

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับ  
ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาด  
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL RATIOS DIVIDEND PAYMENT  
POLICY AND SECURITIES PRICES OF SERVICE INDUSTRY  
COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

เจนจิรา จันทรง

JENJIRA CHANTHONG

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี

มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ปีการศึกษา 2564

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL RATIOS DIVIDEND PAYMENT  
POLICY AND SECURITIES PRICES OF SERVICE INDUSTRY  
COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

JENJIRA CHANTHONG

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

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการ  
จ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม  
อุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย

RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL RATIOS  
DIVIDEND PAYMENT POLICY AND SECURITIES  
PRICES OF SERVICE INDUSTRY COMPANIES LISTED  
ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

นักศึกษา

เจนจิรา จันทร์ทอง รหัสประจำตัว 64500643

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

ดร.พรรณทิพย์ อย่างกลั่น

คณะกรรมการสอบทานการศึกษาค้นคว้าอิสระ

..... ประธานกรรมการ  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัด)

..... กรรมการ  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

..... กรรมการ  
(ดร.พรรณทิพย์ อย่างกลั่น)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้ับการศึกษาค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง  
ของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

.....  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการ จ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม อุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย
คำสำคัญ	อัตราส่วนทางการเงิน / นโยบายการจ่ายเงินปันผล / ราคา หลักทรัพย์ / อุตสาหกรรมบริการ
นักศึกษา	เจนจิรา จันทร์ทอง
อาจารย์ที่ปรึกษา	ดร.พรรณทิพย์ อย่างกลิ่น
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา	2564

## บทคัดย่อ

งานวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ 2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ กลุ่มตัวอย่างได้แก่ บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2560 - 2564 รวมระยะเวลา 5 ปี จำนวน 75 บริษัท โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษารวมทั้งสิ้น 375 ข้อมูล ที่มาจากการเลือกแบบเจาะจง โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา นโยบายการจ่ายเงินปันผล ประกอบด้วย อัตราเงินปันผลต่อหน่วย อัตราการจ่ายเงินปันผล ทำการวิเคราะห์ผลทางสถิติ โดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาเพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูล การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในการทดสอบสมมติฐาน

ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 และอัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้ อัตราส่วนเงินหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลต่อหน่วย อัตราการจ่ายเงินปันผลไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

## กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์ ความกรุณาจากท่าน ดร.พรรณทิพย์ อย่างกล้า ผู้เป็นอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ผู้ซึ่งเสียสละ เวลาให้คำแนะนำ ชี้แนะแนวทางและให้ข้อคิดเห็น รวมถึงการตรวจสอบ ปรับปรุง ที่เป็นประโยชน์กับ การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ ตั้งแต่เริ่มดำเนินการจนประสบความสำเร็จ ผู้ศึกษารู้สึกซาบซึ้งในความกรุณา และขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

ทั้งนี้ ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สารพัด ประธานกรรมการ การสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สิ้นจรรยาดี และ ดร.พรรณทิพย์ อย่างกล้า ที่ได้ให้ความรู้และแนวทางในการดำเนินการวิจัย รวมถึงท่านคณาจารย์หลักสูตรบัญชี มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุมทุกท่านที่ได้ให้ความรู้ คำแนะนำ และให้ความอนุเคราะห์เสมอมา ขอบพระคุณเจ้าของผลงานการวิจัย วารสารวิชาการของทุกท่าน ที่ผู้ศึกษาได้นำมาศึกษาเพื่อใช้ ประยุกต์เป็นแนวทางในการวิจัยในครั้งนี้ รวมถึงขอขอบคุณเพื่อนรวมหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต รุ่นที่ 17 ที่คอยช่วยเหลือ แนะนำแนวทาง ให้กำลังใจและแลกเปลี่ยนความคิดเห็นในการจัดทำ รายงานการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ให้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

ท้ายนี้ ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณบิดามารดา ที่ได้ให้การสนับสนุนและคอยเป็นกำลังใจ เป็นแรงผลักดันให้ในการศึกษาตลอดมา จนทำให้การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณเป็นอย่างยิ่งและหวังว่าการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้จะสามารถเป็นประโยชน์ต่อ ผู้สนใจต่อไป

เจนจิรา จันทร์ทอง

สิงหาคม 2565

## สารบัญ

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

บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	3
สมมติฐานของการวิจัย.....	3
ขอบเขตของการวิจัย.....	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	5
นิยามศัพท์เฉพาะ.....	5
2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	8
แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน และการวิเคราะห์การลงทุน.....	8
แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทน และความเสี่ยงจากการลงทุน.....	10
แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน.....	11
แนวคิดเกี่ยวกับงบการเงิน และการใช้ข้อมูลงบการเงิน.....	15
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	21
อัตราส่วนทางการเงิน.....	25
นโยบายการจ่ายเงินปันผล.....	26
ราคาหลักทรัพย์.....	27
อุตสาหกรรมบริการ.....	27
ทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุน.....	28
ทฤษฎีเกี่ยวกับคุณค่าของข้อมูล.....	33
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	33

## สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
3	ระเบียบวิธีวิจัย..... 45
	ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง..... 45
	เครื่องมือใช้ในการวิจัย..... 46
	การเก็บรวบรวมข้อมูล..... 51
	การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล..... 51
4	ผลการวิเคราะห์ข้อมูล..... 54
	การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา..... 54
	การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน..... 56
	การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ..... 61
5	สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ..... 67
	สรุปผลการวิจัย..... 67
	อภิปรายผลการวิจัย..... 73
	ข้อจำกัดของการวิจัย..... 74
	ข้อเสนอแนะของการวิจัย..... 75
	บรรณานุกรม..... 76
	ภาคผนวก..... 80
	ภาคผนวก ก รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
	ที่คัดเลือกมาศึกษา..... 82
	ประวัติผู้วิจัย..... 87

## สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
ตารางที่ 1 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	41
ตารางที่ 2 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีผลการดำเนินงานระหว่างปีพ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564.....	46
ตารางที่ 3 สรุปรายละเอียดของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย.....	50
ตารางที่ 4 ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี 2560 - 2564..	55
ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ.....	56
ตารางที่ 6 การวิเคราะห์ค่าความทนทาน และค่าองค์ประกอบการขยายความแปรปรวน.....	60
ตารางที่ 7 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	61
ตารางที่ 8 แสดงการสรุปผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัย.....	65
ตารางที่ 9 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจพาณิชย์	82
ตารางที่ 10 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการแพทย์.....	83
ตารางที่ 11 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์.....	84
ตารางที่ 12 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ.....	85
ตารางที่ 13 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ.....	85
ตารางที่ 14 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์.....	86



## สารบัญภาพ

ภาพประกอบที่	หน้า
ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	3
ภาพประกอบที่ 2 การกระจายตัวของหุ่นดัชนี sSeT ระหว่าง 1 มกราคม 2560 ถึง 30 มิถุนายน 2560 .....	24

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้เข้ามามีบทบาทสำคัญในการเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่มีประสิทธิภาพเพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมของประเทศ รวมถึงยังเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนการควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและยุติธรรม การจดทะเบียน การให้บริการและพัฒนาระบบต่างๆ เพื่อเอื้ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมถึงทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) เป็นศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมการดำเนินการธุรกิจอื่นๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565 : ออนไลน์) ในเรื่องของการกำกับดูแลกิจการตลาดหลักทรัพย์ฯ ก็ได้มีการจัดตั้งศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน (Corporate Governance Center) ขึ้นเพื่อทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการให้คำปรึกษา และแลกเปลี่ยนความคิดเห็นที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการให้แก่กรรมการ และผู้บริหารของบริษัทที่ปัจจุบันได้มีการจดทะเบียนรวมถึงบริษัทที่ดำเนินการอยู่ในช่วงระหว่างของการเตรียมเพื่อเข้าจดทะเบียนเช่นกัน (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2562 : ออนไลน์)

โดยตลาดหลักทรัพย์ได้มีการจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) และหมวดธุรกิจ (Sector) ของบริษัทจดทะเบียน โดยบริษัทที่ประกอบธุรกิจเหมือนกันหรือใกล้เคียงกันจะจัดให้อยู่ในหมวดเดียวกัน ซึ่งจะช่วยให้ผู้ที่ต้องการจะเข้ามาลงทุนนั้นสามารถที่จะเปรียบเทียบข้อมูลระหว่างบริษัทจดทะเบียนได้ และยังสามารถนำไปประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยปัจจุบันมีการจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็น 8 กลุ่ม และแบ่งเป็นหมวดธุรกิจ 28 หมวด ของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วยกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค อุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อุตสาหกรรมทรัพยากร อุตสาหกรรมบริการ อุตสาหกรรมเทคโนโลยี เป็นต้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564 : ออนไลน์)

นอกจากนี้ยังได้มีการกล่าวว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นเป็นอีกทางเลือกหนึ่งสำหรับผู้ที่ต้องการแสวงหาผลตอบแทนที่ให้ผลประโยชน์ที่ดีกว่า ซึ่งเป็นสิ่งที่สร้าง

แรงจูงใจให้นักลงทุนนั้นได้นำไปพิจารณาในการประกอบการตัดสินใจที่จะลงทุน คือ ผลตอบแทนจากเงินปันผล(Dividend) และกำไรจากผลต่างของราคาซื้อและราคาขายของหลักทรัพย์ (Capital Gain) โดยโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้นก็จะควบคู่ไปกับความเสี่ยงที่สูงขึ้นด้วยเช่นกัน (สินี ภาคย์ อุฬาร, 2558) ซึ่งแน่นอนว่านักลงทุนจะต้องวิเคราะห์ข้อมูล รวมถึงการติดตามข่าวสารของหลักทรัพย์นั้นๆให้รอบคอบก่อนตัดสินใจที่จะลงทุน ซึ่งจะเป็นการช่วยลดความเสี่ยงและยังสามารถเพิ่มมูลค่าของผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุนได้ ซึ่งผู้ลงทุนอาจจะต้องวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานนั้นคือการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ หากมีภาวะที่เศรษฐกิจขยายตัวได้ดีและบริษัทมีผลประกอบการที่ดี ผู้ลงทุนก็มีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น ภาวะอุตสาหกรรม วิเคราะห์สภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรม รวมถึงอนาคตของอุตสาหกรรมว่ามีแนวโน้มอัตราในการเติบโตของธุรกิจไปในทิศทางใด ซึ่งอาจจะขึ้นอยู่กับนโยบายของรัฐบาล การสนับสนุนหรืออุปสรรคในการดำเนินธุรกิจ โครงสร้างของระบบภาษีของรัฐบาลว่ามีการเปลี่ยนแปลงอย่างไร สำหรับภาวะบริษัท จะเป็นการวิเคราะห์เพื่อเลือกบริษัทที่ควรค่าแก่การลงทุน โดยแบ่งออกได้เป็น 2 รูปแบบ คือการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) ในด้านของประสบการณ์การดำเนินงาน ความน่าเชื่อถือของคณะผู้บริหาร ซีดความสามารถทางการตลาด การผลิตหรือการให้บริการ การบริหารระบบสารสนเทศ เป็นต้น และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) จะเป็นการวิเคราะห์งบการเงินทั้งในอดีตและปัจจุบัน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558 : ออนไลน์)

โดยส่วนใหญ่บ่งชี้ใช้ในการวิเคราะห์งบการเงินมากที่สุดจะเป็นงบแสดงฐานะการเงินของบริษัทที่จะแสดงให้เห็นถึงสินทรัพย์ หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นในช่วงการดำเนินงาน และงบกำไรขาดทุนที่จะแสดงให้เห็นถึงผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของธุรกิจ เพื่อนำมาประกอบการประเมินความสามารถในการทำกำไร (Profitability Analysis) การพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต รวมถึงการประเมินความเสี่ยงของบริษัท (Risk Analysis) ด้วยเช่นกัน ซึ่งส่วนใหญ่จะใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่อเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์งบการเงิน

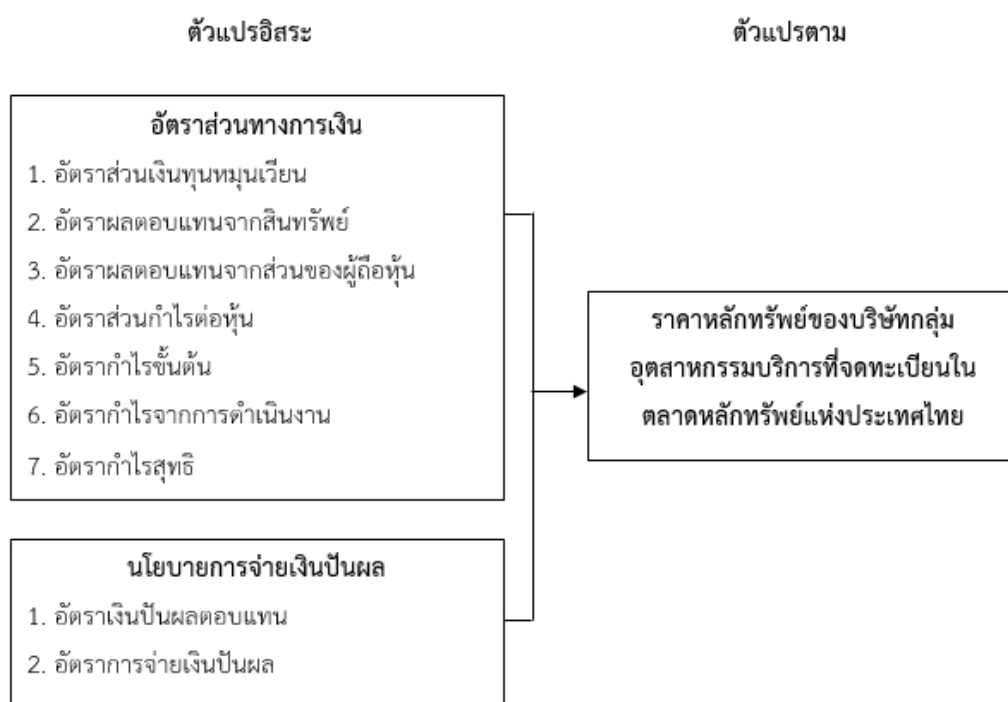
การวิจัยครั้งนี้จึงสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลและการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์เป็นปัจจัยที่อยู่ภายใต้การควบคุม การกำกับดูแลหรือการดำเนินงานของกิจการ (ศรีสุดา นามรักษา, 2561) และเพื่อเป็นข้อมูลในการประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการในการตัดสินใจเลือกลงทุนที่ได้รับผลตอบแทนที่ดีที่สุด และยังช่วยพยากรณ์ทิศทางของราคาตลาดสำหรับนักลงทุนในการเปลี่ยนแปลงราหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

## 2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 3. กรอบแนวคิดในการวิจัย

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้กำหนดกรอบแนวคิด ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

## 4. สมมติฐานในการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.2 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์  
ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.3 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคา  
 หลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.4 อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัท  
 กลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.5 อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัท  
 กลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.6 อัตรากำไรจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์  
 ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.7 อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม  
 อุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**สมมติฐานที่ 2 นโยบายการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์  
 ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

สมมติฐานที่ 2.1 อัตราเงินปันผลต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของ  
 บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.2 อัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของ  
 บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 5. ขอบเขตของการวิจัย

### 1. ขอบเขตด้านประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

งานวิจัยครั้งนี้ศึกษาเฉพาะบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาด  
 หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 175 บริษัท และได้มีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง  
 (Purposive Sampling) โดยมีเงื่อนไข 1) ไม่รวมบริษัทที่ข้อมูลงบการเงินไม่ครบถ้วน ซึ่งจะได้กลุ่ม  
 ตัวอย่างในการวิจัยเป็นจำนวนทั้งสิ้น จำนวน 75 บริษัท

### 2. ขอบเขตด้านตัวแปร

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

- อัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน 2) อัตรา  
 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ 3) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 4) อัตรากำไรต่อหุ้น 5) อัตรา  
 กำไรขั้นต้น 6) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน 7) อัตรากำไรสุทธิ

- นโยบายการจ่ายเงินปันผล ประกอบด้วย 1) อัตราเงินปันผลตอบแทน 2) อัตราการจ่ายเงินปันผล

ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

- ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### 3. ขอบเขตด้านระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้ได้มาจากการเก็บรวบรวมข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยผ่านเว็บไซต์ [www.sec.or.th](http://www.sec.or.th) โดยเริ่มเก็บข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 – พ.ศ. 2564 รวมเป็นระยะเวลา 5 ปี

## 6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

### 1. ประโยชน์ด้านวิชาการ

1.1 หากผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก็สามารถนำมาเป็นข้อมูลหรือแนะแนวทางให้ผู้สนใจลงทุน หรือผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องนั้นมาประกอบการตัดสินใจที่จะเลือกลงทุนได้อย่างเหมาะสมและถูกต้องที่สุด

1.2 งานวิจัยนี้จะช่วยสนับสนุนแนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนและการวิเคราะห์การลงทุน ซึ่งผลของการวิจัยจะช่วยให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของรายการในงบการเงินรวมถึงผลตอบแทน ซึ่งจะช่วยให้ผู้วิเคราะห์การลงทุนได้ตัดสินใจเลือกการลงทุนได้ดียิ่งขึ้น

### 2. ประโยชน์ด้านการนำผลการวิจัยไปใช้

2.1 ประโยชน์ต่อภาคธุรกิจ สามารถนำข้อมูลทางการเงินนั้นมาใช้ในการประกอบการวางแผนการดำเนินงานของบริษัท เพื่อให้ได้ผลการดำเนินงานตามรูปแบบที่ได้คาดหวังไว้และยังสามารถช่วยทำให้หลักทรัพย์ของบริษัทนั้นนำลงทุนมากยิ่งขึ้น

2.2 ประโยชน์ต่อนักวิเคราะห์ นักลงทุน และผู้ใช้งบการเงินทั่วไป สามารถนำผลงานวิจัยนี้ไปใช้ในการประกอบการพิจารณาพร้อมกับปัจจัยด้านความเสี่ยงของผลตอบแทนจากการลงทุน รวมถึงปัจจัยด้านอื่นๆ และการพิจารณาแนวโน้มผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตก่อนการตัดสินใจลงทุน

## 7. นิยามศัพท์เฉพาะ

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) เป็นตัวเลขที่แสดงในงบการเงินโดยจะนำมาใช้ในการคำนวณหาอัตราส่วนและใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทหรือกับ

บริษัทอื่นๆ ในระยะเวลาที่ผ่านมา ซึ่งจะทำให้ผู้วิเคราะห์นั้นได้ประเมินถึงผลการดำเนินงาน แนวโน้ม และความเสียงของบริษัทได้ดียิ่งขึ้น

**อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)** เป็นอัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียน และหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งจะแสดงให้เห็นถึงสภาพคล่องของบริษัทในการชำระหนี้ หากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีค่าน้อยกว่า 1 เท่า แสดงว่ากิจการนี้มีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียน และถ้าหากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีค่ามากกว่า 1 เท่า แสดงว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นจำนวนมากซึ่งเพียงพอที่จะชำระหนี้สิน

**อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return On Assets: ROA)** เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ที่บริษัทนั้นได้ใช้ไปในประกอบการดำเนินงาน ว่าได้รับผลตอบแทนจากการดำเนินงานนั้นมากน้อยเท่าใด ซึ่งหากวัดแล้วผลตอบแทนมีค่าที่สูง ก็จะแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์นั้นได้อย่างมีประสิทธิภาพ และได้ผลลัพธ์ที่ดีที่สุด

**อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity: ROE)** เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรจากส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งหากวัดแล้วผลตอบแทนมีค่าที่สูง ก็จะแสดงให้เห็นถึงการสร้างกำไรสุทธิที่ดีโดยผู้ถือหุ้นเองก็มีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนในระดับที่สูงยิ่งขึ้นตามไปด้วย

**อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share)** เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทที่แสดงในงบกำไรขาดทุน (Income Statement) ซึ่งจะบอกถึงผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับเป็นจำนวนกี่บาทจากการที่เข้ามาถือหุ้นในบริษัท โดยปกติกำไรต่อหุ้นที่นักลงทุนจะได้รับนั้นจะขึ้นอยู่กับสกุลเงินของกำไรสุทธิที่ระบุอยู่ในงบกำไรขาดทุนต่อหุ้น

**อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)** เป็นอัตราส่วนที่จะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการขายหรือให้บริการของบริษัทในด้านของการทำกำไรหลังหักต้นทุนสินค้าและก่อนหักค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ซึ่งหากอัตรากำไรขั้นต้นสูงก็จะแสดงให้เห็นผลของการทำกำไรที่ดีของบริษัท

**อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin)** เป็นอัตราส่วนที่จะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการขายหรือให้บริการของบริษัทในด้านการทำกำไรหลังหักต้นทุนสินค้าและหักค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานแล้ว ซึ่งหากอัตรากำไรจากการดำเนินงานสูงก็จะแสดงให้เห็นถึงผลการทำกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานที่ดีของบริษัท

**อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)** เป็นอัตราส่วนที่จะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในเรื่องของการทำกำไรหลังหักต้นทุนค่าใช้จ่ายที่รวมภาษีเงินได้แล้ว ซึ่งหากอัตรากำไรสุทธิสูงก็จะแสดงให้เห็นถึงผลการทำกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานที่ดีของบริษัท

**นโยบายการจ่ายเงินปันผล (Dividend Policy)** เป็นการพิจารณาจ่ายเงินปันผลประจำปีของบริษัทโดยต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นก่อน โดยมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลใน

อัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีจากงบเฉพาะกิจการและหลังหักเงินสำรองต่างๆ โดยการจ่ายเงินปันผลนั้นจะต้องคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นหลักเป็นสำคัญ

**อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield)** เป็นอัตราส่วนที่ใช้เปรียบเทียบระหว่างเงินปันผลกับราคาของหุ้น ณ วันที่ได้มีการคำนวณ ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่บอกได้ถึงการซื้อหุ้น ณ ราคาปัจจุบัน ว่าจะมีโอกาสที่จะได้รับเงินปันผลตอบแทนเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น

**อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout)** เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจ ซึ่งถือเป็นเครื่องมือช่วยในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐานเพื่อใช้ในการพิจารณางบการเงินของธุรกิจที่มีการลงทุน

**ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)** เป็นข้อมูลสรุปราคาปิดของหลักทรัพย์ ราคาที่มีการซื้อขายกันครั้งล่าสุด ณ วันที่ตลาดปิดทำการ

**กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (Service Industry Group)** คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการประกอบธุรกิจในกลุ่มเดียวกันหรือใกล้เคียงกันได้จัดอยู่ในหมวดเดียวกัน ซึ่งในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการก็ยังแบ่งออกเป็นหมวดธุรกิจแยกไปอีก ประกอบด้วย ธุรกิจพาณิชย์ ธุรกิจการแพทย์ ธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ ธุรกิจบริการเฉพาะกิจ ธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ ธุรกิจขนส่ง และโลจิสติกส์ เป็นต้น

**ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET)** เป็นแหล่งระดมเงินทุนที่มีประสิทธิภาพเพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมของประเทศ รวมถึงยังเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนการควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและยุติธรรม การจดทะเบียน การให้บริการและพัฒนาระบบต่างๆ เพื่อเอื้ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์



## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้นำแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องมาใช้ในการศึกษาเพื่อใช้เป็นแนวทางในการวิจัยดังต่อไปนี้

- 2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน และการวิเคราะห์การลงทุน
- 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทน และความเสี่ยงจากการลงทุน
- 2.3 แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน
- 2.4 แนวคิดเกี่ยวกับงบการเงิน และการใช้ข้อมูลงบการเงินเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน
- 2.5 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2.6 อัตราส่วนทางการเงิน
- 2.7 นโยบายการจ่ายเงินปันผล
  - 2.7.1 อัตราเงินปันผลตอบแทน
  - 2.7.2 อัตราการจ่ายเงินปันผล
- 2.8 ราคาหลักทรัพย์
- 2.9 อุตสาหกรรมบริการ
- 2.10 ทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุน
- 2.11 ทฤษฎีเกี่ยวกับคุณค่าของข้อมูล
- 2.12 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน และการวิเคราะห์การลงทุน

2.1.1 แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน การลงทุน หมายถึง การนำเงินส่วนหนึ่งมาก่อนให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคต ซึ่งจะชดเชยให้กับผู้นำเงินมาลงทุน โดยกระแสเงินสดรับนี้ควรที่จะคุ้มกับ

อัตราเงินเพื่อ ความไม่แน่นอนที่จะเกิดขึ้น และกระแสเงินสดรับในอนาคต ซึ่งการลงทุนสามารถแบ่งได้เป็น 3 ประเภท ดังนี้

1. การลงทุนเพื่อการบริโภค หมายถึง การลงทุนเกี่ยวกับการซื้อขายสินค้าประเภทถาวรเช่น บ้าน รถยนต์ ตู้เย็น โทรทัศน์ และอื่นๆ เป็นต้น ซึ่งไม่ได้หวังผลกำไรในรูปของตัวเงิน แต่ผู้ลงทุนหวังความพอใจในการใช้สินทรัพย์เหล่านี้

2. การลงทุนในธุรกิจ หมายถึง การซื้อสินทรัพย์เพื่อประกอบธุรกิจหารายได้ และมีความคาดหวังรายได้ที่ได้รับต้องชดเชยความเสี่ยงในการลงทุน

3. การนำเงินไปลงทุน ในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ กล่าวคือ การนำเงินไปซื้อหลักทรัพย์หรือตราสารที่ออกจำหน่ายหรือให้กู้ยืมเพื่อระดมเงินทุน ซึ่งอาจจะอยู่ในรูปของ พันธบัตร หุ้นกู้ตัวแลกเงิน ตัวสัญญาใช้เงิน และหุ้นสามัญซึ่งการลงทุนรูปแบบนี้ถือเป็นการลงทุนที่ผู้ลงทุนไม่จำเป็นต้องนำเงินไปประกอบธุรกิจเอง ซึ่งอาจจะเกิดจากความเสี่ยงทางธุรกิจและสภาพเศรษฐกิจที่มีอยู่ หรือข้อจำกัดของเงินทุนที่จะนำไปลงทุนที่ยังมีไม่เพียงพอสำหรับการประกอบธุรกิจด้วยตนเอง ซึ่งนักลงทุนสามารถที่จะนำเงินสดที่มีไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่ตนเองสนใจ โดยได้รับผลตอบแทนในรูปแบบต่างๆตามประเภทของเงินลงทุนนั้น เช่น การลงทุนในหุ้นกู้ ตัวเงิน หรือตราสารหนี้ จะได้รับผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยการลงทุนในหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล นอกจากผลตอบแทนตามที่กล่าวมาข้างต้นแล้ว ผู้ลงทุนยังจะได้รับผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคาที่เกิดจากขายหลักทรัพย์ออกไป ซึ่งหากขายได้สูงกว่าต้นทุนของเงินลงทุน หรือเรียกว่า กำไรขาดการขาดหลักทรัพย์ หรือ หากขายต่ำกว่าต้นทุนเงินทุนเรียกว่า ขาดทุนจากการขาดหลักทรัพย์ (บุญศรีสมบัติ บริรักษ์เจริญกิจ, 2556) นอกจากนี้ จากหนังสือวิเคราะห์หุ้นราย Sector หุ้นธนาคาร ได้กล่าวถึงการลงทุนในหุ้นของกลุ่มธนาคาร และรวมถึงองค์ประกอบที่ธนาคารลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มต่างๆ ที่นักลงทุนในหุ้นธนาคารควรมีความรู้ความเข้าใจในหุ้นกลุ่มนี้ กล่าวคือ หุ้นกลุ่มธนาคารถือเป็นหุ้นที่มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการขับเคลื่อนประเทศ เนื่องจากหุ้นกลุ่มนี้มีความสำคัญต่อการระดมทุนและการจัดสรรทรัพยากรในระบบเศรษฐกิจ ระดมเงินออม และเป็นแหล่งเงินกู้ที่สำคัญในระบบการเงินของประเทศ ถือเป็นหุ้นที่มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งต่อตลาดหุ้นของประเทศไทย ซึ่งมีผู้ลงทุนสถาบันและผู้ลงทุนบุคคลให้ความสำคัญอย่างมาก ซึ่งสังเกตได้จากมูลค่าการซื้อขายที่ติดอันดับ 1 ใน 5 ของหุ้นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุดในแต่ละวันอย่างต่อเนื่อง ซึ่งผู้ที่สนใจลงทุนในหุ้นกลุ่มธนาคาร จะต้องศึกษาวิเคราะห์ถึงปัจจัยต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อการทำงานของธนาคารต่างๆ รวมถึงราคาหุ้น เช่น การขยายตัวของเศรษฐกิจ วิกฤตทางการเงิน นโยบายภาครัฐ กฎหมายข้อบังคับต่างๆ อัตราดอกเบี้ย การเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยี หรือแม้กระทั่งสถานการณ์ทางการเมือง เป็นต้น (อุษณีย์ลิ่วรัตน์, 2559)

2.1.2 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์การลงทุน การวิเคราะห์การลงทุนจะเริ่มจากการวิเคราะห์สถานะเศรษฐกิจโดยรวมในขณะนั้น และสถานะเศรษฐกิจที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต เพื่อคาดการณ์สภาพตลาดหลักทรัพย์ชนิดต่างๆที่กำลังตัดสินใจลงทุน ว่าการเปลี่ยนแปลงทางสถานะเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นหรืออาจจะเกิดมีผลกระทบต่อเงินลงทุนอย่างไร ขั้นตอนถัดไปเป็นการวิเคราะห์ระดับอุตสาหกรรมที่ได้คัดเลือกมาจากขั้นตอนที่ 1 เพื่อทำการวิเคราะห์อุปสงค์และอุปทานที่เกิดขึ้นกับอุตสาหกรรมประเภทนั้นๆ เพื่อพิจารณาระหว่างอุตสาหกรรมที่คัดเลือกอย่างคร่าวๆ มาแล้วตามขั้นตอนที่ 1 ว่าอุตสาหกรรมใดเป็นที่น่าสนใจกว่ากันอย่างไร ขั้นตอนที่สาม เป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์รายบริษัท สำหรับกลุ่มหุ้นสามัญจะวิเคราะห์ทั้งในเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ ซึ่งการวิเคราะห์เชิงคุณภาพนั้น เป็นการวิเคราะห์ถึงปัจจัยต่างๆ ได้แก่เทคนิคในการผลิต สิทธิบัตร การบริหารงานของบริษัท สถานะการแข่งขัน เป็นต้น และในส่วนของวิเคราะห์เชิงปริมาณเป็นการวิเคราะห์ปัจจัยต่างๆ ที่สรุปออกมาเป็นตัวเลข เช่น การวิเคราะห์งบการเงิน ประกอบด้วย งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบแสดงฐานะการเงิน สำหรับกลุ่มหุ้นสามัญ เพื่อทำการกำหนดมูลค่าของกำไรต่อหุ้น เงินปันผล และราคาหุ้น ในอนาคต เป็นต้น (บุญชูธรรม์ บริษัทหลักทรัพย์, 2556) สอดคล้องกับ อุษณีย์ ลิ่วรัตน์ (2559) ได้กล่าวถึงผู้ที่สนใจลงทุนในหุ้นกลุ่มธนาคาร จะต้องศึกษาวิเคราะห์ถึงปัจจัยต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อการทำงานของธนาคารต่างๆ รวมถึงราคาหุ้น เช่นการขยายตัวของเศรษฐกิจ วิกฤตทางการเงิน นโยบายภาครัฐ กฎหมายข้อบังคับต่างๆ อัตราดอกเบี้ยการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยี หรือแม้กระทั่งสถานการณ์ทางการเมือง เป็นต้น

## 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุน

ผลตอบแทนจากการลงทุน แบ่งตามการแบ่งประเภทของศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน ดังที่ บุญชูธรรม์ บริษัทหลักทรัพย์ (2556) ได้สรุปไว้ ดังนี้ 1) กำไรจากการขายหุ้นสามัญในราคาที่สูงกว่าราคาซื้อหุ้นสามัญ 2) เงินปันผล หรือผลตอบแทนที่ได้รับจากจากผู้ออกตราสารทุนที่จ่ายให้กับนักลงทุนโดยจำนวนเงินปันผลนี้จะนำไปตามมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการผู้ออกตราสารทุน 3) เงินได้จากการนำเอาผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนไปลงทุนต่อ หรือไปหารายได้จากการลงทุนใหม่ ก็จะส่งผลให้ได้รับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่ลงทุนใหม่อีกรอบ 4) ผลประโยชน์อื่นที่ผู้ถือหุ้นได้รับ เช่น การแตกหุ้นซึ่งจะไม่กระทบกับสัดส่วนการถือครองหุ้นและมูลค่าของหุ้นที่ผู้ถือหุ้นถือ แต่จะส่งผลให้ราคาตลาดของหุ้นลดลงตามอัตราส่วนที่แตกหุ้น สิทธิการซื้อหุ้นที่ออกใหม่ เป็นสิทธิที่ได้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทในการจองซื้อหุ้นสามัญที่ออกใหม่จากการเพิ่มทุน ซึ่งจะกำหนดเป็นสัดส่วนของหุ้นที่ผู้ถือหุ้นถือครอง และตามราคาที่กำหนดไว้ ซึ่งโดยปกติมักจะมีราคาต่ำกว่าราคาตลาด หุ้นปันผลเป็นการออกหุ้นใหม่เพื่อจ่ายเงินปันผลเป็นเงินปันผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นที่มีรายชื่อในสมุดทะเบียนหุ้น ณ วันปิดสมุด และ สิทธิในการออกเสียงเพื่อการควบคุมดูแลบริหารจัดการบริษัทผ่านสิทธิออกเสียงในที่

ประชุม รัชชัย วรสุนทร และ อุษณาแจ้คล้อย (2558) ได้ให้ความหมายของผลตอบแทนไว้ในงานวิจัย เรื่อง ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดอิสระกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ : หลักฐานเชิงประจักษ์ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET100 กล่าวคือ ผลตอบแทน หมายถึง ผลประโยชน์ที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการถือครองกรรมสิทธิ์ ซึ่งผลตอบแทนอาจจะอยู่ในรูปของดอกเบี้ยรับ เงินปันผล รวมถึงมูลค่าเพิ่มของราคาหุ้น ณ วันสุดท้ายของระยะเวลาที่ลงทุนที่สูงกว่าราคาหุ้น หรือกำไรจากส่วนทุน (Capital Gain) ซึ่งผลตอบแทนอาจจะอยู่ในรูปของร้อยละ โดยเปรียบเทียบกับเงินลงทุนต้นงวด และส่วนใหญ่จะคิดเป็นร้อยละต่อปี หรือเรียกโดยรวมว่า “อัตราผลตอบแทน” ซึ่งมักจะเป็นตัวบ่งบอกถึงผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับหรือจะได้รับจากการลงทุนในเงินลงทุน ซึ่งผู้วิจัยได้จัดกลุ่มไว้ 2 ส่วน คือ 1) Yield คือ กระแสเงินสดหรือรายได้ที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการลงทุนซึ่งอาจจะอยู่ในเงินสด เงินปันผล หรืออาจจะเป็นดอกเบี้ยซึ่งจะขึ้นอยู่กับเงินลงทุนที่ผู้ลงทุนถืออยู่ และ 2) Capital Gain (loss) คือ กำไร(ขาดทุน) จากการขายเงินลงทุนที่ได้ในราคาที่สูง (ต่ำ) กว่าราคาหุ้นหรือราคาซื้อเริ่มแรก หรืออาจเรียกว่า การเปลี่ยนแปลงราคาของเงินลงทุน ซึ่งรวมถึงผลตอบแทนจากกระแสเงินสดหรือรายได้ที่ได้รับระหว่างงวดกับการเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินลงทุนนั้น (Total Return = Yield + Price Change)

### 2.3 แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานเป็นแนวคิดที่มุ่งเน้นปัจจัยที่จะมีผลกระทบต่อบริษัท เช่น ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ภาวะการเมือง และปัจจัยอื่น ๆ มีส่วนส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน จึงสรุปได้ว่าการวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานเป็นการวิเคราะห์เพื่อศึกษาตัวบริษัททั้งในเชิงลึกและเชิงกว้างเพื่อนำไปใช้ในการกำหนดและหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ซึ่งปัจจัยพื้นฐานดังกล่าวได้แก่ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ (Economic Cycle) ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558) ได้แบ่งขั้นตอนการวิเคราะห์หลักทรัพย์ออกเป็น 3 ขั้นตอนดังต่อไปนี้

1) การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis) จะเป็นการวิเคราะห์และพยากรณ์แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจในอนาคตที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่อาจส่งผลกระทบต่อจิตวิทยาต่อนักลงทุน ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ควรคำนึงถึงทั้งเศรษฐกิจของประเทศและเศรษฐกิจโลก ยังรวมถึงการวิเคราะห์วัฏจักรเศรษฐกิจ ดัชนีชี้วัดภาวะเศรษฐกิจในด้านต่าง ๆ และนโยบายเศรษฐกิจของรัฐ เช่น นโยบายการเงิน นโยบายคลัง นโยบายการค้าระหว่างประเทศ นิภาพร ลิมบานเย็น (2552) ได้ศึกษาการวิเคราะห์อัตราทางการเงินเพื่อศึกษาแนวโน้มการลงทุนในธุรกิจกลุ่มสื่อสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วัตถุประสงค์ของการวิจัย เพื่อประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงาน เพื่อหาค่าเฉลี่ยของประสิทธิภาพในการดำเนินงาน เพื่อเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของ

ประสิทธิภาพในการดำเนินงานทั้งในด้านสภาพคล่อง ด้านความสามารถในการหากำไร ด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงานและด้านวิเคราะห์นโยบายทางการเงินจำแนกตามขนาดของบริษัท กลางและใหญ่ การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน เพื่อประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ผ่านมาในอดีตของธุรกิจ พร้อมทั้งเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินในด้านต่าง ๆ เพื่อนำข้อมูลไปใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนโดยเก็บข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิผ่านทางเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งได้รวบรวมรายชื่อบริษัทในกลุ่มสื่อสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามรายชื่อบริษัทจดทะเบียน ณ วันที่ 20 พฤศจิกายน พ.ศ. 2553 ที่มีการยื่นงบการเงินที่สมบูรณ์ครบทั้ง 3 ปี คือ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2550 ถึงปี พ.ศ. 2552 และคัดลอกข้อมูลตัวเลขจากรายการบัญชีในงบการเงินของธุรกิจ ซึ่งประกอบไปด้วย งบดุล (Balance Sheet) และงบกำไรขาดทุน (Income Statement) เพื่อนำมาวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินในด้านต่าง ๆ ทั้ง 4 ด้าน คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนความสามารถในการหากำไร อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และอัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงินของธุรกิจ สื่อและสิ่งพิมพ์ผลการวิจัยสรุปว่า แนวโน้มประสิทธิภาพในการดำเนินงานทั้ง 4 ด้าน ของกลุ่มบริษัท ในขนาดกลางและขนาดใหญ่ด้วยวิธีเปรียบเทียบค่าเฉลี่ย (Average) ของข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน พบว่าด้านสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) กลุ่มบริษัทที่มีแนวโน้มประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดี คือกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ แต่ควรปรับปรุงด้านอัตราส่วนสภาพคล่อง และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว ส่วนกลุ่มบริษัทขนาดกลางควรปรับปรุงทั้ง 3 ด้าน คือ แสดงความสามารถในการหากำไรด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และด้านวิเคราะห์นโยบายทางการเงินซึ่งจะเห็นได้ว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แปรผันตามความเสี่ยงของหลักทรัพย์ซึ่งเป็นไปตามกฎ HighRisk and HighReturn คือ ความเสี่ยงสูงผลตอบแทนที่ควรได้รับจะต้องมีค่าสูงตามไปด้วยเพื่อชดเชยกับความเสี่ยงที่เกิดขึ้น ถ้าเศรษฐกิจดี ราคาหุ้นมักจะเพิ่มขึ้น เพราะผู้ลงทุนมองว่าโอกาสที่บริษัทจะขาดทุน ในช่วงนี้มีน้อย จึงกล้าที่จะลงทุนในหุ้นเพิ่มขึ้น กล่าวคือ ในช่วงที่เศรษฐกิจดี ประชาชนจะจับจ่ายใช้สอยเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ยอดขายและผลกำไรของบริษัทเพิ่มขึ้น เมื่อบริษัทมีกำไรเพิ่มขึ้น บริษัทก็จะสามารถจ่ายผลตอบแทนให้แก่ผู้ลงทุนได้มากขึ้นตามไปด้วย ในทางตรงกันข้าม ถ้าเศรษฐกิจไม่ดีราคาหุ้นก็มักจะลดลง เพราะผู้ลงทุนมีความกังวลในผลประกอบการของบริษัททำให้ราคาหุ้นปรับตัวลดลง ในที่สุด

2) การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) จะเป็นการวิเคราะห์ทั้งจรรยาบรรณแข่งขันในอุตสาหกรรม ตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรมว่าจะมีแนวโน้มอัตราการเจริญเติบโตอย่างไร ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่างเช่น นโยบายของรัฐบาลที่จะให้การสนับสนุนหรือเป็นอุปสรรคในการดำเนินธุรกิจ โครงสร้างการเปลี่ยนแปลงของระบบภาษีของรัฐบาล โครงสร้างของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท สันตพงศ์คล่องวิระชัย (2557) การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐานการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้

ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการวิเคราะห์โดยจัดลำดับการพิจารณาจากสภาพเศรษฐกิจมายังสภาพอุตสาหกรรมโดยรวม ตลอดจนถึงผลการดำเนินงานของบริษัท โดยวิธีการรวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรมและรายบริษัทมาวิเคราะห์แต่ละส่วน เพื่อคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทนั้นในการวิเคราะห์ลำดับแรกด้านเศรษฐกิจ จะมีความสำคัญต่อบริษัทหลักทรัพย์ตรงที่หากมีการเปลี่ยนแปลงภาวะเศรษฐกิจอาจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ตลอดจนระดับราคาของหลักทรัพย์ ผู้วิเคราะห์จำเป็นต้องพิจารณาถึงดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจต่าง ๆ เช่นผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และข้อมูลทางเศรษฐกิจอื่น ๆ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันและที่คาดว่าจะไว้ในอนาคต นโยบายการเงินและนโยบายการคลัง รวมไปถึงนโยบายทางเศรษฐกิจอื่น ๆ ของรัฐบาล ส่วนการวิเคราะห์ระดับอุตสาหกรรม ผู้วิเคราะห์หลักทรัพย์ ควรพิจารณาถึงวัฏจักรทางธุรกิจในแต่ละอุตสาหกรรมวงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม และโครงสร้างการแข่งขันของธุรกิจนั้นควบคู่กันไปหลังจากที่ผู้ลงทุนได้วิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม เพื่อศึกษาถึงภาวะในการลงทุน และประเภทของอุตสาหกรรมที่น่าสนใจลงทุนแล้ว ขั้นตอนต่อมาคือ การวิเคราะห์หาบริษัทที่น่าลงทุนและราคาของหลักทรัพย์ที่เหมาะสม ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องวิเคราะห์ทั้งในเชิงคุณภาพและปริมาณในการวิเคราะห์หลักทรัพย์จะประกอบไปด้วย ขั้นตอนการเก็บรวบรวมข้อมูล การศึกษาวิเคราะห์ข้อมูล และการตีความผลที่ได้จากการวิเคราะห์ เพื่อนำมาพิจารณากำหนดหลักทรัพย์ หรือกลุ่มหลักทรัพย์ที่จะลงทุนสำหรับวัตถุประสงค์เบื้องต้นในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ คือการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเพื่อให้ได้มาซึ่งหลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์ที่น่าลงทุนมากที่สุด และให้ผลตอบแทนสูงสุด ณ ความเสี่ยงระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตาม การกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์และการวางรูปแบบกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนให้ดีที่สุดขึ้นอยู่กับระดับความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนยอมรับได้ซึ่งอาจจะแตกต่างกันไป ดังนั้น ผู้ลงทุนจำเป็นต้องวิเคราะห์และตรวจสอบข้อมูล รวมทั้งตัดสินใจให้สอดคล้องกับเป้าหมายการลงทุนที่ตั้งเอาไว้อย่างชัดเจนและสมเหตุสมผลเหตุผลทางทฤษฎีที่ใช้สนับสนุนการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน มีรากฐานแนวความคิดที่ว่ามูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) และราคาตลาดของหลักทรัพย์ควรจะใกล้เคียงกัน โดยในทางปฏิบัติ นักวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานจะวิเคราะห์หามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ โดยคำนวณในรูปแบบของมูลค่าปัจจุบัน (Present Value) ซึ่งเป็นการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ที่จะลงทุนในปัจจุบันกับผลตอบแทนในอนาคต ทั้งในรูปของกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) และในรูปของดอกเบี้ยหรือเงินปันผล (Yield) หลังจากนั้นจึงนำเอาผลที่ได้มาเปรียบเทียบกับราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ในตลาด หากมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์สูงกว่าราคาตลาด ก็จะตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์นั้น แต่หากมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ต่ำกว่าราคาตลาด ก็จะประเมินว่าหลักทรัพย์นั้นไม่น่าลงทุนหรือตัดสินใจขายหลักทรัพย์นั้นไปเสีย ภาวะอุตสาหกรรม ถ้าอุตสาหกรรมได้อยู่ในช่วงขาขึ้นราคาหุ้นที่อยู่ในอุตสาหกรรมนั้นมักจะปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากผู้ลงทุนคาดการณ์ว่าผลประโยชน์ของบริษัท

ในอุตสาหกรรมนั้นจะปรับเพิ่มขึ้นตามภาวะอุตสาหกรรมในทางตรงกันข้าม ถ้าอุตสาหกรรมได้อยู่ช่วง  
 ขาลงราคาหุ้นที่อยู่ในอุตสาหกรรมนั้นก็จะมีการปรับตัวลดลงเนื่องจากผู้ลงทุนกังวลถึงความเสี่ยงจึง  
 ขายหุ้นในอุตสาหกรรมดังกล่าวออกมา

3) การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) จะเป็นการวิเคราะห์เพื่อคัดเลือกบริษัทที่  
 ควรลงทุน โดยจะเน้นการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) และการวิเคราะห์เชิง  
 ปริมาณ(Quantitative Analysis) เป็นข้อมูลที่ใช้เพื่อการประเมินระดับความสามารถของบริษัทใน  
 ด้านต่าง ๆ โดยไม่ใช่ข้อมูลที่เป็นตัวเลข ซึ่งข้อมูลเชิงคุณภาพจะประกอบไปด้วย ข้อมูลประวัติความ  
 เป็นมาของบริษัทลักษณะการดำเนินงานของบริษัท แผนงานที่บริษัทคาดว่าจะดำเนินการในอนาคต  
 การเชื่อมโยงผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่มีต่อธุรกิจ ซึ่งจะวิเคราะห์งบการเงินทั้งใน  
 อดีตและปัจจุบันของบริษัทเพื่อนำมาประเมินกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคต ก้องเกียรติ สหาย  
 รักษ์ (2548) ได้ศึกษาเรื่องการวิเคราะห์งบการเงินเปรียบเทียบของบริษัทจดทะเบียนในตลาด  
 หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมกลุ่มพลังงานโดยใช้วิธีวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative  
 Method) เป็นการวิเคราะห์ในแนวดิ่ง (Vertical Analysis) คือการเปรียบเทียบระหว่างรายการหนึ่ง  
 กับรายการอื่นในงบการเงินเดียวกัน โดยรายการแต่ละรายการจะแสดงออกมาเป็นอัตราร้อยละของ  
 ตัวเลขที่เป็นฐานเดียวกันในงบการเงินนั้น ๆ ซึ่งเทียบตัวเลขที่เป็นฐานเท่ากับอัตราร้อยละ 100 และหา  
 อัตราร้อยละของรายการอื่นตามสัดส่วนต่อตัวเลขที่เป็นฐาน และการวิเคราะห์ในแนวนอน  
 (Horizontal Analysis) เป็นการเปรียบเทียบระหว่างรายการหนึ่งกับรายการเดียวกันของบริษัท  
 เดียวกันในต่างวาระเวลาหรือหลายงวด แต่ละรายการจะแสดงออกมาเป็นอัตราร้อยละของตัวเลข  
 ปีที่เป็นฐานเมื่อเทียบตัวเลขปีที่เป็นฐานเท่ากับร้อยละ 100 และหาอัตราร้อยละของรายการเดียวกัน  
 ของบริษัทเดียวกันในงวด ระยะเวลาต่อมาตามสัดส่วนต่อตัวเลขของปีที่เป็นฐานจากการคำนวณ  
 อัตราส่วนทางการเงินจากรายงานทางการเงินประจำปีของกลุ่มพลังงานเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี  
 พ.ศ. 2542 – 2546 ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนเฉลี่ยด้านสภาพคล่องยังมีปัญหาอยู่บ้างส่งผลให้ไม่  
 สามารถหาเงินสดมาชำระหนี้ระยะสั้นได้ต้องจัดหาเงินทุนสำรองจากแหล่งเงินลงทุนระยะยาวเพื่อ  
 รักษาสภาพคล่องของบริษัทและยังพบว่าความสามารถในการทำกำไรลดลงจากเดิม  
 เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการผลิตเพิ่มขึ้นจากการที่มีสินค้าคงเหลือมากเกินไปและขาดประสิทธิภาพใน  
 การควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ทำให้ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ลดลงเนื่องจาก  
 อุตสาหกรรมพลังงานมีการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรมูลค่าสูงในส่วนของพยากรณ์พบว่า  
 อุตสาหกรรมกลุ่มพลังงานมีแนวโน้มของยอดขายที่เพิ่มขึ้น ผลการดำเนินงานของบริษัทนั้น ๆ เป็นตัว  
 แปรที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานของบริษัทนั้นโดยตรง ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับประเภทของธุรกิจ กลยุทธ์  
 ของบริษัท และความสามารถของผู้บริหาร กล่าวคือในช่วงที่สภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมไม่ดี

หากผู้บริหารของบริษัทมีความสามารถสูง ก็อาจจะทำให้ผลประกอบการของบริษัทเพิ่มขึ้น และราคาหุ้นก็จะปรับตัวลดลงไม่มาก (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ออนไลน์, 2560)

การวิเคราะห์เชิงปริมาณ เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยประเมินจากตัวเลขที่เชื่อถือได้ เพื่อใช้ในการบ่งบอกถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงที่ผ่านมา ตัวอย่างข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญที่ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจก่อน การตัดสินใจลงทุนในหุ้น ได้แก่ งบการเงิน และหมายเหตุประกอบงบการเงิน งบการเงินเป็นข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญที่ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจก่อนการตัดสินใจลงทุน เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ เครื่องมือสำคัญที่ช่วยให้ผู้ลงทุนวิเคราะห์ข้อมูลประเภทนี้ได้มีประสิทธิภาพ คือ “การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน” ซึ่งการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจะช่วยให้เข้าใจงบการเงินได้ง่ายขึ้น

สรุปได้ว่า จากการวิเคราะห์สภาพทางด้านเศรษฐกิจ การวิเคราะห์ด้านอุตสาหกรรมและการวิเคราะห์ตัวบริษัทเองทำให้รู้ถึงสถานการณ์ต่าง ๆ โดยรวมของนโยบายทั้งภาครัฐและองค์กรเองว่ามีทิศทางที่เป็นประโยชน์ต่อธุรกิจ หรือแม้กระทั่งการสรุปหรือการวิเคราะห์อัตราส่วนต่าง ๆ ทางการเงินก็ถือได้ว่าเป็นตัวช่วยให้ผู้ลงทุนเข้าใจในสถานการณ์ต่าง ๆ ทั้งจากสถานการณ์ภายในและภายนอก ข้อมูลที่ถูกต้อง และเชื่อถือได้จะส่งผลต่อการตัดสินใจที่สำคัญก่อนการลงทุนของนักลงทุน

## 2.4 แนวคิดเกี่ยวกับงบการเงิน และการใช้ข้อมูลในงบการเงินเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน

2.5.1 แนวคิดเกี่ยวกับงบการเงิน งบการเงิน หมายถึง รายงานทางการเงินที่บริษัทต่างๆ ต้องจัดทำอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อวัตถุประสงค์ในการทบทวนหรือเพื่อรายงานความก้าวหน้าของการดำเนินงานในรอบปีที่ผ่านมา หรือช่วงเวลาหนึ่งตามที่ผู้บริหารของบริษัทได้กำหนดไว้ รายงานเหล่านี้จะแสดงให้เห็นถึงฐานะการเงินของการลงทุน การจัดหาแหล่งเงินทุนของบริษัท ทั้งนี้

งบการเงินของบริษัทต้องจัดทำให้สะท้อนถึงข้อเท็จจริงที่ถูกต้องที่ถูกต้องตามวิธีการบัญชีที่รับรองทั่วไป และตามการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารบริษัทที่ต้องอาศัยความสามารถในการประมาณการและความเที่ยงธรรม ชื่อสัตย์สุจริตในการจัดทำงบการเงิน เช่น กระบวนการในการประมาณการหนี้สินที่คาดว่าจะเรียกเก็บไม่ได้ การประมาณการอายุการใช้งานของสินทรัพย์เพื่อตัดค่าเสื่อมราคา เป็นต้น (เพชรชุมทรัพย์, 2555) งบการเงินที่ใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหุ้นที่ออกจำหน่ายโดยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น งบกระแสเงินสด รวมถึงหมายเหตุประกอบงบการเงิน นักลงทุนที่ใช้งบการเงินประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ออกจำหน่ายโดยบริษัทจดทะเบียนเหล่านั้นยังจำเป็นที่จะต้องอ่านรายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต



ให้เพื่อให้ทราบถึงปัญหา สิ่งที่ตรวจพบหรือข้อบ่งชี้ที่ปรากฏในงบการเงิน ก่อนจะนำงบการเงินมาใช้ประโยชน์ในการวิเคราะห์และใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนอีกด้วย ซึ่งตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 1 เรื่อง การนำเสนองบการเงิน(ปรับปรุง 2562) ได้กล่าวถึงความหมายเฉพาะของงบการเงินในแต่ละงบไว้ กล่าวคือ งบการเงินเป็นการนำเสนอฐานะการเงินและผลการดำเนินงานทางการเงินของกิจการอย่างมีแบบแผนโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสดของกิจการ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงินกลุ่มต่างๆ นอกจากนี้งบการเงินยังแสดงถึงผลการบริหารงานของฝ่ายบริหารซึ่งได้รับมอบหมายให้ดูแลทรัพยากรของกิจการ เพื่อที่จะบรรลุวัตถุประสงค์ดังกล่าวโดยงบการเงินให้ข้อมูลทุกข้อดังต่อไปนี้เกี่ยวกับกิจการ ได้แก่ สินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนของเจ้าของ รายได้และค่าใช้จ่าย รวมถึงผลกำไรและขาดทุน เงินลงทุนที่ได้รับจากผู้เป็นเจ้าของและการจัดสรรส่วนของทุนให้กับผู้เป็นเจ้าของในฐานะที่เป็นเจ้าของ และกระแสเงินสดของกิจการ ซึ่งมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 1 เรื่องการนำเสนองบการเงิน ได้กำหนดงบการเงิน ฉบับสมบูรณ์ไว้ทั้งสิ้น 6 ส่วน ได้แก่ งบแสดงฐานะการเงิน ณ วันสิ้นงวด งบกำไรขาดทุน และงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นสำหรับงวด งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้เป็นเจ้าของสำหรับงวด งบกระแสเงินสดสำหรับงวด หมายเหตุประกอบงบการเงินซึ่งประกอบด้วยนโยบายการบัญชีที่สำคัญและข้อมูลที่ให้คำอธิบายอื่น ข้อมูลเปรียบเทียบของงวดก่อนตามที่ระบุ งบแสดงฐานะการเงิน ณ วันต้นงวดของงวดก่อน เมื่อกิจการได้นำนโยบายการบัญชีใหม่มาถือปฏิบัติย้อนหลัง หรือ การปรับย้อนหลังรายการในงบการเงิน หรือ เมื่อกิจการมีการจัดประเภทรายการใหม่ในงบการเงิน (สภาวิชาชีพบัญชี, 2562) นอกจากนี้ นิพันธ์ เห็นโชคชัยชนะ และ ศิลปะพร ศรีจันเพชร(2561) สรุปความหมายของงบแสดงฐานะการเงิน หมายถึง งบการเงินที่ให้ข้อมูลหลักเกี่ยวกับฐานะการเงินของกิจการ ทำให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินสภาพคล่องและความเสี่ยงของกิจการได้ และ งบกำไรขาดทุน หมายถึง รายงานทางการเงินที่จัดทำขึ้นเพื่อแสดงผลการดำเนินงานของกิจการสำหรับช่วงเวลาหนึ่ง ซึ่งอาจจะเป็นรายเดือน สามเดือน (รายไตรมาส) หรือ หกเดือน แต่โดยปกติแล้วจะเป็นเวลาหนึ่งปี ซึ่งงบแสดงฐานะการเงินเปรียบเสมือนกับภาพสะท้อนที่แสดงให้ผู้ใช้งบการเงินทราบถึงคุณภาพของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทใดมีองค์ประกอบของงบแสดงฐานะการเงินขนาดใหญ่ แต่กลับมีองค์ประกอบของรายได้แต่ละรายการที่ไม่สอดคล้องกับลักษณะการดำเนินงาน ก็ไม่อาจจะจัดเป็นบริษัทที่ดีได้ การที่งบแสดงฐานะการเงินของกิจการมีขนาดใหญ่ขึ้น กล่าวคือ การที่งบแสดงฐานะการเงินมีสินทรัพย์ หนี้สินและทุนเพิ่มขึ้น ซึ่งถ้าการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์เกิดจากการเพิ่มขึ้นของหนี้สินจะแสดงว่าบริษัทได้มีภาระเพิ่มขึ้น แต่ในขณะเดียวกันถ้าการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์เกิดจากการเพิ่มขึ้นของส่วนผู้ถือหุ้นแสดงว่าบริษัทมีความมั่นคงยิ่งขึ้น ซึ่งการอ่านข้อมูลในงบแสดงฐานะการเงิน จะช่วยเป็นเครื่องมือสำคัญสำหรับการตัดสินใจลงทุนได้หลายประการ การนำงบแสดงฐานะการเงินไปใช้ประโยชน์เพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุน นักลงทุนควรจะใช้การเปรียบเทียบกับข้อมูลใน

อดีตประกอบกันโดยอาจพิจารณาจากอัตราส่วนทางการเงินตามแนวคิด (Common-Size) การวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend Analysis) กล่าวคือ การหาอัตราการเพิ่มขึ้นของรายการในปีปัจจุบันเทียบกับปีก่อนหน้า เช่นการเปรียบเทียบรายได้ของบริษัทปีปัจจุบัน กับ รายได้ของปีก่อนหน้าซึ่งอาจจะเทียบเป็นรายปีหรือรายไตรมาส ซึ่งหากเปรียบเทียบข้อมูล 3 ปี หรือ 5 ปี ขึ้นไปจะช่วยให้ผู้ลงทุนมองเห็นภาพแนวโน้มของข้อมูลที่ชัดเจนมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ผู้วิเคราะห์งบการเงินยังสามารถที่จะนำงบการเงินที่กำลังพิจารณาไปเปรียบเทียบกับงบการเงินของคู่แข่งในอุตสาหกรรมเดียวกันได้อีกด้วย สำหรับงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จจะช่วยให้นักลงทุนมองเห็นภาพแนวโน้มในอนาคตของกิจการ ว่าธุรกิจเหล่านั้นกำลังมีแนวโน้มที่จะมีผลกำไรอย่างต่อเนื่องหรือมีโอกาสที่จะประสบกับปัญหาที่ยู่งยากหรือไม่ ซึ่งจะช่วยให้ให้นักลงทุนนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ และวางแผนบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนได้อย่างถูกต้องมากยิ่งขึ้น ซึ่งจะเป็นการช่วยลดความเสี่ยงจากการขาดทุนในเงินลงทุนได้อีกทางหนึ่ง สำหรับการวิเคราะห์งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จจะมีประโยชน์อย่างแท้จริงนั้น จำเป็นอย่างยิ่งที่ผู้วิเคราะห์จะต้องทำการเชื่อมโยงไปยังงบแสดงฐานะการเงิน เนื่องจากรายการสินทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงินหลายรายการมีความสัมพันธ์กับรายได้จากการขายหรือการให้บริการเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ตัวอย่างเช่น เงินสดลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ สินทรัพย์หมุนเวียน รวมถึง สินทรัพย์ถาวร เป็นต้น ซึ่งหากสินทรัพย์เหล่านี้เพิ่มสูงกว่ายอดขาย ยิ่งมากเท่าใดก็จะเป็นสัญญาณในการแจ้งเตือนความผิดปกติ ว่าในอนาคตนั้นบริษัทอาจจะประสบปัญหาการลดลงของกำไรสุทธิและปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน หรือกรณีเช่น หากลูกหนี้การค้าเพิ่มสูงขึ้นกว่ายอดขายมาก แสดงให้เห็นว่าบริษัทไม่มีประสิทธิภาพในการติดตามทวงถามและการเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้า ซึ่งนอกจากจะทำให้รายได้ของบริษัทจะไม่เพิ่มขึ้นแล้วยังอาจจะเกิดหนี้สูญตามมาได้อีกด้วย หรือกรณีที่บริษัทมีสินค้าคงเหลือในจำนวนมากซึ่งสูงกว่ายอดขาย อาจจะแสดงให้เห็นว่าสินค้าคงเหลือเหล่านี้ขายได้ช้ากว่าปกติ ซึ่งอาจจะเกิดจากสินค้าล้าสมัยเร็ว สินค้าชำรุดเสียหาย หรือขาดการบริหารด้านการตลาดที่เหมาะสม หรือ กรณีที่มีการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร เช่น การซื้อเครื่องจักรใหม่หรือขยายโรงงาน ในขณะที่เดียวกันยอดขายของบริษัทกลับไม่เพิ่มขึ้นจากปีก่อน ก็อาจจะเป็นอีกสัญญาณหนึ่งที่จะชี้ให้นักลงทุนเห็นว่ากิจการนั้นมีปัญหาในการตัดสินใจในการลงทุนที่ผิดพลาด ซึ่งนอกจากยอดขายจะไม่เพิ่มแล้ว หากบริษัทนั้นมีการกู้ยืมเงินมาใช้สำหรับการลงทุนแล้ว บริษัทจะมีภาระผูกพันในการจ่ายคืนดอกเบี้ยและเงินต้นในอนาคต รวมถึงกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตอาจจะลดลงตามไปด้วย การวิเคราะห์งบการเงินเพื่อการค้นหาความจริงในงบการเงินเป็นจุดสำคัญอย่างยิ่งที่จะช่วยให้นักลงทุนสามารถประเมินมูลค่าของบริษัทจดทะเบียน และสามารถที่จะตัดสินใจได้อย่างถูกต้องและมีหลักการ และที่สำคัญตัวเลขของสินทรัพย์หรือกำไรสุทธิที่สูง ก็ไม่ได้หมายความว่า ฐานะทางการเงินของกิจการจะมีคุณภาพดีอยู่ และในอดีตที่ผ่านมาจะพบว่า บริษัทที่มีการขยายตัวอย่างรวดเร็วในกำไรจากการดำเนินงานและสินทรัพย์ มักจะประสบปัญหาการขาดสภาพ

คล่องตามมาในอนาคตเป็นส่วนมาก นอกจากนี้แล้ว งบการเงินก็ยังเชื่อมโยงกันเองระหว่างงบต่างๆ เช่น งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ จะส่งผลกำไรสุทธิจากการดำเนินงานไปยังงบแสดงฐานะการเงินในส่วนของผู้ถือหุ้น งบแสดงฐานะการเงินส่วนของผู้ถือหุ้นจะแสดงรายละเอียดในงบแสดงการเปลี่ยนแปลง ส่วนของผู้ถือหุ้น และงบกระแสเงินสดจะแสดงผลการเปลี่ยนแปลงระหว่างปีของรายการที่แสดงในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และงบแสดงฐานะการเงิน เพื่อให้เห็นภาพของกำไรสุทธิในรูปของเงินสด และแสดงถึงการได้มาและใช้ไปของเงินสดในระหว่างปี นอกจากนี้รายการต่างๆ ที่แสดงในงบการเงินจะถูกอธิบายขยายความในหมายเหตุประกอบงบการเงิน เพื่อให้ผู้ใช้มีความเข้าใจมากยิ่งขึ้น เมื่อนักลงทุนทำการวิเคราะห์งบการเงินควรที่จะตีความให้เชื่อมโยงกัน ซึ่งจะช่วยให้การอ่านและการวิเคราะห์งบลึกซึ้งมากยิ่งขึ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545) และเพชรี ชุมทรัพย์ (2555) ได้อธิบายถึงการวิเคราะห์งบการเงินว่าเป็นกระบวนการสำหรับการค้นหาความจริงเกี่ยวกับฐานะการเงินและการดำเนินงานของบริษัทใดบริษัทหนึ่ง หรือกิจการใดกิจการหนึ่งจากงบการเงินบริษัทเหล่านั้น พร้อมทั้งนำเอาข้อเท็จจริงดังกล่าวที่ได้จากการวิเคราะห์งบการเงินมาใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหุ้นที่ออกจำหน่ายยังสาธารณะของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสามารถที่จะแบ่งการวิเคราะห์งบการเงินออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ 1) การค้นหาข้อเท็จจริงเกี่ยวกับฐานะการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และ 2) การนำเอาข้อเท็จจริงที่ได้จากการวิเคราะห์งบการเงินนี้ไปใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจหรือเสนอแนะแนวทางในการตัดสินใจลงทุนแล้วแต่วัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์งบการเงิน ผู้วิเคราะห์งบการเงินจำเป็นต้องหาข้อมูลจากแหล่งอื่นที่อยู่ นอกเหนือจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนเพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ ทั้งนี้เพื่อให้ทราบปัญหาและข้อเท็จจริงตามที่ปรากฏในงบการเงินได้อย่างถูกต้อง ซึ่งนักวิเคราะห์งบการเงินจำเป็นที่จะต้องมีความรู้เรื่องหลักการบัญชี มีความรู้เรื่องของการเงิน เพื่อจะช่วยให้ นักวิเคราะห์ หรือ ผู้วิเคราะห์งบการเงินสามารถที่จะมองเห็นปัญหาและสามารถที่จะแก้ไขปัญหาเรื่องของการเงินและการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ดังที่ได้กล่าวถึงความหมายของงบการเงิน องค์ประกอบของงบการเงิน ประโยชน์ของงบการเงินต่อนักลงทุน จากแนวคิดและเอกสารทางวิชาการต่างๆข้างต้น ผู้วิจัยจึงขอสรุป ดังนี้ งบการเงินหมายถึงรายงานทางการบัญชีหรือรายการที่เกิดจากการรวบรวมข้อมูลและตัวเลขทางบัญชีที่บริษัทต่าง ๆ ต้องจัดทำอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อใช้สำหรับการทบทวนหรือรายงานความก้าวหน้าของการดำเนินงานในรอบปีที่ผ่านมา หรือตามที่ผู้บริหารของบริษัทได้กำหนดไว้ ซึ่งรายงานเหล่านี้จะแสดงให้เห็นถึงฐานะการเงินของการลงทุน การจัดหาแหล่งเงินทุนของบริษัท เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงิน โดยเฉพาะกลุ่มนักลงทุนสามารถประเมินความสามารถในการดำเนินงาน การบริหารจัดการสินทรัพย์ของบริษัท การสร้างผลกำไรกลับคืนสู่ผู้ลงทุนได้มากน้อยเพียงใด ดังนั้น สำหรับงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้นำองค์ประกอบของงบการเงินมาเป็นตัวแปรอิสระสำหรับการศึกษาวิจัยร่วมกับผลตอบแทนที่นักลงทุน

จะได้รับจากการลงทุน และเพื่อพิจารณาความสัมพันธ์และผลกระทบที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน โดยงบการเงินที่นำมาศึกษาวิจัยครั้งนี้ประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุน เบ็ดเสร็จ และองค์ประกอบของงบการเงินทั้ง 2 งบข้างต้นนี้ที่เลือกมาศึกษาวิจัย ได้แก่

#### 1. งบแสดงฐานะการเงิน มีองค์ประกอบดังนี้

1.1 องค์ประกอบสินทรัพย์หมุนเวียน ประกอบด้วย เงินสดและเงินฝากธนาคาร เงินลงทุนชั่วคราว ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (สุทธิ) สินค้าคงเหลือ สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น และรายการสินทรัพย์อื่นๆ ที่มีระยะเวลาในการหมุนเวียนภายใน 1 ปี

1.2 องค์ประกอบสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ประกอบด้วย เงินลงทุนระยะยาว ที่ดินอาคาร และอุปกรณ์ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นที่มีระยะเวลาในการหมุนเวียนเกินกว่า 1 ปีหรือ 1 รอบระยะเวลาการดำเนินงานตามปกติของบริษัท

1.3 องค์ประกอบส่วนของผู้ถือหุ้น ประกอบด้วย จำนวนทุนจดทะเบียน จำนวนทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว เงินสำรองตามกฎหมาย เงินสำรองอื่น กำไรสะสม องค์ประกอบอื่น เป็นต้น

#### 2. งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น มีองค์ประกอบดังนี้

2.1 องค์ประกอบรายได้ ประกอบด้วย รายได้จากการขายสินค้า หรือ การให้บริการ ซึ่งเป็นรายได้หลักของบริษัทจดทะเบียน รายได้จากดอกเบี้ยรับ (กรณีที่มีการนำเงินสดที่เหลือไปลงทุนหารายได้) เงินปันผลรับ (นำเงินไปลงทุนในหุ้นของบริษัทอื่น) รายได้อื่นๆ ที่ไม่ใช่รายได้หลักของบริษัทจดทะเบียน

2.2 องค์ประกอบค่าใช้จ่าย ประกอบด้วย ต้นทุนขายสินค้าหรือบริการ ค่าใช้จ่ายในการขายสินค้า ค่าใช้จ่ายในการบริหารงาน ต้นทุนทางการเงิน (กรณีที่บริษัทมีเงินกู้ยืม) และค่าใช้จ่ายอื่นๆ เป็นต้น

2.3 องค์ประกอบกำไร(ขาดทุน) สุทธิ คือผลต่างของรายได้ที่สูง(ต่ำ) กว่าค่าใช้จ่ายในรอบระยะเวลาการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน

2.5.2 แนวคิดเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลในงบการเงินเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน เพชรชুমทรัพย์ (2555) ได้แบ่งจุดมุ่งหมายของการใช้งบการเงินเพื่อการวิเคราะห์ข้อมูล สำหรับการตัดสินใจลงทุนในหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ไว้ด้วยกัน 4 ประการ ซึ่งโดยทั่วไปแล้วจุดมุ่งหมายของการใช้งบการเงิน ประกอบด้วย

1. เป็นเครื่องมือสำหรับการกลั่นกรองเบื้องต้น เพื่อเลือกลงทุนหรือเพื่อวิเคราะห์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่กำลังจะตัดสินใจลงทุน

2. เป็นเครื่องมือสำหรับการพยากรณ์ฐานะการเงินในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และผลที่คาดว่าจะเป็นขึ้นกับบริษัทเหล่านั้น

3. เพื่อใช้ในการวินิจฉัยปัญหาการบริหาร และการดำเนินงานและปัญหาอื่นๆ ที่เกิดขึ้นในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่นักลงทุนกำลังตัดสินใจเข้าไปลงทุน

4. เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการประเมินความสามารถในการบริหารงานของฝ่ายบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

ซึ่งจากที่กล่าวมา ผู้ลงทุนย่อมมีจุดมุ่งหมายหลักของการลงทุนในหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อหวังผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล หรือส่วนต่างจากราคาขายที่สูงกว่าต้นทุนของเงินลงทุนทั้งสิ้น รวมถึงสิทธิพิเศษอย่างอื่นที่จะได้รับในอนาคต เช่น สิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุน เป็นต้น ซึ่งต้องอาศัยปัจจัยหลายด้านด้วยกัน เพื่อช่วยให้ผู้ลงทุนบรรลุวัตถุประสงค์ของการลงทุนอย่างแท้จริง ซึ่งรวมถึงการใช้ข้อมูลในงบการเงินเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และ นิพันธ์ เห็นโชคชัยชนะ และ ศิลปะพร ศรีจันเพชร (2561) ได้สรุปวัตถุประสงค์ของงบการเงิน ตามมาตรฐานการบัญชีสำหรับกิจการที่ไม่มีส่วนได้เสียสาธารณะ ไว้ ดังนี้ 1) เป็นการนำเสนอข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานของกิจการที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ 2) ข้อมูลทางการเงินที่แสดงผลกระทบของรายการในอดีตที่มีต่อฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานของกิจการที่ช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถที่จะประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ไม่ว่าจะเป็นจำนวนเงินจังหวะเวลา และความแน่นอนของกระแสเงินสด (ส่วนใหญ่แล้วจะเป็นกลุ่มนักลงทุน) และ 3) ข้อมูลทางการเงินยังช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินอื่นในการประเมินความสามารถในการดูแลและความรับผิดชอบของผู้บริหารของกิจการ นอกจากนี้เมื่อศึกษากรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน ซึ่งจะมีผลบังคับใช้ในปี 2564 ซึ่งได้รับการเผยแพร่โดยสภาวิชาชีพบัญชี เมื่อวันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2562 ซึ่งได้ให้คำจำกัดความของวัตถุประสงค์ ประโยชน์ ของการรายงานทางการเงินเพื่อวัตถุประสงค์ทั่วไป โดยสรุป ดังนี้ วัตถุประสงค์ทั่วไป ของ การรายงานทางการเงิน เพื่อวัตถุประสงค์ทั่วไป คือ การให้ข้อมูลทางการเงินเกี่ยวกับกิจการที่เสนอรายงานที่มีประโยชน์ต่อผู้ลงทุน ผู้ให้กู้ยืม หรือเจ้าหน้าที่อื่นทั้งในปัจจุบันและในอนาคตเพื่อตัดสินใจเกี่ยวกับการให้ทรัพยากรแก่กิจการ การตัดสินใจเหล่านี้เกี่ยวกับและ การซื้อ ขาย หรือถือตราสารทุนและตราสารหนี้ การให้หรือชำระเงินกู้และสินเชื่อในรูปแบบอื่น และการใช้สิทธิออกเสียงหรือมีอิทธิพลต่อการดำเนินการของฝ่ายบริหารที่กระทบการใช้ทรัพยากรเชิงเศรษฐกิจของกิจการ ซึ่งการตัดสินใจเหล่านี้จะขึ้นอยู่กับผลตอบแทนที่ผู้ลงทุน เจ้าหนี้ เจ้าหนี้อื่นในปัจจุบันและอนาคตคาดหวัง เช่น เงินปันผล การจ่ายคืนเงินต้นและจ่ายดอกเบี้ยหรือราคาตลาดที่เพิ่มขึ้นความคาดหวังเกี่ยวกับผลตอบแทนของผู้ลงทุน ผู้ให้กู้และเจ้าหนี้อื่น ขึ้นอยู่กับการประเมินจำนวนเงินจังหวะเวลาและความไม่แน่นอน (อนาคต) ของกระแสเงินสดรับสุทธิในอนาคตที่จะเข้าสู่กิจการและการประเมินความรับผิดชอบต่อหน้าที่ต่อทรัพยากรของกิจการของฝ่ายบริหาร ผู้ลงทุน ผู้ให้กู้และเจ้าหนี้อื่นในปัจจุบันและในอนาคตต้องการข้อมูลเพื่อช่วยบุคคลเหล่านั้นในการ

ประเมิน อย่างไรก็ตาม รายงานทางการเงินเพื่อวัตถุประสงค์ทั่วไปไม่ทำให้และไม่สามารถให้ข้อมูลทั้งหมดที่ผู้ลงทุน ผู้ให้กู้และเจ้าหนี้อื่นทั้งในปัจจุบันและในอนาคตต้องการ ผู้ใช้เหล่านี้ต้องพิจารณาข้อมูลที่เกี่ยวข้องแหล่งอื่น เช่น สภาพเศรษฐกิจและความคาดหวังเกี่ยวกับเศรษฐกิจโดยทั่วไป การพยากรณ์เกี่ยวกับอุตสาหกรรมและบริษัทรายงานทางการเงินเพื่อวัตถุประสงค์ทั่วไปไม่ได้มีการออกแบบเพื่อแสดงมูลค่าของกิจการที่เสนอรายงานแต่รายงานทางการเงินนี้ให้ข้อมูลเพื่อช่วยผู้ลงทุน ผู้ให้กู้ และเจ้าหนี้อื่นในปัจจุบันและในอนาคตประเมินมูลค่าของกิจการที่เสนอรายงาน (สภาวิชาชีพบัญชี, 2562) งานวิจัยในต่างประเทศของ Amoako (2018) ได้ศึกษาโครงสร้างของงบการเงิน การวิเคราะห์งบการเงิน การวัดประสิทธิภาพผลการดำเนินงานด้านเศรษฐกิจ การเงินของประเทศนิวซีแลนด์ด้วยอัตราส่วน ดูปอง (The DuPont Financial Analysis Model) รวมถึงการวัดสภาพทางเศรษฐกิจของประเทศผ่านการวิเคราะห์งบการเงิน และรายการที่แสดงหรือเปิดเผยในงบการเงินของประเทศนิวซีแลนด์ (The National Income (NI) ) ช่วงปี 1970 – 2011 รวมถึง สินทรัพย์ และหนี้สินในงบแสดงฐานะการเงิน อัตรา GDP, GNI, อัตราการส่งออก อัตราการบริโภคขั้นสุดท้าย เป็นต้น งบการเงินที่ผู้ใช้วิจัยใช้สำหรับการศึกษาค้นคว้าประกอบด้วย งบกำไรขาดทุน งบแสดงฐานะการเงิน และ งบกระแสเงินสด การศึกษาวิจัยผู้วิจัยใช้วิธีการศึกษาวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินและอัตราส่วนทางเศรษฐกิจเป็นหลัก ซึ่งงานวิจัยนี้ผู้วิจัย ค้นพบสิ่งสำคัญในงบการเงิน ดังนี้ อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญจะค่อยๆ ลดลง จะส่งผลไปสู่การลดลงอย่างมีสาระสำคัญของอัตราส่วนทางเศรษฐกิจของประเทศ ซึ่งปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราส่วนทางเศรษฐกิจของประเทศเหล่านี้ ได้แก่ การใช้ทรัพย์สินที่ไม่มีประสิทธิภาพ และการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนจะเป็นตัวชี้วัดการเพิ่มขึ้นของความเสี่ยงของระบบเศรษฐกิจของประเทศนิวซีแลนด์ ระดับการบริโภคในประเทศ การอพยพย้ายถิ่น มีผลกระทบต่ออัตราความเสี่ยงทางเศรษฐกิจของประเทศด้วย

## 2.5 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประวัติความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สืบเนื่องจากการเสนอแนวความคิดในการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบเป็นครั้งแรก โดยให้มีบทบาทที่สำคัญ คือ เป็นแหล่งระดมทุนให้ภาคธุรกิจในการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 1 (พ.ศ.2504 - 2509) เพื่อให้สนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทย ถึงแม้ว่าจะมีการจัดตั้งเป็นระบบที่ดี แต่ความสนใจในการซื้อขายหุ้นในตลาดหุ้นกรุงเทพ ก็ยังมีอยู่น้อยในปี พ.ศ. 2511 มีมูลค่าการซื้อขาย 160 ล้านบาท และในปีพ.ศ. 2512 มีมูลค่าการซื้อขายเพียง 114 ล้านบาท ซึ่งมีปริมาณของการซื้อขายลดลง 46 ล้านบาทถึงแม้ว่าในปี พ.ศ. 2515 จะมีการซื้อขายหุ้นกู้ 87 ล้านบาท แต่การซื้อขายก็ยังคงไม่เป็นที่น่าสนใจ มูลค่าในการซื้อขายหุ้นต่ำที่สุดเพียง 26 ล้านบาท ตลาดหุ้นกรุงเทพ เป็นที่ต้องยอมรับกันว่าตลาดหุ้นกรุงเทพไม่ประสบความสำเร็จ จนในที่สุดก็มีความจำเป็นต้องปิดกิจการของ

ตลาดหุ้นกรุงเทพ เป็นที่ต้องยอมรับกันว่าตลาดหุ้นกรุงเทพไม่ประสบความสำเร็จมีสาเหตุหลักจากการขาดการสนับสนุนจากภาครัฐ และประกอบกับการที่ประชาชนยังขาดความรู้ ความเข้าใจ เกี่ยวกับเรื่องตลาดหุ้น แต่แนวคิดในการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบ ก็ยังคงได้รับความสนใจจากประชาชนอยู่บ้าง ในช่วงต่อมาได้มีการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) จึงได้มีการจัดตั้งตลาดหุ้นขึ้นอีกครั้ง โดยให้มีมาตรการสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีความเหมาะสมมากขึ้น ต่อมารัฐบาลได้ทำการว่าจ้าง ศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการเงิน จากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย สหรัฐอเมริกา เพื่อมาทำการศึกษาช่องทางสำหรับการพัฒนาตลาดหุ้นไทย และได้มีส่วนร่วมในการแก้ไข "ประกาศคณะปฏิวัติที่ 58 เกี่ยวกับการควบคุมธุรกิจการค้า ที่มีผลกระทบต่อความปลอดภัยและความเป็นอยู่ของประชาชน" ทำให้รัฐบาลสามารถที่จะกำกับดูแลการดำเนินงานของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ได้ ทำให้มีการดำเนินงานเป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม หลังจากนั้นในปี พ.ศ. 2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดให้มีตลาดกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อเป็นการส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนสำหรับภาคธุรกิจในประเทศ ตามมาด้วยการแก้ไขบทบัญญัติที่เกี่ยวกับรายได้ เพื่อให้สามารถนำเงินออกมาใช้ลงทุนในตลาดหุ้นได้ ในปี พ.ศ. 2518 รูปแบบทางกฎหมายต่างๆ ได้รับการปรับแก้ไขจนมีความลงตัว และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ชื่อภาษาอังกฤษในขณะนั้น คือ The Securities Exchange of Thailand) ได้มีการปิดทำการซื้อขายอย่างเป็นทางการทางครั้งแรก และต่อมาได้ทำการเปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น "The Stock Exchange of Thailand" (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2534 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

#### SET Index

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการจัดกลุ่มดัชนี เพื่อให้มีความสอดคล้องกับการพัฒนาของตลาดหุ้นในช่วงเวลาต่างๆ และให้เกิดการตอบสนองต่อความต้องการของผู้ลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ และให้เกิดการตอบสนองต่อความต้องการของผู้ลงทุนที่มีความหลากหลาย ทั้งในด้านการใช้เครื่องมือในการสะท้อนความเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ การใช้สำหรับเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุน (Performance Benchmark) หรือการใช้สำหรับเป็นดัชนีอ้างอิง(Underlying Index) ในการออกตราสารทางการเงิน เช่น ตราสารอนุพันธ์ กองทุนรวม เป็นต้น ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) เป็นดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด (Composite Index) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

ดัชนีราคา หมายถึง ดัชนีที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนีราคา เป็นการคำนวณโดยถ่วงน้ำหนักด้วยราคามูลค่าตามราคาตลาดของแต่ละ

สูตรในการคำนวณดัชนี SET Index (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

	$\text{SET Index} = \frac{\text{Current Market Value} \times \text{Base Value}}{\text{Base Market Value}}$	
โดยที่		
Current Market Value (CMV) ปัจจุบัน	คือ	มูลค่าตามราคาตลาดรวมของหลักทรัพย์ ณ วันที่ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี
Base Market Value (BMV)	คือ	มูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ ฐาน
Base Value	คือ	ค่าฐานของดัชนี

#### sSET Index

สืบเนื่องมาจากเมื่อต้นปี พ.ศ.2560 ที่ผ่านมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้เริ่มเผยแพร่ดัชนีตัวใหม่ที่มีชื่อว่า sSET Index ซึ่งเป็นดัชนีที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญซึ่งอยู่นอกเหนือดัชนี SET50 และ SET100 โดยที่มาของการสร้างดัชนี SET นั้น เนื่องจากดัชนีที่มีการเผยแพร่ในปัจจุบัน ส่วนใหญ่สะท้อนราคาหุ้นขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูง เช่น ดัชนี SET50 SET100 เป็นต้น ขณะที่หุ้นขนาดเล็กหรือขนาดกลางที่อยู่นอกกลุ่ม SET100 ซึ่งมีจำนวนและมูลค่าการซื้อขายที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ยังไม่มีดัชนีที่ใช้อ้างอิงการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นเหล่านั้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงได้จัดทำดัชนี SET ขึ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

วิธีการคัดเลือกหุ้นเข้าเป็นองค์ประกอบของดัชนี sSET มีดังนี้

เป็นบริษัทที่ไม่อยู่ในดัชนี SET100 ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อยู่ในช่วง 90-98% ของหุ้นสามัญทั้งตลาด เมื่อเรียงลำดับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดจากมากไปน้อย

- 1) ต้องมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free-float) ไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว
- 2) ปริมาณการซื้อขายหุ้นในแต่ละเดือน (Monthly Turnover Ratio) ไม่น้อยกว่าร้อยละ 0.5 ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนของบริษัท เป็นระยะเวลาไม่ต่ำกว่า 9 ใน 12 เดือน

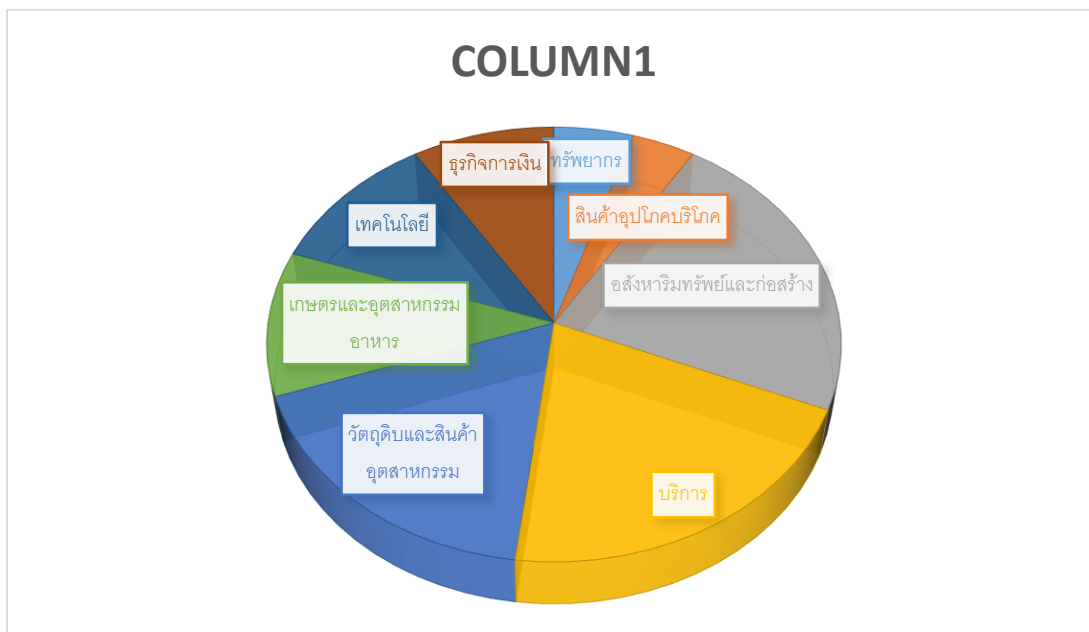
จะเห็นได้ว่าหุ้นที่ผ่านการคัดเลือกเข้าดัชนี SET ถือเป็นหุ้นที่มีสภาพคล่องสูงสม่ำเสมอและมีการกระจายหุ้นให้กับผู้ถือหุ้นรายย่อยตามเกณฑ์ที่กำหนด ซึ่งการมีดัชนี 'SET' นั้นก่อให้เกิดประโยชน์กับผู้เกี่ยวข้องในตลาดทุนหลายด้าน สรุปได้ ดังนี้

#### ผู้ลงทุน

- 1) ผู้ที่สนใจลงทุนในหุ้นขนาดกลางและขนาดเล็กที่มีสภาพคล่องซื้อขายเปลี่ยนมือได้ง่าย สามารถเลือกลงทุนในหุ้นที่รายชื่อหุ้นที่อยู่ในดัชนี 5SET ตามวัตถุประสงค์การลงทุนของแต่ละ



- 2) สามารถใช้ดัชนี SET เป็น Benchmark เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุน
- 3) หุ้นที่อยู่ในดัชนีจะได้รับความสนใจและมีการจัดทำวิเคราะห์มากขึ้น ผู้ลงทุนจะสามารถเข้าถึงข้อมูลของหุ้นได้มากขึ้น
- ผู้ประกอบการในตลาดทุน
- 1) สามารถคัดเลือกหุ้นที่อยู่ในดัชนี SSET มาจัดทำวิเคราะห์วิเคราะห์หรือให้คำแนะนำการลงทุนเพิ่มเติมจากบทวิเคราะห์หุ้นที่มีอยู่แล้ว
- 2) สามารถใช้ดัชนี SET เป็น Benchmark เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุน
- 3) สามารถใช้ดัชนี SSET เป็นดัชนีอ้างอิงในการออกผลิตภัณฑ์ทางการเงินต่างๆ ได้ อาทิเช่น กองทุนรวมหรือ ETF ที่อ้างอิงกับดัชนี sSET เป็นต้น
- บริษัทจดทะเบียน
- 1) เป็นการประชาสัมพันธ์บริษัทจดทะเบียนที่มีขนาดเล็กกว่า SET100 ให้เป็นที่รู้จักและมีบทวิเคราะห์ครอบคลุมมากขึ้นสภาพคล่องในการซื้อขายก็จะสูงขึ้น
- 2) หุ้นที่อยู่ใน SSET เมื่อได้รับความสนใจก็จะมีมาให้คำแนะนำการลงทุนมากขึ้น
- ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์จะทำการคำนวณค่าดัชนี SET โดยใช้วันฐาน คือ วันที่ 30 ธันวาคม 2559 และมีค่าดัชนีเริ่มต้น คือ 1,000 จุด ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะทำการทบทวนรายชื่อหุ้นที่อยู่ในดัชนี sSET ทุกๆ 6 เดือน โดยหุ้นที่ใช้คำนวณดัชนี SET ระหว่าง 1 มกราคม 2560 ถึง 30 มิถุนายน 2560 จำนวน 102 บริษัท กระจายตัวอยู่ใน 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ดังนี้



ภาพที่ 2.1 การกระจายตัวของหุ้นดัชนี sSET ระหว่าง 1 มกราคม 2560 ถึง 30 มิถุนายน 2560

## 2.6 อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน หมายถึง การนำรายการที่ปรากฏในงบการเงิน ตั้งแต่สอง หรือมากกว่า สองรายการเพื่อค้นหาความสัมพันธ์ที่ส่งผลให้เปอร์เซ็นต์ หรือสัดส่วน หรือแม้แต่จำนวนครั้งเป็น จำนวนรอบคือ อัตราส่วนดังต่อไปนี้

1. อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง (Liquidity Ratio): อัตราส่วนสภาพคล่องระยะสั้น อัตราส่วนชนิดนี้วัดถึงความสามารถของกิจการในการชำระหนี้ระยะสั้นเมื่อครบกำหนด นั่นคือพิจารณาว่าสินทรัพย์หมุนเวียนสามารถเปลี่ยนแปลงเป็นเงินสดได้ง่ายมากน้อยเพียงใด เพื่อดูถึงความยืดหยุ่นของเงินหมุนเวียนเนื่องจากภาระที่ต้องชำระเมื่อครบกำหนด ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) และอัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัว (Quick Ratio) การตีความ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนควรมีค่ามากกว่า 1 หากอัตราส่วนน้อยกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีหนี้สินหมุนเวียนที่มากกว่าทรัพย์สินหมุนเวียน อันแสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงต่อการผิดนัดชำระหนี้ระยะสั้นได้ แต่หากค่าดังกล่าวมีค่ามากกว่า 1 แสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวในการจัดการหนี้ระยะสั้น

2. อัตราส่วนความสามารถในการดำเนินงาน เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพของการใช้ทรัพย์สินของหน่วยธุรกิจ โดยเปรียบเทียบกับสินทรัพย์การลงทุน พิจารณาผลการคำนวณอัตราส่วนการลงทุนการขายของผลิตภัณฑ์ที่เกิดจากการใช้ของสินทรัพย์จะอยู่ในรูปของความเร็วของการหมุน ซึ่งประกอบด้วย อัตราการหมุนของทรัพย์สินรวม (Total Asset Turnover) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) และระยะเวลาจัดเก็บหนี้โดยเฉลี่ย (Average Collection Period) อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง (Inventory Turnover) และระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า (Days in Inventory) การตีความ ถ้าอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการเก็บเงินจากการขายเชื่อได้เร็ว แต่หากอัตราส่วนระยะเวลาจัดเก็บหนี้มีค่าสูงเกินไป อาจแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความเข้มงวดในการให้เครดิตกับลูกค้า ซึ่งอาจทำให้เสียเปรียบในการแข่งขันได้ หากอัตราส่วนระยะเวลาในการเก็บหนี้มีค่าน้อย แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการจัดเก็บหนี้ได้เร็ว หรือมีความสามารถบริหารลูกหนี้ได้เป็นอย่างดี ถ้าอัตราการหมุนของทรัพย์สินรวมมีค่าสูง แสดงว่าบริษัทสามารถขายสินค้าออกไปได้เร็ว แต่ถ้าอัตราส่วนนี้สูงอันเนื่องมาจากมีสินค้าคงเหลือน้อยเกินไป อาจเป็นความเสี่ยงที่ว่ามีสินค้าไม่พอขาย และอาจสูญเสยลูกค้าไปในที่สุด ดังนั้นจึงต้องมีการบริหารสินค้าคงเหลือไม่ให้มากหรือน้อยเกินไป และถ้าอัตราส่วนระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้ามีค่าน้อย แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการขายสินค้าได้เร็ว ซึ่งแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารงานของบริษัท

3. อัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratio/Financial Policy Ratio) ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อทรัพย์สินรวม (Debt Ratio) แสดงถึงสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ที่มีอยู่ทั้งหมด ซึ่งใช้วัดว่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ของบริษัทมาจากเงินกู้ยืมจาก

ภายนอกเป็นสัดส่วนเท่าใด นอกจากนี้ยังแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ (Debt to Equity Ratio) แสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัท โดยจะเป็นการวัดว่าบริษัทใช้เงินทุนจากภายนอกเมื่อเทียบกับเงินทุนภายในของบริษัทเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด

4. อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ ได้แก่ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถของกิจการที่จะนำสินทรัพย์ที่มีไปใช้ประโยชน์ในดำเนินการของกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่

5. อัตราส่วนทางการตลาดที่นิยมใช้ในการวิเคราะห์หุ้น ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value Ratio) โดย Book Value คิดมาจาก Equity/Number of Shares โดยทั่ว ๆ ไปแล้วค่า PBV นี้ยิ่งต่ำยิ่งดี และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share) แสดงให้เห็นถึงกำไรของบริษัทเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นทั้งหมด สามารถคำนวณได้โดยการนำกำไรสุทธิรอบ 12 เดือนล่าสุดเป็นตัวตั้งแล้วหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น

## 2.7 นโยบายการจ่ายเงินปันผล

### 2.7.1 อัตราเงินปันผลตอบแทน

เงินส่วนแบ่งกำไรจากการประกอบการที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้น โดยเงินปันผลจะเกิดขึ้นหลังจากมีรายได้ หักค่าใช้จ่ายต่างๆ และหักค่าภาษีเงินได้ก่อน แล้วจึงนำมาแบ่งกำไรให้กับผู้ถือหุ้นตามอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio) ที่แต่ละบริษัทได้มีนโยบายกำหนดไว้ซึ่งบางบริษัทอาจสงวนกำไรส่วนดังกล่าวไว้นำไปลงทุนต่อ แทนการจ่ายกำไรส่วนเกินให้กับผู้ถือหุ้น โดยการจ่ายเงินปันผลจะถูกพิจารณาในการประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นปีละ 1 ครั้งโดยอัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทน (ร้อยละ)} = \frac{\text{มูลค่าปันผลต่อหุ้น}}{\text{ราคาหุ้นตามราคาตลาด}} \times 100$$

### 2.7.2 อัตราการจ่ายเงินปันผล

บอกถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจเมื่อมีผลกำไรเกิดขึ้นจากการดำเนินงาน เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐานเพื่อจะได้พิจารณางบการเงินของกิจการที่ลงทุนได้ สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผล} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

## 2.8 ราคาหลักทรัพย์

สำหรับนักลงทุนมักจะเห็นราคาของหลักทรัพย์เป็นสิ่งสำคัญ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์นั้นมีการขึ้นลงอยู่ตลอดเวลา เมื่อตลาดหลักทรัพย์ปิดทำการ สิ่งแรกที่นักลงทุนให้ความสนใจคือราคาปิดของราคาหลักทรัพย์ที่ตัวเองได้ให้ความสนใจว่ามีอัตราเพิ่มขึ้น ลดลง หรือมีการเปลี่ยนแปลงมากน้อยเพียงใด และเหมาะสมแก่การลงทุนต่อการซื้อ การขายหรือการถือราคาหลักทรัพย์นั้นไว้หรือไม่แต่ถ้ามองในส่วนของภาวะวิเคราะห์คุณภาพของราคาหลักทรัพย์จะต้องนำมาวิเคราะห์ร่วมกับผลการดำเนินงานของกิจการด้วย ซึ่งอาจจะวิเคราะห์จากกำไรต่อราคาหลักทรัพย์ อัตราการจ่ายเงินปันผล หรือข้อมูลอื่นๆประกอบการวิเคราะห์ (ชาลินี แสงสร้อย, 2558) และนักลงทุนควรที่จะพิจารณาถึงปัจจัยอื่นที่อาจจะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว โดยพิจารณาจากปัจจัยทางเศรษฐกิจ เช่น สภาพคล่องทางการเงิน อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ เป็นต้น ปัจจัยทางการเมือง ปัจจัยเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์หรือตัวหลักทรัพย์ และปัจจัยอื่นๆที่เกี่ยวข้อง นอกจากนี้ราคาหลักทรัพย์ก็ยังหมายถึงราคาตลาดของหุ้นที่เป็นราคาที่ได้มีการตกลงซื้อขายหุ้นกัน หากมีความต้องการเสนอซื้อหุ้นมากกว่าการเสนอขายหุ้น ก็จะเป็นการคาดการณ์ว่าแนวโน้มของการดำเนินงานของกิจการนั้นจะไปในทิศทางที่ดีขึ้น สามารถที่จะมีกำไรจากการดำเนินงานและสามารถจ่ายผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ตามอัตราที่ต้องการ แต่ถ้าความต้องการเสนอขายมีมากกว่าความต้องการเสนอซื้อหุ้น นั้นอาจคาดเดาได้ว่าจะมีผลกระทบต่อเรื่องของราคาตลาดของหุ้นนั้นลดลง

## 2.9 อุตสาหกรรมบริการ

สำหรับการจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนนั้น เพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจเหมือนกันหรือใกล้เคียงกันได้จัดให้อยู่ในหมวดเดียวกัน เพื่อการเปรียบเทียบระหว่างกันและยังเป็นข้อมูลในการประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นสามารถสะท้อนให้เห็นถึงประเภทธุรกิจของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างถูกต้องชัดเจน และยังสะท้อนให้เห็นถึงอุตสาหกรรมของประเทศได้มากยิ่งขึ้น โดยการจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นได้มีการแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรมและมีหมวดธุรกิจ 28 หมวด ซึ่งแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ธุรกิจการเงิน สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากร บริการ และเทคโนโลยี

สำหรับอุตสาหกรรมบริการ เป็นธุรกิจในสาขาบริการต่างๆ ซึ่งจะยกเว้นการให้บริการทางการเงินและบริการด้านข้อมูลสารสนเทศหรือเทคโนโลยี หรือเป็นบริการที่ได้ถูกจัดไว้ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจอื่นแล้ว ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการสามารถแบ่งหมวดธุรกิจได้ 6 หมวด คือ ธุรกิจพาณิชย์(Commerce) ซึ่งเป็นผู้ให้บริการจำหน่ายสินค้าปลีกและส่งให้แก่ผู้บริโภคโดยมีหน้าร้านในการจำหน่ายเช่น ห้างร้าน ห้างสรรพสินค้า ร้านสะดวกซื้อ และการขายผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ที่ไม่มีหน้าร้าน ซึ่งสินค้าที่จำหน่ายนั้นจะเป็นสินค้าขั้นสุดท้ายสำหรับผู้บริโภค เป็นต้น ธุรกิจการแพทย์ (HealthCare Services)ผู้ให้บริการทางการแพทย์ ทันตแพทย์ ศัลยกรรมความงาม การฟื้นฟูสุขภาพ และสมรรถภาพทางกายอื่นๆ เป็นต้น ธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing) โดยประกอบด้วยสื่อต่างๆ เช่น สื่อบันเทิง ดนตรีภาพยนตร์ ละคร รายการบันเทิงต่างๆ โรงภาพยนตร์ โรงละคร รวมถึงผู้กระจายภาพและเสียง สถานีวิทยุและโทรทัศน์ เป็นผู้ผลิตและจัดทำสื่อโฆษณา สื่อสิ่งพิมพ์ เช่น โรงพิมพ์ สำนักพิมพ์ และผู้ผลิตวารสารหนังสือพิมพ์ และสิ่งพิมพ์อื่นๆ เป็นต้น ธุรกิจบริการเฉพาะกิจ (Professional Services) คือผู้ให้บริการเฉพาะด้านต่างๆ ที่ไม่ได้มีการระบุหมวดธุรกิจไว้อย่างชัดเจน เช่น การศึกษา ที่ปรึกษาทางธุรกิจผู้ให้บริการบำบัดของเสีย รวมถึงบริการเฉพาะกิจให้กับภาคธุรกิจอื่นๆ ที่ไม่ได้มีการจัดไว้ในหมวดธุรกิจใดเป็นต้น ธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourism & Leisure) คือผู้ประกอบการโรงแรมและที่พักชั่วคราว ผู้ให้บริการด้านการท่องเที่ยวบริษัทนำเที่ยว ผู้ประกอบกิจการสถานที่พักผ่อน สันทนาการ ทัศนศึกษา เช่น สวนสัตว์ สถานบันเทิง สถานที่ออกกำลังกาย สนามกีฬา เป็นต้น ธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ เป็นการขนส่งผ่านทุกช่องทาง ไม่ว่าจะเป็นทางอากาศขนส่งทางน้ำ ขนส่งทางรถไฟ หรือทางบกอื่นๆ เป็นผู้รับส่งสินค้าแบบครบวงจร หรือรับฝากสินค้า การให้เช่าคลังสินค้ารวมถึงบริการอื่นๆที่เกี่ยวข้อง เป็นต้น

สรุปได้ว่าอุตสาหกรรมบริการนั้นเข้ามามีบทบาทสำคัญสำหรับเศรษฐกิจของโลก ซึ่งในประเทศไทยนั้นมองว่าการค้าเสรีของโลกนั้นส่งผลให้เกิดการบริการใหม่ๆขึ้น ซึ่งมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจในการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับสินค้าและบริการต่างๆ ที่สามารถสร้างรายได้ สร้างงานให้แก่ประชากรและยังสามารถกระจายรายได้เข้าสู่สังคมซึ่งเป็นแหล่งท่องเที่ยวแหล่งการให้บริการที่เกี่ยวข้องด้วยเช่นกัน

## 2.10 ทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุน

2.10.1 ทฤษฎีทางเลือก (Trade-off Theory) ตามทฤษฎีนี้ บริษัทเลือกที่จะทำการกู้ยืมเงินจนถึงระดับที่สามารถสร้างความสมดุลระหว่างผลประโยชน์จากภาษีเงินได้นิติบุคคลและต้นทุนทางการเงินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต ทฤษฎีทางเลือกนี้ พยากรณ์ว่าบริษัทที่มีภาระผูกพันที่จะต้องจ่ายชำระภาษีเงินได้นิติบุคคลจะมีอัตราส่วนของหนี้สินต่อสินทรัพย์อยู่ในระดับปานกลาง กล่าวคืออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์จะไม่สูงเกินไปหรือไม่ต่ำเกินไป และตามทฤษฎีนี้ได้พิจารณาถึงต้นทุน

ทางการเงินและผลประโยชน์ที่จะได้รับจากการก่อกำหนดหนี้สินจากการกู้ยืม (Trade-off Theory) โดยได้กำหนดระดับของอัตราส่วนของหนี้สินที่เหมาะสมกับบริษัท ผู้บริหารของบริษัทจะต้องทำการใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาทั้งในส่วนของคุณทุนทางการเงินที่จะเกิดขึ้นและผลประโยชน์ตอบแทนทางภาษีจากการก่อกำหนดหนี้สินดังกล่าวขึ้นซึ่งถ้าผู้บริหารของบริษัทพิจารณาแล้ว พบว่า บริษัทจะได้รับผลประโยชน์ทางภาษีที่สูงจากค่าเสื่อมราคาที่แสดงในงบการเงิน บริษัทจะทำการกำหนดอัตราส่วนของหนี้สินต่อสินทรัพย์เป็นเป้าหมายไว้ เนื่องจากว่าถ้าบริษัทมีส่วนของค่าใช้จ่ายในรูปของค่าเสื่อมราคาที่สูงจะส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงานของบริษัทลดลง และมีผลให้สัดส่วนของภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลที่บริษัทจะต้องทำการจ่ายชำระให้หน่วยงานของรัฐมีจำนวนน้อยลงด้วยเช่นกัน ดังนั้น ถ้าบริษัทมีภาระผูกพันในรูปของค่าเสื่อมราคาที่สูงเกินไป บริษัทก็ไม่มีควมจำเป็นที่จะต้องทำการก่อกำหนดหนี้สินจากการกู้ยืมจำนวนมาก เพื่อหวังผลจากการใช้สิทธิลดหย่อนภาษีเงินได้ โดยโครงสร้างทางการเงินของบริษัทนั้นจะมีความสัมพันธ์โดยตรงกับการกำหนดสัดส่วนของหนี้สินต่อสินทรัพย์ของบริษัท ซึ่งตามทฤษฎีทางเลือกที่มีการคำนึงถึงต้นทุนทางการเงินและผลประโยชน์ตอบแทนจากภาษีเงินได้ที่เกิดขึ้นจากการก่อกำหนดหนี้สินเป็นหลักนั้น ได้อธิบายให้เห็นถึงความเกี่ยวข้องกันระหว่างโครงสร้างของสินทรัพย์กับการกำหนดระดับของโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมกับบริษัทไว้โดยที่ผู้บริหารของบริษัทจะเป็นผู้กำหนดระดับของอัตราส่วนของหนี้สินในระยะยาวที่จะเป็นจุดที่จะส่งผลให้บริษัทมีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำที่สุด และมีมูลค่าของบริษัทสูงสุด จากการศึกษาที่ว่าผู้บริหารของบริษัทจะทำการปรับอัตราส่วนของหนี้สินในอนาคตที่เปลี่ยนแปลงไปนั้นให้กับเข้าสู่อัตราส่วนของหนี้สินเป้าหมายตามที่ได้กำหนดไว้เป็นตัวแปรอิสระที่จะช่วยในการอธิบายอัตราส่วนของหนี้สินที่จะเกิดขึ้นในอนาคต โดยทั่วไปแล้วบริษัทต่างๆ จะทำการพยากรณ์อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ที่แตกต่างกันไปตามผลประกอบการและสภาพธุรกิจของตนเอง ถ้าบริษัทใดที่มีสินทรัพย์ที่มีตัวตนในสัดส่วนที่สูงกว่าสินทรัพย์ประเภทอื่น และมีผลกำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษีเงินได้จำนวนมาก จะส่งผลให้มีการกำหนดระดับของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ไว้ในระดับสูง แต่บริษัทใดที่มีผลประกอบการไม่ค่อยดีนักหรือมีกำไรจากการดำเนินงานไม่สูง และมีสัดส่วนของโครงสร้างของสินทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นกลุ่มสินทรัพย์ไม่มีตัวตน บริษัทในรูปแบบนี้ควรที่จะจัดหาแหล่งเงินทุนจากส่วนของเจ้าของเป็นหลัก ดังนั้น บริษัทที่มีผลประกอบการไม่ค่อยดี หรือมีสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสูงกว่าสินทรัพย์ที่มีตัวตน ต้องกำหนดระดับของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ไว้ในระดับที่ต่ำ แต่อย่างไรก็ตาม ในความเป็นจริงกลับพบว่า บริษัทส่วนใหญ่จะมีความสามารถในการสร้างผลกำไรจากการดำเนินงานที่สูงจะมีสัดส่วนของหนี้สินที่ต่ำ ซึ่งจะขัดแย้งกับแนวคิดของ ทฤษฎีการพิจารณาต้นทุนทางการเงินและผลประโยชน์ตอบแทนที่เกิดจากการจัดหาแหล่งเงินทุนจากการก่อกำหนดหนี้สิน (Trade-off Theory) ซึ่งถ้าบริษัทมีความสามารถในการสร้างผลกำไรจากการดำเนินงานในระดับสูงจะมีแนวโน้มในการจัดหาเงินทุนจากก่อกำหนดหนี้สินที่สูง เพื่อที่จะได้รับผลประโยชน์ตอบแทนจากการได้รับสิทธิลดหย่อนทางภาษีเงินได้ที่เพิ่มขึ้น (เนาวรัตน์ ศรีพนากุล,

2556) นอกจากนี้ Abel (2017) นำทฤษฎีทางเลือก (Trade-off Theory) มาประยุกต์ใช้ในงานวิจัยเพื่อศึกษา หนี้สินที่เหมาะสมและการทำกำไรของพันธบัตร ซึ่งผู้วิจัยได้สร้างตัวแบบการวิเคราะห์ด้วยทฤษฎีทางเลือกเพื่อพิจารณาทางเลือกสามารถทำกำไรสูง และลดอัตราการก่อหนี้ให้ต่ำ ซึ่งการวัดการทำกำไรผู้วิจัยใช้กำไรก่อนภาษีเงินได้ และวิเคราะห์ร่วมกับพันธบัตรที่ออกในขายในท้องตลาด จากผลการวิจัยพบว่า เมื่อนำทฤษฎีทางเลือกมาประยุกต์ใช้สำหรับการศึกษากลุ่มตัวอย่างที่กำหนดขึ้นมา กำไรที่เกิดจากพันธบัตรในปริมาณที่เหมาะสมลดลง อัตราส่วนการก่อหนี้หนี้สินจะเหมาะสมจะปรับเปลี่ยนไปตามรูปแบบของการทำกำไรรวมถึงต้นทุนของพันธบัตรจะเปลี่ยนแปลงไปตามการทำกำไรของพันธบัตรเหล่านั้นด้วย ซึ่งในงานวิจัยนี้จะช่วยให้ผู้ศึกษาสามารถปรับเปลี่ยนการออกพันธบัตรหรือการทำกำไรจากพันธบัตรได้เหมาะสมยิ่งขึ้นและจากงานวิจัยของ ดร.วัฒนา ศักยชีวกิจ และ ดร.กอบกุล จันทรโคติกา (2559) ได้ศึกษาปัจจัยที่กำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมทั้งสิ้น 5 ประเทศ ได้แก่ ไทย สิงคโปร์ อินโดนีเซีย และ ฟิลิปปินส์ ซึ่งเป็นการศึกษาข้อมูลจากช่วงปี ค.ศ. 200 – 2013 โดยการประมาณค่าแบบ Generalized Method of moment (GMM) Arellano Bond และผู้วิจัยยังใช้พื้นฐานทฤษฎีแลกเปลี่ยน (Trade-off theory) นอกจากนี้ผู้วิจัยยังประยุกต์ใช้ทฤษฎีการจัดลำดับขั้นของเงินทุน หรือ Pecking Order Theory) ซึ่งผลการวิจัยพบว่า 1) ทฤษฎีแลกเปลี่ยนและ ทฤษฎีการจัดลำดับขั้นของเงินทุน สามารถอธิบายพฤติกรรมโครงสร้างเงินทุนได้ดีโดยเฉพาะ สิงคโปร์ มาเลเซีย และ ประเทศไทย 2) ปัจจัยสินทรัพย์ที่มีตัวตน และปัจจัยด้านสภาพคล่องทางการเงิน มีผลต่อสัดส่วนหนี้สินระยะสั้น และสัดส่วนของหนี้สินระยะยาวในทุกประเทศตัวอย่าง มีความสัมพันธ์ในทิศทางที่แตกต่างกัน 3) ความสามารถในการทำกำไรมีความสำคัญในสัดส่วนหนี้สินทุกประเภทและทุกประเทศ 4) ความเร็วในการปรับไปสู่โครงสร้างเงินทุนเป้าหมายระยะสั้นเร็วที่สุดตามด้วยสัดส่วนหนี้สินระยะยาวและสัดส่วนหนี้สินรวม ซึ่งฟิลิปปินส์มีความเร็วในการปรับสู่สัดส่วนหนี้สินระยะสั้นเร็วที่สุด ขณะที่สิงคโปร์มีความเร็วในการปรับตัวสู่เป้าหมายของสัดส่วนหนี้สินระยะยาวและหนี้สินรวมได้เร็วที่สุด

2.10.2 ทฤษฎีแบบจำลองการประเมินราคาของหลักทรัพย์ คือ ทฤษฎีทางการเงินที่กล่าวถึงอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง และความเสี่ยงของตลาด ซึ่งสามารถนำมาใช้สำหรับการกำหนดอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง หรือ Expected Return เมื่อเทียบกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลงทุน โดยความเสี่ยงที่เกิดขึ้นนี้สามารถวัดค่าได้จาก ค่า Beta โดยอาศัยสมการในการคำนวณ ดังนี้

$$\text{Return} = \text{risk free rate} + \text{beta} (\text{market return} - \text{risk free rate})$$

โดยที่กำหนดให้

Risk free Rate หมายถึง อัตราดอกเบี้ยที่ปราศจากความเสี่ยง หรือ อัตราดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาล

Beta หมายถึง ตัวเลขที่ได้มาจากการเปรียบเทียบทิศทางของผลตอบแทนของหลักทรัพย์อยู่ในความสนใจของผู้วิเคราะห์ กับ อัตราผลตอบแทนของตลาด ซึ่งค่า Beta นี้จะช่วยในการบอกการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ในอดีตได้ อย่างไรก็ตามเนื่องจากอนาคตของตลาดมีความไม่แน่นอน ค่า Beta ของหลักทรัพย์อาจจะมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งการวัดความเสี่ยงที่เป็นระบบจะสามารถวัดได้ด้วยค่าสัมประสิทธิ์เบต้า หรือ Beta Coefficient ซึ่งเกิดจากการคำนวณตามแบบจำลองสมการถดถอยหรือ Regression Equation ตามทฤษฎีแล้วค่าเบต้าของตลาดจะมีค่าเท่ากับ 1 (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน และ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552) ดังนั้น

ถ้าหลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้าที่มากกว่า 1 หมายความว่า หลักทรัพย์นั้นจะมีการเปลี่ยนแปลงไปในอัตราผลตอบแทนที่มากกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งจะส่งผลให้มีค่าความเสี่ยงที่อยู่ในระดับสูงกว่าตลาด หรือ Aggressive Stock

ถ้าหลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้าที่น้อยกว่า 1 หมายความว่า หลักทรัพย์นั้นจะมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนจะน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งจะส่งผลให้มีค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบที่ต่ำกว่าราคาตลาดหลักทรัพย์ หรือ Defensive Stock

Market Return หมายถึง อัตราผลตอบแทนของตลาด หรือ ในประเทศไทยกำหนดเป็นอัตราผลตอบแทนของ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ SET Index

Market Premium หมายถึง ส่วนที่ช่วยในการชดเชยความเสี่ยง ที่นักลงทุนในตราสารทุนโดยเฉลี่ยทั่วไปต้องการ ซึ่งคำนวณมาจากผลต่างของ อัตราผลตอบแทนของตลาด หรือ Market Return กับ อัตราดอกเบี้ยที่ปราศจากความเสี่ยง หรือ Risk Free Rate

จากทฤษฎีนี้ได้กำหนดความหมายของความเสี่ยง และ ผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ เพื่อให้ผู้ใช้ตัวแบบสามารถนำไปประยุกต์ใช้ได้ง่ายขึ้น

ความเสี่ยง หมายถึง ความไม่แน่นอนของผลตอบแทนจากการลงทุนที่จะได้รับในอนาคต ซึ่งความเสี่ยงจากการลงทุนนั้น สามารถแบ่งได้ออกเป็น 2 ประเภท (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน และ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552) ได้แก่

1. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นโดยไม่เป็นระบบ ซึ่งจะเกิดจากลักษณะของหลักเฉพาะตัวของหลักทรัพย์เอง ตัวอย่างเช่น ลักษณะของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยผู้ออกจำหน่ายหลักทรัพย์ สำหรับความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบนี้สามารถทำให้ลดลงได้ หรือ สามารถทำให้ความเสี่ยงนี้หมดไปได้ด้วยวิธีการกระจายความเสี่ยงด้วยการลงทุนในหลักทรัพย์หลายประเภทหรือหลักทรัพย์มากกว่า 1 หลักทรัพย์ โดยความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบนี้ยังสามารถแบ่งออกได้เป็น



1.1 ความเสี่ยงจากการบริหารธุรกิจ หรือ Management Risk เกิดจากความผันผวนที่เกิดขึ้นจากการดำเนินงานของกิจการ เช่น นโยบายในการบริหารงานหรือการดำเนินงาน โครงสร้างที่เกิดจากการผลิตสินค้าเพื่อออกจำหน่าย เป็นต้น

1.2 ความเสี่ยงทางการเงิน หรือ Financial Risk คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากความไม่แน่นอนของกำไรของกิจการ ซึ่งเป็นผลมาจากโครงสร้างทางการเงินของกิจการ

2. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ หรือ Systematic Risk เป็นความเสี่ยงที่ส่งผลให้ราคาของหลักทรัพย์มีความผันผวนหรือเปลี่ยนแปลงไป ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน โดยความเสี่ยงที่เป็นระบบนี้กิจการจะไม่สามารถควบคุมได้และจะส่งผลกระทบต่อหลักทรัพย์ต่างๆ หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งความเสี่ยงที่เป็นระบบนี้อาจจะเกิดจาก

2.1 ทิศนคติของผู้ลงทุนที่เปลี่ยนแปลงไป โดยรวมต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.2 ระดับอัตราดอกเบี้ยที่เปลี่ยนแปลงไป ซึ่งส่งผลให้ราคาของหลักทรัพย์นั้นเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่ผกผันกัน กล่าวคือ ถ้าอัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นจะส่งผลราคาหลักทรัพย์ที่จะลดลง

2.3 ระดับของราคาสินค้าที่เปลี่ยนแปลงไป ซึ่งเป็นผลมาจากอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งจะส่งผลต่ออำนาจซื้อของเงินลงทุนของนักลงทุน

2.4 ภาวะของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เปลี่ยนแปลงไป เช่น ตลาดอยู่ในช่วงขาขึ้นหรือ Bear Market หรือ ตลาดอยู่ในช่วงที่มีการซื้อขายกันในปริมาณมาก หรือ Bull Market

2.5 เหตุการณ์หลายเหตุการณ์ที่อาจจะเกิดขึ้นโดยที่ผู้ลงทุนไม่เคยคิดว่าจะเกิดขึ้นมาก่อน เช่น การเกิดเหตุการณ์ความไม่สงบทางการเมืองในประเทศ การเกิดวินาศกรรม เป็นต้น

ปี 2560 ได้มีผู้นำทฤษฎี ความเสี่ยงและผลตอบแทน หรือ Capital Asset Pricing Model (CAPM) มาประยุกต์ใช้สำหรับการศึกษาวิจัยกระบวนการของการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งในงานวิจัยนั้นผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนเพื่อเลือกหุ้นจากอุตสาหกรรม โทรศัพทและเทคโนโลยีสื่อสาร และกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ จำนวน 110 บริษัทที่จดทะเบียนในประเทศไทย ไนจีเรีย ตั้งแต่ปี 2007 – 2010 ซึ่งผู้วิจัยพบว่า สำหรับช่วงเวลาที่ศึกษาวิจัยหุ้นกลุ่มโทรศัพทและเทคโนโลยีสื่อสาร แสดงผลตอบแทนทางบวกและมีความเสี่ยงที่ต่ำ เมื่อมีการนำทฤษฎี CAPM มาประยุกต์ใช้ในการคัดเลือกหุ้นเพื่อลงทุนในพอร์ตหุ้น แต่หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีการสื่อสารจะให้ผลตอบแทนทางลบ และความเสี่ยงของการลงทุนจะสูง กล่าวคือ พอร์ตการลงทุนจะมีผลขาดทุนนั่นเอง(PoornimA and Swathiga, 2017)

## 2.11 ทฤษฎีเกี่ยวกับคุณค่าของข้อมูล

สำหรับข้อมูลทางการบัญชีเป็นเพียงข้อมูลที่เกิดขึ้นจากการจัดเก็บและได้มีการรวบรวมตามลำดับขั้นตอนของการบันทึกบัญชีตามหลักการบัญชีทั่วไป สำหรับข้อมูลทางการบัญชีนั้นมีการพัฒนาและปรับปรุงเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา อาจเรียกได้ว่าเป็นการบัญชีที่ใช้ในการบริหารจัดการ โดยการนำเสนอข้อมูลทางการบัญชีเพื่อให้ผู้บริหารได้นำไปประกอบการตัดสินใจวางแผน สั่งการ ควบคุม ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจ ซึ่งอาจมองได้ว่าข้อมูลทางการบัญชีนั้นจัดทำขึ้นเพื่อนำเสนอข้อมูลให้แก่ผู้บริหาร เพื่อประโยชน์ในการบริหารงานซึ่งรูปแบบของข้อมูลทางการบัญชีที่นำเสนอ นั้นจะมีการกำหนดเป็นหลักเกณฑ์ที่แน่นอนและชัดเจน เน้นการยึดหยุ่นตามความต้องการของผู้บริหาร ลักษณะของข้อมูลทางการบัญชีที่นำเสนอจะเป็นข้อมูลที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต และมีความเกี่ยวข้องกับข้อมูลในหลายๆ ด้าน ซึ่งผู้บริหารจะใช้ข้อมูลทางการเงินในส่วนนี้ให้เกิดประโยชน์แก่ธุรกิจทำให้ประสบความสำเร็จในสถานการณ์ต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นการแข่งขันทางธุรกิจก็ตาม ซึ่งผู้บริหารจะได้รับข้อมูลที่เพียงพอในการตัดสินใจโดยจะนำไปสู่ความสำเร็จในการบริหารธุรกิจ ทั้งนี้ยังนำไปสู่การตัดสินใจที่ส่งผลให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ และประสิทธิผล

ข้อมูลทางการบัญชีจึงถือเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญแก่ผู้บริหาร รวมถึงนักลงทุนในการพยากรณ์อนาคต การตัดสินใจ ทั้งยังเป็นปัจจัยพื้นฐานในการวิเคราะห์และประเมินมูลค่าของบริษัท ซึ่งคุณค่าของข้อมูลทางการบัญชีนั้นจะส่งผลต่อการตัดสินใจ คือ ผู้ที่ใช้งบการเงิน สามารถใช้ข้อมูลเพื่ออธิบายความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นกับมูลค่าตลาดในส่วนของเจ้าของได้ และสามารถวิเคราะห์ราคาหุ้นได้อย่างน่าเชื่อถือ (Barth et al , 2001) โดยตามทฤษฎีตลาดทุนแล้ว พบว่าการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินจะสะท้อนให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในตลาดเงินและตลาดทุน ซึ่งจะส่งผลให้ผู้บริหารเลือกนโยบายบัญชีที่จะทำให้บริษัทมีกำไรที่สูงขึ้น และเปิดเผยข้อมูลด้วยความโปร่งใส

## 2.12 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

นันทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2557) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกลุ่มตัวอย่างของธนาคารจำนวน 9 บริษัท ทั้งหมด 180 ตัวอย่าง โดยเริ่มเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2552 – 2556 โดยเลือกใช้อัตราส่วนทางการเงินในการศึกษาหาความสัมพันธ์ ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ความสามารถในการชำระหนี้ และมูลค่าตลาดหรือการเติบโต โดยเลือกใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ในแต่ละไตรมาส โดยใช้สถิติการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์สมการถดถอย พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถนำมาใช้ในการพยากรณ์ ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคา

หลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร และอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญ

ยิ่งเจริญ บุญยัง (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ และเพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินปี พ.ศ.2555-2558 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างจำนวน 63 บริษัท และทดสอบสมมติฐานประกอบด้วยการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ผลการศึกษา พบว่า บริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างมีอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรสูงกว่าในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์

สินี ภาคย์อุพาร (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 8 อุตสาหกรรม โดยเริ่มเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน พ.ศ. 2548-2557 จำนวน 7 ปี จากการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

อาภากร วนเศรษฐ (2559) ศึกษาผลกระทบอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยและอินโดนีเซีย โดยอัตราส่วนที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร การศึกษานี้ได้วิเคราะห์ข้อมูลหุ้นที่มีมูลค่าราคาตลาด 100 อันดับแรกของตลาดหลักทรัพย์ทั้งสองประเทศ ในช่วงเวลา พ.ศ.2554-2558 และใช้สมการถดถอยเชิงพหุในการวิเคราะห์ ผลการศึกษา พบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้นมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างชัดเจน

สันตพงษ์ คล่องวีระชัย (2559) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์แยกตามหมวดธุรกิจ โดยศึกษาในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2553-2557 และใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษา พบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในแต่ละหมวดธุรกิจมากที่สุด

อรทิชา อินทาปัจ (2559) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากการศึกษาพบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยของอัตราเงินปันผลตอบแทนเท่ากับ ร้อยละ 4.53 และมีค่าเฉลี่ยของอัตราการจ่ายเงินปันผลเท่ากับ ร้อยละ 76.37 นอกจากนี้จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณพบว่าอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชี และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับอัตราการจ่ายเงินปันผล พบว่ามีเพียงขนาดของกิจการเป็นปัจจัยเดียวที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

ปราณูชลี สมภพโกคาเศรษฐ์ (2559) งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นคณะกรรมการ กับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) ในช่วงปี พ.ศ. 2554 - 2558 เป็นระยะเวลา 5 ปี จำนวน 78 บริษัท คิดเป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 390 บริษัท โดยงานวิจัยใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) จากผลการศึกษา พบว่าโครงสร้างผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับนโยบายการจ่ายเงินปันผลโดยสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรกและสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ในขณะที่ขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน นอกจากนี้ยังพบว่า ขนาดของกิจการอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ Tobin's Q และอัตราการจ่ายเงินปันผลในอดีต ก็เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนเช่นกัน

ปาลิตา นิมมณี (2560) ได้ทำการศึกษาในเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของประเทศไทย โดยข้อมูลที่น่ามาศึกษานั้นเป็นข้อมูลรายปี ในช่วงเวลาระหว่าง พ.ศ. 2550 - 2559 ตัวแปรตาม ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล และตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ประกอบด้วยผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม อัตราการเติบโตของยอดขาย มูลค่าตามบัญชีและมูลค่าการส่งออกของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ซึ่งผลลัพธ์ที่ได้ คือ หากอัตราส่วนหนี้สินเพิ่มขึ้นจะมีผลทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลลดลง และตัวแปรอิสระอื่น ๆ ไม่มีผลกับการจ่ายเงินปันผล ทางผู้ศึกษาได้ให้คำอธิบายไว้ว่า หากบริษัทมีหนี้สินสูงจะทำให้เกิดภาระในการจ่ายหนี้สินจำนวนทำให้ความสามารถในการจ่ายปันผลลดลง

ภาณุพันธุ์ อุดมผล (2560) ได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีทั้งหมดทั้งสิ้น 47 บริษัท โดยที่ข้อมูลจากรายงานประจำปีของแต่ละหลักทรัพย์ ช่วงที่ศึกษาจะครอบคลุมในช่วงปี พ.ศ. 2550 - 2559 ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย ผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม อัตราการเติบโตของยอดขายและการกระจายการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย และตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล ผลการศึกษาจากแบบจำลอง Pooled OLS ซึ่งเป็นแบบจำลองที่เหมาะสมที่สุดแสดงให้เห็นว่า ผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราการเติบโตของยอดขายเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ภาณุวัฒน์ คณะโต (2560) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน TOBIN'S Q กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543 - 2559 โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณในการหาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ พบว่า อัตราส่วน TOBIN'S Q อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ส่วนอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

ศรีสุดา นามรักษา (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกลุ่มตัวอย่างมีจำนวน 6 กลุ่มอุตสาหกรรม และได้รวบรวมข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2555 - 2559 รวมเป็นระยะเวลา 5 ปี โดยเครื่องมือสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น และอัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ส่วนอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรขั้นต้น และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

จารุวรรณ เอกสะพัง ณิชฎกศา เตชานุแบกษา และสราดา วงศ์มังกร (2562) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนที่มีต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยเริ่มจากการเก็บข้อมูลย้อนหลัง 3 ปี จากกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 8 กลุ่ม ซึ่งผลจากการวิจัยพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นนั้นมีความสัมพันธ์กับการตัดสินใจของนักลงทุน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ต่อการ

ตัดสินใจของนักลงทุนเป็นอย่างมาก เนื่องจากผลตอบแทนได้ถูกนำมาใช้เป็นส่วนหนึ่งในการประกอบการตัดสินใจ หากบริษัทใดให้ผลตอบแทนที่สูงก็ต้องยอมรับในความเสี่ยงสูงเช่นเดียวกัน

กังสตาล วงษ์สกุล (2563) ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงินและปัจจัยทางเศรษฐกิจ รายไตรมาสเป็นเวลา 5 ปี โดยเริ่มจาก พ.ศ.2557–2561 โดยอัตราส่วนทางการเงินได้เก็บรวบรวมจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART และปัจจัยทางเศรษฐกิจได้เก็บรวบรวมจากธนาคารแห่งประเทศไทย และกระทรวงพาณิชย์ และใช้สมการถดถอยเชิงพหุในการวิเคราะห์ ผลการศึกษา พบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ได้แก่ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีโดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาของหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลไปในทิศทางตรงข้าม

คณิตสา ทวีสุวรรณไกร (2563) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการเงินเพื่อการลงทุนกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยการวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินย้อนหลัง 3 ปี โดยเริ่มจาก พ.ศ. 2559 – 2561 โดยใช้อัตราส่วนเงินปันผล อัตราส่วนเงินปันผลต่อกำไรสุทธิ และอัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการทดสอบการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า ข้อมูลทางการเงินเพื่อการลงทุนในอัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

ชูดพร สอนภักดี ทาริกา แยมชะมัง (2563) ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลรายงานทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ จากผลการศึกษาพบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมบริการในหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราบางส่วนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นว่านักลงทุนสามารถนำอัตราส่วนทางการเงินนี้ไปใช้ในการพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์เพื่อความถูกต้องและประกอบการตัดสินใจลงทุน สำหรับการศึกษากลุ่มอสังหาริมทรัพย์ มีเพียงระยะเวลาชำระหนี้ และอัตรากำไรสุทธิที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นว่านักลงทุนอาจจะเลือกพิจารณาจากประสิทธิภาพในการชำระหนี้ เพื่อแสดงถึงคุณภาพของบริษัทที่สามารถทำการชำระหนี้ได้เร็ว ทั้งประสิทธิภาพของบริษัทในการทำกำไรยังสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์

ฐิฎานันท์ ดีประสิทธิ์ปัญญา กุลบุตร โภเมนกุล (2563) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจการแพทย์ โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์ความถดถอย พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05

นงลักษณ์ ผุดผือก ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ ดร.อมรา ตรีศรีวัฒน์ และดร.ภาสวรรณ สุนทรรักษ์ (2559) ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 – 2557 จำนวน 116 บริษัท โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ โดยมีเงื่อนไขงบการเงินและข้อมูลที่สมบูรณ์ โดยใช้สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจหมวดบริการมีเพียงอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และหมวดธุรกิจอุตสาหกรรมมีเพียงอัตราส่วนสภาพคล่องที่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

Lee, S. (2012) ได้ศึกษาความเหลื่อมล้ำทางการเงิน และผลการดำเนินงานที่มั่นคง: การศึกษาเปรียบเทียบระหว่างสหรัฐอเมริกาและสหราชอาณาจักร ของธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกาและของธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหราชอาณาจักร ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย ผลการดำเนินงานขององค์กร (Firm performance) วัดจากผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on assets : ROA) ซึ่งคำนวณได้จากกำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวม และส่วนเผื่อทางการเงิน (Financial slack) ใช้มาตรวัดทางการบัญชี (Accounting-based measure) คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current ratio) ใช้วัดส่วนเผื่อพร้อมใช้งาน (Available slack) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt-to-equity ratio) วัดส่วนเผื่อที่มีศักยภาพ (Potential slack) ผลจากการศึกษาพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างทรัพยากรส่วนเผื่อทางการเงินและผลการดำเนินงานในประเทศสหรัฐอเมริกาแต่มีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างทรัพยากรส่วนเผื่อทางการเงินและผลการดำเนินงานในประเทศสหราชอาณาจักร

Kohansal (2013) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์อิหร่าน ด้วยแบบจำลอง Vector Autoregressive

(VAR) และเนื่องด้วยผู้วิจัยเห็นว่าการตีความค่าสัมประสิทธิ์จาก VAR Model ทำได้โดยยาก จึงเลือกอธิบายผลการวิเคราะห์รูปแบบปฏิกริยาการตอบสนอง (Impulse Response) ทั้งนี้อัตราส่วนทางการเงินที่ทำการทดสอบความสัมพันธ์คือ อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (Asset Turnover Ratio) อัตราส่วนกำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio) โดยผลการวิเคราะห์พบว่า การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารของตลาดหลักทรัพย์อิหร่านจะยังไม่เปลี่ยนแปลงในไตรมาสที่ 1 แต่จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในไตรมาสที่ 2 และลดลงอย่างรวดเร็วในไตรมาสที่ 3 และ 4 ก่อนที่จะค่อย ๆ เพิ่มขึ้นจนเข้าสู่จุดดุลยภาพในไตรมาสที่ 7 เมื่ออัตราส่วนหมุนเวียนเร็วเปลี่ยนแปลงไป 1 S.D. อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (Asset Turnover Ratio) จะส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างผันผวนในทุกไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ถึง ไตรมาสที่ 10 แต่ส่งผลเพียงเล็กน้อยเท่านั้น อัตราส่วนกำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จะส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ในไตรมาสที่ 2 และเพิ่มขึ้นอีกในไตรมาสที่ 3 ก่อนที่จะลดลงจนเข้าสู่ผลในทิศทางตรงข้ามในไตรมาสที่ 5 และค่อย ๆ เพิ่มขึ้นจนเข้าสู่จุดดุลยภาพในไตรมาสที่ 9 อัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์ (ROA) รวมจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นในไตรมาสที่ 2 และผันผวนคงที่จนถึงไตรมาสที่ 10 และอัตราส่วนหนี้สินจะส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ไตรมาสที่ 3 ในทิศทางตรงกันข้าม และเพิ่มขึ้นอย่างช้าจนเป็นทิศทางบวกในไตรมาสที่ 7

Karacaoglu et al (2013) ศึกษาผลกระทบของความเป็นผู้ประกอบการของธุรกิจอุตสาหกรรมการผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อิสตันบูลที่ส่งผลต่อการดำเนินงานด้านการเงินขององค์กร โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ ผู้ประกอบการของธุรกิจอุตสาหกรรมผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อิสตันบูล จากการศึกษาพบว่า ความเป็นผู้ประกอบการขององค์กรในมิติของนวัตกรรม การดำเนินงานเชิงรุกและการกล้าเผชิญความเสี่ยง จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ทางด้านการเงินของผู้ประกอบการของธุรกิจอุตสาหกรรมผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อิสตันบูล

Francis M. Hutabarat (2013) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นในกลุ่มตัวอย่างอื่นๆ ผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากจะสะท้อนความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นจากสินทรัพย์ของบริษัท ซึ่งหากมีค่าที่สูงย่อมส่งผลดีที่จะแสดงถึงการมีสภาพคล่องของกิจการแต่ผลงานวิจัยในครั้งนี้กลับขัดแย้งกับสมมติฐานว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียนไม่สามารถพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้ ซึ่งอาจเป็นเพราะสถานะตลาดในขณะนั้น ช่วงเวลาที่ทำการศึกษา และอาจมีปัจจัยเพิ่มเติมอื่นๆ ที่เข้ามาเกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น

Indra Ria Safitri and Suresh Kuma (2015) ศึกษาผลกระทบของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ และอัตราแลกเปลี่ยนของเงินรูเปียห์อินโดนีเซียที่มีต่อดอลลาร์ ต่อดัชนีราคาหุ้นของภาคการเพาะปลูกในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ในปี ค.ศ. 2008-2012 โดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ



ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยนี้ได้มาจากข้อมูลที่บันทึกโดยตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย สำนักสถิติกลางและธนาคารแห่งประเทศไทยอินโดนีเซีย ผลการวิจัย พบว่า อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อและอัตราแลกเปลี่ยนของเงินรูเปียอินโดนีเซียต่อดอลลาร์ไม่ได้มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อดัชนีราคาหุ้นของภาคการเกษตร

Nafie et al. (2016) ที่ศึกษาผลกระทบของความเป็นผู้ประกอบการของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในประเทศอินโดนีเซียต่อผลการดำเนินงาน ผลการวิจัย พบว่า ความเป็นผู้ประกอบการขององค์กรในมิติของนวัตกรรม การดำเนินงานเชิงรุก และการกล้าเผชิญความเสี่ยง มีผลกระทบเป็นบวกและมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม

Ozgun (2019) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระยะสั้นของผลตอบแทนหลักทรัพย์กับอัตราหมุนเวียนลูกหนี้ (ART) ภายในดัชนี BI5T 100 ผลการวิจัย พบว่า แตกต่างจากผลการศึกษาความสัมพันธ์ระยะยาวด้วยวิธี Vector Autoregressive (VAR) โดยพบว่าอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) กลับส่งผลต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม และแตกต่างจากอัตราส่วนระยะเวลาในการเก็บหนี้ (ACP)

ตารางที่ 1 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ลำดับ	นักวิจัย/ นักวิชาการ (ปี)	อัตราส่วน เงินทุน หมุนเวียน	อัตรา ผลตอบแทน จาก สินทรัพย์	อัตรา ผลตอบแทน จากส่วน ของผู้ถือหุ้น	อัตราส่วน กำไรต่อ หุ้น	อัตรา กำไร ขั้นต้น	อัตรากำไร จากการ ดำเนินงาน	อัตรา กำไรสุทธิ	อัตราเงินปัน ผลตอบแทน	อัตรากำไร จ่ายเงิน ปันผล	ราคา หลักทรัพย์
1	นันทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2557)	-	✓	✓	-	-	-	✓	-	-	✓
2	ยิ่งเจริญ บุญยัง (2558)	✓	✓	✓	-	✓	-	✓	-	-	✓
3	สินี ภาคย์อุฬาร (2558)	-	✓	✓	-	-	-	✓	✓	-	✓
4	อาภากร วนเศรษฐ (2559)	-	✓	✓	✓	-	-	-	-	-	✓
5	สันตพงษ์ คล่องวีระชัย (2559)	-	-	-	-	-	-	✓	-	-	✓
6	อรทิษา อินทาปัจ (2559)	✓	✓	✓	-	-	-	-	-	-	-

ลำดับ	นักวิจัย/ นักวิชาการ (ปี)	อัตราส่วน เงินทุน หมุนเวียน	อัตรา ผลตอบแทน จาก สินทรัพย์	อัตรา ผลตอบแทน จากส่วน ของผู้ถือหุ้น	อัตราส่วน กำไรต่อ หุ้น	อัตรา กำไร ขั้นต้น	อัตรากำไร จากการ ดำเนินงาน	อัตรา กำไรสุทธิ	อัตราเงินปัน ผลตอบแทน	อัตรากำไร จ่ายเงิน ปันผล	ราคา หลักทรัพย์
7	ปราณชลี สมภพโกคาเศรษฐ์ (2559)	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	-
8	ปาลิตา นิมมณี (2560)	-	✓	✓	-	-	-	-	-	-	-
9	ภาณุพันธุ์ อุดมผล (2560)	-	✓	✓	-	-	-	-	-	-	-
10	ภาณุวัฒน์ คณะโต (2560)	✓	✓	-	-	-	-	-	-	-	✓
11	ศรีสุดา นามรักษา (2561)	-	-	✓	-	✓	✓	✓	-	✓	✓
12	จารุวรรณ เอกสะพัง ณัฐภา เตชานูแบกษา และ สราดา วงศ์มังกร (2562)	-	✓	✓	-	✓	-	✓	-	-	-
13	กังสตาล วงษ์สกุล (2563)	✓	-	-	-	-	-	-	-	-	✓

ลำดับ	นักวิจัย/ นักวิชาการ (ปี)	อัตราส่วน เงินทุน หมุนเวียน	อัตรา ผลตอบแทน จาก สินทรัพย์	อัตรา ผลตอบแทน จากส่วน ของผู้ถือหุ้น	อัตราส่วน กำไรต่อ หุ้น	อัตรา กำไร ขั้นต้น	อัตรากำไร จากการ ดำเนินงาน	อัตรา กำไรสุทธิ	อัตราเงินปัน ผลตอบแทน	อัตราการ จ่ายเงิน ปันผล	ราคา หลักทรัพย์
14	คณิตสา ทวีสุวรรณไกร (2563)	-	-	-	-	-	-	-	✓	-	✓
15	ชูดาทพร สอนภักดี ทาริกา แยมชะมั่ง (2563)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
16	ฐิฎยานันท์ ดีประสิทธิ์ปัญญา กุลบุตร โทเมนกุล (2563)	✓	✓	✓	-	-	-	-	✓	-	✓
17	นงลักษณ์ ผุดเผือก ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ ดร.อมรา ตีรศรีวัฒน์ และ ดร.ภาสวรรณ สุนทรรักษ์ (2559)	-	✓	✓	-	✓	✓	✓	-	✓	✓
18	Lee, S. (2012)	✓	-	-	-	-	-	-	-	-	-
19	Kohansal (2013)	✓	-	-	-	-	-	-	-	-	✓

ลำดับ	นักวิจัย/ นักวิชาการ (ปี)	อัตราส่วน เงินทุน หมุนเวียน	อัตรา ผลตอบแทน จาก สินทรัพย์	อัตรา ผลตอบแทน จากส่วน ของผู้ถือหุ้น	อัตราส่วน กำไรต่อ หุ้น	อัตรา กำไร ขั้นต้น	อัตรากำไร จากการ ดำเนินงาน	อัตรา กำไรสุทธิ	อัตราเงินปัน ผลตอบแทน	อัตรากการ จ่ายเงิน ปันผล	ราคา หลักทรัพย์
20	Karacaoglu et al. (2013)	✓	-	-	-	-	✓	-	-	-	-
21	Francis M. Hutabarat (2013)	✓	-	-	-	-	-	-	-	-	✓
22	Indra Ria Safitri and Suresh Kuma (2015)	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	-
23	Nafie et al. (2016)	-	-	-	-	-	✓	-	-	-	-
24	OzguR (2019)	-	✓	-	-	-	-	-	-	-	-

## บทที่ 3

### ระเบียบวิธีการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งได้รวบรวมรายละเอียดเกี่ยวกับระเบียบวิธีการวิจัยโดยนับตั้งแต่การออกแบบงานวิจัยนี้ให้เป็นการศึกษาเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Sources) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งได้มาจากการเก็บรวบรวมข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยผ่านเว็บไซต์ [www.sec.or.th](http://www.sec.or.th) โดยเริ่มเก็บข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 – พ.ศ. 2564 รวมเป็นระยะเวลา 5 ปีผู้วิจัยได้นำเสนอระเบียบวิธีการวิจัยโดยเรียงตามลำดับดังนี้

- ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล
- การเก็บรวบรวมข้อมูล
- การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

#### ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีผลการดำเนินงานระหว่างปีพ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 รวมระยะเวลา 5 ปี จำนวน 175 บริษัท ซึ่งเป็นข้อมูลจำนวน 875 ข้อมูล ซึ่งผู้วิจัยได้คัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) โดยมีเงื่อนไข 1) ไม่รวมบริษัทที่ข้อมูลงบการเงินไม่ครบถ้วน ซึ่งจะได้กลุ่มตัวอย่างในการวิจัยเป็นจำนวนทั้งสิ้น จำนวน 75 บริษัท ที่มีผลการดำเนินงานระหว่างปีพ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 รวมระยะเวลา 5 ปี ซึ่งเป็นข้อมูลจำนวน 375 ข้อมูล

**ตารางที่ 2** กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีผลการดำเนินงานระหว่างปีพ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย	จำนวนบริษัท
บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	175
หัก บริษัทที่ข้อมูลทางการเงินไม่ครบถ้วน	(100)
จำนวนบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย	75

### เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ได้ใช้แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องจากการศึกษา วิเคราะห์ข้อมูลและทบทวนวรรณกรรมรวมถึงงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง มากำหนดกรอบแนวคิดกลุ่มตัวแปรความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้ได้เก็บรวบรวมงบการเงินซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Sources) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการซึ่งได้มาจากการเก็บรวบรวมข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดย โดยเริ่มเก็บข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 – พ.ศ. 2564 รวมเป็นระยะเวลา 5 ปี

**ตัวแปรอิสระ (Independent Variable)** ประกอบด้วย อัตราส่วนทางการเงินและนโยบายการจ่ายเงินปันผล ในช่วงระยะเวลา ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 จำนวน 9 ตัวแปร โดยตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ดังนี้

#### อัตราส่วนทางการเงิน

**1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR)** เป็นวัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ที่บริษัทนั้นได้ใช้ไปในประกอบการดำเนินงาน ว่าได้รับผลตอบแทนจากการดำเนินงานนั้นมากน้อยเท่าใด ซึ่งหากวัดแล้วผลตอบแทนมีค่าที่สูง ก็จะแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์นั้นได้อย่างมีประสิทธิภาพและได้ผลลัพธ์ที่ดีที่สุด โดยมีงานวิจัยในอดีตได้นำวิธีการวัดค่าของตัวแปร อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ดังกล่าวมาใช้ในการศึกษาวิจัยโดย นางลักษณ์ ผุดผือก (2559), ภาณุพันธุ์ อุดมผล (2560), ภาณุวัฒน์ คณะโต (2560), กังสาดาล วงษ์สกุล (2563), ชูดาพร สอนภักดี (2563), รัฐยานันท์ ดีประสิทธิ์ปัญญา และ กุลบุตร โภเมนกุล (2563) โดยสมการสำหรับตัวแปร คือ

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

2. **อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return On Assets: ROA)** เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ที่บริษัทนั้นได้ใช้ไปในประกอบการดำเนินงาน ว่าได้รับผลตอบแทนจากการดำเนินงานนั้นมากน้อยเท่าใด ซึ่งหากวัดแล้วผลตอบแทนมีค่าที่สูง ก็จะแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์นั้นได้อย่างมีประสิทธิภาพ และได้ผลลัพธ์ที่ดีที่สุด โดยมีงานวิจัยในอดีตได้นำวิธีการวัดค่าของตัวแปร อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ดังกล่าวมาใช้ในการศึกษาวิจัยโดย นันทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2557), สินี ภาคย์อุฬาร (2558), นงลักษณ์ ผุดเผือก (2559), ภาณุพันธุ์อุดมผล (2560), ภาณุวัฒน์ คณะโต (2560), จารุวรรณ เอกสะพัง ญฐุภา เดชานุกเบกษา และสราดา วงศ์มังกร (2562), ชูดาพร สอนภักดี (2563) โดยสมการสำหรับตัวแปร คือ

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}} \quad (\%)$$

3. **อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity: ROE)** เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรจากส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งหากวัดแล้วผลตอบแทนมีค่าที่สูง ก็จะแสดงให้เห็นถึงการสร้างกำไรสุทธิที่ดีโดยผู้ถือหุ้นเองก็มีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนในระดับที่สูงยิ่งขึ้นตามไปด้วยโดยมีงานวิจัยในอดีตได้นำวิธีการวัดค่าของตัวแปร อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ดังกล่าวมาใช้ในการศึกษาวิจัยโดย นันทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2557), สินี ภาคย์อุฬาร (2558), นงลักษณ์ ผุดเผือก (2559), ภาณุพันธุ์ อุดมผล (2560), ศรีสุดา นามรักษา (2561), จารุวรรณ เอกสะพัง ญฐุภา เดชานุกเบกษา และสราดา วงศ์มังกร (2562), ชูดาพร สอนภักดี (2563) โดยสมการสำหรับตัวแปร คือ

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \quad (\%)$$

4. **อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share)** เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทที่แสดงในงบกำไรขาดทุน (Income Statement) ซึ่งจะบอกถึงผลตอบแทนที่นัก



ลงทุนจะได้รับเป็นจำนวนกี่บาทจากการที่เข้ามาถือหุ้นในบริษัท โดยปกติกำไรต่อหุ้นที่นักลงทุนจะได้รับนั้นจะขึ้นอยู่กับสกุล

$$\text{อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญ}} \quad \text{บาท/หุ้น}$$

5. **อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)** เป็นอัตราส่วนที่จะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการขายหรือให้บริการของบริษัทในด้านของการทำกำไรหลังหักต้นทุนสินค้าและก่อนหักค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ซึ่งหากกำไรขั้นต้นสูงก็จะแสดงให้เห็นผลของการทำกำไรที่ดีของบริษัท โดยมีงานวิจัยในอดีตได้นำวิธีการวัดค่าของตัวแปร อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ดังกล่าวมาใช้ในการศึกษาวิจัยโดย นงลักษณ์ ผุดผือก (2559), ศรีสุดา นามรักษา (2561), จารุวรรณ เอกสะพัง ณิชฎษา เตชานุกเบกษา และสราดา วงศ์มิ่งกร (2562), ชุตาทพร สอนภักดี และ ทาริกา แยมะมัง (2563) โดยสมการสำหรับตัวแปร คือ

$$\text{อัตรากำไรขั้นต้น} = \frac{\text{กำไรขั้นต้น} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \quad (\%)$$

6. **อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin)** เป็นอัตราส่วนที่จะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการขายหรือให้บริการของบริษัทในด้านการทำกำไรหลังหักต้นทุนสินค้าและหักค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานแล้ว ซึ่งหากกำไรจากการดำเนินงานสูงก็จะแสดงให้เห็นถึงผลการทำกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานที่ดีของบริษัท โดยมีงานวิจัยในอดีตได้นำวิธีการวัดค่าของตัวแปร อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) ดังกล่าวมาใช้ในการศึกษาวิจัยโดย นงลักษณ์ ผุดผือก (2559), ศรีสุดา นามรักษา (2561), ชุตาทพร สอนภักดี และ ทาริกา แยมะมัง (2563) โดยสมการสำหรับตัวแปร คือ

$$\text{อัตรากำไรจากการดำเนินงาน} = \frac{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี} \times 100}{\text{ยอดขาย}} \quad (\%)$$

7. **อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)** เป็นอัตราส่วนที่จะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในเรื่องของการทำกำไรหลังหักต้นทุนค่าใช้จ่ายที่รวมภาษีเงินได้แล้ว ซึ่ง

หากกำไรสุทธิสูงก็จะแสดงให้เห็นถึงผลการทำกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานที่ดีของบริษัท โดยมีงานวิจัยในอดีตได้นำวิธีการวัดค่าของตัวแปร อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ดังกล่าวมาใช้ในการศึกษาวิจัย โดย นันทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2557), สินี ภาคย์อุพาร (2558), นงลักษณ์ ผุดผือก (2559), ศรีสุดา นามรักษา (2561), จารุวรรณเอกสะพัง ณิชฎกศา เตชานุกเบกษา และสราดา วงศ์มังก (2562), ชูดาพร สอนภักดี และ ทาริกา แยมชะมัง(2563) โดยสมการสำหรับตัวแปร คือ

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ยอดขาย}} \quad (\%)$$

### นโยบายการจ่ายเงินปันผล (Dividend Policy)

8. อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) เป็นอัตราส่วนที่ใช้เปรียบเทียบระหว่างเงินปันผลกับราคาของหุ้น ณ วันที่ได้มีการคำนวณ ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่บอกได้ถึง การซื้อหุ้น ณ ราคาปัจจุบันว่าจะมีโอกาสที่จะได้รับเงินปันผลตอบแทนเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น โดยมีงานวิจัยในอดีตได้นำวิธีการวัดค่าของตัวแปร อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ดังกล่าวมาใช้ในการศึกษาวิจัยโดย สินี ภาคย์อุพาร (2558), พุทธิสุทธิ์ ตริรัตน์ดิลกกุล (2562), นงลักษณ์ ผุดผือก (2559), ฐิฎยานันท์ ดีประสิทธิ์ปัญญาและ กุลบุตร โกเมนกุล (2563), ชูดาพร สอนภักดี และ ทาริกา แยมชะมัง (2563), คณิตสา ทวีสุวรรณไกร(2563) โดยสมการสำหรับตัวแปร คือ

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทน} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น} \times 100}{\text{ราคาตลาดของหุ้นสามัญ}} \quad (\%)$$

9. อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจ ซึ่งถือเป็นเครื่องมือช่วยในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน เพื่อใช้ในการพิจารณางบการเงินของธุรกิจที่มีการลงทุน โดยมีงานวิจัยในอดีตได้นำวิธีการวัดค่าของตัวแปร อัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ดังกล่าวมาใช้ในการศึกษาวิจัยโดย พุทธิสุทธิ์ ตริรัตน์ดิลกกุล (2562), ชูดาพรสอนภักดี และ ทาริกา แยมชะมัง (2563), คณิตสา ทวีสุวรรณไกร (2563) โดยสมการสำหรับตัวแปร คือ

$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผล} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น} \times 100}{\text{กำไรต่อหุ้น}} \quad (\%)$$

**ตัวแปรตาม (Dependent Variable)** ประกอบด้วย ราคาหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลา ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 ถึงปี พ.ศ. 2563 จำนวน 1 ตัวแปร คือ

**ราคาหลักทรัพย์** เป็นข้อมูลสรุปราคาปิดของหลักทรัพย์ ราคาที่มีการซื้อขายกันครั้งล่าสุด ณ วันที่ตลาดปิดทำการ โดยมีงานวิจัยในอดีตได้นำวิธีการวัดค่าของตัวแปร ราคาหลักทรัพย์ ดังกล่าว มาใช้ในการศึกษาวิจัยโดย นันทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2557), นางลักษณะ ผุดผือก (2559), ภาณุวัฒน์ คณะโต (2560), ศรีสุดา นามรักษา (2561), กังสตาล วงษ์สกุล (2563), ชูดาพร สอนภักดี (2563), จิฎานันท์ ศีประสิทธิ์ปัญญา และ กุลบุตร โกเมนกุล (2563), คณิตสา ทวีสุวรรณไกร (2563)

เพราะเหตุนี้การวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัยจึงได้ขอสรุปรายละเอียดของตัวแปรอิสระ และตัวแปรตามเป็นสัญลักษณ์ที่จะใช้ในการวิจัย ดังตารางต่อไปนี้

**ตารางที่ 3** สรุปรายละเอียดของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปร	สัญลักษณ์
<b>ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนทางการเงิน</b>	
1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	CR
2. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ROA
3. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	ROE
4. อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น	EPS
5. อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	GPM
6. อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	OPM
7. อัตรากำไรสุทธิ	NPM
<b>ตัวแปรอิสระ คือ นโยบายการจ่ายเงินปันผล</b>	
1. อัตราเงินปันผลตอบแทน	DY
2. อัตราการจ่ายเงินปันผล	DP
<b>ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์</b>	SP

## การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ดังนี้

1. ข้อมูลประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ได้เลือกนำมาศึกษา คือ บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการจำนวน 75 บริษัท ที่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. การศึกษาข้อมูลจาก ตำรา หนังสือ งานวิจัย บทความ บทวิเคราะห์ และเอกสารอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัยที่ได้ศึกษา ซึ่งจะรวมไปถึงสื่ออิเล็กทรอนิกส์อื่นๆ ด้วยเช่นกัน เพื่อนำมาประกอบในส่วนของเนื้อหาอ้างอิง และการนำเสนอข้อมูลการวิจัย
3. ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลและราคาหลักทรัพย์เป็นตัวเลขจากงบการเงินและตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยเก็บข้อมูลผ่านเว็บไซต์ [www.sec.or.th](http://www.sec.or.th) และเริ่มเก็บข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 – พ.ศ. 2564 รวมเป็นระยะเวลา 5 ปี จำนวน 75 บริษัท

## การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ข้อมูลที่ได้เก็บรวบรวมมาประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยได้มีการนำโปรแกรมสำเร็จรูปมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ โดยสถิติที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ

**การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ประกอบด้วย**

- 1) ค่าเฉลี่ย (Mean)
- 2) ค่าต่ำสุด (Minimum)
- 3) ค่าสูงสุด (Maximum)
- 4) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

**การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistic)**

1. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis)

เพื่อหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) เพื่อหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) ระหว่างตัวแปรที่ใช้แต่ละตัวแปร โดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ถ้าหากมี

ค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับที่สูงมาก (Multicollinearity)

เกณฑ์การแปรผลความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสามารถแปลความหมาย 5 ระดับ ดังนี้ (พวงรัตน์ ทวีรัตน์, 2540 : 144 อ้างอิงโดย พัชรพล ศรีเพชร, 2563)

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ มากกว่า 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์สูง

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.61 – 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างสูง

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.41 – 0.60 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ปานกลาง

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.20 – 0.40 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างต่ำ

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ น้อยกว่า 0.20 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ต่ำ

**2. การวิเคราะห์ค่าความทนทาน (Tolerance) และค่าองค์ประกอบการขยายความแปรปรวน (Variance Inflation Factor: VIF)** มีค่ามากกว่า 0.1 และ VIF ไม่เกิน 10 เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแต่ละตัวนั้นไม่มีปัญหาความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมากหรือตัวแปรอิสระไม่มีความซ้ำซ้อนกัน

**3. การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)** เพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแสดงเป็นรูปแบบสมการ regression เพื่อทดสอบสมมติฐานได้ดังนี้

**สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 1** อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแสดงเป็นรูปแบบสมการดังนี้

$$SP_{IT} = \beta_0 + \beta_1 CR_{IT} + \beta_2 ROA_{IT} + \beta_3 ROE_{IT} + \beta_4 EPS_{IT} + \beta_5 GPM_{IT} + \beta_6 OPM_{IT} + \beta_7 NPM_{IT} + \epsilon$$

**สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 2** นโยบายการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแสดงเป็นรูปแบบสมการดังนี้

$$SP_{IT} = \beta_0 + \beta_1 DY_{IT} + \beta_2 DP_{IT} + \epsilon$$

โดยที่		
$CR_{it}$	แทน	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ของบริษัท $i$ ในปี $t$
$ROA_{it}$	แทน	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ของบริษัท $i$ ในปี $t$
$ROE_{it}$	แทน	อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัท $i$ ในปี $t$
$EPS_{it}$	แทน	อัตรากำไรต่อหุ้น ของบริษัท $i$ ในปี $t$
$GPM_{it}$	แทน	อัตรากำไรขั้นต้น ของบริษัท $i$ ในปี $t$
$OPM_{it}$	แทน	อัตรากำไรจากการดำเนินงาน ของบริษัท $i$ ในปี $t$
$NPM_{it}$	แทน	อัตรากำไรสุทธิ ของบริษัท $i$ ในปี $t$
$DY_{it}$	แทน	อัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัท $i$ ในปี $t$
$DP_{it}$	แทน	อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัท $i$ ในปี $t$
$\beta_0$	แทน	ค่าคงที่
$\beta_{1-7}$	แทน	ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่ 1 ถึง 7
$\epsilon$	แทน	ค่าความคลาดเคลื่อนสำหรับบริษัท

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Relationship between financial ratios Dividend payment policy and Securities prices of service industry companies listed on the Stock Exchange of Thailand) มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยตัวแปรอิสระประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราเงินปันผลต่อหุ้น (DY) อัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) และตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ (SP) และได้มีการกำหนดกลุ่มตัวอย่างสำหรับงานวิจัยในครั้งนี้คือบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปีพ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งสิ้น 75 บริษัท จำนวน 375 กลุ่มตัวอย่าง โดยทำการวิเคราะห์ผลแบ่งเป็น 3 ส่วนดังต่อไปนี้

- การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา
- การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน
- การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

### การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา

การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) จากการศึกษาข้อมูลบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ระหว่างปี 2560 ถึงปี 2564 กลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 375 กลุ่มตัวอย่าง โดยใช้ค่าสถิติเชิงพรรณนา ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) โดยมีตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ประกอบด้วย

1. ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราการจ่ายเงินปันผล

2. ตัวแปรตาม ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### ผลการวิเคราะห์มีดังนี้

ตารางที่ 4 ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี 2560 - 2564

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด (Min)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (SD)
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	0.36	15.38	2.37	2.70
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	-4.40	26.93	9.12	6.60
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	-13.77	40.40	11.11	10.42
อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น	-1.77	56.15	2.12	7.08
อัตรากำไรขั้นต้น	-43.77	93.57	29.99	18.30
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	-58.96	87.36	11.25	20.31
อัตรากำไรสุทธิ	-65.89	79.95	6.68	20.51
อัตราเงินปันผลตอบแทน	0.62	9.64	2.68	1.92
อัตราการจ่ายเงินปันผล	-43.93	150,058.00	2,253.70	17,327.71
ราคาหลักทรัพย์	0.49	1,192.25	49.54	149.36

จากตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามของปีพ.ศ. 2560 - 2564 สรุปได้ว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีค่าต่ำสุด 0.36 ค่าสูงสุด 15.38 ค่าเฉลี่ย 2.37 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.70 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีค่าต่ำสุด -4.40 ค่าสูงสุด 26.93 ค่าเฉลี่ย 9.12 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 6.60 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุด -13.77 ค่าสูงสุด 40.40 ค่าเฉลี่ย 11.11 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 10.42 อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น มีค่าต่ำสุด -1.77 ค่าสูงสุด 56.15 ค่าเฉลี่ย 2.12 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 7.08 อัตรากำไรขั้นต้น มีค่าต่ำสุด -43.77 ค่าสูงสุด 93.57 ค่าเฉลี่ย 29.99 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 18.30 อัตรากำไรจากการดำเนินงานมีค่าต่ำสุด -58.96 ค่าสูงสุด 87.36 ค่าเฉลี่ย 11.25 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 20.31 อัตรากำไรสุทธิมีค่าต่ำสุด -65.89 ค่าสูงสุด 79.95 ค่าเฉลี่ย 6.68 และส่วนเบี่ยงเบน



มาตรฐาน 20.51 อัตราเงินปันผลตอบแทน มีค่าต่ำสุด 0.62 ค่าสูงสุด 9.64 ค่าเฉลี่ย 2.68 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.92 อัตราการจ่ายเงินปันผล มีค่าต่ำสุด -43.93 ค่าสูงสุด 150,058.00 ค่าเฉลี่ย 2,253.70 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 17,327.71 ราคาหลักทรัพย์ มีค่าต่ำสุด 0.49 ค่าสูงสุด 1,192.25 ค่าเฉลี่ย 49.54 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 149.36

### การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน

การวิเคราะห์โดยใช้สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson's Correlation Coefficient) เป็นการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร ซึ่งในการวิจัยครั้งนี้ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตัวแปรอิสระคือตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรต่อหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราการจ่ายเงินปันผล โดยผลของการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ หากเกิดความสัมพันธ์กันมากกว่า 0.80 แสดงว่าตัวแปรอิสระนั้นมีความสัมพันธ์กันมาก จึงทำให้เกิด (Multicollinearity) โดยผลของการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ สามารถสรุปผลได้ ดังนี้

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	CR	ROA	ROE	EPS	GPM	OPM	NPM	DY	DP
CR	1								
ROA	-.023	1							
ROE	-.112	.885**	1						
EPS	-.069	.125	.113	1					
GPM	.349**	.307**	.236*	.045	1				
OPM	-.107	.445**	.472**	.240*	.280	1			
NPM	-.048	.482**	.541**	.238*	.277*	.978**	1		
DY	.084	.129	.048	-.065	.054	-.033	.038	1	
DP	-.075	.057	.048	.916*	.004	.156	.147	-.066	1

\* ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 \*\* ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากตารางที่ 5 แสดงให้เห็นถึงการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระของกลุ่มบริษัทตัวอย่าง เริ่มตั้งแต่ปีพ.ศ. 2560 ถึงปีพ.ศ. 2564 ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุน

หมุนเวียน อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราการจ่ายเงินปันผล จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พบว่า

1. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) กับ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ
2. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) กับ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ
3. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) กับ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ
4. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) กับ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 ในระดับความเชื่อมั่น 99% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.349 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับค่อนข้างต่ำ
5. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) กับ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ
6. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) กับ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ
7. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) กับ อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ
8. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) กับ อัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ
9. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) กับ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กันเองในระดับที่สูง (Multicollinearity) มีค่าเท่ากับ 0.885 จึงต้องมีการทดสอบอีกครั้งโดยการวิเคราะห์ค่าความทนทาน (Tolerance) และค่าองค์ประกอบการขยายความแปรปรวน (Variance Inflation Factor: VIF) ในตารางที่ 6
10. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) กับ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ
11. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) กับ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 ในระดับความเชื่อมั่น 99% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.307 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับค่อนข้างต่ำ



24. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) กับ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 ในระดับความเชื่อมั่น 95% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.238 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับค่อนข้างต่ำ

25. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) กับ อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

26. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) กับ อัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) มีความสัมพันธ์กันเองในระดับที่สูง (Multicollinearity) มีค่าเท่ากับ 0.916 จึงต้องมีการทดสอบอีกครั้ง โดยการวิเคราะห์ค่าความทนทน (Tolerance) และค่าองค์ประกอบการขยายความแปรปรวน (Variance Inflation Factor: VIF) ในตารางที่ 6

27. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) กับ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 ในระดับความเชื่อมั่น 95% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.280 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับค่อนข้างต่ำ

28. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) กับ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 ในระดับความเชื่อมั่น 95% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.277 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับค่อนข้างต่ำ

29. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) กับ อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

30. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) กับ อัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

31. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) กับ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กันเองในระดับที่สูง (Multicollinearity) มีค่าเท่ากับ 0.978 จึงต้องมีการทดสอบอีกครั้ง โดยการวิเคราะห์ค่าความทนทน (Tolerance) และค่าองค์ประกอบการขยายความแปรปรวน (Variance Inflation Factor: VIF) ในตารางที่ 6

32. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) กับ อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

33. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) กับ อัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

34. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) กับ อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

35. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) กับ อัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

36. อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) กับ อัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

ทั้งนี้ จากการทดสอบวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระตามตารางที่ 4 ของ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราการจ่ายเงินปันผล หากมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าอยู่ระหว่าง -0.8 ถึง 0.8 จะถือว่าตัวแปรอิสระคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันมาก เรียกว่า เกิดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยตัวเอง (Multicollinearity) จากตารางที่ 4 พบว่า มีตัวแปรอิสระ 6 ตัว ที่เกิดความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง (Multicollinearity) เนื่องจากมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเท่ากับ 0.885 ตัวแปรอิสระอัตรากำไรจากการดำเนินงานต่ออัตรากำไรสุทธิ มีค่าเท่ากับ 0.978 และตัวแปรอิสระอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล มีค่าเท่ากับ 0.916 จึงต้องมีการทดสอบอีกครั้ง โดยการวิเคราะห์ค่าความทนทาน (Tolerance) และค่าองค์ประกอบการขยายความแปรปรวน (Variance Inflation Factor: VIF) ในตารางที่ 6

**ตารางที่ 6** การวิเคราะห์ค่าความทนทาน และค่าองค์ประกอบการขยายความแปรปรวน

Variable	Tolerance	VIF
CR	0.657	1.522
ROA	0.176	5.674
ROE	0.145	6.920
EPS	0.149	6.712
GPM	0.715	1.399
OPM	0.129	5.079
NPM	0.126	7.801
DY	0.951	1.052
DP	0.155	6.468

จากตารางที่ 6 การวิเคราะห์ค่าความทนทาน (Tolerance) และค่าองค์ประกอบการขยายความแปรปรวน (Variance Inflation Factor: VIF) สำหรับตัวแปรอิสระในแต่ละตัวนั้น ไม่เกิด

ความสัมพันธ์กันในระดับสูงระหว่างตัวแปรอิสระด้วยตัวเอง จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity โดยค่าความทนทาน Tolerance มีค่ามากกว่า 0.1 และค่า VIF ไม่เกิน 10 ซึ่งจากการวิเคราะห์ค่าความทนทานมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.126 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.951 ซึ่งค่าต่ำสุดสูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำ คือ Tolerance มากกว่า 0.1 ส่วนค่า VIF มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 1.052 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 7.801 ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์ 10 สรุปได้ว่าตัวแปรแต่ละตัวไม่มีความเป็นเส้นตรงร่วมกันอย่างมาก (Multicollinearity) หรือไม่มีความซ้ำซ้อนกันในการวัด นอกจากนี้เมื่อมีการวิเคราะห์ค่า Durbin – Watson พบว่ามีค่าเท่ากับ 1.627 – 2.101 แสดงให้เห็นว่าไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) หรืออีกนัยหนึ่งคือ Durbin – Watson มีค่าในช่วง 1.5 – 2.5 ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่สมการถดถอยพหุคูณ

### การวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อทดสอบสมมติฐาน ดังนี้

**ตารางที่ 7** การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	Coefficients			t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.139	8.059		.141	.888
CR	-.598	1.185	-.011	-.505	.615
ROA	-.269	.936	-.012	-.287	.775
ROE	-.007	.655	-.001	-.011	.991
EPS	19.723	.949	.935	20.789	.000**
GPM	.419	.168	.051	2.498	.015*
OPM	-.380	.756	-.052	-.503	.617
NPM	-.071	.777	-.010	-.092	.927
DY	.469	1.386	.006	.338	.736
DP	.001	.000	.072	1.630	.108

\* ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 \*\* ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

**จากตารางที่ 7** ผลการทดสอบสมมติฐานโดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ สามารถสรุปผลได้ดังนี้

**สมมติฐานที่ 1** อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.598 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.011 และค่าสถิติทดสอบ T เท่ากับ -0.505 โดยมีนัยสำคัญของสถิติทดสอบ T (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.615 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.615 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.2 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.269 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.012 และค่าสถิติทดสอบ T เท่ากับ -0.287 โดยมีนัยสำคัญของสถิติทดสอบ T (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.775 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.775 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.3 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.007 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.001 และค่าสถิติทดสอบ T เท่ากับ -0.011 โดยมีนัยสำคัญของสถิติทดสอบ T (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.991 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.991 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.4 อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 19.723 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.935 และค่าสถิติทดสอบ T เท่ากับ 20.789 โดยมีนัยสำคัญของสถิติทดสอบ T (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.5 อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.419 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.51 และค่าสถิติทดสอบ T เท่ากับ 2.498 โดยมีนัยสำคัญของสถิติทดสอบ T (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.015 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.015 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.6 อัตรากำไรจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.380 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.052 และค่าสถิติทดสอบ T เท่ากับ -0.503 โดยมีนัยสำคัญของสถิติทดสอบ T (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.617 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.617 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.7 อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.071 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.010 และค่าสถิติทดสอบ T เท่ากับ -0.092 โดยมีนัยสำคัญของสถิติทดสอบ T (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.927 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.927 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตรากำไรสุทธิ



(NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 1 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (OPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และยังพบว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**สมมติฐานที่ 2** นโยบายการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.1 อัตราเงินปันผลตอบแทนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.469 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.006 และค่าสถิติทดสอบ T เท่ากับ 0.338 โดยมีนัยสำคัญของสถิติทดสอบ T (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.736 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.736 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.2 อัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.001 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.072 และค่าสถิติทดสอบ T เท่ากับ 1.630 โดยมีนัยสำคัญของสถิติทดสอบ T (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.108 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.108 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 2 ความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ พบว่า อัตราส่วนเงินปันผลต่อแบบ (DY) อัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 8 แสดงการสรุปผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัย

ข้อที่	สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
1	อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
1.1	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
1.2	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
1.3	อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
1.4	อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ยอมรับ
1.5	อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ยอมรับ
1.6	อัตรากำไรจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ

ตารางที่ 8 (ต่อ)

ข้อที่	สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
1.7	อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
2	นโยบายการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
2.1	อัตราเงินปันผลตอบแทนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
2.2	อัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยมีวัตถุประสงค์ในการศึกษาดังนี้ 1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้งานวิจัยครั้งนี้สามารถนำมาเป็นข้อมูลหรือแนะแนวทางให้ผู้สนใจลงทุน หรือผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องนั้นมาประกอบการตัดสินใจที่จะเลือกลงทุนได้อย่างเหมาะสมและถูกต้องที่สุด รวมถึงยังสามารถนำข้อมูลทางการเงินนั้นมาใช้ในการประกอบการวางแผนการดำเนินงานของบริษัท เพื่อให้ได้ผลการดำเนินงานตามรูปแบบที่คาดหวังไว้และยังสามารถช่วยทำให้หลักทรัพย์ของบริษัทนั้นนำลงทุนมากยิ่งขึ้น

การวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้รวบรวมข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยผ่านเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเริ่มเก็บข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 – พ.ศ. 2564 รวมเป็นระยะเวลา 5 ปี จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 75 บริษัท รวมทั้งสิ้น 375 ข้อมูล สำหรับการสรุปผลการวิจัยบทที่ 5 นี้ ผู้วิจัยแบ่งการรายงานเป็น 4 ส่วน ดังนี้

- สรุปผลการวิจัย
- อภิปรายผลการวิจัย
- ข้อจำกัดของการวิจัย
- ข้อเสนอแนะ

### สรุปผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ อัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินหมุนเวียน อัตรา

ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรต่อหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ นโยบายการจ่ายเงินปันผล ประกอบด้วย อัตราเงินปันผลต่อหุ้น อัตราการจ่ายเงินปันผล และตัวแปรตาม ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จากการวิจัยสามารถสรุปการวิจัยได้ดังนี้

### การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

จากการที่ผู้วิจัยได้รวบรวมข้อมูลรายงานทางการเงินของบริษัทอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 – พ.ศ. 2564 โดยเก็บข้อมูลจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถวิเคราะห์และสรุปผลจากการใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้ดังนี้

#### 1. อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.34 แสดงให้เห็นว่า มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนหนึ่งรอบระยะเวลาการดำเนินงานที่แตกต่างกัน หากมีค่าจำนวนมากจะแสดงว่าสภาพคล่องในรอบระยะเวลาการดำเนินงานในปัจจุบันนั้น หากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของทุกบริษัทมีค่าจำนวนมากถือว่าเป็นสัญญาณในการดำเนินงานที่ตีเหมาะสมแก่การลงทุน เพราะจะหมายถึงบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่ประกอบไปด้วย เงินสด ลูกหนี้ และสินค้าคงเหลือมากกว่าหนี้ระยะสั้น ทำให้เห็นถึงสภาพคล่องในการชำระหนี้ที่ดี

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.71 แสดงให้เห็นว่า บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีการใช้สินทรัพย์ในการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด หากมีค่าจำนวนมากแสดงว่าบริษัทได้มีความสามารถในการบริหารจัดการสินทรัพย์ในการดำเนินงานได้ดี สามารถใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพเต็มที่ แต่หากมีค่าจำนวนน้อยแสดงว่าบริษัทนั้นยังไม่มีการบริหารจัดการสินทรัพย์ได้อย่างเพียงพอ

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.47 แสดงให้เห็นว่า บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพในการจ่ายผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หากมีค่าจำนวนมากแสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูงเมื่อเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งทำให้มีโอกาสจ่ายผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นได้ในมูลค่าสูง เพราะแสดงถึงประสิทธิภาพในการทำกำไรสุทธิเพื่อมาตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น หากมีค่าจำนวนน้อยแสดงว่าบริษัทไม่มีความสามารถใน

การทำกำไรเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งทำให้มีโอกาสจ่ายเงินผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นได้ในมูลค่าต่ำ

อัตรากำไรต่อหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.22 แสดงให้เห็นว่า บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพในการทำกำไรที่สามารถให้ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นได้ โดยเปรียบเทียบกับอัตรากำไรต่อหุ้นกับผลการดำเนินงานในอดีตของบริษัท ไม่ควรนำไปเปรียบเทียบกับบริษัทอื่น หากมีค่าจำนวนมากแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีประสิทธิภาพในการทำกำไรที่ดีและสามารถให้ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นได้ในมูลค่าสูง หากมีค่าจำนวนน้อยแสดงว่าบริษัทมีประสิทธิภาพในการทำกำไรต่ำและไม่สามารถให้ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นในมูลค่าที่สูงได้

อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 30.14 แสดงให้เห็นว่า บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุนที่ดี โดยเปรียบเทียบกับกำไรขั้นต้นกับยอดขายสุทธิก็จะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการหากำไรขั้นต้น ซึ่งกำไรขั้นต้นนี้ไม่สามารถที่จะบอกได้ว่าค่าจำนวนเท่าไรจึงเรียกว่าสูงหรือต่ำ โดยทั่วไปมักจะใช้ในการนำไปเปรียบเทียบกับบริษัทอื่น

อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 11.53 แสดงให้เห็นว่า การบริหารค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารนั้นมีประสิทธิภาพหรือไม่ โดยเปรียบเทียบกับกำไรจากการดำเนินงานกับยอดขายสุทธิ หากมีค่าจำนวนมากแสดงว่ามีประสิทธิภาพในการบริหารค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ไม่ว่าจะเป็นเรื่องของรายได้จากการขาย ต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ที่ส่งผลต่อกำไรจากการดำเนินงานและผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน หากมีค่าจำนวนน้อยแสดงว่าอาจมีปัญหาเกี่ยวกับประสิทธิภาพในการดำเนินงาน อาจจะต้องปรับลดค่าใช้จ่ายต่างๆ ลงเพื่อให้ได้รับผลกำไรจากการดำเนินงานที่สูงขึ้น

อัตรากำไรสุทธิของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.74 แสดงให้เห็นว่า บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพในการดำเนินงานและการทำกำไรที่แตกต่างกัน หากมีค่าจำนวนมากแสดงว่าบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดี หากมีค่าจำนวนน้อยแสดงว่าผลการดำเนินงานของบริษัทนั้นยังไม่มีประสิทธิภาพที่เพียงพอ

## 2. นโยบายการจ่ายเงินปันผล

อัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.43 แสดงให้เห็นว่า บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีโอกาสที่จะได้รับเงินปันผลตอบเป็นอัตราร้อยละเท่าใดของราคาหุ้น หากมีค่าจำนวนมากแสดงว่าเงินปันผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับนั้นมีมูลค่าสูง หากมีค่าจำนวนน้อยแสดงว่าเงินปันผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับนั้นมีมูลค่าน้อยเช่นกัน

อัตรการจ่ายเงินปันผลของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 62.09 แสดงให้เห็นว่า บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นมากน้อยเพียงใด หากมีค่าจำนวนมากแสดงว่าผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินปันผลในมูลค่าสูง หากมีค่าจำนวนน้อยแสดงว่าผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินปันผลในมูลค่าน้อยเช่นกัน

### 3. ราคาหลักทรัพย์

ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 32.17 แสดงให้เห็นว่า บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีราคาหลักทรัพย์ ณ วันที่ปิดทำการมูลค่าเท่าใด หากมีค่ามากแสดงว่าราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นมีมูลค่าสูงน่าลงทุน หากมีค่าน้อยแสดงว่าราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นมีมูลค่าน้อยควรพิจารณาให้ถี่ถ้วนก่อนการลงทุน

### การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

ผลจากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมดของกลุ่มประชากรตัวอย่างตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 – พ.ศ. 2564 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อัตรการจ่ายเงินปันผล (DP) จากผลการทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าอยู่ในช่วงต่ำสุด -0.009 และสูงสุด 0.978 พบว่ามีตัวแปรอิสระ 6 ตัว ที่เกิดความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง (Multicollinearity) เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรอิสระอัตรากำไรจากการดำเนินงานต่ออัตรากำไรสุทธิ และตัวแปรอิสระกำไรต่อหุ้นต่ออัตรการจ่ายเงินปันผล จึงได้มีการทดสอบอีกครั้งโดยการวิเคราะห์ค่าความทนทาน (Tolerance) และค่าองค์ประกอบการขยายความแปรปรวน (Variance Inflation Factor: VIF) พบว่ามีค่าความทนทานมากกว่า 0.1 และค่าการขยายความแปรปรวนไม่เกิน 10 สรุปได้ว่าไม่เกิดความสัมพันธ์กันในระดับสูงระหว่างตัวแปรอิสระด้วยตัวเอง นอกจากนี้ยังได้มีการวิเคราะห์ค่า Durbin – Watson พบว่ามีค่าเท่ากับ 1.627 – 2.101 แสดงให้เห็นว่าไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่สมการถดถอยพหุคูณได้

### การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรต่อหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ นโยบายการจ่ายเงินปันผล ประกอบด้วย อัตราเงินปันผลต่อหุ้น อัตราการจ่ายเงินปันผล และตัวแปรตาม ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษาข้อมูลจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระหว่างปี พ.ศ. 2560 – พ.ศ. 2564 จำนวน 75 บริษัท ซึ่งสามารถสรุปได้ตามวัตถุประสงค์โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณได้ดังนี้

#### 1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**สมมติฐานที่ 1** อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.615 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.2 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.775 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.3 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า ค่า Sig. 0.991 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย





ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### อภิปรายผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยสามารถอภิปรายผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 1 จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชูดาพร สอนภักดี และทาริกา แยมะมัง (2563) ซึ่งได้พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงให้เห็นว่า บริษัทมีระยะเวลาในการดำเนินงานที่แตกต่างกันจึงทำให้มีสภาพคล่องในการชำระหนี้ที่ต่างกัน ทั้งนี้หากบริษัทมีสินทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นมากหรือสามารถแปลงเป็นเงินสดได้อย่างคล่องตัวก็จะสามารถชำระหนี้สินได้ตามที่ครบกำหนด จากการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ รัศมี ศรีลาวงศ์ (2561) ซึ่งได้พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่า บริษัทไม่สามารถนำสินทรัพย์ไปใช้ให้เกิดผลประโยชน์ได้อย่างมีประสิทธิภาพและผู้ถือหุ้นไม่สามารถที่จะได้รับผลตอบแทนได้มากเพียงพอต่อความต้องการ ซึ่งจะสะท้อนให้ผู้ถือหุ้นได้เห็นความสามารถในการดำเนินงานของแต่ละบริษัท จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ กังสตาล วงษ์สกุล (2563) ซึ่งได้พบว่า อัตรากำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่า เมื่อบริษัทมีกำไรสุทธิในรอบระยะเวลาบัญชีนั้นๆ ในจำนวนที่สูงก็จะส่งผลให้บริษัทมีกำไรต่อหุ้นสูง และราคาหลักทรัพย์ก็จะสูงขึ้นด้วย ซึ่งยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ อาภากรวนเศรษฐ (2559) ที่ได้กล่าวว่าในประเทศไทยนั้นกำไรสุทธิต่อหุ้นมีอิทธิพลมากที่สุดต่อราคาหลักทรัพย์ไม่ว่าจะเป็นการวิเคราะห์ราย 5 ปี หรือการวิเคราะห์รายปี จากการศึกษาพบว่า อัตรากำไรขั้นต้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชูดาพร สอนภักดี (2563) ซึ่งได้พบว่า อัตรากำไรขั้นต้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่า บริษัทมีความสามารถในการดำเนินงานที่ก่อให้เกิดผลกำไร ซึ่งนักลงทุนจะใช้อัตราส่วนกำไรขั้นต้นมาประเมินประสิทธิภาพในการลงทุนหรือเป็นเกณฑ์ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้ จากการศึกษา อัตรากำไรจากการดำเนินงานอัตรากำไรสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ นงลักษณ์ ผุดเผือก, ดร.ฐิตา

ภรณ์ สีนจรรยาศักดิ์, ดร.อมรา ตรีศรีวัฒน์ และดร.ภาสวรรณ สุนทรรัักษ์ (2559) ซึ่งได้พบว่า อัตรากำไรจากการดำเนินงานและอัตรากำไรสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนเหล่านั้นมีสัดส่วนที่แตกต่างกันออกไปตามลักษณะของการประกอบธุรกิจ เมื่อมองในภาพรวมในภาคอุตสาหกรรมแล้วนักลงทุนอาจจะไม่ได้ให้ความสำคัญกับอัตราส่วนเหล่านี้เป็นปัจจัยหลักในการพิจารณาในการตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ที่นำลงทุน

2. ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 2 พบว่า อัตราเงินปันผลตอบแทน ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ คณิตสา ตีสุวันไกร (2563) ซึ่งได้พบว่า อัตราเงินปันผลตอบแทนไม่สัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่า การจ่ายปันผลจะขึ้นอยู่กับกำไรสุทธิไม่เกี่ยวกับราคาหุ้น ซึ่งเมื่อใดที่มีการประกาศจ่ายเงินปันผลนักลงทุนมักจะทยอยกันขายหุ้นทำให้ราคาหุ้นต่ำ ซึ่งกล่าวได้ว่าอัตราเงินปันผลตอบแทนเป็นเพียงตัวบ่งชี้ในการตัดสินใจของนักลงทุนเท่านั้นซึ่งไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง จากการศึกษาพบว่า อัตราการจ่ายเงินปันผล ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชูดาพร สอนภักดี (2563) ซึ่งได้พบว่า อัตราการจ่ายเงินปันผล ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่า เมื่อบริษัทมีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นไม่ว่าจะเป็นจำนวนที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงจากเดิมก็ไม่ได้มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท เพียงแต่จะสะท้อนให้เห็นคุณภาพการทำการกำไรของบริษัทเท่านั้น

### ข้อจำกัดของการวิจัย

1. ข้อจำกัดของระยะเวลาที่ใช้ในการวิจัย คือ ระหว่างปี พ.ศ. 2560 – 2564 อาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงสำหรับช่วงเวลาอื่นได้ อันเนื่องจากแต่ละช่วงระยะเวลาสภาพทางเศรษฐกิจ สถานการณ์ทางการเมือง หรือสภาวะเศรษฐกิจโลก มีความแตกต่างที่ไม่สามารถควบคุมได้ ซึ่งอาจทำให้การดำเนินธุรกิจมีการเปลี่ยนแปลงไปตามสถานการณ์

2. ข้อจำกัดด้านวิธีการวิจัย ผู้วิจัยได้เลือกตัวแปรเฉพาะบางตัวแปรเท่านั้นในการศึกษา ซึ่งยังมีตัวแปรอื่นๆ ที่ผู้วิจัยยังไม่ได้ทำการศึกษา เช่น อัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการทำงาน เป็นต้น

3. ข้อจำกัดด้านกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งมีลักษณะการประกอบธุรกิจและผลการดำเนินงานที่แตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นจึงมีข้อจำกัดเกี่ยวกับขอบเขตกลุ่มตัวอย่างนี้ ซึ่งไม่สามารถใช้เป็นตัวแทนสำหรับทุกบริษัทในประเทศไทย จึงไม่สามารถที่จะนำไปใช้เปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมอื่นหรือนำไปใช้อ้างอิงกับประเทศอื่นได้

## ข้อเสนอแนะของการวิจัย

### 1. ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษา

จากผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผล กับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จากผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนกำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งอาจมองได้ว่านักลงทุนอาจใช้ข้อมูลทางการเงินในการวิเคราะห์เพื่อการลงทุนได้เพียงส่วนเดียวเท่านั้น โดยนักลงทุนอาจจะต้องพิจารณาถึงปัจจัยการลงทุนด้านอื่นๆ ทั้งปัจจัยภายในและภายนอก รวมไปถึงการพิจารณาการวิเคราะห์งบการเงิน หมายเหตุงบการเงินของแต่ละบริษัทเพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

### 2. ข้อเสนอแนะในการนำไปใช้

2.1 สำหรับนักลงทุน ผู้ที่สนใจลงทุน หรือผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องสามารถนำไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจที่จะเลือกลงทุนได้อย่างเหมาะสมและถูกต้องที่สุด

2.2 สำหรับภาคธุรกิจ สามารถนำข้อมูลทางการเงินนั้นมาใช้ในการประกอบการวางแผนการดำเนินงานของบริษัท เพื่อให้ได้ผลการดำเนินงานตามรูปแบบที่ได้คาดหวังได้ ทั้งยังช่วยในการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่ผ่านมาในอดีตจนถึงปัจจุบัน

### 3. ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

3.1 การเพิ่มตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล อาจทำการวิเคราะห์เพิ่มเติมในส่วนของปัจจัยอื่นๆ เช่น ภาวะเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศ สถานการณ์การเมือง อัตราแลกเปลี่ยน นโยบายการเงิน อัตราเงินเฟ้อ มาใช้ในการวิเคราะห์เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่ครบถ้วนมากยิ่งขึ้น

3.2 การเพิ่มกลุ่มตัวอย่างและขยายเวลาในการเก็บข้อมูล เนื่องจากงานวิจัยครั้งนี้ใช้เพียงกลุ่มตัวอย่างของบริษัทอุตสาหกรรมบริการเท่านั้น และใช้ข้อมูลในช่วงปีพ.ศ. 2560 – 2564 ซึ่งรวมเป็นระยะเวลา 5 ปี ดังนั้นควรมีการเก็บข้อมูลย้อนหลังมากกว่านี้และอาจใช้กลุ่มตัวอย่างที่มีขนาดใหญ่ขึ้นเพื่อให้เห็นผลถึงผลของการศึกษาและความสัมพันธ์อย่างต่อเนื่อง

## บรรณานุกรม

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). ภาพรวมองค์กร ความเป็นมาและบทบาท. สืบค้นเมื่อ 15 กรกฎาคม 2565, สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/about/overview/journey>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ. สืบค้นเมื่อ 15 กรกฎาคม 2565, สืบค้นจาก [https://www2.set.or.th/th/regulations/simplified\\_regulations/industry\\_sector\\_p1.html](https://www2.set.or.th/th/regulations/simplified_regulations/industry_sector_p1.html)
- นันทนา ศรีสุริยาภรณ์. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ยิ่งเจริญ บุญยัง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ และเพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง. วารสารบริหารนิติบุคคลและนวัตกรรมท้องถิ่น ปีที่ 7 ฉบับที่ 10 ปี 2564.
- สินี ภาคย์อุฬาร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- คณิตสา ทวีสุวรรณไกร. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการเงินเพื่อการลงทุนกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์บัณชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์.
- ศรีสุดา นามรักษา. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์บัณชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์.
- อาภากร วนเศรษฐ. (2559). ผลกระทบอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์: กรณีประเทศไทยและอินโดนีเซีย. ค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

- สันตพงษ์ คล่องวีระชัย. (2559). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตรา  
การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.  
คั่นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- อรทิชา อินทาปัจ. (2559). ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาด  
หลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ. คั่นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต. สาขาวิชาการเงิน.  
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
- ปราณูชลี สมภพโกคาเศรษฐ์. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นคณะกรรมการ กับ  
นโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
(SET 100). คั่นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต. สาขาวิชาการบริหารการเงิน. คณะ  
พาณิชยศาสตร์และการบัญชี. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- กังสดาล วงษ์สกุล. (2563). ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคา  
หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรม  
พลังงาน. วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ : มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์ ปีที่ 7 ฉบับที่ 1  
(มกราคม-เมษายน 2564) หน้า 1-15.
- ชูดาพร สอนภักดี และทาริกา แยมชะมั่ง. (2563). อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคา  
หลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารการ  
จัดการและการพัฒนา : มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี ปีที่ 8 ฉบับที่ 1 (มกราคม-  
มิถุนายน 2564) หน้า 151-164.
- รัศมี ศรีลาวงค์. (2561). การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์  
กรณีศึกษา กลุ่ม อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ.  
คั่นคว้าอิสระบริหารธุรกิจ มหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคล  
กรุงเทพ.
- ปาลิตา นิยมมณี. (2560). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนทางการเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนใน  
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและ  
เครื่องดื่มของประเทศไทย. คั่นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต. สาขาวิชาการเงิน.  
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ภาณุพันธ์ อุดมผล. (2560). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนทางการเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนใน  
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาด  
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. คั่นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต. สาขาวิชาการเงิน.  
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

- ภาณุวัฒน์ คณะโต. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน TOBIN'S Q กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต. สาขาวิชาการเงิน. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ศรีสุดา นามรักษา. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์บัณฑิต. มหาบัณฑิต. วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- จารุวรรณ เอกสะพัง ณิชฎกศา เดชานูแบกษา และสราดา วงศ์มังกร. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนที่มีต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์: มหาวิทยาลัยราชภัฏสุรินทร์. ปีที่ 21 ฉบับที่ 2.
- ฐิฎยานันท์ ดีประสิทธิ์ปัญญา กุลบุตร โกเมนกุล. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจการแพทย์. การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษา: มหาวิทยาลัยรังสิต. ครั้งที่ 15 ปีการศึกษา 2563.
- นงลักษณ์ ผุดเผือก, ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์, ดร.อมรา ตีรศรีวัฒน์ และดร.ภาสวรรณ สุนทรรักษ์. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI). วารสารบัญชีปริทัศน์ : มหาวิทยาลัยราชภัฏ เชียงราย ปีที่ 1 ฉบับที่ 1 (มกราคม-มิถุนายน 2559). หน้า 20-32.

## BIBLIGRAPHY

- Lee, S. (2012). **Corporate Governance, financial stock and firm performance: A comparative study between US and UK**. Seoul Journal of Business, 18(1), 1-22.
- Kohansal, M. R. (2013). **Relationship between Financial Ratios and Stock Prices for The Food Industry Firms iN Stock Exchange of Iran**. World Applied Programming, 3(10), 512-521.
- Francis M. Hutabarat. (2013). **The Relationship Between Financial Ratios and Stock Prices of Telecommunication Companies of Indonesian Stock Exchange Telecommunication Sub Sector Indices** (Electronic version). Jurnal Ekonomi, 3, 221-232.
- Karacaoglu et al. (2013). **The Impact of corporatr entrepreneurship on firm's financial performance: evidence from Istanbul stock exchange firms**. International Business Research, 6(1), 163-175.
- Indra Ria Safitri and SureshKuma. (2015). **The Impact of Interest Rates, Inflation, Exchange Rates on Stock Price Index of Plantation Sector: Empirical Analysis on Bei IN the Year Of 2008-2012**. University Correspondence Department of Businesd Administration.
- Nafie et al. (2016). **The effect of corporate entrepreneurship on firm performance (Case study on SMEs processing refined seaweed product in South Sulawesi, Indonesia)**. European Journal of Business and Management. 8(3), 108-114.
- Ozgur. (2019). **A Panel ARDL Application on Researchof the Relationships between stock Returns and Financial Ratios**. Istanbul Management Journal, 86, 97-112.



ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
ที่คัดเลือกมาศึกษา

## รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เลือกมาศึกษา

โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมบริการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถแบ่งออกเป็น 6 หมวดธุรกิจ ประกอบด้วย ธุรกิจพาณิชย์ ธุรกิจการแพทย์ ธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ ธุรกิจบริการเฉพาะกิจ ธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ และธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ โดยมีรายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เลือกศึกษา ดังต่อไปนี้

1. **ธุรกิจพาณิชย์** คือ ผู้ให้บริการจำหน่ายสินค้าทั้งแบบค้าปลีก และค้าส่งให้แก่ผู้บริโภค ทั้งที่มีหน้าร้านเป็นสถานที่จัดจำหน่ายและการขายที่ไม่มีหน้าร้าน รวมถึงสินค้าที่จำหน่ายต้องเป็นสินค้าขั้นสุดท้ายสำหรับผู้บริโภค

**ตารางที่ 9** รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจพาณิชย์

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
1	BEAUIY	บริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน)
2	BIG	บริษัท บิ๊ก คาเมร่า คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
3	BJC	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)
4	COM7	บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน)
5	CPALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)
6	CSS	บริษัท คอมมิวนิเคชั่น แอนด์ ซิสเต็มส์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)
7	FN	บริษัท เอฟเอ็น แฟคตอรี่ เอ้าท์เลท จำกัด (มหาชน)
8	FTE	บริษัท ไฟร์เทรดเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
9	GLOBAL	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
10	HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
11	IT	บริษัท ไอที ซิตี้ จำกัด (มหาชน)
12	KAMART	บริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)
13	LOXLEY	บริษัท ล็อกซ์เลย์ จำกัด (มหาชน)
14	MAKRO	บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)
15	MC	บริษัท แม็คกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 9 (ต่อ)

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
16	MEGA	บริษัท เมก้า ไลฟ์ไซแอนซ์ จำกัด (มหาชน)
17	RS	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)
18	RSP	บริษัท ริช สปอร์ต จำกัด (มหาชน)
19	SPC	บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)
20	SPI	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

2. ธุรกิจการแพทย์ คือ ผู้ให้บริการทางการแพทย์ ทันตแพทย์ ศัลยกรรมความงาม การฟื้นฟูสุขภาพและสมรรถภาพทางกายอื่นๆ

ตารางที่ 10 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการแพทย์

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
1	AHC	บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)
2	BCH	บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)
3	BDMS	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)
4	BH	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)
5	CHG	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)
6	CMR	บริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
7	EKH	บริษัท เอกชัยการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
8	LPH	บริษัท โรงพยาบาล ลาดพร้าว จำกัด (มหาชน)
9	M-CHAI	บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)
10	NEW	บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
11	NTV	บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)
12	RAM	บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)
13	RJH	บริษัท โรงพยาบาลราชธานี จำกัด (มหาชน)
14	RPH	บริษัท โรงพยาบาลราชพฤกษ์ จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 10 (ต่อ)

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
15	SKR	บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)
16	SVH	บริษัท สมิตีเวช จำกัด (มหาชน)
17	THG	บริษัท ธนบุรี เฮลท์แคร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
18	VIBHA	บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)
19	VIH	บริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)
20	WPH	บริษัท โรงพยาบาลวชิรเมตตาธรรม์ ตริ่ง จำกัด (มหาชน)

3. ธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ คือ สื่อด้านต่างๆ ได้แก่ สื่อบันเทิง ผู้กระจายภาพและเสียง สถานีวิทยุและโทรทัศน์ ผู้ผลิตและจัดทำสื่อโฆษณา และสื่อสิ่งพิมพ์ เช่น โรงพิมพ์ สำนักพิมพ์ และผู้ผลิตหนังสือวารสาร หนังสือพิมพ์ สิ่งพิมพ์อื่นๆ

ตารางที่ 11 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
1	AQUA	บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
2	FE	บริษัท ฟาร์อีสท์ เฟมไลน์ ดีดีบี จำกัด (มหาชน)
3	MAJOR	บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
4	MATI	บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน)
5	PLANB	บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)
6	PRAKIT	บริษัท ประกิต โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
7	PTECH	บริษัท พลัส เทค อินโนเวชั่น จำกัด (มหาชน)
8	TKS	บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
9	VGI	บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน)
10	WORK	บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)

**4. ธุรกิจบริการเฉพาะกิจ** คือ ผู้ให้บริการเฉพาะด้านต่างๆ ที่ไม่ได้ระบุไว้ในหมวดธุรกิจใด เช่นการศึกษา ที่ปรึกษาทางธุรกิจ ผู้ให้บริการบำบัดของเสีย รวมถึงบริการเฉพาะกิจให้กับภาคธุรกิจอื่นๆ ที่ไม่ได้ถูกจัดไว้ในหมวดธุรกิจใด

**ตารางที่ 12** รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
1	BWG	บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน)
2	CENCO	บริษัท บริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จำกัด (มหาชน)

**5. ธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ** คือ ผู้ประกอบการโรงแรมและที่พักชั่วคราวต่างๆ ผู้ให้บริการด้านการท่องเที่ยว ผู้ประกอบกิจการสถานที่เพื่อการพักผ่อน สันทนาการ ทัศนศึกษา

**ตารางที่ 13** รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
1	ASIA	บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน)
2	CENTEL	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)
3	CSR	บริษัท เทพธานีกรีธา จำกัด (มหาชน)
4	ERW	บริษัท ดี เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
5	GRAND	บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
6	LRH	บริษัท ลาภาน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)
7	ROH	บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
8	SHANG	บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน)

6. ธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ คือ การขนส่งในทุกๆ ช่องทาง เช่น ขนส่งทางอากาศ ขนส่งทางน้ำขนส่งทางรถไฟและทางบกอื่นๆ และผู้รับส่งสินค้าแบบครบวงจร การรับฝากสินค้าให้เช่าคลังสินค้าและบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง

ตารางที่ 14 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
1	AAV	บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน)
2	AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)
3	ASIMARR	บริษัท เอเชีย นามารีน เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
4	BA	บริษัท การบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
5	BEM	บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
6	BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
7	III	บริษัท ทริเพิล ไอ โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)
8	JWD	บริษัท เจดับเบิลยูดี อินโฟโลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)
9	KWC	บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน)
10	NYT	บริษัท นามยง เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)
11	PRM	บริษัท ปริมา นามารีน จำกัด (มหาชน)
12	RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)
13	TSTE	บริษัท ไทยชูการ์ เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)
14	TTA	บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ซีส์ จำกัด (มหาชน)
15	WICE	บริษัท ไวส์ โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)

## ประวัติผู้วิจัย



ชื่อ-สกุล	นางสาวเจนจิรา จันทร์ทอง
วัน เดือน ปีเกิด	08 ธันวาคม 2540
สถานที่เกิด	จังหวัดชลบุรี
ประวัติการศึกษา	ปี พ.ศ. 2561 - 2563 บัณฑิตบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม วิทยาเขตชลบุรี
ประสบการณ์ทำงาน	ปี พ.ศ. 2561 - ปัจจุบัน พนักงานบัญชี บริษัท บีเอสเอส แอคเคาท์ติ้ง แอนด์ แทคซ์ คอนเซาท์ติ้ง จำกัด
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	บ้านเลขที่ 79/4 หมู่ที่ 1 ตำบลหนองปลาไหล อำเภอบางละมุง จังหวัดชลบุรี 20150