเว็บไซต์ www.setsmart.com เริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ.2561 ถึง ปี พ.ศ.2563 จำนวน 3 ปี ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่เข้าเงื่อนไขในการศึกษาในครั้งนี้มีจำนวน 52 บริษัท จากทั้งหมด 100 บริษัท โดยแบ่งการวิเคราะห์ผลเป็น 3 ส่วนดังนี้

- 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น หรือ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)
- 4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)
- 4.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น หรือ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

จากการศึกษาข้อมูลกลุ่มตัวอย่างจำนวน 52 ตัวอย่าง จะได้ค่าสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4.1 แสดงค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี พ.ศ.2561 – 2563

ตัวแปร	หน่วย	จำนวนข้อมูล N	ค่าต่ำสุด Minimum	ค่าสูงสุด Maximum	ค่าเฉลี่ย Mean	ส่วนเบี่ยงเบน SD
ATR	เท่า	52	0.11	4.77	0.73	0.84
IT	เท่า	52	0.27	273.20	20.47	41.72
AIP	วัน	52	2.05	1,371.26	211.25	380.29
ART	เท่า	52	2.51	1,099.20	45.85	154.48
ACT	วัน	52	0.33	154.31	46.21	32.55
APT	เท่า	52	0.26	27.48	6.72	4.75
APP	วัน	52	19.55	1,512.66	120.59	213.72
P/E	เท่า	52	5.54	82.87	25.43	16.05
P/BV	เท่า	52	0.48	10.73	3.90	2.85

จากตารางที่ 4.1 สามารถอธิบายตัวแปรต่างๆ ได้ดังนี้ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 มีค่าเฉลี่ยที่ 0.73 เท่า ค่าต่ำสุดที่ 0.11 เท่า ค่าสูงสุดที่ 4.77 เท่า โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.84 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า มีค่าเฉลี่ยที่ 20.47 เท่า ค่าต่ำสุดที่ 0.27 เท่า ค่าสูงสุดที่ 273.20 เท่า โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 41.72 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย มีค่าเฉลี่ยที่ 211.25 วัน ค่าต่ำสุดที่ 2.05 วัน ค่าสูงสุดที่ 1371.26 วัน โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 380.29 อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ มีค่าเฉลี่ยที่ 45.85 เท่า ค่าต่ำสุดที่ 2.51 เท่า ค่าสูงสุดที่ 154.31 เท่า โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 154.48 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย มีค่าเฉลี่ยที่ 46.21 วัน ค่าต่ำสุดที่ 0.33 วัน ค่าสูงสุดที่ 27.48 วัน โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 32.55 อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีค่าเฉลี่ยที่ 6.72 เท่า ค่าต่ำสุดที่ 0.26 เท่า ค่าสูงสุดที่ 27.48 เท่า โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4.75 ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย มีค่าเฉลี่ยที่ 120.59 วัน ค่าต่ำสุดที่ 19.55 วัน ค่าสูงสุดที่ 1,512.66 วัน โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 213.72 P/E (ราคาหุ้น/กำไรต่อหุ้น) มีค่าเฉลี่ยที่ 25.43 เท่า มีค่าต่ำสุดที่ 5.54 เท่า ค่าสูงสุดที่ 82.87 เท่า โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 16.05 P/BV (ราคาหุ้น/มูลค่าหุ้นทางบัญชี) มีค่าเฉลี่ยที่ 3.90 เท่า ค่าต่ำสุดที่ 0.48 ค่าสูงสุดที่ 10.73 โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.85

4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน เป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ หากเกิดความสัมพันธ์กันมากกว่า 0.80 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันมาก ทำให้เกิด Multicollinearity ผลการวิเคราะห์การทดสอบการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) สามารถสรุปได้ตามตารางที่ 4.2 ดังนี้

ตารางที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis)

	ATR	IT	AIP	ART	ACP	APT	APP
ATR	1	0.543	0.159	0.995	0.014	0.018	0.204
IT		1	0.700	0.467	0.453	0.651	0.816
AIP			1	0.000	0.001	0.892	0.572
ART				1	0.011	0.547	0.575
ACP					1	0.043	0.578
APT						1	0.110
APP							1

* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% **มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 99%

จากการทดสอบการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ของตัวแปรอิสระที่ทำการศึกษา ซึ่งมีรายละเอียดดังตารางที่ 4.2 ข้างต้นจะเห็นได้ว่า ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ ที่ได้ทำการศึกษาในครั้งนี้คือ ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ATR) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า(IT) ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย(AIP) อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้(ART) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย(ACP) อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้(APT) ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย(APP) โดยผลการวิเคราะห์เป็นจำนวน 21 คู่ สามารถอธิบายได้ดังต่อไปนี้

1.ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ATR)กับอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.543 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง

2.ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ATR)กับระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.159 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับน้อย

3.ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ATR) กับอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.955 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับมาก จึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ทำให้การศึกษาครั้งนี้เลือกใช้ตัวแปรอิสระเพียงตัวแปรเดียว คือ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ATR)

4.ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ATR)กับระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.014 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับน้อย

5.ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ATR)กับอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (APT) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.018 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับน้อย

6.ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ATR)กับระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.204 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับน้อย

7.ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT)กับระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.700 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง

8.ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) กับอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.467 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับน้อย

9.ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) กับระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.453 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับน้อย

10.ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) กับอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (APT) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.651 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง

11.ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) กับระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.816 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับมาก จึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ทำให้การศึกษาครั้งนี้เลือกใช้ตัวแปรอิสระเพียงตัวแปรเดียว คือ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT)

12.ความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP)กับอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.000 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับน้อย

13.ความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP)กับระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.001 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับน้อย

14.ความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) กับอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (APT) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.892 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับมาก จึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ทำให้การศึกษาครั้งนี้เลือกใช้ตัวแปรอิสระเพียงตัวแปรเดียว คือ อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (APT)

15.ความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) กับระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.572 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง

16.ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) กับระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.011 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับน้อย

17.ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) กับอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (APT) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.547 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง

18.ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) กับระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.575 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง

19.ความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP)กับอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (APT) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.043 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับน้อย

20.ความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP)กับระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.578 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง

21.ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (APT)กับระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.110 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับน้อย

จากผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ พบว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับมาก นั่นคือ เกิดปัญหา Multicollinearity ประกอบด้วย อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ATR) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า(IT) ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย(AIP) อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้(ART) อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้(APT) ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย(APP) ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงทำการคัดเลือกตัวแปรอิสระ ที่มีความสัมพันธ์กันในระดับมากดังกล่าวเพียง 1 ตัวแปร นั่นคือ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ATR) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า(IT) ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย(AIP) เข้าสู่วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน และทำการตัดตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันในระดับมากออกจากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ดังกล่าว จำนวน 3 ตัวแปร นั่นคือ อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้(ART) อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้(APT) ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย(APP)

อย่างไรก็ตาม การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ประกอบด้วย อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ATR) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า(IT) ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย(AIP) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย(ACP) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ในระหว่าง 0.001 - 0.700 ซึ่งน้อยกว่า 0.800 จึงทำให้ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้น และเมื่อวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่า มีค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.015 - 1.212 นอกจากนี้ยังพบว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงเป็นอิสระกัน และจากการทดสอบจะใช้ค่าสถิติของ Durbin-Watson พบว่า มีค่าอยู่ระหว่าง 1.562 - 1.730 แสดงให้เห็นว่าความคลาดเคลื่อนไม่มีปัญหาสหสัมพันธ์กันเมื่อ Durbin-Watson มีค่าเข้าใกล้ 2 อีกนัยหนึ่ง Durbin-Watson มีค่าในช่วง 1.5 - 2.5 ดังนั้น จึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการถดถอย

4.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ เริ่มจากการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่าง ตัวแปรอิสระ โดยตัวแปรอิสระแต่ละตัวจะต้องไม่มีความสัมพันธ์กันเอง (ไม่เกิด Multicollinearity) การตรวจสอบดังกล่าวจะใช้ค่า Variance Inflation Factor (VIF) หรือค่า Tolerance หรือค่า Eigen Value ตัวใดตัวหนึ่งก็ได้ โดยที่ค่า VIF ที่เหมาะสมไม่ควรเกิน 4 หรือ 5 หากเกินกว่านี้แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง ($VIF > 10$ แสดงว่าเกิด Multicollinearity) ค่า Tolerance หากมีค่า $Tolerance < 0.20$ แสดงว่าเกิด Multicollinearity ขึ้นต่อมาจึงได้ทำการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ Multiple Linear Regression Analysis เพื่อทำการพยากรณ์ตามสมมติฐาน ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

โดย สมมติฐานที่ 1 ประกอบด้วยสมมติฐาน ดังนี้

สมมติฐานที่ 1.1 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 1.2 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ำมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 1.3 ระยะเวลาขายสินค้ำเฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 1.4 อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 1.5 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 1.6 อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 1.7 ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

ตารางที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อการศึกษาอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ที่มีต่อราคาต่อกำไรของหุ้น:กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

	B	STD ERROR	Beta	t	Sig	Tolerant	VIF
ATR	2.367	2.327	0.125	1.017	0.314	0.825	1.212
IT	0.225	0.043	0.585	0.585	0.000	0.985	1.015
ACP	0.390	0.060	0.79	0.079	0.518	0.848	1.179
APT	-0.752	0.407	-0.223	-0.223	0.071	0.859	1.164

R = 0.643

R² = 0.413

Adjust R² = 0.363

Durbin – Watson = 1.562

จากตารางที่ 4.3 พบว่า VIF ไม่เกิน 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กัน ทำให้สามารถทดสอบความถดถอยพหุคูณได้โดยด้านการบริหารสินทรัพย์ประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) มีผลกระทบต่อราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) ได้ร้อยละ 36.3 ขณะที่อีกร้อยละ 63.7 เกิดขึ้นจากปัจจัยอื่น และไม่พบความแปรปรวน ดังนั้นแสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ (ATR) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (APT) ไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E)

ผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 1 อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100แสดงให้เห็นผลการทดสอบสมมติฐานย่อย ดังนี้

สมมติฐานที่ 1.1 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการทดสอบพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.314) ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 1.1

สมมติฐานที่ 1.2 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการทดสอบพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีความสัมพันธ์กับราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000) สนับสนุนสมมติฐานที่ 1.2

สมมติฐานที่ 1.3 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น ไม่สามารถทำการพยากรณ์ได้ เนื่องจากระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย กับอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กัน ในระดับมากจึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ผู้ศึกษาจึงไม่ได้นำตัวแปรดังกล่าว เข้าสู่สมการถดถอย

สมมติฐานที่ 1.4 อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น ไม่สามารถทำการพยากรณ์ได้ เนื่องจากอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้กับอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กัน ในระดับมากจึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ผู้ศึกษาจึงไม่ได้นำตัวแปรดังกล่าวเข้าสู่สมการถดถอย

สมมติฐานที่ 1.5 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการทดสอบพบว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.518) ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 1.5

สมมติฐานที่ 1.6 อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการทดสอบพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.071) ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 1.6

สมมติฐานที่ 1.7 ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น ไม่สามารถทำการพยากรณ์ได้ เนื่องจากระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้กับอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า มีความสัมพันธ์กัน ในระดับมากจึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ผู้ศึกษาจึงไม่ได้นำตัวแปรดังกล่าว เข้าสู่สมการถดถอย

สมมติฐานที่ 2 อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

โดย สมมติฐานที่ 2 ประกอบด้วยสมมติฐาน ดังนี้

สมมติฐานที่ 2.1 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2.2 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2.3 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2.4 อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2.5 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2.6 อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2.7 ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

ตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อการศึกษาอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี:กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

	B	STD ERROR	Beta	t	Sig	Tolerant	VIF
ATR	1.504	0.474	0.446	0.446	0.003	0.825	1.212
IT	0.011	0.009	0.158	0.158	0.225	0.985	1.015
ACP	-0.003	0.012	-0.33	-0.033	0.811	0.848	1.179
APT	-0.196	0.083	-0.326	-0.326	0.022	0.859	1.164

R = 0.483

R² = 0.233

Adjust R² = 0.168

Durbin – Watson = 1.730

จากตารางที่ 4.4 พบว่า VIF ไม่เกิน 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กัน ทำให้สามารถทดสอบความถดถอยพหุคูณได้โดยด้านการบริหารสินทรัพย์ประกอบด้วย การหมุนเวียนของสินทรัพย์(ATR) และอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้(APT) มีผลกระทบต่อราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาต่อราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) ได้ร้อยละ 16.8 ขณะที่อีกร้อยละ 83.2 เกิดขึ้นจากปัจจัยอื่น และไม่พบความแปรปรวน ดังนั้นแสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) ไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV)

ผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 2 อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100แสดงให้เห็นผลการทดสอบสมมติฐานย่อยดังนี้

สมมติฐานที่ 2.1 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการทดสอบพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.003) สนับสนุนสมมติฐานที่ 2.1

สมมติฐานที่ 2.2 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้านี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการทดสอบพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.225) ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 2.2

สมมติฐานที่ 2.3 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ไม่สามารถทำการพยากรณ์ได้เนื่องจากระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย กับอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กัน ในระดับมากจึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ผู้ศึกษาจึงไม่ได้นำตัวแปรดังกล่าว เข้าสู่สมการถดถอย

สมมติฐานที่ 2.4 อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ไม่สามารถทำการพยากรณ์ได้เนื่องจากอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้กับอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กัน ในระดับมากจึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ผู้ศึกษาจึงไม่ได้นำตัวแปรดังกล่าวเข้าสู่สมการถดถอย

สมมติฐานที่ 2.5 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการทดสอบพบว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.811) ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 2.5

สมมติฐานที่ 2.6 อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการทดสอบพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์กับราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.022) สนับสนุนสมมติฐานที่ 2.6

สมมติฐานที่ 2.7 ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ไม่สามารถทำการพยากรณ์ได้ เนื่องจากระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้กับอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า มีความสัมพันธ์กัน ในระดับมาก จึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ผู้ศึกษาจึงไม่ได้นำตัวแปรดังกล่าวเข้าสู่สมการถดถอย

ตารางที่ 4.5 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

สมมติฐานที่	สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
1.	อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100	มีความสัมพันธ์
1.1	อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น	ไม่สนับสนุน
1.2	อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น	สนับสนุน
1.3	ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น	เกิดปัญหา Multicollinearity
1.4	อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น	เกิดปัญหา Multicollinearity

1.5	ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น	ไม่สนับสนุน
1.6	อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น	ไม่สนับสนุน
1.7	ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น	เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 4.6 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่	สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
2.	ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นด้วย Enterprise Multiple ของบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	มีความสัมพันธ์
2.1	อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น	สนับสนุน
2.2	อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น	ไม่สนับสนุน
2.3	ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น	เกิดปัญหา Multicollinearity
2.4	อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น	เกิดปัญหา Multicollinearity
2.5	ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น	ไม่สนับสนุน
2.6	อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น	สนับสนุน
2.7	ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น	เกิดปัญหา Multicollinearity

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษาเรื่องการศึกษาอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผู้ศึกษาได้ศึกษาและเก็บรวบรวมข้อมูลบริษัทที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนด ซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ประกอบด้วย อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย ราคาตลาดต่อกำไร ราคาตลาดต่อมูลค่าบัญชี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ www.set.or.th และเว็บไซต์ www.setsmart.com เริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ.2561 ถึง ปี พ.ศ.2563 จำนวน 3 ปี ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่เข้าเงื่อนไข ในการศึกษาในครั้งนี้มีจำนวน 52 บริษัท จากทั้งหมด 100 บริษัท โดยใช้สถิติวิเคราะห์เบื้องต้นเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression analysis) ในการทดสอบสมมติฐาน ซึ่งได้แบ่งหัวข้อออกเป็น 4 ส่วน ดังนี้

- 5.1 สรุปผลการศึกษา
- 5.2 อภิปรายผลการศึกษา
- 5.3 ข้อจำกัดในการศึกษา
- 5.4 ข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น หรือ สถิติเชิงพรรณนา

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรอิสระ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 มีค่าเฉลี่ยที่ 0.73 เท่า ค่าต่ำสุดที่ 0.11 เท่า ค่าสูงสุดที่ 4.77 เท่า โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.84 บ่งบอกว่าบริษัทสามารถใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่ทั้งหมดสร้างยอดขายได้กี่เท่า ถ้าสูงถือว่าสร้างได้มาก แต่ถ้าต่ำ แสดงว่าบริษัทไม่ค่อยมีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ หรืออาจจะแปลได้ว่าบริษัทมีสินทรัพย์ที่ไม่สร้างรายได้สักเท่าไหร่ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า มีค่าเฉลี่ยที่ 20.47 เท่า ค่าต่ำสุดที่ 0.27 เท่า ค่าสูงสุดที่ 273.20 เท่า โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 41.72 บ่งบอกสภาพคล่องของสินค้าคงเหลือ ใช้

วัดจำนวนครั้งที่ขายสินค้าในรอบระยะเวลาบัญชี ยี่งมีค่าสูงยิ่งเป็สินที่ตีแปลว่ากิจการมีสินค้าคงเหลือน้อยช่วยให้กิจการมีความเสี่ยงเรื่องสินค้าคงเหลือน้อยลง ลดความเสี่ยงกับสินค้าที่ตรกรุ่นลงไปด้วย ช่วยลดต้นทุนการเสียโอกาสการนำเงินมาลงทุนแสดงถึงความสามารถในการบริหารลิจจัดกรสินค้าคงเหลือได้อย่างดี ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย มีค่าเฉลี่ยที่ 211.25 วัน ค่าต่ำสุดที่ 2.05 วัน ค่าสูงสุดที่ 1371.26 วัน โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 380.29แสดงให้เห่นถึงระยะเวลาในการถือครองสินค้า ยังมีค่าที่ต่ำยิ่งดีแสดงให้เห่นถึงการขายสินค้าได้เร็วทำให้ไม่ต้องเก็ยสินค้าไว้นานเกินไป อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ มีค่าเฉลี่ยที่ 45.85 เท่า ค่าต่ำสุดที่ 2.51 เท่า ค่าสูงสุดที่ 154.31 เท่า โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 154.48 แสดงถึงความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ของกิจการค่าสูงแปลว่ากิจการมีแนวโน้มเก็บหนี้ได้ดี ค่าต่ำแปลว่ากิจการมีแนวโน้มการเก็บหนี้ช้าอาจดสภาพคล่องจากการเก็บเงินที่ล่าช้าได้ ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย มีค่าเฉลี่ยที่ 46.21 วัน ค่าต่ำสุดที่ 0.33 วัน ค่าสูงสุดที่ 27.48 วัน โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 32.55 บงบอกถึงคุณภาพของลูกหนี้ ประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ และนโยบายในการให้สินเชื่อทางธุรกิจของกิจการ และยังสามารถวิเคราะห์ห้ออายุลูกหนี้ได้ด้วยจากบัญชีรายตัวลูกหนี้ได้อีกด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีค่าเฉลี่ยที่ 6.72 เท่า ค่าต่ำสุดที่ 0.26 เท่าค่าสูงสุดที่ 27.48 เท่า โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4.75 บงบอกการชำระหนี้ของกิจการกล่าวคือการชำระหนี้ไม่บ่อยจนเกินไปทำให้กิจการมีสภาพคล่องสูงกว่าทำให้กิจการสามารถนำเงินไปลงทุนขยายกิจการได้ ในทางกลับกันหากกิจการมีค่าสูงแสดงว่ากิจการมีการชำระหนี้ที่มากหรือบ่อยเกินไปทำให้กิจการสูญเสียโอกาสในการนำเงินไปลงทุนขยายกิจการได้ ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย มีค่าเฉลี่ยที่ 120.59 วัน ค่าต่ำสุดที่ 19.55 วัน ค่าสูงสุดที่ 1,512.66 วัน โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 213.72 บงบอกการชำระหนี้เฉลี่ยของกิจการที่ดีควรมีค่ามากหมายความว่ากิจการสามารถยืดระยะเวลาการชำระหนี้ออกไปได้ หากมีค่าน้อยหมายความว่ากิจการไม่มีอำนาจต่อรองหรือมีอำนาจที่น้อยทำให้ไม่สามารถยืดระยะเวลาการให้เครดิตจากเจ้าหนี้ได้

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรตาม พบว่า P/E (ราคาหุ้น/กำไรต่อหุ้น) มีค่าเฉลี่ยที่ 25.43 เท่า มีค่าต่ำสุดที่ 5.54 เท่า ค่าสูงสุดที่ 82.87 เท่า โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 25.43 เป็นอัตราส่วนที่บอกความถูกความแพงของหุ้นได้ หากเราซื้อหุ้นดังกล่าวต้องใช้เวลากี่ปีถึงจะคืนทุน ดังนั้นค่าต่ำถือว่าดีเพราะสามารถคืนทุนได้เร็ว แต่การที่ค่าต่ำไม่ได้แปลว่าหุ้นนั้นมีราคาถูกเสมอไปเพราะอาจจะต้องถึงการเติบโตของกำไรในอนาคตด้วย P/BV (ราคาหุ้น/มูลค่าหุ้นทางบัญชี) มีค่าเฉลี่ยที่ 3.90 เท่า ค่าต่ำสุดที่ 0.48 ค่าสูงสุดที่ 10.73 โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.85 บ่งบอกถึงราคาหุ้นเป็นกี่เท่าของมูลค่าหุ้นทางบัญชี มูลค่าที่หากเลิกกิจการเราจะได้รับทันที แต่ค่าที่ต่ำไม่ได้หมายความว่าหุ้นดังกล่าวราคาถูกเสมอไปเพราะโดยทั่วไปแล้วเราต้องคำนึงถึงโอกาสในการเติบโตในอนาคตด้วย

สรุปผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

จากการทดสอบการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ของตัวแปรอิสระที่ทำการศึกษาคั้งนี้คือ ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ATR) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า(IT) ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย(AIP) อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้(ART) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย(ACP) อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้(APT) ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย(APP) โดยผลการวิเคราะห์เป็นดังต่อไปนี้

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ATR)กับอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า(IT) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.543 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ATR) กับอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้(ART) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.955 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับมาก จึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ทำให้การศึกษาคั้งนี้เลือกใช้ตัวแปรอิสระเพียงตัวแปรเดียว คือ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ATR)

จากผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ พบว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับมาก นั่นคือ เกิดปัญหา Multicollinearity ประกอบด้วย อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ATR) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า(IT) ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย(AIP) อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้(ART) อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้(APT) ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย(APP) ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงทำการคัดเลือกตัวแปรอิสระ ที่มีความสัมพันธ์กันในระดับมากดังกล่าวเพียง 1 ตัวแปร นั่นคือ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ATR) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า(IT) ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย(AIP) เข้าสู่การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน และทำการตัดตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันในระดับมากออกจากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ดังกล่าว จำนวน 3 ตัวแปร นั่นคือ อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้(ART) อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้(APT) ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย(APP) อย่างไรก็ตาม การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ประกอบด้วย อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(ATR) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า(IT) ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย(AIP) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย(ACP) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ในระหว่าง 0.001 - 0.700 ซึ่งน้อยกว่า 0.800 จึงทำให้ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้น และเมื่อวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.015 - 1.212 นอกจากนี้ยังพบว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงเป็นอิสระกัน และจากการทดสอบจะใช้ค่าสถิติของ Durbin-Watson พบว่า มีค่าอยู่ระหว่าง 1.562 - 1.730 แสดงให้เห็นว่าความคลาดเคลื่อนไม่มีปัญหาสหสัมพันธ์กันเมื่อ

Durbin-Watson มีค่าเข้าใกล้ 2 อีกนัยหนึ่ง Durbin-Watson มีค่าในช่วง 1.5 - 2.5 ดังนั้น จึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการถดถอย

สรุปผลการศึกษาตามสมมติฐาน

ผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 1 อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100แสดงให้เห็นผลการทดสอบสมมติฐานย่อย ดังนี้

สมมติฐานที่ 1.1 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการทดสอบพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.314) ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 1.1 อาจเป็นไปได้ว่าในกลุ่มดัชนี SET 100 เป็นกลุ่มที่กิจการมีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์น่าเชื่อถือทำให้ไม่ส่งผลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 1.2 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการทดสอบอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีความสัมพันธ์กับราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000) สนับสนุนสมมติฐานที่ 1.2 กล่าวคือถ้ากิจการสามารถบริหารสินค้าหมุนเวียนได้ดีหรือไม่ดี จะส่งผลให้ราคาต่อกำไรต่อหุ้นไปในทิศทางนั้นด้วย และการที่ราคาต่อกำไรต่อหุ้นนั้นสูงขึ้นนั้นหมายถึงการที่กิจการมีมูลค่าสูงขึ้นตามไปด้วยนั่นเอง

สมมติฐานที่ 1.3 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น ไม่สามารถทำการพยากรณ์ได้ เนื่องจากระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย กับอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กัน ในระดับมากจึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 1.3 กล่าวคือ หากตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันมากเกินไป ผลการศึกษาที่ได้ อาจมีความคลาดเคลื่อนหรือการขาดความแม่นยำในการพยากรณ์ ที่จะเกิดขึ้นให้ใกล้เคียงกับความเป็นจริง ดังนั้น เพื่อให้ได้การพยากรณ์ที่ดีที่สุดและเกิดความคลาดเคลื่อนน้อยที่สุด ผู้ศึกษาจึงไม่นำระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยเข้าสู่สมการถดถอย

สมมติฐานที่ 1.4 อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น ไม่สามารถทำการพยากรณ์ได้ เนื่องจากอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้กับอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กัน ในระดับมากจึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 1.4 กล่าวคือ หากตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันมากเกินไป ผลการศึกษาที่ได้ อาจมีความคลาดเคลื่อนหรือการขาดความแม่นยำในการพยากรณ์ ที่จะเกิดขึ้นให้ใกล้เคียงกับความเป็นจริง ดังนั้น เพื่อให้ได้การพยากรณ์ที่ดีที่สุดและเกิดความคลาดเคลื่อนน้อยที่สุด ผู้ศึกษาจึงไม่นำอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้เข้าสู่สมการการถดถอย

สมมติฐานที่ 1.5 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการทดสอบพบว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.518) ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 1.5 อาจเป็นไปได้ว่าในกลุ่มดัชนี SET 100 เป็นกลุ่มที่กิจการมีความน่าเชื่อถือสูงเพราะเป็นบริษัทที่มีขนาดใหญ่ จึงมีสภาพคล่องที่สูง หรือเพราะดัชนี SET 100 นั้นประกอบด้วยอุตสาหกรรม ทำให้ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของราคาต่อกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 1.6 อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการทดสอบพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.071) ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 1.6 อาจเป็นไปได้ที่กลุ่มกลุ่มดัชนี SET 100 ประกอบด้วยหลายอุตสาหกรรมทำให้ข้อมูลอัตราส่วนเจ้าหนี้ ไม่ได้สะท้อนถึงราคาต่อกำไรที่ต่อที่แท้จริงของกิจการ

สมมติฐานที่ 1.7 ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อกำไรต่อหุ้น ไม่สามารถทำการพยากรณ์ได้ เนื่องจากระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้กับอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า มีความสัมพันธ์กัน ในระดับมากจึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 1.7 กล่าวคือ หากตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันมากเกินไป ผลการศึกษาที่ได้ อาจมีความคลาดเคลื่อนหรือการขาดความแม่นยำในการพยากรณ์ ที่จะเกิดขึ้นให้ใกล้เคียงกับความเป็นจริง ดังนั้น เพื่อให้ได้การพยากรณ์ที่ดีที่สุดและเกิดความคลาดเคลื่อนน้อยที่สุด ผู้ศึกษาจึงไม่นำระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้เข้าสู่สมการการถดถอย

สรุปจะเห็นได้ว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) มีผลกระทบต่อราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) ได้ร้อยละ 36.3 ขณะที่อีกร้อยละ 63.7 เกิดขึ้นจากปัจจัยอื่น และไม่พบความแปรปรวน ดังนั้นแสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ (ATR) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (APT) ไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E)

ในส่วนของ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้ สินค้า มีความสัมพันธ์กัน ในระดับมากจึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ผู้ศึกษาจึงไม่ได้นำตัวแปรดังกล่าวเข้าสู่สมการถดถอย

สมมติฐานที่ 2 อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100แสดงให้เห็นผลการทดสอบสมมติฐานย่อย ดังนี้

สมมติฐานที่ 2.1 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการทดสอบพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.003) สนับสนุนสมมติฐานที่ 2.1 กล่าวคืออัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้ราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเพิ่มขึ้นหรือลดลงในทิศทางเดียวกัน อาจเป็นไปได้ว่ากิจการที่บริหารสินทรัพย์ได้ดีจะส่งผลให้กิจการสามารถหาผลประโยชน์ได้ดีขึ้นไปด้วยซึ่งส่งผลต่อมูลค่าทางบัญชีของกิจการ

สมมติฐานที่ 2.2 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการทดสอบพบว่า 2 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.225) ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 2.2 อาจเป็นไปได้ว่าการที่กิจการมีอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าที่ดีหรือไม่ดีนั้น ไม่ได้ส่งราคาต่อมูลค่าทางบัญชีของกิจการ หรืออาจเป็นเพราะกลุ่ม SET ประกอบด้วยหลายอุตสาหกรรม จึงไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของราคาต่อมูลค่าทางบัญชีของกิจการ

สมมติฐานที่ 2.3 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ไม่สามารถทำการพยากรณ์ได้

เนื่องจากระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย กับอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กัน ในระดับมากจึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 2.3 กล่าวคือ หากตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันมากเกินไป ผลการศึกษาที่ได้ อาจมีความคลาดเคลื่อนหรือการขาดความแม่นยำในการพยากรณ์ ที่จะเกิดขึ้นให้ใกล้เคียงกับความเป็นจริง ดังนั้น เพื่อให้ได้การพยากรณ์ที่ดีที่สุดและเกิดความคลาดเคลื่อนน้อยที่สุด ผู้ศึกษาจึงไม่นำระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยเข้าสู่สมการการถดถอย

สมมติฐานที่ 2.4 อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ไม่สามารถทำการพยากรณ์ได้ เนื่องจากอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้กับอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กัน ในระดับมากจึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 2.4 กล่าวคือ หากตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันมากเกินไป ผลการศึกษาที่ได้ อาจมีความคลาดเคลื่อนหรือการขาดความแม่นยำในการพยากรณ์ ที่จะเกิดขึ้นให้ใกล้เคียงกับความเป็นจริง ดังนั้น เพื่อให้ได้การพยากรณ์ที่ดีที่สุดและเกิดความคลาดเคลื่อนน้อยที่สุด ผู้ศึกษาจึงไม่นำอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้เข้าสู่สมการการถดถอย

สมมติฐานที่ 2.5 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการทดสอบพบว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.811) ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 2.5 อาจเป็นไปได้ว่าการที่กิจการมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยที่ดีหรือไม่ดีนั้น ไม่ได้ส่งราคาต่อมูลค่าทางบัญชีของกิจการ หรืออาจเป็นเพราะกลุ่ม SET ประกอบด้วยหลายอุตสาหกรรมจึงไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของราคาต่อมูลค่าทางบัญชีของกิจการ

สมมติฐานที่ 2.6 อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการทดสอบพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์กับราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.022) สนับสนุนสมมติฐานที่ 2.6 กล่าวคืออัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้เพิ่มขึ้นหรือลดลง จะส่งผลให้ราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเพิ่มขึ้นหรือลดลงในทิศทางเดียวกัน อาจเป็นไปได้ว่ากิจการที่บริหารเจ้าหนี้ได้ดี จะส่งผลให้กิจการสามารถหาผลประโยชน์ได้ดีขึ้นไปด้วยซึ่งส่งผลต่อมูลค่าทางบัญชีของกิจการ

สมมติฐานที่ 2.7 ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้มีอิทธิพลต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ไม่สามารถทำการพยากรณ์ได้ เนื่องจากระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้กับอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า มีความสัมพันธ์กัน ในระดับมาก จึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 2.7 กล่าวคือ หากตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันมากเกินไป ผลการศึกษาที่ได้อาจมีความคลาดเคลื่อนหรือการขาดความแม่นยำในการพยากรณ์ ที่จะเกิดขึ้นให้ใกล้เคียงกับความเป็นจริง ดังนั้น เพื่อให้ได้การพยากรณ์ที่ดีที่สุดและเกิดความคลาดเคลื่อนน้อยที่สุด ผู้ศึกษาจึงไม่นำระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้เข้าสู่สมการการถดถอย

สรุปจะเห็นได้ว่าการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (ATR) และอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (APT) มีผลกระทบต่อราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) ได้ร้อยละ 16.8 ขณะที่อีกร้อยละ 83.2 เกิดขึ้นจากปัจจัยอื่น และไม่พบความแปรปรวน ดังนั้นแสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) ไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV)

ในส่วนของ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้ สินค้า มีความสัมพันธ์กัน ในระดับมากจึงก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ผู้ศึกษาจึงไม่นำตัวแปรดังกล่าวเข้าสู่สมการถดถอย

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

การศึกษาอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้นในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ได้กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 52 บริษัท ในปี 2561 – 2563 รวม 3 ปี จากการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Analysis) พบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับมาก ผู้ศึกษาจึงนำเพียงตัวแปรอิสระ 4 ตัวแปร ได้แก่ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย เข้าสู่การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 การหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีผลกระทบเชิงลบต่อราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น ทั้งนี้เพราะว่าเป็นสินค้าหมุนเวียนที่มีสภาพคล่องสูง เทียบเท่าเงินสดหรือลูกหนี้ ซึ่งการหมุนเวียนสินค้าที่สูงนั้นหมายถึงระยะเวลาการจำหน่ายสินค้า ช่วยให้นักลงทุนทราบได้ถึงการบริหารสินค้าคงเหลือของกิจการ ว่ามีความเหมาะสมกับกิจการมากน้อยเพียงใดเมื่อเทียบกับบริษัทอื่น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ปิยากร คุปตเมธี (2559) พบว่า อัตราสินค้าคงเหลือ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญ หมายถึงหากกิจการมีการบริหารสินค้าคงเหลืออย่างเหมาะสม จะทำให้กิจการมีผลตอบแทนที่ดี อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ทั้งนี้เพราะ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมนั้นสามารถวัดความสามารถของบริษัทในการสร้างรายได้จากสินทรัพย์และแสดงให้เห็นถึงการใช้จ่ายสินทรัพย์ค่าคุ้มค่า ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ อริษา สุรัสโม (2554) พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคมากที่สุด คือ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามการบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ทั้งนี้เพราะ อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ อาจแสดงว่ากิจการมีอำนาจในการต่อรองกับคู่ค้า จึงส่งผลต่อการเติบโตในอนาคตของกิจการ ซึ่งสอดคล้องกับ ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล (2560) พบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนการวัดภาระหนี้ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

ในส่วนของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย และอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ทั้งนี้ซึ่งอาจเป็นเพราะสถานการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในขณะนั้น หรือช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา มีปัจจัยเพิ่มเติมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับอัตราส่วนการบริหารสินทรัพย์หรือราคาตลาดของหุ้นส่งผลให้อัตราส่วนการบริหารสินทรัพย์ไม่ได้สะท้อนอัตราส่วนที่แท้จริงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการศึกษาของ ชาลินี แสงสร้อย (2558) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ จากการศึกษาของ Satryo, Rokhmania and Diptyana (2016) พบว่าอัตราส่วนความสามารถในการชำระ

หนี้ต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี LQ45 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) มีผลกระทบต่อราคาหุ้น

5.3 ข้อจำกัดในการศึกษา

1.การศึกษาในครั้งนี้ใช้กลุ่มตัวอย่างเพียง 1 กลุ่มดัชนีเท่านั้น คือ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการศึกษาในครั้งนี้จึงไม่อาจนำไปอ้างอิงกับกลุ่มอื่นที่ยังไม่ได้ทำการศึกษาได้ ทั้งธุรกิจในประเทศและธุรกิจในต่างประเทศ

2.การศึกษาในครั้งนี้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลทศวรรษ 3 ปี ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ.2563 ซึ่งในช่วงระยะเวลาดังกล่าวอาจได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ ทางการเมือง เศรษฐกิจ ภัยธรรมชาติ โรคระบาด COVID-19 การเปลี่ยนแปลงมาตรฐานรายงานทางการเงิน ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ย เป็นต้น ทำให้กลุ่มแต่ละกลุ่มได้รับผลกระทบที่แตกต่างกัน ดังนั้น ผลการศึกษาในครั้งนี้อาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงในช่วงระยะเวลาอื่นได้

3.การศึกษาในครั้งนี้ทำการศึกษาประเภทของอัตราส่วนทางการเงินเพื่อวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรเพียงบางส่วนเท่านั้น ซึ่งอาจมีประเภทของอัตราส่วนทางการเงินด้านอื่น เช่น อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ฯลฯ ที่มีอิทธิพลกับราคาตลาดของหุ้น ประกอบด้วย P/E และ P/BV ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้ไม่ได้นำมาทำการศึกษา

4.การศึกษานี้ใช้การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณเป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น ดังนั้น เพื่อให้ ผลการศึกษามีประสิทธิภาพและประสิทธิผลควรพิจารณาและคำนึงถึงข้อมูลเชิงคุณภาพ เช่น สภาพแวดล้อมภายใน สภาพแวดล้อมภายนอก รวมทั้งปัจจัยอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง เพื่อใช้ประกอบ การตัดสินใจ

5.4 ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการศึกษาไปใช้

1.จากผลการวิจัยทำให้เจ้าของกิจการหรือผู้บริหารองค์กรนำอัตราส่วนอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า และอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ ไปใช้เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์เพื่อประสิทธิภาพในการดำเนินงาน การวางแผน ปรับปรุง และพัฒนาองค์กรได้ เนื่องจากอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าว สะท้อนถึงราคาตลาดของหุ้น ซึ่งส่งผลกลับมาถึงมูลค่าของกิจการ

2.จากผลการวิจัยทำให้นักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้ใช้งบการเงิน สามารถนำข้อมูลทางการเงินของเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินด้านการบริหารสินทรัพย์ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า และอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ ไปใช้ในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างเหมาะสม โดยอาจใช้กับอัตราส่วนทางการเงินด้านอื่น มาปรับใช้ร่วมทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับพฤติกรรมการลงทุนของแต่ละบุคคล

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในครั้งต่อไป

1.การศึกษาครั้งต่อไป ควรศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นตามกลุ่มอุตสาหกรรมเพื่อความแม่นยำ ความถูกต้องมากขึ้น เพื่อประโยชน์แก่นักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้ใช้งบการเงิน ผู้ประกอบการหรือผู้บริหารองค์กร หน่วยงานภาครัฐและหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

2.การศึกษาครั้งต่อไป ควรเพิ่มช่วงระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาเป็นไตรมาส หรือขยายช่วงระยะเวลาให้กว้างขึ้น เพื่อให้ผลการศึกษามีความถูกต้องแม่นยำมากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- Astuty, P. (2017). The Influence of Fundamental Factors and Systematic Risk to Stock Prices on Companies Listed in the Indonesian Stock Exchange. *European Research Studies Journal*, Volume XX (Issue 4A), 230-240. สืบค้นจาก [13the-influence-of-fundamental-Factor-and-Systematic-Risk.pdf \(borobudur.ac.id\)](https://www.borobudur.ac.id/influence-of-fundamental-Factor-and-Systematic-Risk.pdf)
- Satryo, A. G., Rokhmania, N. A., & Diptyana, P. (2016). The influence of profitability ratio, market ratio, and solvency ratio on the share prices of companies listed on LQ 45 Index. *The Indonesian Accounting Review*, Vol. 6 (No. 1), 55 – 66. สืบค้นจาก [from https://journal.perbanas.ac.id/index.php/tiar/article/view/853/459](https://journal.perbanas.ac.id/index.php/tiar/article/view/853/459)
- อริษา สุรัสโม. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงิน บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคบริการ. (การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี). สืบค้นจาก <https://so04.tci-thaijo.org/index.php/JMA/article/view/193076>
- दनัยกานต์ อินทพงษ์. (2553). การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ. (การค้นคว้าด้วยตนเองปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย). สืบค้นจาก <https://scholar.utcc.ac.th/bitstream/6626976254/792/2/2012fulltext.pdf>.
- ดลนภา พูลคล้าย และประทุมมาศ จันทสุวรรณ. (2561). การศึกษามูลค่าทางบัญชีที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. *INCBA 2018 Khon Kaen THAILAND*, 302-310. <https://incbaa.kku.ac.th/img/files/articles/6d818-302-.pdf>.
- ชาลินี แสงสร้อย. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. (การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ). สืบค้นจาก <http://dspace.bu.ac.th/bitstream/123456789/1774/1/chalineee.sang.pdf>.
- ปิยากร คุปตเมธี (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารสินค้าคงเหลือกับอัตราส่วนผลกำไรของบริษัท ในหมวดธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ) สืบค้นจาก http://dspace.bu.ac.th/bitstream/123456789/3185/1/piyakom_kupt.pdf

สินี ภาคย์อุฬาร (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ)

<http://dspace.bu.ac.th/bitstream/123456789/1793/1/sinee.phak.pdf>

อันธิกา อารกิตติวิชัย (2554) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีสัมพัทธ์กับผลตอบแทนที่ได้รับของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์สี่ปับัน)

http://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:120073

ณัฐธยาน์ อธิรัฐจิราชัย และมัตติมา กรงเต็น. (2561). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การประชุมทางวิชาการระดับชาติ สาขาบริหารธุรกิจและการบัญชี ครั้งที่ 6 มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย. 255-265.

http://dspace.bu.ac.th/bitstream/123456789/1993/3/wilaiwan_panu.pdf.

ปทุมวดี พรอสิสสระเสรี. (2559). ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ). สืบค้นจาก

<http://dspace.bu.ac.th/jspui/bitstream/123456789/2171/1/patumwadee.porn.pdf>.

มณีนรัตน์ ใจรักสันติสุข.(2560). การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.การค้นคว้าอิสระ:ปริญญาโท คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ

ศิวัช จันทโรชิต (2559). ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กรณีศึกษา:กลุ่มเกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.สารนิพนธ์ : (บธ.ม. (บริหารธุรกิจ))มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

ปนัดดา แก้วมณี (2558) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา บริษัทที่ถูกประเมินในระดับดีเยี่ยมและระดับดี จากสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทยวิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชียมหาบัณฑิต. คณะบัญชี: มหาวิทยาลัยศรีปทุม, 2558.

โสภณ บุญถนอม (2558) ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ การ ค้นคว้าอิสระหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการจัดการเชิงกลยุทธ์ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ สืบค้นจาก

http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2015/TU_2015_5702010207_2964_2054.pdf

ภณษะพันธ์ เพ็ชรไพศาล (2020) ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น ของบริษัทจด

ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

สืบค้นจากfile:///C:/Users/pimmo/Downloads/244720-Article%20Text-888309-1-10-20210427%20(1).pdf

เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์. (2554). การบริหารการเงินธุรกิจ: แนวคิดและแนวปฏิบัติ. กรุงเทพมหานคร: ภาควิชาการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชีมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

นิเวศน์ เหมวชิรวรากร (2559 บทความ เรื่อง ประเมินมูลค่าหุ้นด้วย Market Cap. สืบค้นจาก <https://www.bangkokbiznews.com/blog/detail/638698>

วารีย์ ธีวพัฒน์พิสิษฐ (2555) บทความเรื่อง ราคาหุ้น ... ตราสารเพื่อการลงทุน สืบค้นจาก http://www.rtc.ac.th/www_km/03/036/020_1-2555.pdf

Viviane, Y. N. (2008). "Financial ratios and stock prices: consistency or discrepancy?: longitudinal comparison between UAE and USA." . Journal of Business & Economics Research, 6(1), 41-50 อ้างอิงจาก

<https://clutejournals.com/index.php/JBER/article/view/2378>

นภาพรณ์ จันดี (2557) การศึกษาเปรียบเทียบระหว่างการลงทุนทางตรงและทางอ้อม ในอสังหาริมทรัพย์ สำหรับพอร์ตการลงทุนแบบหลายสินทรัพย์. (การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์). สืบค้นจาก

http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2014/TU_2014_5602034224_563_731.pdf

दनัยกานต์ อินทพงษ์ (2553) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ดนัย(การค้นคว้าอิสระปริญญาตรีบริหารธุรกิจบัณฑิต) สืบค้นจาก <https://so01.tci-thaijo.org/index.php/HIKMAH/article/view/130174>.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

SET 100 ปี 2561 – 2563

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท
1	ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
2	AMATA	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
3	AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)
4	AP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)
5	BCH	บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)
6	BDMS	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)
7	BGRIM	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)
8	BH	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)
9	BJC	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)
10	BPP	บริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)
11	CBG	บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
12	CHG	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)
13	CK	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)
14	CKP	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)
15	COM7	บริษัท คอม เซ เว้ น จำกัด (มหาชน)
16	CPALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)
17	CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)
18	CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)
19	EA	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)
20	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
21	GFPT	บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)
22	GLOBAL	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
23	GPSC	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)
24	GULF	บริษัท กัลฟ์เอ็นเนอร์จี้ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
25	GUNKUL	บริษัท กันกุลเอ็นเจียริง จำกัด (มหาชน)
26	HANA	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท
27	HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
28	INTUCH	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
29	KCE	บริษัท เคซีอี อีเลคโทรนิคส์ จำกัด (มหาชน)
30	LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
31	MEGA	บริษัท เมก้า ไลฟ์ไชนเอนซ์ จำกัด (มหาชน)
32	ORI	บริษัท อริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
33	PRM	บริษัท ปริมา มารีน จำกัด (มหาชน)
34	PTG	บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)
35	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
36	PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
37	QH	บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
38	RATCH	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
39	RS	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)
40	SCC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)
41	SIRI	บริษัท แอสเสอรี่ จำกัด (มหาชน)
42	SPALI	บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)
43	SUPER	บริษัท ซุปเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
44	TASCO	บริษัท ทีบีโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)
45	TKN	บริษัท ถั่วแก่น้อย ฟู้ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)
46	TOA	บริษัท ทีโอเอ เพ้นท์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
47	TPIPP	บริษัท ทีพีไอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)
48	TRUE	บริษัท โทร คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
49	TTW	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)
50	TU	บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
51	TVO	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)
52	WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ภาคผนวก ข

ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติ

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATR	52	.11	4.77	.7342	.84864
IT	52	.27	273.20	20.4725	41.72937
AIP	52	2.05	1371.26	211.2540	380.29603
ART	52	2.51	1099.20	45.8599	154.48578
ACP	52	.33	154.31	46.2108	32.55997
APT	52	.26	27.48	6.7251	4.75198
APP	52	19.55	1512.66	120.5883	213.72626
P/E	52	5.54	82.87	25.4344	16.05269
P/BV	52	.48	10.73	3.9004	2.85950
Valid N (listwise)	52				

		Correlations						
		ATR	IT	AIP	ART	ACP	APT	APP
ATR	Pearson Correlation	1	-.086	-.198	-.001	-.337*	.328*	-.179
	Sig. (2-tailed)		.543	.159	.995	.014	.018	.204
	N	52	52	52	52	52	52	52
IT	Pearson Correlation	-.086	1	-.254	-.103	.106	-.064	.033
	Sig. (2-tailed)	.543		.070	.467	.453	.651	.816
	N	52	52	52	52	52	52	52
AIP	Pearson Correlation	-.198	-.254	1	.560**	-.452**	-.019	-.080
	Sig. (2-tailed)	.159	.070		.000	.001	.892	.572
	N	52	52	52	52	52	52	52
ART	Pearson Correlation	-.001	-.103	.560**	1	-.350*	.085	-.080
	Sig. (2-tailed)	.995	.467	.000		.011	.547	.575
	N	52	52	52	52	52	52	52
ACP	Pearson Correlation	-.337*	.106	-.452**	-.350*	1	-.282*	.079
	Sig. (2-tailed)	.014	.453	.001	.011		.043	.578
	N	52	52	52	52	52	52	52
APT	Pearson Correlation	.328*	-.064	-.019	.085	-.282*	1	-.349*
	Sig. (2-tailed)	.018	.651	.892	.547	.043		.011
	N	52	52	52	52	52	52	52
APP	Pearson Correlation	-.179	.033	-.080	-.080	.079	-.349*	1
	Sig. (2-tailed)	.204	.816	.572	.575	.578	.011	
	N	52	52	52	52	52	52	52

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.643 ^a	.413	.363	12.81351	1.562

a. Predictors: (Constant), APT, IT, ACP, ATR

b. Dependent Variable: P/E

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5425.378	4	1356.345	8.261	.000 ^b
	Residual	7716.748	47	164.186		
	Total	13142.126	51			

a. Dependent Variable: P/E

b. Predictors: (Constant), APT, IT, ACP, ATR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	22.344	4.987		4.480	.000
	ATR	2.367	2.327	.125	1.017	.314
	IT	.225	.043	.585	5.197	.000
	ACP	.039	.060	.079	.652	.518
	APT	-.752	.407	-.223	-1.846	.071

a. Dependent Variable: P/E

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.483 ^a	.233	.168	2.60813	1.730

a. Predictors: (Constant), APT, IT, ACP, ATR

b. Dependent Variable: P/BV

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	97.303	4	24.326	3.576	.013 ^b
	Residual	319.710	47	6.802		
	Total	417.014	51			

a. Dependent Variable: P/BV

b. Predictors: (Constant), APT, IT, ACP, ATR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.029	1.015		3.969	.000
	ATR	1.504	.474	.446	3.175	.003
	IT	.011	.009	.158	1.229	.225
	ACP	-.003	.012	-.033	-.241	.811
	APT	-.196	.083	-.326	-2.365	.022

a. Dependent Variable: P/BV

Coefficients^a			
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	ATR	.825	1.212
	IT	.985	1.015
	ACP	.848	1.179
	APT	.859	1.164

a. Dependent Variable: P/E

Coefficients^a			
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	ATR	.825	1.212
	IT	.985	1.015
	ACP	.848	1.179
	APT	.859	1.164

a. Dependent Variable: P/BV

Residuals Statistics^a					
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	6.4305	84.1735	25.4344	10.31407	52
Residual	-31.65691	30.35121	.00000	12.30076	52
Std. Predicted Value	-1.843	5.695	.000	1.000	52
Std. Residual	-2.471	2.369	.000	.960	52

a. Dependent Variable: P/E

Residuals Statistics^a					
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-1.0661	8.1456	3.9004	1.38127	52
Residual	-4.58377	5.01869	.00000	2.50376	52
Std. Predicted Value	-3.596	3.073	.000	1.000	52
Std. Residual	-1.757	1.924	.000	.960	52

a. Dependent Variable: P/BV

ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ-สกุล

นายสิทธิโชค แซ่ห่าน

วัน เดือน ปีเกิด

27 พฤษภาคม 2536

สถานที่เกิด

กรุงเทพฯ

วุฒิการศึกษา

ปริญญาตรี บัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ตำแหน่งหน้าที่ปัจจุบัน

นักวิชาการเงินและบัญชีปฏิบัติการ

สถานที่ทำงานปัจจุบัน

คณะวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์