DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค

ชัยวัฒน์ เทพวีระกุล

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
สาขาวิชาการจัดการเงินยุคดิจิทัล วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี
มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์
ปีการศึกษา 2565

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL PERFORMANCE MEASURED BY FINANCIAL RATIOS AND RETURNS OF SECURITIES : A CASE STUDY OF COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND UNDER THE ENERGY AND UTILITIES GROUP

CHAIWAT THEPVEERAKUL

A Thesis Submitted in Partial Fulfilment of the Requirements
For the Degree of Master of Business Administration Program
College of Innovation Business and Accountancy,
Dhurakij Pundit University
Academic Year 2022

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ใบรับรองวิทยานิพนธ์

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

หัวข้อวิทยานิพนธ์ ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค

เสนอโดย ชัยวัฒน์ เทพวีระกุล

สาขาวิชา การจัดการการเงินยุคดิจิทัล

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ รองศาสตราจารย์ ดร.ธนิดา จิตร์น้อมรัตน์

ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์แล้ว

..... ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ดร.กุลกัญญา ณ ป้อมเพ็ชร์)

..... กรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

(รองศาสตราจารย์ ดร.ธนิดา จิตร์น้อมรัตน์)

..... กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.อดิลล่า พงศ์ยี่หล้า)

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี รับรองแล้ว

..... คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วันที่ 3 เดือน ตุลาคม พ.ศ. 2565

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

หัวข้อวิทยานิพนธ์	ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค
ชื่อผู้เขียน	นายชัยวัฒน์ เทพวีระกุล
อาจารย์ที่ปรึกษา	รศ.ดร. ธนิดา จิตร์น้อมรัตน์
หลักสูตร	การจัดการการเงินยุคดิจิทัล
ปีการศึกษา	2565

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค โดยศึกษาเป็น 3 ช่วง คือ ช่วงระยะเวลา 10 ปี ระหว่างพ.ศ. 2553 - พ.ศ. 2562 ก่อนและหลังการเปลี่ยนแปลงนโยบายพลังงานของประเทศและเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ช่วงเวลา 5 ปีแรก (พ.ศ. 2553 - พ.ศ. 2557) ก่อนการเปลี่ยนแปลง กับช่วงเวลา 5 ปีหลัง (พ.ศ. 2558 - พ.ศ. 2562) หลังมีการเปลี่ยนแปลง งานวิจัยนี้ เก็บข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินและข้อมูลที่เกี่ยวข้องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปรอิสระคือผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ตัวแปรตามคือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ มีบริษัทที่เข้าเกณฑ์เงื่อนไขการศึกษารวม 25 บริษัท การวิเคราะห์ใช้สถิติเชิงพรรณาและสถิติเชิงอนุมานประกอบด้วยการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันและการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญร้อยละ 95 และ 99

ผลการวิจัยแบ่งเป็น 3 ช่วง ช่วงระยะเวลารวม 10 ปี (พ.ศ. 2553 - พ.ศ. 2562) พบว่าผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาหลักทรัพย์ ช่วงระยะเวลา 5 ปีแรก (พ.ศ. 2553 - พ.ศ. 2557) พบว่าผลการดำเนินงานทางการเงินเฉพาะอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาหลักทรัพย์ สำหรับช่วงระยะเวลา 5 ปีหลัง (พ.ศ. 2558 - พ.ศ. 2562) พบว่าผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่วัดด้วยอัตราเงินปันผล ผลของการวิจัยดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงนโยบายพลังงานของประเทศและการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองน่าจะมีส่วนให้ผลการดำเนินงานทางการเงินมากกว่าหนึ่งด้าน คือ ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค

คำสำคัญ: ผลการดำเนินงานทางการเงิน, อัตราส่วนทางการเงิน, ผลตอบแทนของหลักทรัพย์, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ธุรกิจพลังงาน

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

Thesis Title	RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL PERFORMANCE MEASURED BY FINANCIAL RATIOS AND RETURNS OF SECURITIES : A CASE STUDY OF COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND UNDER THE ENERGY AND UTILITIES GROUP
Author	Chaiwat Thepveerakul
Thesis Advisor	Assoc. Prof. Dr. Thanida Chitnomrath
Department	Master of Business Administration
Academic Year	2022

ABSTRACT

The purpose of this research was to study the relationship between financial performance and returns on securities of listed companies in the Stock Exchange of Thailand, Industrial Resource Energy and Public utilities Group. The periods of study were 3 periods: a 10-year period between 2010 to 2019, before and after the change in national energy policy and political change; the first 5 years from 2010 to 2014 before change, and the past 5 years between 2015 to 2019 after change. This research was quantitative research. Secondary data was collected from financial statements and related information from the Stock Exchange of Thailand. The independent variables included the financial performance as measured by financial ratios while the dependent variable was the security's return. A total of 25 companies met the criteria for the study. The analyzes used descriptive statistics and inferential statistics consisted of Pearson correlation coefficient analysis and multiple regression analysis at the 95 and 99 percent significance level.

The research findings were divided into 3 periods. With a total duration of 10 years (2010 - 2019) It was found that financial performance as measured by financial ratios - Asset management efficiency, Debt management efficiency and the profitability had a statistically significant correlation with the return of securities as measured by the stock price. During the first 5 years (2010 - 2014) only profitability ratio had a statistically significant correlation with the return of securities as measured by the stock price. for the last 5 years (2015 - 2019), it was found that financial performance as measured by financial ratios - Asset management efficiency, Debt management efficiency and the profitability had a statistically significant correlation with the yield of securities as measured by the dividend ratio.The results show that changes in a country's energy policy and political changes likely contribute to more than one aspect of its financial performance, namely asset management efficiency, debt management efficiency and the profitability has a statistically significant influence on the security returns of listed companies in the industrial resource energy and public utility sectors.

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

Keywords: financial performance, financial ratio, return of securities, Stock Exchange of Thailand, energy business

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : บริษัทที่ลงทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค สามารถจัดทำได้สำเร็จเป็นรูปเล่มอย่างสมบูรณ์ด้วยความอนุเคราะห์อย่างที่สุดจากรองศาสตราจารย์ ดร.ธนิดา จิตร์น้อมรัตน์ ผู้ซึ่งเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาที่ได้ให้คำแนะนำ ชี้แนะ รวมถึงสละเวลาอันมีค่า มาตรวจตรา แก้ไขข้อความในบทต่าง ๆ ของวิทยานิพนธ์เล่มนี้จนสามารถจัดทำจนแล้วเสร็จได้อย่างสมบูรณ์ ผู้วิจัยขอบกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงในความกรุณาของอาจารย์

นอกจากนี้ ขอกราบขอบพระคุณคณะกรรมการ รศ.ดร.กุลกัญญา ณ ป้อมเพ็ชร์ และ ผศ.ดร.อดิลล่า พงศ์ยี่หล้า ที่กรุณาสละเวลามารับฟังและให้คำแนะนำที่เป็นประโยชน์ในการสอบวิทยานิพนธ์ทั้งเปิดและปิดเล่ม ที่ช่วยชี้แนะข้อผิดพลาดให้สามารถพัฒนาปรับปรุงส่วนที่ยังขาดของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้สามารถตีพิมพ์ออกมาได้อย่างมีคุณค่ามากยิ่งขึ้น

ขอบพระคุณเจ้าหน้าที่หลักสูตรปริญญาโท วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์ที่ช่วยเหลือประสานงาน ให้คำแนะนำ ในการเรียนและเอกสารที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ ขอขอบคุณครอบครัวที่เป็นกำลังใจผลักดัน แรงกระตุ้น จนสามารถจัดทำวิทยานิพนธ์เล่มนี้ให้สำเร็จลุล่วงออกมาได้ด้วยดี

สุดท้านผู้วิจัยคาดหวังว่าวิทยานิพนธ์เล่มนี้จะเป็นประโยชน์และมีคุณค่าสำหรับผู้ที่สนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ในกลุ่มหรือช่วงเวลาอื่น ๆ ต่อไป ทั้งนี้หากมีข้อผิดพลาดประการใด ผู้วิจัยขอน้อมรับผิดและกราบขออภัยมา ณ ที่นี้

ชัยวัฒน์ เทพวีระกุล

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ช
สารบัญตาราง	ญ
สารบัญภาพ	ฏ
บทที่	
1. บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 คำถามการวิจัย	4
1.3 วัตถุประสงค์การวิจัย	4
1.4 ตัวแปรของการวิจัย	5
1.5 สมมติฐานของการวิจัย	6
1.6 ขอบเขตการวิจัย	7
1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	7
1.8 นิยามศัพท์เฉพาะ	8
2. แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	9
2.1 เป้าหมายของการบริหารการเงิน	9
2.2 ผลลัพธ์ของการบริหารการเงิน	21
2.3 การวิเคราะห์ประสิทธิภาพของผลลัพธ์การบริหารการเงิน	35
2.4 ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่นักลงทุนต้องการ	43
2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	47
3. ระเบียบวิธีวิจัย	83
3.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย	83
3.2 ประชากรและตัวอย่าง	84
3.3 การรวบรวมข้อมูลและแหล่งข้อมูล	84
3.4 ตัวแปรและตัววัดตัวแปร	84
3.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์	86
4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	89
4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณา	90
4.2 การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียสัน	94
4.3 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ	103
4.4 ผลของการทดสอบสมมติฐานของการวิจัย	117

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	**หน้า**
5. สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	120
5.1 สรุปผลการวิจัย	121
5.2 อภิปรายผล	126
5.3 ข้อเสนอแนะเชิงปฏิบัติการ	128
5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป	129
บรรณานุกรม	131
ภาคผนวก	137
ก รายชื่อบริษัท	138
ประวัติผู้เขียน	140

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

สารบัญตาราง

ตารางที่ **หน้า**

2.1 ตารางแผนงานตามช่วงเวลา..... 12
2.2 ตารางแผนนงานตามภาวะการ..... 13
2.3 ตารางข้อสงสัยและคำตอบของความมั่งคั่งสูงสุด..... 20
2.4 ตารางตัวอย่างงบดุล..... 22
2.5 ตารางสรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินตั้งแต่ปีพ.ศ. 2547 - 2560..... 60
4.1 สถิติเชิงพรรณนาตัวแปรอิสระและตัวแปรตามของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ระยะเวลา 10 ปี (พ.ศ. 2553 - 2562)..... 90
4.2 สถิติเชิงพรรณาของค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินระยะเวลา 5 ปีแรกทั้งหมด จำนวน 25 หลักทรัพย์..... 92
4.3 สถิติเชิงพรรณาของค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินระยะเวลา 5 ปีหลังทั้งหมด จำนวน 25 หลักทรัพย์..... 93
4.4 ค่าสัมประสิทธิสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) ของตัวแปร ระยะเวลา 10 ปี (พ.ศ. 2553 - 2562) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 25 บริษัท..... 95
4.5 ค่าสัมประสิทธิสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ระยะเวลา 5 ปี แรก (พ.ศ. 2553 - 25557) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 25 บริษัท..... 98
4.6 ค่าสัมประสิทธิสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ระยะเวลา 5 ปี หลัง (พ.ศ. 2558 - 2562) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 25 บริษัท..... 101
4.7 สรุปผลสมการ 103
4.8 ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน..... 104
4.9 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามราคาหลักทรัพย์..... 105
4.10 สรุปผลสมการ 106
4.11 ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน 106
4.12 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามราคาหลักทรัพย์ 107
4.13 สรุปผลสมการ..... 108
4.14 ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน..... 109

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่ **หน้า**

4.15 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามราคาหลักทรัพย์..... 109
4.16 สรุปผลสมการ..... 110
4.17 ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน..... 111
4.18 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามราคาหลักทรัพย์..... 111
4.19 สรุปผลสมการ..... 113
4.20 ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน..... 113
4.21 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุระหว่างตัวแปรอิสระกับแปรตามราคาหลักทรัพย์..... 114
4.22 สรุปผลสมการ..... 115
4.23 ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน..... 115
4.24 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามราคาหลักทรัพย์..... 116
5.1 สรุปผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค 25 บริษัทระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2562..... 122
5.2 สรุปผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค 25 บริษัท ระยะเวลา 5 ปี แรก ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2557..... 123
5.3 สรุปผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค 25 บริษัท ระยะเวลา 5 ปี หลัง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 - 2562..... 123
5.4 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของการวิจัย..... 125

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

สารบัญภาพ

ภาพที่		หน้า
2.1	รูปเป้าหมายของการจัดการการเงิน	11
2.2	ภาพตัวอย่างงบดุล	27
2.3	ภาพตัวอย่างงบกำไรขาดทุน	28
2.4	ภาพตัวอย่างงบกระแสเงินสด	29
2.5	ภาพตัวอย่างงบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น	30
3.1	กรอบแนวคิดในการวิจัย	83

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

บทที่ 1
บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ความเป็นมาของเรื่องที่ต้องการศึกษานี้ เกี่ยวข้องกับการพัฒนาพลังงานไทยที่เริ่มต้นตั้งแต่ปี พ.ศ. 2411 ซึ่งมีวิทยาการสมัยใหม่ต่าง ๆ ไหลเข้ามาในประเทศไทยหลาย ๆ ด้าน โดยสามารถแบ่งเป็นช่วงต่าง ๆ ตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบันและแผนในอนาคตได้ ดังนี้

ช่วงบุกเบิกพลังงานสยาม (พ.ศ. 2411 – 2475) ในยุคเริ่มต้นของ รัชกาลที่ 5 มีน้ำมันเชื้อเพลิงเข้ามาในประเทศไทย ต่อมาเมื่อถนนหนทางในกรุงเทพฯมีการพัฒนาจึงเริ่มมีการนำรถยนต์เข้ามาทดลองวิ่ง สำหรับไฟฟ้าเริ่มมีใช้ครั้งแรกในปี พ.ศ. 2427 โดย เจ้าพระยาสุรศักดิ์มนตรี (เจิม แสงชูโต) เมื่อครั้งมีบรรดาศักดิ์เป็นเจ้าหมื่นไวยวรนาถ จากการที่มีความต้องการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้นในปี พ.ศ. 2440 จึงมีการก่อสร้างโรงไฟฟ้าวัดเลียบโดย บริษัทเอกชนคือ บริษัท บางกอก อิเล็กตริก ไลต์ ซินดิเคท โดยได้เช่าที่ดินวัดราชบูรณะรายวรวิหาร (วัดเลียบ) เพื่อตั้งโรงจักรผลิตไฟฟ้า แต่ขาดทุน จึงโอนให้บริษัท ไฟฟ้าสยาม จำกัด ในปี พ.ศ. 2444 สำหรับโรงไฟฟ้าโดยรัฐ ก่อตั้งขึ้นในปี พ.ศ. 2455 รัชกาลที่ 6 ทรงโปรดเกล้าฯ ให้ จัดสร้างโรงไฟฟ้าและโรงกรองน้ำขึ้นที่สามเสนใช้ชื่อกองไฟฟ้าหลวงสามเสน เพื่อสะดวกในการเดินเครื่องสูบน้ำของการประปาก่อสร้างแล้วเสร็จในปี พ.ศ. 2457

ช่วงเติบโตต้านพลังงาน (พ.ศ. 2475 – 2483) เมื่อน้ำมันปิโตรเลียมกลายเป็นสิ่งสำคัญต่อเศรษฐกิจและความมั่นคงของชาติ ในปี พ.ศ. 2476 กระทรวงกลาโหมจึงได้จัดตั้ง “แผนกเชื้อเพลิง”เพื่อจัดหาน้ำมันเบนซิน น้ำมันก๊าด และน้ำมันหล่อลื่น พร้อมทั้งสร้างคลังน้ำมันขึ้นที่ช่องนนทรี และต่อเรือบรรทุกน้ำมันชื่อ “สมุย” ที่ประเทศญี่ปุ่น เป็นเรือบรรทุกน้ำมันลำแรกของไทย แต่จมลงระหว่างสงครามโลกครั้งที่ 2 ในปี พ.ศ. 2480 รัฐบาลมีมติเปลี่ยนแผนกเชื้อเพลิงเป็น “กรมเชื้อเพลิง” พร้อมทั้งก่อสร้างโรงกลั่นน้ำมันแห่งแรกของประเทศไทยขึ้นที่ช่องนนทรี

ช่วงพลังงานฟื้นฟูประเทศหลังสงครามโลก (พ.ศ. 2483 – 2500) ในปี พ.ศ. 2493 รัฐบาลได้จัดตั้ง การไฟฟ้ากรุงเทพฯ จากนั้นจึงรวมกิจการของการไฟฟ้ากรุงเทพ และกองไฟฟ้านครหลวงสามเสน ขึ้นเป็นการไฟฟ้านครหลวง (กฟน.) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2504 เป็นต้นมา รัฐบาลจัดตั้งองค์การไฟฟ้าส่วนภูมิภาคขึ้นใน พ.ศ. 2497 ต่อมาในปี พ.ศ. 2503 จึงได้เปลี่ยนเป็นการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) คณะกรรมการพลังงานแห่งชาติได้ดำเนินการจัดตั้งรัฐวิสาหกิจขึ้น 3 องค์การหลัก ได้แก่ องค์การพลังงานไฟฟ้า ลิกไนต์ จัดตั้งขึ้นในปี พ.ศ. 2497 ต่อมาใน พ.ศ. 2503 ได้ยกฐานะเป็นการลิกไนต์และพลังงานไฟฟ้า การไฟฟ้ายันฮี จัดตั้งขึ้นเมื่อ ปี พ.ศ. 2500 ส่วนในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ รัฐบาลได้จัดตั้งการไฟฟ้าตะวันออกเฉียงเหนือ ใน พ.ศ. 2505

ช่วงเร่งรัดพัฒนาประเทศ (พ.ศ. 2500 – 2514) ในปี พ.ศ. 2504 เป็นปีที่ประเทศไทยเริ่มใช้แผน**พัฒนา**เศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับแรก (พ.ศ. 2504 – 2509) โดยมีโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ คือ “โรงไฟฟ้าพระนครเหนือ” มีพระราชบัญญัติ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) เมื่อวันที่ 1 พฤษภาคม พ.ศ. 2512 โดยรวมกิจกรรมของหน่วยงานด้านการผลิตเข้าด้วยกัน ได้แก่ การไฟฟ้ายันฮี การลิกไนต์ และการไฟฟ้าตะวันออกเฉียงเหนือ นับแต่นั้น กฟผ. ผลจากการจัดตั้ง กฟผ. ทำให้การพัฒนาไฟฟ้าของประเทศก้าวหน้าอย่างรวดเร็วและเป็นระบบ

ช่วงโชติช่วงชัชวาล (พ.ศ. 2514 – 2525) วิกฤตการณ์น้ำมันโลกครั้งที่ 1 รัฐบาล จึงได้ตราพระราชบัญญัติการปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย พ.ศ. 2521 ขึ้น นับเป็นการตั้งองค์กรของรัฐที่มีอำนาจหน้าที่และความรับผิดชอบเกี่ยวกับกิจการปิโตรเลียมของประเทศขึ้นโดยตรงเป็นครั้งแรก “การปิโตรเลียมแห่ง

ประเทศไทย" หรือ "ปตท." จึงเกิดขึ้น เมื่อวันที่ 29 ธันวาคม พ.ศ. 2521 ประเทศไทย เริ่มมองหาแหล่งพลังงานปิโตรเลียมภายในประเทศ ในขณะนั้นได้มีการสำรวจพบก๊าซธรรมชาติในอ่าวไทย ซึ่งมีปริมาณมากเพียงพอที่จะสามารถพัฒนานำขึ้นมาใช้ในเชิงธรรมชาติ

ช่วงเศรษฐกิจก้าวกระโดด (พ.ศ. 2525 - 2540) เมื่อวันที่ 20 พฤศจิกายน พ.ศ. 2527 ได้จัดตั้งสำนักงานคณะกรรมการนโยบายพลังงานแห่งชาติ (สพช.) และต่อมาก็แต่งตั้งคณะกรรมการนโยบายพลังงานแห่งชาติ เมื่อวันที่ 16 ตุลาคม พ.ศ. 2529 เพื่อทำหน้าที่กำหนดนโยบาย และมาตรการต่าง ๆ ทางด้านพลังงาน ในเดือนมกราคม พ.ศ. 2534 รัฐมนตรี มีนโยบายที่จะจัดตั้งกระทรวงพลังงานขึ้น ต่อมารัฐบาลมีนโยบายส่งเสริมให้เอกชนเข้ามามีส่วนร่วมในการผลิตไฟฟ้า เพื่อลดภาระ การลงทุนในภาครัฐ และส่งเสริมการแข่งขัน

ช่วงการปรับเปลี่ยนโครงสร้างพลังงาน (พ.ศ. 2540 – 2549) ในปี พ.ศ. 2545 มีการปฏิรูประบบราชการ มีการเพิ่ม กระทรวงพลังงาน เกิดขึ้นเป็นครั้งแรกในประเทศไทยตามพระราชบัญญัติปรับปรุงกระทรวง ทบวง กรม พ.ศ. 2545 มีอำนาจหน้าที่เกี่ยวกับการจัดหา พัฒนา และบริหาร จัดการด้านพลังงาน เพื่อให้เกิดความมั่นคงด้านพลังงาน กระทรวงพลังงาน มีนโยบายการดำเนินโครงการตามยุทธศาสตร์พัฒนาประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางพลังงานในภูมิภาค โดยมุ่งเน้นการพัฒนาความร่วมมือทางด้านพลังงานไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ และน้ำมันระหว่างประเทศ เพื่อขยายกำลังผลิตเพื่อให้ความสามารถในการบริหารจัดการพลังงานในประเทศตอบสามารถสนองความต้องการใช้พลังงานไฟฟ้าที่ประชาชนชาวไทยต้องการใช้งานมากขึ้น และพร้อมจะเปลี่ยนบทบาทให้ประเทศไทยจากประเทศผู้ซื้อพลังงาน เป็นประเทศผู้ค้าพลังงานและผลักดันให้ประเทศเป็นศูนย์กลางพลังงานในภูมิภาคอาเซียน

ช่วงการพัฒนาพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก (พ.ศ. 2549 – ปัจจุบัน) จากสภาวะโลกร้อนที่เกิดจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจก เป็นปัญหาที่ทั่วโลกให้ความสำคัญซึ่งประเทศไทยได้ตอบรับทิศทางของโลก โดยมีการออกแผนพัฒนาพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก พ.ศ. 2558 – 2579 (Alternative Energy Development Plan : AEDP2015) (กระทรวงพลังงาน และการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย, 2558)

ในส่วนของการประกอบธุรกิจด้านพลังงาน นอกเหนือจากหน่วยงานรัฐวิสาหกิจของประเทศ พบว่าปัจจุบันมีกลุ่มธุรกิจ**พลังงานและสาธารณูปโภค**ซึ่งเป็นธุรกิจเอกชนขนาดใหญ่จัดตั้งในรูปแบบบริษัทมหาชนและจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวนมาก ที่ถูกจัดประเภทอยู่ในกลุ่มทรัพยากร (Resources) เป็นธุรกิจเกี่ยวกับการแสวงหา หรือจัดการทรัพยากรต่าง ๆ เช่น การผลิตและจัดสรรเชื้อเพลิงพลังงาน และการทำเหมืองแร่ เป็นต้นโดยเป็น ผู้ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับ ขุดเจาะ กลั่น ผลิต สำรวจ และผู้ประกอบธุรกิจที่เป็นตัวแทนจำหน่ายพลังงานในรูปต่าง ๆ เช่น ก๊าซธรรมชาติ และน้ำมัน หรือผู้ให้บริการสาธารณูปโภคสิ่งจำเป็นพื้นฐานต่าง ๆ ได้แก่ น้ำประปา แก๊สและไฟฟ้า

เห็นได้ว่า อุตสาหกรรมด้านพลังงาน ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมามีการเปลี่ยนแปลงมากมายทั้งในระดับโลกและในระดับประเทศ กระแสการอนุรักษ์พลังงาน พลังงานหมุนเวียน พลังงานสะอาด การพัฒนาของเทคโนโลยีที่ใช้ผลิตไฟฟ้า แบตเตอรี่ ในอุตสาหกรรมผลิตพลังงานในประเทศไทยนั้น เริ่มมีการเปลี่ยนแปลงตั้งแต่ปี 2537 จากที่คณะรัฐมนตรีได้มีมติสนับสนุนให้เอกชนเข้ามามีส่วนร่วม และสามารถลงทุนในธุรกิจผลิตกระแสไฟฟ้า ตามโครงการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย จากเดิมที่การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย เป็นผู้ผลิตเองทั้งหมด ทำให้มีผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กและรายใหญ่เกิดขึ้นมากมาย และมีบริษัทมหาชนจำนวนมากที่เข้าไปจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำให้นักลงทุนสามารถเข้าไปมีส่วนร่วมกับการลงทุนในบริษัทเหล่านี้ได้ อย่างไรก็ตามจากปัญหาการระบาดของไวรัส covid-19 ซึ่งส่งผลให้ทั่วโลกเกิดสภาวะเศรษฐกิจถดถอย ธุรกิจหลาย ๆ กลุ่มประสพปัญหา ทำให้ต้องปรับลด

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ยอดขาย-กำไรสุทธิ ที่แสดงในช่วงที่เกิดการระบาด แต่ธุรกิจกลุ่มโรงไฟฟ้า และพลังงานทดแทนยังคงเติบโตโดยไม่ได้รับผลกระทบ เห็นได้จากยอดกำไรสุทธิของบริษัทที่ได้มีการจดทะเบียนลงชื่อเข้าไปอยู่ในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในช่วงการระบาดของไวรัส covid-19 แนวโน้มกำไรปกติของกลุ่มโรงไฟฟ้ายังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในช่วงปี 2562 – 2564 (วิรัช บูรณกนกธนสาร, 2564) โดยที่มีโรงไฟฟ้าใหม่ทยอยเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์อย่างต่อเนื่อง ธุรกิจพลังงานไฟฟ้าถือได้ว่าเป็นธุรกิจที่สร้างกระแสเงินสดและสภาพคล่องให้กับหลายบริษัท ทำให้มีจำนวนเงินที่เข้ามาเป็นผลกำไรให้บริษัทสามารถนำไปลงทุน และเป็นธุรกิจที่สร้างรายได้ประจำเข้ามาตลอด เห็นได้จากการที่มีโรงไฟฟ้าชีวมวลอีก สามแห่งที่เปิดดำเนินการในปี 2563 และโครงการประมูลโรงไฟฟ้าอีก 5 โครงการ งบประมาณการลงทุนในธุรกิจกลุ่มพลังงานทั้งที่เป็นพลังงานหมุนเวียนและอื่น ๆ จากบริษัทในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค แสดงให้เห็นว่าธุรกิจกลุ่มนี้มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง มีรายได้มั่นคงแน่นอน ไม่ผันผวนตามภาวะเศรษฐกิจ จึงเป็นหมวดธุรกิจหนึ่งที่นักลงทุนให้ความสนใจในการลงทุน (ดาริน โชสูงเนิน, 2563)

ในการลงทุนของนักลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นตัวกลางที่มีระบบที่น่าเชื่อถือในการช่วยให้นักลงทุนสามารถลงทุนได้อย่างเชื่อมั่น โดยผลตอบแทนที่ได้จากการนำเงินไปลงทุน ในความเข้าใจทั่วไป มีหลักในการพิจารณาหลัก ๆ อยู่ 2 แบบคือ

1. ลงทุนกับพื้นฐานของบริษัทนั้น ๆ รูปแบบนี้นักลงทุนจะพิจารณาพื้นฐานของบริษัท ความมั่นคงมูลค่าที่แท้จริงกับราคาในตลาดหลักทรัพย์ฯ รอผลตอบแทนจากเงินปันผลหรือราคาบริษัทในอนาคต ส่วนมากนักลงทุนรูปแบบนี้จะลงทุนแบบซื้อหุ้นแล้วถือยาวไม่ค่อยซื้อขายบ่อย ๆ อาจวิเคราะห์จากปัจจัยภายใน เช่น งบการเงิน ส่วนแบ่งตลาด ประเภทของกิจการ ความเสี่ยงของลักษณะธุรกิจ ปัจจัยภายนอก เช่น สภาพเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม อัตราดอกเบี้ย ราคาทอง ราคาน้ำมัน อัตราแลกเปลี่ยน โรคระบาด สถานการณ์ทางการเมือง

2. ลงทุนกับเทคนิคของการเปลี่ยนแปลงราคาของหุ้นตัวนั้น ๆ จะพิจารณาจากความผันผวนของราคาตลาด ใช้เทคนิคการคาดการณ์ราคาที่จะเปลี่ยนไปในอนาคตไม่นานนักโดยอ้างอิงจากรูปแบบราคาในอดีต นักลงทุนรูปแบบนี้จะซื้อขายระยะสั้นไม่ถือยาว ทำกำไรจากส่วนต่างราคา อาจวิเคราะห์จากสถิติ รูปแบบกราฟ สถานการณ์ที่เคยเกิดขึ้นในอดีตโดยคาดการณ์ว่ารูปแบบราคาจะเปลี่ยนแปลงไปในแบบเดียวกัน

ทั้งสองรูปแบบใช้ข้อมูลและหลักในการวิเคราะห์แตกต่างกันขึ้นอยู่กับตัวนักลงทุนจะเลือกรูปแบบที่เหมาะสมกับตนเอง

สำหรับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (rate of return) นั้นมีหลายรูปแบบด้วยกัน ขึ้นอยู่กับประเภทของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน โดยผลประโยชน์ที่ได้รับกลับมาจากการที่เข้าไปลงทุนในรูปแบบที่กล่าวไปข้างต้น ได้แก่ เงินปันผล-เป็นส่วนของกำไรสะสมที่บริษัทจ่ายคืนให้แก่ผู้ถือหุ้นประเภทหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และหน่วยลงทุน ตามผลกำไรที่งอกเงยออกมาจากเงินทุนที่ได้มาของบริษัท ดอกเบี้ย-เป็นผลตอบแทนที่บริษัทจ่ายให้แก่ผู้ถือตราสารหนี้ ได้แก่ หุ้นกู้ประเภทต่าง ๆ พันธบัตร และใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้ เป็นต้น สิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุน ในกรณีที่บริษัทมีการเพิ่มจำนวนทุนจดทะเบียนหลาย ๆ ครั้งที่จะมีการจัดเตรียมอภิสิทธิพิเศษในการจองซื้อหุ้นใหม่ที่เพิ่มขึ้นมาจากการเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นและผู้เกี่ยวข้อง การได้รับตราสารอื่นควบ-ในบางกรณีที่บริษัทมีการเพิ่มจำนวนของหลักทรัพย์ประเภทหนึ่งควบคู่ไปกับการเพิ่มจำนวนหลักทรัพย์อีกประเภท ที่มีความนิยมใช้งานกันมักจะเป็นการออกหลักทรัพย์ที่ควบกับใบสำคัญแสดงสิทธิฯ (Warrants) เพื่อให้มีการเพิ่มเติมสิทธิพิเศษให้แก่ผู้ลงทุน กำไรจากการขายหลักทรัพย์เป็นสิ่งที่ได้เพิ่มเติมมาจากการที่มีการเปลี่ยนแปลงของความต่างในราคาขายหลักทรัพย์ หักด้วยราคาซื้อหรือต้นทุนในการได้หลักทรัพย์นั้นมา ทั้งนี้โอกาสที่ผู้ลงทุนจะได้รับสิ่งที่ได้ตอบกลับมาจากการที่ได้ไปลงทุนไว้ ในลักษณะของ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

กำไรที่ได้เพิ่มขึ้นมาหรือเสียหายไปจากการที่ผลการลงทุนนั้น ๆ ขาดทุนจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ขึ้นอยู่กับหลายปัจจัยที่มีส่วนเกี่ยวข้อง (ศิรดา นวลประดิษฐ์, 2551)

จากที่กล่าวมาทั้งหมด ทำให้สามารถทำการพิจารณาและวิเคราะห์ได้ว่าพลังงานของไทยมีการเปลี่ยนแปลงหลายอย่าง ทั้งการปฏิวัติในปี 2557 และการออกแผนพัฒนาพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก พ.ศ. 2558 – 2579 (Alternative Energy Development Plan : AEDP2015) ในปี 2558 ซึ่งส่งผลต่อเนื่องถึงความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจ และสังคมในวงกว้าง การเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดของพลังงานไทยจึงน่าจะส่งผลดีต่อการประกอบการของกลุ่มผู้ประกอบการด้านพลังงาน ดังนั้น การศึกษาวิจัยนี้ จึงสนใจพิจารณาความเปลี่ยนแปลงของกลุ่มธุรกิจพลังงานว่า มีผลต่อการประกอบธุรกิจของเอกชนขนาดใหญ่อย่างไร โดยใช้การวิเคราะห์พื้นฐาน (Fundamental analysis) พิจารณางบการเงินที่เป็นตัวสะท้อนถึงผลการปฏิบัติงานของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มธุรกิจพลังงาน ซึ่งอาจกระทบต่อผลตอบแทนที่ได้รับกลับมาจากการที่ได้มีการนำเงินไปลงทุนเอาไว้ในหลักทรัพย์นั้น ๆ ที่วัดด้วยราคาที่มีการซื้อขายกันอยู่ในตลาดของหลักทรัพย์นั้น ๆ และอัตราเงินปันผลที่ตอบแทนผู้ถือหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้ คาดว่างานวิจัยนี้อาจมีส่วนช่วยนักลงทุนในการพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนในธุรกิจกลุ่มพลังงานได้เหมาะสมยิ่งขึ้น กล่าวคือ ช่วยลดความเสี่ยง เพิ่มผลตอบแทน และเพิ่มความเชื่อมั่นในการลงทุน เนื่องจากธุรกิจพลังงานมีความสำคัญในระดับโลก มีความน่าสนใจในด้านการลงทุนดังที่กล่าว การปรับเปลี่ยนแผนที่ส่งผลโดยตรงอย่าง แผนพัฒนาพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก และการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองครั้งสำคัญอย่างการปฏิวัติในปี 2557 ช่วยให้สามารถเข้าใจการลงทุนกับธุรกิจกลุ่มพลังงานได้มากขึ้นโดยพิจารณาการเปลี่ยนแปลงในช่วงเวลา 10 ปี (พ.ศ. 2553 - 2562) รวมทั้งช่วงก่อนที่จะมีการปรับแผนพลังงานฯ และการปฏิวัติ (พ.ศ. 2553 - 2557) ระยะเวลา 5 ปี และหลังจากที่มีการปรับแผนพลังงานฯ และการปฏิวัติ (พ.ศ. 2558 - 2562) ระยะเวลา 5 ปี โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินและผลตอบแทนของบริษัทในกลุ่มพลังงานมาเป็นตัวแปรสำหรับการศึกษา

1.2 คำถามการวิจัย

อยากทราบว่าในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา (พ.ศ. 2553 - 2562) การเปลี่ยนแปลงนโยบายด้านพลังงานและการที่การเมืองมีการเปลี่ยนแปลงส่งผลให้การดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนการเงินส่งผลอย่างมีนัยสำคัญต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคอย่างไร

1.3 วัตถุประสงค์การวิจัย

1.3.1 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ในช่วงเวลา 10 ปี (พ.ศ. 2553 - 2562) ตั้งแต่ก่อนและหลังการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางพลังงานและการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง

1.3.2 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน แต่ละอัตราส่วนกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ในช่วงเวลา 5 ปี (พ.ศ. 2553 - 2557) ซึ่งเป็นช่วงเวลาก่อนการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางพลังงานและการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง

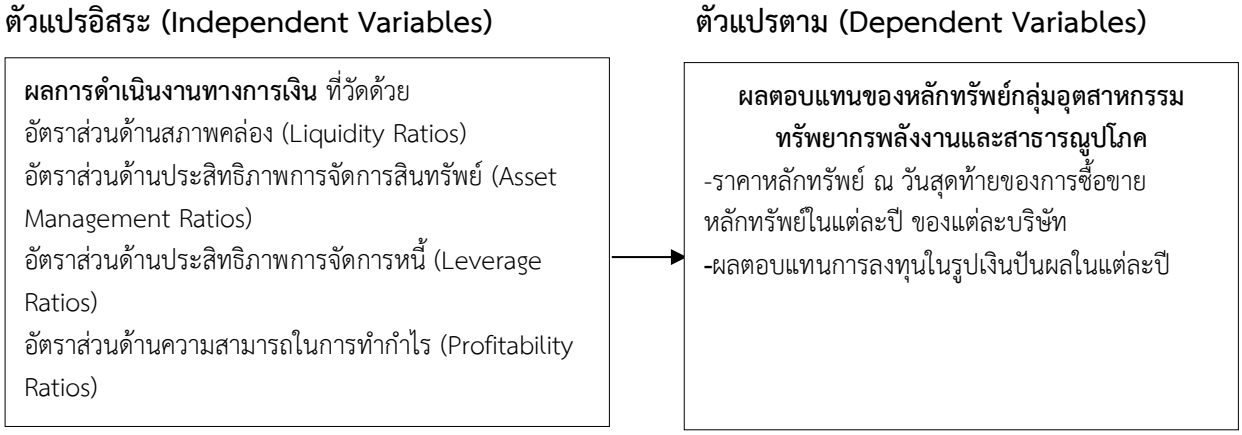
1.3.3 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน แต่ละอัตราส่วนกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

อุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ในช่วงเวลา 5 ปี (พ.ศ. 2558 - 2562) ซึ่งเป็นช่วงเวลาหลังการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางพลังงานและการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง

1.4 ตัวแปรของการวิจัย

งานวิจัยนี้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ในช่วง 10 ปี ที่ผ่านมา ระหว่าง พ.ศ. 2553 – 2562 โดยผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยดังนี้



จากกรอบแนวคิดในการวิจัย ด้านตัวแปรอิสระข้างต้นคือ ผลการดำเนินงานทางการเงินที่คำนวณมาจากงบการเงินของกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค โดยมีรายละเอียดอัตราส่วนต่าง ๆ ในแต่ละด้าน ดังนี้

1.4.1 ด้านสภาพคล่อง ใช้ อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) มีอัตราส่วนย่อยประกอบด้วย

(1) อัตราเงินทุนหมุนเวียน (current ratio) = $\frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$

(2) อัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (quick ratio) = $\frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินทรัพย์คงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$

1.4.2 ด้านประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ ใช้อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพสินทรัพย์ (Asset Management Ratios)

(1) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (fixed asset turnover) = $\frac{\text{ขาย}}{\text{สินทรัพย์ถาวร}}$

(2) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (total asset turnover) = $\frac{\text{ขาย}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$

1.4.3 ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ ใช้ อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพหนี้สิน (Leverage Ratios)

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

(1) อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Debt Ratio) = $\frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$

(2) อัตราหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) = $\frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$

1.4.4 ด้านความสามารถทำกำไร ใช้อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

(1) อัตรากำไรขั้นต้น (gross profit margin) = $\frac{\text{กำไรขั้นต้น}}{\text{ขาย}} x100$

(2) อัตรากำไรสุทธิ (net profit margin) = $\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ขาย}} x100$

(3) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (return on equity) = $\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} x100$

(4) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (return on assets) = $\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} x100$

ส่วนตัวแปรตามในงานวิจัยนี้พิจารณาจากผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ในรูปของราคาหลักทรัพย์และอัตราการปันผล ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงเวลาที่ศึกษาคือปี พ.ศ. 2553 – 2562 โดยราคาหลักทรัพย์ในแต่ละปี ใช้ราคาหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของการซื้อขายในแต่ละปี และอัตราเงินปันผลใช้อัตราที่ผู้ถือหลักทรัพย์ได้รับในแต่ละปี

1.5 สมมติฐานของการวิจัย

จากคำถามการวิจัย รูปแบบการวิจัย และตัวแปรของการวิจัย ทำให้ผู้วิจัยพิจารณากำหนดสมมติฐานของการวิจัยได้ว่า

สมมติฐานที่ 1 ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านสภาพคล่องจากหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคที่วัดด้วยอัตราเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) และอัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผล

สมมติฐานที่ 2 ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์จากหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคที่วัดด้วยอัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover) และอัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total asset turnover) ความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผล

สมมติฐานที่ 3 ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้จากหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคที่วัดด้วยอัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Debt Ratio) และ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

อัตราหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผล

สมมติฐานที่ 4 ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านความสามารถทำกำไรจากหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคที่วัดด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (Gross profit margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity-ROE) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on assets-ROA) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผล

1.6 ขอบเขตการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทมหาชนประเภทอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีขอบเขตการวิจัยในประเด็นด้านต่าง ๆ ดังนี้

1.6.1 ด้านประชากร เลือกจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค โดยใช้ข้อมูลที่บริษัทส่งให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายในช่วงวันที่ 1 มกราคม 2553 สิ้นสุด 31 ธันวาคม 2562 ที่มีข้อมูลครบถ้วน10 ปี สำหรับการวิจัย (รายละเอียดตามตารางในภาคผนวก ก.)

1.6.2 ด้านเนื้อหา ใช้ข้อมูลงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ที่ส่งให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระยะเวลา 10 ปี ระยะเวลาตั้งแต่ ปีพ.ศ. 2553 - 2562 นำมาคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงินด้านต่าง ๆ เพื่อพิจารณาผลการดำเนินงานทางการเงิน อัตราเงินปันผล รวมทั้งราคาหลักทรัพย์ในวันสุดท้ายของการซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละปี ของแต่ละบริษัท ในช่วงเวลาดังกล่าว

1.6.3 ด้านเวลา งานวิจัยนี้ใช้เวลาในการศึกษา ตั้งแต่ เดือนกรกฎาคม 2563 ถึง เดือนธันวาคม 2565

1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินจากอัตราส่วนทางการเงินว่าอัตราส่วนด้านใดมีผลอย่างมีนัยสำคัญต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในรูปของราคาหลักทรัพย์ และอัตราการปันผล ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ผู้วิจัยคาดว่าผลของการศึกษาวิจัยในงานวิจัยนี้น่าจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค นักวิจัยและนักวิชาการ ดังนี้

1.7.1 นักลงทุน สามารถใช้อัตราส่วนทางการเงินในฐานะตัวแทนของผลการดำเนินงานทางการเงินคาดการณ์ผลตอบแทนที่จะได้รับในอนาคต เพื่อประโยชน์ในการนำไปใช้วิเคราะห์ผลตอบแทนที่พึงพอใจและการพิจารณาความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้ในการลงทุน

1.7.2 นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ สามารถนำผลของการศึกษาวิจัยที่ผู้วิจัยได้ศึกษาและสรุปในงานวิจัยนี้ไปใช้ร่วมกับการวิเคราะห์เพิ่มเติมอื่นเพื่อศึกษาวิจัยต่อยอดถึงการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในรูปของราคาหลักทรัพย์ และอัตราการปันผลของกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ในช่วงที่มีเกิดการเปลี่ยนแปลงแผนพลังงานและการเมืองที่อาจจะเกิดขึ้นในช่วงเวลาอื่น ๆ ต่อไปได้

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

1.7.3 บริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค สามารถนำผลของการศึกษาวิจัยที่ผู้วิจัยได้ศึกษาและสรุปไปศึกษา และพิจารณาเปรียบเทียบกันกับงบการเงินของตนเองว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนทางการเงินใดส่งผลดึงดูดให้นักลงทุนสนใจหลักทรัพย์ของบริษัทเพิ่มขึ้นหรือลดลงหรือไม่

1.7.4 สำหรับผู้สนใจทั่วไปและผู้เกี่ยวข้องอื่น ๆ สามารถใช้ผลของการวิจัยเป็นข้อมูลอ้างอิงการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนด้านการเงินและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกรณีที่เกิดเหตุการณ์ที่ใกล้เคียงกันในอนาคตได้ เช่นกรณีการปฏิวัติ/การเปลี่ยนแปลงที่เกี่ยวกับนโยบายพลังงานภายใน/นอกประเทศ และ ผลการแพร่กระจายของโรคระบาดระดับโลก รวมทั้งการเกิดสงคราม เป็นต้น

1.8 นิยามศัพท์เฉพาะ

กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถูกจัดแบ่งประเภทอยู่ในกลุ่มทรัพยากร (Resources) ธุรกิจเกี่ยวกับการแสวงหา หรือจัดการทรัพยากรต่าง ๆ เช่น การผลิตและจัดสรรเชื้อเพลิงพลังงาน และการทำเหมืองแร่ เป็นต้นโดยเป็น ผู้ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับ ขุดเจาะ กลั่น ผลิต สำรวจ และตัวแทนจำหน่ายพลังงานในรูปแบบต่าง ๆ เช่น น้ำมันและก๊าซธรรมชาติ หรือผู้ให้บริการสาธารณูปโภค เช่น ประปา แก๊สและไฟฟ้า

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ หมายถึง ราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงและเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การลงทุน หมายถึง ศาสตร์ และ ศิลป์ ในการสร้างผลตอบแทนภายใต้ความเสี่ยง ในทางเศรษฐศาสตร์ คือ การใช้สอยทรัพยากรที่มีอยู่อย่างจำกัดเพื่อให้เกิดสินค้าหรือบริการใหม่ ในทางการเงิน คือการที่นักลงทุนยอมเลื่อนเวลาการใช้เงินจากปัจจุบันโดยนำเงินไปซื้อสินทรัพย์โดยคาดว่าเงินจะเพิ่มขึ้นในอนาคตโดยส่วนที่เพิ่มขึ้นนี้สามารถชดเชย เวลา, อัตราเงินเฟ้อ และความเสี่ยงได้ (ธนัยวงศ์ กีรติวานิชย์, 2562)

นักลงทุน หมายถึง ผู้ที่จัดสรรสินทรัพย์ไปกับกิจกรรมใดกิจกรรมหนึ่งโดยคาดหวังผลตอบแทนในอนาคต อาจแบ่งประเภทตามการจัดสรรความเสี่ยง และระยะเวลา

อัตราส่วนทางการเงิน หมายถึง อัตราส่วนที่คำนวณมาจากการนำข้อมูลที่อยู่ในงบการเงินมาเทียบกันเพื่อช่วยในการพิจารณาหรือช่วยให้ง่ายต่อการทำความเข้าใจผลประกอบการ ในงานวิจัยนี้ใช้อัตราส่วนหลัก 4 ด้าน ดังนี้

(1) อัตราส่วนด้านสภาพคล่อง (Liquidity) ที่ใช้วัดประสิทธิภาพการชำระหนี้ระยะสั้น (Short–term solvency)

(2) อัตราส่วนด้านประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ (Asset Management Efficiency) ที่ใช้วัดความสามารถในการนำสินทรัพย์ที่มีอยู่ไปบริหารจัดการได้ดีเพียงใด

(3) อัตราส่วนด้านประสิทธิภาพในการจัดการหนี้สิน (Leverage) ที่ใช้วัดความเหมาะสมของสัดส่วนหนี้และประสิทธิในการชำระค่าใช้จ่ายทางการเงิน (Coverage)

(4) อัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability) ที่ใช้วัดว่าสามารถทำกำไรได้มากน้อยเท่าใดจากการบริหารจัดการในปัจจุบัน

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ในงานวิจัยนี้หมายถึง ราคาหลักทรัพย์ที่อาจเพิ่มขึ้นหรือลดลงในแต่ละปี โดยใช้ราคาหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของการซื้อขายในแต่ละปี และเงินปันผลที่นักลงทุนได้รับในแต่ละปี

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

บทที่ 2
แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ได้ทำการทบทวนวรรณกรรมต่าง ๆ เพื่อต้องการค้นหาความหมายของบริหารจัดการทางการเงิน อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัท ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในรูปของราคาหลักทรัพย์ และอัตราการปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนที่อยู่ในอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค โดยนำเสนอหลักและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

2.1 เป้าหมายของการบริหารจัดการทางการเงิน
2.2 ผลลัพธ์ของการบริหารจัดการทางการเงิน
2.3 การวิเคราะห์ประสิทธิภาพของผลลัพธ์การบริหารจัดการทางการเงิน
2.4 ผลตอบแทนจากการลงทุนที่นักลงทุนต้องการ
2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 เป้าหมายของการบริหารจัดการทางการเงิน

การบริหารจัดการทางการเงิน ถูกกล่าวถึงและเป็นที่ถกเถียงกันมาในหลาย ๆ กลุ่มและยุคสมัย มีเป็นวิชาเรียนและแตกสาขาย่อยหรือผนวกเข้ากับศาสตร์อื่น ๆ มากมาย ในทุกวันนี้อาจเห็นได้ทั้ง บริหารเงิน การจัดการการเงิน การจัดการการเงินเชิงกลยุทธ์ บริหารเงินสำหรับบุคคล สำหรับธุรกิจ สำหรับหน่วยงานข้าราชการซึ่งแต่ละรูปแบบก็มีเป้าหมายและผลลัพธ์ของการจัดการหรือบริหารแตกต่างกันไป อาจเรียกได้ว่าเป้าหมายและผลลัพธ์ของบริหารเงินนั้น ขึ้นอยู่กับจุดประสงค์ขององค์กร หน่วยงาน กลุ่มคนที่ต้องบริหารเงินนั้น ๆ เป้าหมายและผลลัพธ์ของบริหารเงินถูกกล่าวถึงโดยหลาย ๆ บุคคล ดังนี้

โชคชัย เดชรอด (2557, น. 8) สรุปถึงการจัดการเงินขององค์การธุรกิจไว้ว่า บริหารเงินขององค์การธุรกิจในปัจจุบันได้มีการพัฒนาและมีขอบเขตกว้างขวางขึ้น เพื่อทำให้เจ้าของธุรกิจมีความมั่งคั่งสูงสุด ซึ่งถ้าเป็นธุรกิจในรูปแบบบริษัทจำกัดหมายถึงการทำให้ราคาตลาดหุ้นสามัญสูงสุด ผู้บริหารงานทางด้านการเงินจึงต้องบริหารงานให้มีประสิทธิภาพโดยทำหน้าที่ในด้านการวางแผน การจัดหาแหล่งเงินทุน การจัดสรรเงินทุน ลงทุนในสินทรัพย์ตลอดจนโครงการต่าง ๆ โดยผู้บริหารจะต้องระลึกเสมอว่า ราคาตลาดหุ้นสามัญของบริษัทจะสูงขึ้นได้นั้นเมื่อบริษัทมีผลการปฏิบัติการที่ดี มีความมั่นคงในระยะยาว ซึ่งจำเป็นอย่างยิ่งที่บริษัทจะต้องรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมด้วย

McMenamin (1999, p. 9) กล่าวถึง ธรรมชาติของการจัดการการเงิน การนิยามคำว่า การจัดการการเงิน ปัญหาแรกที่เจอเลยคือ คำศัพท์ บ่อยครั้งที่มีการใช้คำสับสนกันในทางการเงินและบัญชี มีการใช้งานคำหลาย ๆ คำที่แตกต่างกัน แต่มีความหมายเดียวกัน ยกตัวอย่างเช่น การจัดการการเงิน อาจถูกเรียกว่า บริหารเงิน การบริหารจัดการการเงิน การเงินขององค์กร คำเหล่านี้หมายถึง สิ่งที่จำเป็นในการจัดการกิจกรรม ในการลงทุนและการเงิน ที่ธุรกิจต้องดำเนินการเพื่อผลิตสินค้าและบริการที่ลูกค้าต้องการ เพื่อความเข้าใจตรงกันในที่นี้เราจะใช้คำว่า การจัดการการเงิน หนึ่งในคำนิยามง่าย ๆ ของการจัดการการเงิน คือ วิธีที่จะจัดการเงิน นิยามที่เป็นทางการกว่านี้คือ การตัดสินใจ การครอบครอง การจัดสรร และการใช้ประโยชน์ทรัพยากรการเงิน โดยทั่ว ๆ ไปจะมีเป้าหมายหรือจุดประสงค์อย่างใดอย่างหนึ่ง ถ้าจะให้จำเพาะเจาะจงไปกว่านี้ การจัดการการเงิน เป็นเรื่องที่กี่ยวกับการวิเคราะห์สถานการณ์ทางการเงิน การตัดสินใจทางการเงิน การ

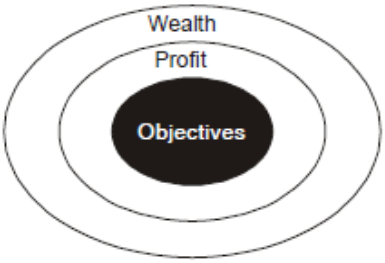
DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตั้งเป้าหมายทางการเงิน การวางแผนทางการเงินเพื่อให้บรรลุเป้าหมาย และจัดเตรียมระบบที่มีประสิทธิภาพในการควบคุมการเงินเพื่อให้แผนงานมีการพัฒนาการเพื่อไปถึงจุดประสงค์ที่วางไว้ กิจกรรมเหล่านี้จะเป็นตัวแสดงถึงรูปแบบของ กระบวนการจัดการทางการเงิน ที่จะอธิบายต่อไป สำหรับเป้าหมายและจุดประสงค์ของการจัดการการเงิน จะแตกต่างกันไปตามสถานการณ์ ยกตัวอย่างเช่น เป้าหมายสำหรับตัวบุคคลอาจจะเป็นการสั่งสมความมั่งคั่งของทรัพย์สินส่วนบุคคล สำหรับบริษัทเชิงพานิชย์อาจจะเป็นเป้าหมายของผลกำไร ในทางตรงกันข้ามสำหรับองค์การไม่แสวงหาผลกำไร เช่น องค์กรการกุศล เป้าหมายจะเป็นการจัดหาสิ่งที่ดีที่สุด ในรูปแบบการให้บริการแก่กลุ่มลูกค้าภายใต้ข้อจำกัดของงบประมาณทางการเงิน สำหรับองค์การไม่แสวงหากำไรนั้น จุดประสงค์หรือลักษณะที่สำคัญของตัวองค์กรนั้นจะเป็นคนละรูปแบบกันกับองค์การเชิงพานิชย์ที่จำเป็นจะต้องหาเงิน จุดประสงค์และเป้าหมายหลักจะไม่เกี่ยวข้องกับผลกำไร ตัวอย่างที่เห็นได้ชัดเจนคือ องค์กรการกุศลหรือองค์กรช่วยเหลือสังคมต่าง ๆ

สรศาสตร์ สุขเจริญสิน (2560) ได้กล่าวสรุปไว้ในการบรรยายว่า การจัดการทางการเงินเชิงกลยุทธ์ หมายถึงการตัดสินใจลงทุน จัดหาเงินทุนและการบริหารเงินที่มีประสิทธิภาพ ภายใต้ทรัพยากรที่มีจำกัด ภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ โดยใช้มุมมองในระยะยาว มุ่งเน้นการพิจารณาเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ขององค์การ โดยหลักสำคัญ 4 อย่างประกอบด้วย แผนงานการจัดการสินทรัพย์ แผนธุรกิจสำหรับการลงทุนและขยายกิจการ แผนงานทางการเงิน และแผนงานการจัดการความเสี่ยง โดยผู้บริหารที่ดูและด้านการเงินต้องมีการปรับตัวหลายด้านโดยเน้นไปที่การเพิ่มมูลค่าขององค์กร ด้วยการเชื่อมโยงการบริหารจัดการหลักขององค์กรเข้ากับการเพิ่มคุณค่าขององค์กรเชิงเศรษฐศาสตร์

Paramasivan and Subramanian (2009, pp. 3-7) ให้นิยามการจัดการการเงินไว้ว่า เป็นการรวบรวมหลาย ๆ ด้านของการจัดการไว้ด้วยกัน ส่วนใหญ่เป็นหน้าที่ของผู้จัดการด้านการเงินของบริษัท คำว่าการจัดการการเงินได้ถูกนิยามไว้โดย Solomon ว่า เกี่ยวข้องกับการใช้งานทรัพยากรสำคัญทางเศรษฐกิจที่เรียกว่า เงินทุน อย่างมีประสิทธิภาพ นิยามที่เป็นที่นิยมและยอมรับในวงกว้างของการจัดการทางการเงิน โดย Kuchal (1988) ว่า การจัดการทางการเงินเกี่ยวข้องกับทุนในการจัดซื้อจัดจ้างและใช้งานอย่างมีประสิทธิภาพในธุรกิจ Howard and Upton (1953) : การจัดการการเงินเป็นหลักการในการใช้งานการจัดการทั่วไปเพื่อตัดสินใจในด้านการเงิน Weston and Brigham (1972) : การจัดการการเงินเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจด้านการเงินโดยผสมผสานเหตุผลต่าง ๆ เข้ากับเป้าหมายขององค์กร Massie (1979) : การจัดการการเงินเป็นกิจกรรมการจัดการเพื่อให้ใช้ทุนเท่าที่จำเป็นอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อการปฏิบัติการที่มีประสิทธิภาพ ดังนั้น การจัดการการเงิน จะเกี่ยวข้องกับการจัดการเงินทุนอย่างมีประสิทธิภาพในธุรกิจ การจัดการการเงินในภาคปฏิบัติในทางธุรกิจอาจถูกเรียกว่า การเงินองค์กร หรือ การเงินธุรกิจ เป้าหมายของการจัดการการเงิน การจัดซื้อจัดจ้างอย่างมีประสิทธิภาพและการเงินทุนอย่างมีประสิทธิภาพ นำไปสู่การใช้เงินทุนอย่างเหมาะสมของธุรกิจ เป็นสิ่งที่จำเป็นสำหรับผู้จัดการการเงิน ด้วยเหตุนี้ ผู้จัดการการเงินต้องเข้าใจ จุดประสงค์หลักของการจัดการการเงิน เป้าหมายของการจัดการการเงินอาจแบ่งได้เป็น 2 ส่วนหลัก ๆ คือ กำไรสูงสุด และความมั่งคั่งสูงสุด

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์



ภาพที่ 2.1 รูปเป้าหมายของการจัดการการเงิน

ที่มา: Paramasivan and Subramanian (2009)

กำไรสูงสุด เป้าหมายหลักของทุกชนิดของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ คือกำไร การทำธุรกิจโดยหลักๆ มีจุดประสงค์เพื่อให้ได้กำไร กำไรเป็นตัวชี้วัดถึงประสิทธิภาพของธุรกิจ กำไรสูงสุด เป็นแนวทางการทำธุรกิจที่มุ่งเน้นให้ได้ผลกำไรสูงสุดเท่าที่ทำได้ กำไรสูงสุดประกอบด้วยคุณสมบัติ ดังนี้

1. กำไรสูงสุด ถูกเรียกว่า เงินสดต่อส่วนแบ่งสูงสุด ซึ่งนำไปสู่การดำเนินธุรกิจเพื่อให้ได้กำไรสูงสุด
2. จุดหมายสูงสุดของการทำธุรกิจคือการได้กำไร ดังนั้น จึงต้องพิจารณาทุก ๆ หนทางที่เป็นไปได้ที่จะเพิ่มประสิทธิภาพในการทำกำไร
3. กำไรเป็นตัวชี้วัดประสิทธิภาพของธุรกิจ ดังนั้นกำไรจึงเป็นตัวแสดงตำแหน่งของธุรกิจในตลาด
4. เป้าหมายของกำไรสูงสุดช่วยลดความเสี่ยงทางธุรกิจ

ความมั่งคั่งสูงสุด เป็นหนึ่งในแนวทางการทำธุรกิจในสมัยใหม่เป็นนวัตกรรม และการพัฒนาในด้านธุรกิจ ความมั่งคั่งนี้หมายถึงความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนเกี่ยวข้องกับธุรกิจ ความมั่งคั่งสูงสุดบางครั้งถูกเรียกว่ามูลค่าสูงสุดหรือ มูลค่าสุทธิสูงสุด เป้าหมายนี้เป็นที่ยอมรับในวงกว้างในวงการธุรกิจ

เอกสารจาก Maharshi Dayan and University (MDU, 2004, p. 16) ระบุว่าในการที่จะสามารถตัดสินใจได้อย่างชาญฉลาด ความเข้าใจอย่างชัดเจนในเป้าหมายเป็นสิ่งสำคัญที่จะต้องมี ตัวเป้าหมายนั้นจะแสดงถึงกรอบโครงสร้างที่เหมาะสมและจำเป็นในการตัดสินใจทางการเงิน กล่าวคือ มันจะเป็นสิ่งที่ช่วยออกแบบวิธีการดำเนินการทางการเงินและการลงทุนภายในบริษัท ในส่วนนี้เราจะกล่าวถึงรูปแบบวิธีที่จะไปให้ถึงเป้าหมายของการจัดการการเงิน ทั้งสองวิธีการ : (1) กำไรสูงสุด และ (2) ความมั่งคั่งสูงสุด สิ่งสำคัญอย่างแรก สำหรับคำว่า เป้าหมาย มักจะใช้ในความหมายของ จุดประสงค์ หรือ เกณฑ์การตัดสินใจ สำหรับหลักการตัดสินใจสามอย่างในการจัดการการเงิน มีการเปรียบเทียบไว้ว่าสิ่งที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ นั้นไม่ใช่ทั้งหมดของเป้าหมายหรือจุดประสงค์ของการทำธุรกิจ แต่เกณฑ์ที่สำคัญและจำเพาะเจาะจงในการตัดสินใจทางธุรกิจจะต้องเกี่ยวข้องและสัมพันธ์กัน หรือก็คือการตัดสินใจเพื่อลงทุน, การหาทุนและนโยบายปันผล อย่างที่สองที่ควรเข้าใจอย่างถ่องแท้ คือ เป้าหมายจะช่วยวางบรรทัดฐานของกรอบโครงสร้าง เป็นการเน้นย้ำว่าการเงินเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจว่า โครงการไหนที่ควรทำและนโยบายไหนที่ควรใช้เพื่อให้บรรลุเป้าหมายที่ต้องการ สิ่งเหล่านี้นั้นไม่ใช่สิ่งที่จำเป็นสำหรับบริษัทที่ดำเนินการอยู่ มันเป็นเพียงการจ้างงานและปฏิบัติการ เพื่อนำไปใช้เป็นพื้นฐานในการวิเคราะห์ทฤษฎีที่ไม่ได้สะท้อนความเป็นจริงของการดำเนินงานของอุตสาหกรรมเลย ดังนั้นสิ่งที่บริษัทควรจะพิจารณาเป็นสำคัญและเป็นหลักในการใช้ตัดสินใจคือ การหาทุน, การลง ทุน และนโยบายปันผล

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

เรื่องเกณฑ์การตัดสินใจเพื่อให้ได้กำไรสูงสุด MDU (2004, p. 16) อธิบายว่าเป็นการเลือกวิธีการดำเนินงานหรือกิจกรรมที่เพิ่มกำไรและหลีกเลี่ยงวิธีการที่ลดกำไร ถ้าจะให้เจาะจงไปที่การปฏิบัติการที่เกี่ยวข้องกับการจัดการการเงินนั้น เกณฑ์การตัดสินใจเพื่อให้ได้กำไรสูงสุดการตัดสินใจในเรื่อง การลงทุน, การหาทุน และนโยบายปันผล ของบริษัทจะต้องมุ่งเป้าไปเพื่อให้ได้กำไรสูงสุด คำว่า กำไร อาจอธิบายได้ สองแนวทาง แนวทางแรกคือส่วนแบ่งที่เจ้าของธุรกิจได้รับจากการที่เป็นผู้ออกทุนทรัพย์ให้กับบริษัท อีกแนวทางจะหมายถึง ผลกำไร เป็นแนวทางที่จะคำนึงถึงประสิทธิภาพทางเศรษฐกิจ ในอีกความหมายนึง คือการที่ได้ผลลัพท์มากกว่าสิ่งที่ใส่เข้าไป หรือคุณค่าของทรัพย์กรที่ได้รับสูงกว่าของทรัพยากรที่ใส่เข้าไปในกระบวนการ ตามแนวทางนี้ ผลกำไรสูงสุด ที่บริษัทต้องการจะต้องใช้การตัดสินใจโดยการ เลือกว่า สินทรัพย์ และโครงการ ว่าสิ่งใดทำกำไร และปฏิเสธสิ่งที่ไม่ทำกำไร การตัดสินใจเพื่อให้ได้กำไรสูงสุด กล่าวให้ง่าย ๆ คือ ใช้กำไรเป็นบรรทัดฐานว่าประสิทธิภาพทางเศรษฐกิจด้านใดควรจะตัดสินอย่างไร นำไปสูงการจัดแบ่งทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้ทรัพยากรนั้น ๆ ไปก่อให้เกิดผลกำไรที่พึงพอใจมากที่สุด สุดท้ายก็จะนำไปสู่สวัสดิการทางสังคมสูงสุด ในทางเอกชนที่ต้องการผลกำไรสูงสุดจะทำให้เกิด มือที่มองไม่เห็น ที่จะมุ่งไปหาสวัสดิการทางเศรษฐกิจสูงสุดเอง การจัดการทางการเงินจะมุ่งไปที่การใช้งานทรัพยากรทางเศรษฐกิจที่สำคัญ (ทุนทรัพย์) อย่างมีประสิทธิภาพ มีการถกเถียงกันมากมายว่า การตัดสินใจเพื่อให้ได้กำไรสูงสุด นั้นควรเป็นพื้นฐานในการพิจารณาด้านการจัดการทางการเงินหรือไม่ เกณฑ์กำไรสูงสุดนั้นถูกตั้งคำถามและถกเถียงอย่างกว้างขวาง ประเด็นนี้แบ่งออกเป็นสองกลุ่มหลัก ๆ คือ (1) กลุ่มที่มองว่า การเข้าใจผิดระหว่าง การปฏิบัติงานและความเป็นธรรมของตัวบริษัทนั้น ๆ (2) กลุ่มนี้มองว่า ความยากลำบากของการจัดการเกณฑ์ ของเงินทุนภายในและการเงินของบริษัท อาจจะไม่ใช่เป้าหมายโดยรวมของการดำเนินธุรกิจ เพราะฉะนั้นเราจะมาพูดถึงกลุ่มที่ 2 ที่เกี่ยวข้องกับ เป้าหมายของการจัดการการเงิน ปัญหาทางเทคนิคหลัก ๆของทฤษฎีนี้คือ ความคลุมเครือ, ผลประโยชน์ด้านเวลา และ คุณภาพของผลประโยชน์

ความคลุมเครือ ความหมายของกำไรสูงสุดเองมีความคุลมเครือ กำกวม และไม่มีความชัดเจน แตกต่างกันไปตามการนิยามของแต่ละคน อาจหมายความถึง กำไรระยะสั้น-ระยะยาว กำไรรวม-กำไรสุทธิ ก่อนหักภาษี-หลังหักภาษี เป็นทุนทรัพย์หรือทรัพย์สินหรือส่วนแบ่งผู้ถือหุ้นฯ ถ้าเป้าหมายเป็น กำไรสูงสุดแล้วคำถามที่จะตามมาคือ กำไรตัวไหนที่เป็นนิยามของกำไรสูงสุด

ผลประโยชน์ด้านเวลา หนึ่งในปัญหาทางเทคนิคที่ส่งผลต่อการคิดพิจารณา เพื่อใช้ในการตัดสินใจทางการเงินที่นำไปสู่กำไรสูงสุดคือ รูปแบบที่ได้กำไรตามช่วงเวลา จากการลงทุน หรือตามขั้นตอนการปฏิบัติงาน ในขั้นตอนการทำงานเพื่อให้ได้ผลกำไรนั้น หลักการที่ว่า ได้มากกว่าย่อมดีกว่า เป็นพื้นฐานการพิจารณา การตัดสินใจขึ้นอยู่กับกำไรรวมที่ได้รับจากการใช้งานสินทรัพย์ โดยไม่คำนึงถึงว่าเมื่อไรจะได้รับ
ตารางตัวอย่าง

ตารางที่ 2.1 ตารางแผนงานตามช่วงเวลา

	แผน A	**แผน B**
ช่วงเวลา A	50	-
ช่วงเวลา B	100	100
ช่วงเวลา C	50	100
รวม	200	200

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตามตารางจะเห็นได้ว่า กำไรรวมสุดท้ายของแผนงาน A และ B เท่ากัน ถ้าใช้หลักการกำไรสูงสุดเป็นเกณฑ์ตัดสินใจ ทั้งสองวิธีจะถือว่าอยู่ในระดับเดียวกัน แต่ถ้าพิจารณาตามขั้นตอนที่ได้กำไรตามช่วงเวลา ช่วงเวลา จะเห็นได้ว่า แผน A ให้ผลกำไรสูงกว่าในขั้นต้นของการปฏิบัติการ ในขณะที่แผน B จะให้ผลกำไรสูงกว่าในช่วงท้ายของการดำเนินงาน เพราะฉะนั้นแผนงานทั้งสองแผนนี้ไม่ควรได้รับการพิจารณาเป็นระดับเดียวกัน เพราะกำไรที่ได้เร็วกว่าจะมีค่ากว่ากำไรที่ได้ช้ากว่า เพราะกำไรที่ได้ก่อนนั้นสามารถนำไปลงทุนเพื่อสร้างผลกำไรได้ก่อน จึงเป็นที่มาของคำที่ว่า เวลาเป็นเงินเป็นทอง แต่การตัดสินใจโดยใช้หลักการกำไรสูงสุดจะไม่ได้มาดูขั้นตอน ระยะเวลาที่ได้กำไรแต่อย่างใด แต่จะพิจารณาจากกำไรที่ได้เท่านั้นซึ่งในความเป็นจริงแล้วกำไรที่ได้รับก่อนนั้นจะมีค่ากว่ากำไรที่ได้รับภายหลัง

ผลประโยชน์ด้านคุณภาพ เป็นเทคนิคที่สำคัญในการตัดสินใจเพื่อเป้าหมายกำไรสูงสุด เพราะจะเป็นการไม่สนใจคุณภาพของผลกำไรในแต่ละขั้นตอนการทำงาน คุณภาพของกำไรในที่นี้จะหมายถึงความแน่นอนของกำไรที่จะได้รับในแต่ละช่วง หรือก็คือกำไรที่มีความไม่แน่นอนสูงในแต่ละขั้นตอนดำเนินงานนั้นถือเป็นกำไรที่มีคุณภาพต่ำ หรืออาจจะเรียกว่าเป็นความเสี่ยงของนักลงทุนก็ได้ ซึ่งนักลงทุนส่วนมากต้องการที่จะหลีกเลี่ยงหรือลดความเสี่ยงให้มากที่สุดอยู่แล้ว เพราะฉะนั้นผลตอบแทนที่คงที่มีความแตกต่างไม่มากนักในแต่ละขั้นตอนหรือตามระยะเวลา ปัญหาของการตัดสินใจทางการเงินที่ใช้หลักการกำไรสูงสุดนั้น เพราะจะพิจารณาแค่ขนาดของกำไรแต่ไม่ได้สนใจความคงที่ แน่นอนของผลกำไรที่ได้รับในอนาคตเลย ตารางตัวอย่าง

ตารางที่ 2.2 ตารางแผนนงานตามภาวะการ

	แผน A	**แผน B**
ภาวะถดถอย (ช่วงเวลา A)	9	0
ภาวะปกติ (ช่วงเวลา B)	10	10
ภาวะเติบโต (ช่วงเวลา C)	11	20
รวม	30	30

จากตารางจะเห็นได้ชัดเจนว่า ทั้งสองแผนให้ผลกำไรรวมในขั้นสุดท้ายเท่า ๆ กันแต่ แต่จะมีความไม่แน่นอนสูงในแผน B แต่แผน A จะให้ผลกำไรที่คงที่แน่นอนกว่า หรือก็คือ แผน B จะมีความเสี่ยงสูงกว่าถ้ามีความผันผวนทางเศรษฐกิจ ในขณะที่แผน A จะดีกว่าถ้าเศรษฐกิจมีความไม่แน่นอน ผลกำไรที่ได้จะไม่ต่างกันมากนักสรุปก็คือ เกณฑ์กำไรสูงสุดนั้นไม่เหมาะสมสำหรับการใช้ในการพิจารณาก่อนที่จะสรุปเจาะจงด้าน การลงทุน, การหาทุน และนโยบายปันผล ของบริษัท ปัญหาอยู่ที่ความคลุมเครือและไม่พิจารณาคุณค่าของเวลา เกณฑ์การตัดสินใจทางการเงินที่สำคัญควรจะต้อง (1) มีความแน่นนอนและชัดเจน (2) ใช้หลักการมากกว่าดีกว่า (3) คำนึงถึงผลกำไรทั้งในด้านปริมาณและคุณภาพ (4) คำนวณถึงคุณค่าของเงินตามช่วงเวลา

เกณฑ์การตัดสินใจเพื่อให้ได้ความมั่งคั่งสูงสุด หรือมีชื่อเรียกอื่น ๆ ว่า คุณค่าสูงสุด หรือ มูลค่าปัจจุบันสุทธิสูงสุด ในการศึกษาทุกวันนี้ให้การยอมรับในวงกว้างว่า มูลค่าสูงสุดเป็นกระบวนการตัดสินใจทางการเงินของการจัดการการเงินที่เหมาะสม เนื่องจากเป็นการปลดข้อจำกัดที่มีอยู่ในเรื่อง กำไรสูงสุด และแก้ปัญหาทางเทคนิคทั้งสามข้อที่กล่าวไว้ในข้างต้นได้ หรือก็คือ คุณภาพของผลกำไรและคุณค่าของเงินตามช่วงเวลา คุณค่าของสินทรัพย์ควรจะพิจารณาจากประสิทธิภาพในการทำกำไร ความคุ้มค่าของกระบวนการดำเนินงานควรพิจารณาจาก คุณค่าของผลกำไรที่ได้มากกว่าค่าใช้จ่ายที่ใช้ในการดำเนินการ ตัวแปรสำคัญใน

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

การคำนวณคุณค่าของกระบวนการดำเนินการทางการเงินคือการคำนวณผลกำไรที่เกี่ยวข้องได้อย่างแม่นยำ เกณฑ์ความมั่งคั่งสูงสุดมีพื้นฐานมาจากการวัดผลกำไรของเกณฑ์กำไรสูงสุด กระแสเงินสด เป็นแนวคิดที่มีความแม่นยำในการวัดผลกำไรหลีกเลี่ยงความคลุมเครือกับกำไรทางบัญชี นี่เป็นคุณสมบัติแรกของเกณฑ์มูลค่าปัจจุบันสุทธิสูงสุด คุณสมบัติที่สอง คือต้องคำนึงถึงผลกำไรทั้งในด้านปริมาณและคุณภาพ รวมถึงคุณค่าของเงินตามช่วงเวลา ความหมายของการตีความ ความไม่แน่นอนและระยะเวลาที่จะใช้ในการตัดสินใจทางการเงินคือการคำนวณกลับไปในรูปแบบของกระแสเงินสด อย่างแรกคือความเสี่ยง อย่างที่สองคือ ระยะเวลาของผลกำไร ความคุ้มค่าของจะต้องมองในมุมของกระบวนการจัดหาทรัพยากรที่จำเป็นในการดำเนินการ สำหรับเกณฑ์คุณค่าสูงสุด คุณค่าจะพิจารณาจากความคุ้มค่าของเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น สะท้อนถึงเวลาและความเสี่ยง ถ้าความเสี่ยงมากก็จะใช้เวลามาก โดยใช้กระแสการไหลของเงินสดโดยคิดที่ตัวคูณลด 5% ที่ความเสี่ยงต่ำ 15% ที่ความเสี่ยงสูง จากที่กล่าวมาข้างต้น คุณค่าปัจจุบันสุทธิสูงสุดเป็นกระบวนการที่ดีกว่ากำไรสูงสุด สำหรับเกณฑ์การตัดสินใจจะต้องเปรียบเทียบระหว่างคุณค่ากับราคา ใช้ตัวแปรลดที่สะท้อนทั้งเวลาและความเสี่ยง ทำให้ได้มูลค่าที่สูงกว่าราคาและสามารถสร้างคุณค่าได้ ในทางกลับกันการกระทำที่ได้มูลค่าน้อยกว่าราคาลดความมั่งคั่งแต่เป็นแนวทางที่ได้มูลค่าปัจจุบันสุทธิสูงสุด ก็เป็นแนวทางที่ควรใช้ ดังที่ Solomon (1963) ได้กล่าวไว้ว่า แนวทางของมูลค่าปัจจุบันรวม เท่ากับ มูลค่าเงินทุน ของกระแสกำไรที่หวังในอนาคต ตัวแปรที่สะท้อนความแน่นอนและความไม่แน่นอน ความมั่งคั่งหรือมูลค่าปัจจุบันสุทธิคือความแตกต่างระหว่างมูลค่าปัจจุบันรวมและจำนวนเงินลงทุนที่ต้องใช้เพื่อให้ได้กำไร กิจกรรมทางการเงินที่สร้างความมั่งคั่งหรือมูลค่าปัจจุบันสุทธิสูงกว่าศูนย์ ควรพิจารณาดำเนินการ กิจกรรมทางการเงินที่ ไม่ตรงตามเงื่อนไขดังกล่าวไม่ควรนำมาพิจารณา

เกรียงศักดิ์ ขันธนภา และ พูนศักดิ์ แสงสันต์ (2540, น. 12-17) กล่าวถึงจุดมุ่งหมายของบริหารเงิน (Goals of Financial Management) ว่า การที่จะตัดสินใจสิ่งใดสิ่งหนึ่งนั้น ผู้ที่ทำการตัดสินใจจะต้องมีจุดมุ่งหมาย จุดมุ่งหมายขั้นต้นประการหนึ่งของการบริหารคือ ความมั่นคงขั้นสูงสุดของกิจการ จุดมุ่งหมายนี้สามารถตีความได้ว่าคือการที่ราคาหุ้นสามัญของบริษัทมีราคาสูงสุด แน่นอนว่ากิจการจะต้องมีจุดมุ่งหมายอื่น ๆ ด้วย ผู้จัดการซึ่งทำหน้าที่ตัดสินใจจะเลือกจากความพอใจส่วนตัวของตนเองเป็นขั้นต้น สวัสดิการของพนักงานเป็นขั้นต่อมา และมีความเข้าใจ ช่วยเหลือเกื้อกูล เป็นมิตรที่ดีต่อชุมชนกับสังคมเป็นขั้นสุดท้าย อย่างไรก็ตามเหตุผลอันสำคัญที่จะกล่าวต่อไปข้างล่างนี้จะช่วยเน้นให้เห็นว่า ราคาหุ้นขั้นสูงสุด (Stock-price maximization) ก็ยังเป็นจุดมุ่งหมายที่มีความสำคัญมากที่สุดของผู้ประกอบกิจการส่วนใหญ่ ความพยายามของผู้จัดการที่จะปฏิบัติงานอย่างเต็มความสามารถเพื่อให้ผู้ถือหุ้นมีความมั่งคั่งขั้นสูงสุด ผู้ที่ถือหุ้นเป็นเจ้าของกิจการและมีสิทธิเลือกตั้งคณะผู้บริหาร เพื่อเป็นการตอบแทนคณะผู้บริหารจึงควรที่จะดำเนินงานให้เกิดประโยชน์ที่ดีที่สุดแก่ผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตามเนื่องจากว่าหุ้นของกิจการขนาดใหญ่จะมีผู้ถือหุ้นอยู่เป็นจำนวนมากรายด้วยกัน ผู้จัดการจึงมักเป็นผู้ที่มีอำนาจในการบริหารงานของกิจการอย่างเต็มที่ อาจมีบางคนโต้แย้งว่าฝ่ายบริหารของบริษัทที่มีขนาดใหญ่และได้รับการฝึกฝนมาอย่างดีแล้วควรที่จะให้ผลประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นในระดับที่ยุติธรรมละมีเหตุผล และสมควรที่จะกระจายผลประโยชน์บางส่วนให้แก่กิจการต่าง ๆ เกี่ยวกับสาธารณชน ผลประโยชน์ของคนงาน เป็นต้น แต่โดยสภาพตามความจริงแล้วฝ่ายบริหารที่ได้รับการฝึกฝนมาอย่างดีแล้วควรจะหลีกเลี่ยงการดำเนินงานที่มีความเสี่ยงสูง ถึงแม้ว่าความเสี่ยงเช่นนั้นจะทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับประโยชน์สูงก็ตาม ทฤษฎีซึ่งอยู่เบื้องหลังข้อโต้แย้งนี้มีความเห็นว่าโดยทั่วไปแล้วผู้ถือหุ้นจะกระจายการลงทุนในหุ้นประเภทต่าง ๆ กองหลักทรัพย์ลงทุน (portfolio) ของผู้ถือหุ้นจึงประกอบด้วยประเภทต่าง ๆ ดังนั้นถ้าหุ้นของบริษัทหนึ่งซึ่งผู้ถือหุ้นมีอยู่เกิดการขาดทุน ผู้ถือหุ้นก็จะขาดทุนเฉพาะส่วนน้อยในกองหลักทรัพย์ลงทุนของตน ตรงกันข้ามกับผู้จัดการไม่ได้ถือหุ้นกระจายไปในหุ้นของบริษัทต่าง ๆ จึงน่าจะประสบกับความเสียง

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

หายถ้าหากบริษัทเกิดขาดทุน ด้วยเหตุนี้จึงถือว่าผู้จัดการส่วนใหญ่ในบริษัททั้งหลายมักจะทำให้หุ้นของกิจการมีราคาสูงสุดโดยถือหลักความปลอดภัยมากกว่าที่จะทำไปโดยใช้วิธีที่จะกล้าเสี่ยง เป็นการยากมากในการที่จะกำหนดว่าฝ่ายบริหารได้พยายามที่จะปฏิบัติตามหน้าที่ของตนเพื่อผู้ถือหุ้นที่จะได้ผลประโยชน์ขั้นสูงสุดจริงหรือว่าจะเพียงแต่พยายามที่จะให้ผู้ถือหุ้นเกิดความพอใจโดยไม่อยู่ในระดับขั้นสูงสุดเพื่อผู้บริหารจะได้พิจารณาถึงจุดมุ่งหมายอื่น ๆ ด้วย ตัวอย่างเช่น ผลประโยชน์ของพนักงานหรือของชุมชนซึ่งฝ่ายบริหารทำอยู่นั้นจะก่อให้เกิดผลประโยชน์ที่ดีที่สุดในระยะยาวแก่ผู้ถือหุ้นได้มากน้อยแค่ไหน ฝ่ายบริหารได้รับเงินเดือนที่สูงพอเพียงหรือไม่ อันจะเป็นการดึงดูดผู้บริหารที่มีความสามารถให้ทำงานกับบริษัท และช่วยทำงานตอบแทนให้บริษัทมีความเจริญเติบโตและมีฐานะการแข่งขันที่ดี การที่จะตอบปัญหานี้ให้แน่นอนลงไปนั้นเป็นเรื่องที่เป็นไปไม่ได้ ได้มีการศึกษากันว่าแท้จริงแล้วผู้บริหารไม่ได้มีลักษณะของการเป็นผู้ถือหุ้นเหมือนผู้ถือหุ้นทั่วไป กิจการส่วนมากจะพยายามจ่ายผลตอบแทนให้แก่ผู้บริหารตามผลการปฏิบัติการที่ได้จากกำไรของ กิจการ วิธีการเช่นนี้จะเป็นการช่วยกระตุ้นให้ฝ่ายบริหารเกิดการกระตือรือร้นทำงานอย่างเต็มความสามารถ ซึ่งจะทำให้สุดท้ายราคาหุ้นของกิจการมีราคาขึ้นสูงสุดได้ โดยเฉพาะในกิจการที่ต้องดำเนินงานนในตลาดที่มีการแข่งขันกันสูง หรือในกรณีที่มีเหตุการณ์เปลี่ยนแปลงไป สิ่งเหล่านี้จะเป็นเครื่องมือทำให้ผู้บริหารใช้ความสามารถของตนบริหารงานอย่างเต็มที่ อันจะเป็นทางที่ทำให้ผุ้ถือหุ้นได้รับประโยชน์ขั้นสูงสุด นอกจากนี้แล้วผู้บริหารอาจมีจุดมุ่งหมายอื่น ๆ อีกนอกจากจุดมุ่งหมายในการทำให้ผู้ถือหุ้นมีความมั่งคั่งขั้นสูงสุดซึ่งเป็นจุดมุ่งหมายเบื้องต้น เช่น ความรับผิดชอบทางสังคม ปัญหาอีกประการหนึ่งซึ่งสมควรที่จะนำมาพิจารณาคือความรับผิดชอบทางสังคม ว่าการประกอบธุรกิจทั้งหลายควรที่จะมีการปฏิบัติการโดยคำนึงถึงแต่ผลประโยชน์ที่ดีที่สุดสำหรับผู้ถือหุ้นแต่เพียงอย่างเดียว หรือว่าควรที่จะมีความรับผิดชอบในบางส่วนต่อสิ่งแวดล้อมด้วย การที่จะตอบปัญหานี้สิ่งที่จะต้องพิจารณาประการแรก คือ ถ้ากิจการนั้นได้รับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราใกล้เคียงกับอัตราปกติ ซึ่งหมายถึงว่ามีอัตราใกล้เคียงกับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกิจการอื่น ๆ ทั้งหมด บริษัทซึ่งได้รับผลตอบแทนในอัตรานี้ถ้าจะพยายามที่จะคำนึงถึงความรับผิดชอบของบริษัทที่มีต่อสังคม หากทำแบบนี้นั้นก็จะเป็นการเพิ่มต้นทุนของบริษัทให้สูงขึ้น และถ้ากิจการอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกันนี้ไม่ได้คำนึงถึงความรับผิดชอบทางสังคม ก็จะเป็นช่องทางทำให้บริษัทที่ดำเนินกิจการโดยมีความรับผิดชอบทางสังคมต้องเลิกความพยายามของบริษัทที่จะคำนึงถึงความรับผิดชอบทางสังคมต่อไปได้ เพราะต้องประสบกับต้นทุนที่สูงทำให้ไม่สามารถที่จะแข่งขันกับบริษัทอื่นได้ สำหรับกิจการที่มีกำไรอยู่เหนือระดับปกติ คำถามที่ว่าสมควรหรือไม่ต่อการที่จะต้องใช้ทรัพยากรของกิจการไปในโครงการทางสังคม เมื่อพิจารณาว่าเป็นกิจการที่มีขนาดใหญ่และสามารถดำเนินธุรกิจประสบความสำเร็จก็สมควรที่จะมีโครงการช่วยเหลือชุมชน และโครงการช่วยเหลือพนักงานมากยิ่งขึ้น ตามความจริงแล้วกิจการที่มีรูปแบบเป็นบริษัทมหาชนมักจะถูกจำกัดต่อการที่จะมีความรับผิดชอบทางสังคม เนื่องจากปัจจัยในด้านตลาดทุน สมมติว่าผู้ออมทรัพย์รายหนึ่งมีเงินทุนที่จะนำมาลงทุนโดยพิจารณาบริษัทสองแห่งว่าสมควรที่จะลงทุนในบริษัทแห่งใดดี บริษัทแห่งแรกใช้ทรัพยากรของบริษัทไปในการช่วยเหลือทางสังคมอย่างเต็มที่ ในขณะที่บริษัทหลังให้ความสำคัญสูงสุดต่อกำไรและราคาหุ้นของบริษัท ผู้ลงทุนส่วนใหญ่ย่อมที่จะลงทุนในบริษัทหลังซึ่งจะเป็นสาเหตุทำให้บริษัทแรกที่ใช้ทรัพยากรบริษัทของตนไปในทางช่วยเหลือสังคมต้องเสียผลประโยชน์ที่จะได้ไปจากตลาดทุน ซึ่งหมายถึงว่าผู้ลงทุนจะไม่สนใจที่จะลงทุนในบริษัทแรก ทั้งหมดตามที่พิจารณามานี้จึงทำให้มีปัญหาว่าบริษัททั้งหลายไม่ควรที่จะคำนึงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมเลยหรือ เพราะความรับผิดชอบทางสังคมทำให้กิจการต้องประสบกับต้นทุนที่เพิ่มสูงขึ้น แต่ความจริงแล้วไม่ได้หมายถึงเช่นนั้นการกระทำซึ่งเป็นการคำนึงถึงความรับผิดชอบทางสังคมจะมีลักษณะการบังคับไปในตัวมากกว่าที่จะเป็นแบบสมัครใจ อย่างน้อยที่สุดก็ในตอนระยะเริ่มต้นเพื่อที่จะให้มั่นใจได้ว่าภาระในการกระทำเช่นนี้นั้นได้เกิดขึ้นทั่วไปเป็นรูปแบบเดียวกันหมดในระหว่างผู้ประกอบธุรกิจทั้งหลาย

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

เพราะฉะนั้นวิธีปฏิบัติเกี่ยวกับการว่าจ้างพนักงานที่ให้ความยุติธรรม การฝึกอบรม การคำนึงถึงความปลอดภัยของสินค้าที่ผลิต การป้องกันอากาศเป็นพิษ ฯลฯ สมควรที่จะมีขึ้นโดยที่มาตรการต่าง ๆ เหล่านี้ ต้องกำหนดขึ้นโดยหน่วยงานของรัฐบาลจะต้องเป็นผู้ดูแลให้ปฏิบัติตามมาตรการเหล่านี้ ผู้ประกอบธุรกิจและรัฐบาลจะต้องร่วมมือกันในการกำหนดมาตรการต่าง ๆ เพื่อไว้เป็นพฤติกรรมที่ต้องปฏิบัติของบริษัททั้งหลาย และบริษัททั้งหลายจะต้องถือปฏิบัติโดยเคร่งครัดและด้วยความมีใจเป็นนักกีฬา เพราะฉะนั้นกฎข้อบังคับทั้งหลายก็จะเป็นเครื่องยับยั้งและกิจการทั้งหลายจะต้องพยายามทำให้ราคาหุ้นบริษัทตนสูงสุดโดยให้อ ยู่ภายใต้กฎเกณฑ์เหล่านี้

การบริหารจัดการเงินที่มีประสิทธิภาพสามารถช่วยให้หุ้นของกิจการมีราคาสูงสุด การที่จะทำให้ราคาหุ้นของบริษัทมีราคาสูงสุดได้นั้น จำเป็นต้องใช้ความพยายามร่วมกันของฝ่ายบริหารหลายฝ่าย เช่น การตลาด การผลิต บุคคลากร การบัญชี และการเงิน บทบาทของผู้จัดการฝ่ายการเงินมีความสำคัญและเห็นได้เด่นชัดคือผู้จัดการฝ่ายการเงินจะมีหน้าที่สำคัญ ๆ อยู่ 3 ประการด้วยกันคือ ประการแรกผู้จัดการฝ่ายการเงินจะต้องได้เงินทุนมาตามความต้องการที่มีการวางแผนไว้เพื่อที่จะต้องใช้ในการขยายโรงงานของกิจการ ประการที่สอง ผู้จัดการฝ่ายการเงินจะต้องกำหนดโครงการดำเนินงานขั้นพื้นฐานของกิจการสำหรับในปีถัดไป 2 หรือ 3 ปี ประการที่สาม ผู้จัดการฝ่ายการเงินต้องจัดหาระบบการควบคุมซึ่งสามารถช่วยทำให้ฝ่ายบริหารหาทางแก้ไขได้ทันท่วงทีถ้าหากโครงการนั้นดำเนินไปอย่างไม่ถูกต้องเหมาะสม กิจการธุรกิจที่มีการปฏิบัติการที่ดีจะมีรายละเอียดของโครงการเรียกว่างบประมาณ (budget) ซึ่งอธิบายถึงการดำเนินงานต่าง ๆ ที่คาดว่าจะกระทำในระหว่างปีถัดไป ระยะเวลาการวางแผนจะต่างกันในระหว่างธุรกิจประเภทต่าง ๆ อย่างเช่นกิจการสาธารณูปโภค จะต้องมีการวางแผนในระยะเวลาที่ยาวนานกว่า ทั้งนี้พราะการก่อสร้างต่าง ๆ ต้องใช้เวลานาน โครงการเหล่านี้ควรจะถูกกำหนดขึ้นโดยคำนึงถึงราคาหุ้นขั้นสูงสุดด้วย คือ จะทำให้หุ้นมีราคาขั้นสูงสุดหรือไม่ ประการแรก พิจารณาถึงราคาหุ้นและกำไร การทีมีกำไรขั้นสูงสุดนั้นทำให้ราคาหุ้นถึงขั้นสูงสุดด้วยหรือไม่ การที่จะตอบปัญหานี้จำเป็นต้องวิเคระห์กำไรทั้งสิ้นของบริษัท และกำไรต่อหุ้น สมมุติว่ากิจการจัดหาเงินทุนได้มาโดยการออกจำหน่ายหุ้นทุนและนำเอาไปลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล กำไรทั้งสิ้นจะสูงขึ้นแต่หุ้นออกจำหน่ายอยู่ในมือผู้ถือจะมีจำนวนหุ้นมากขึ้นกำไรต่อหุ้นจะลดต่ำลง ผลสุดท้ายมูลค่าขอหุ้นแต่ละหุ้นก็จะลดต่ำลงซึ่งทำให้ผู้ถือหุ้นต้องประสบกับความเสียหาย เพราะฉะนั้นการที่จะกล่าวว่ากำไรมีความสำคัญมากน้อยแค่ไหนฝ่ายบริหารควรจะให้ความสำคัญต่อกำไรต่อหุ้นมากกว่ากำไรทั้งสิ้นของบริษัท ปัญหาอีกประการหนึ่งคือการที่มีกำไรต่อหุ้นสูงสุดนั้นจะทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับประโยชน์สูงสุดด้วยหรือไม่ หรือว่าจะต้องมีปัจจัยอื่น ๆ อีกที่ควรจะนำมาพิจารณา ประการแรกพิจารณาถึงระยะเวลาของรายได้ สมมุติว่าโครงการหนึ่งสามารถทำให้กำไรต่อหุ้นสูงขึ้นอีก 0.40 บาทต่อปีเป็นระยะเวลา 5 ปี หรือรวมทั้งสิ้นเท่ากับ 2 บาท และโครงการที่สองจะไม่ทำให้รายได้สูงขึ้นสำหรับระยะเวลา 4 ปี แต่จะสูงขึ้นเป็น 2.50 บาทในปีที่ 5 คำถามคือโครงการไหนจะดีกว่ากัน คำตอบขึ้นอยู่กับโครงการไหนจึงจะสามารถเพิ่มมูลค่าหุ้นของกิจการให้สูงขึ้นได้มากกว่าและขึ้นอยู่กับมูลค่าของเงินตามระยะเวลาซึ่งผู้ลงทุนพิจารณา ไม่ว่าจะโดยเหตุใดก็ตามเวลาถือว่าเป็นเหตุผลสำคัญในการเน้นถึงความมั่งคั่งโดยพิจารณาจากราคาของหุ้นมากกว่าที่จะพิจารณาแต่รายได้เพียงอย่างเดียว สิ่งสำคัญประการที่สองคือความเสี่ยง สมมุติว่ามีโครงการหนึ่งคาดว่าจะสามารถเพิ่มกำไรต่อหุ้นให้ 2 บาท และมีอีกโครงการหนึ่งคาดว่าจะสามารถเพิ่มกำไรต่อหุ้นให้ 2.40 บาท โครงการแรกไม่ต้องประสบกับความเสี่ยงมาก ถ้าหากได้ดำเนินงานตามโครงการนี้แล้วรายได้จะเพิ่มสูงขึ้นเกือบจะแน่นอนประมาณ 2 บาทต่อหุ้น ส่วนโครงการที่สองนั้นความเสี่ยงที่สูงกว่ามาก ซึ่งสามารถประมาณได้ว่ากรณีดีที่สุดคือกำไรต่อหุ้นสูงขึ้น 2.40 บาท และยอมรับว่าเป็นไปไม่ได้ที่จะสูงไปกว่านี้ เพราะฉะนั้นขึ้นอยู่กับผู้ถือหุ้นเต็มใจที่จะเสี่ยงมากน้อยเท่าใด อย่างไรก็ตามโครงการแรกอาจดีกว่าโครงการที่สองก็ได้ โดยที่ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นกับกำไรต่อหุ้นที่คาดว่าจะได้ยังขึ้นอยู่กับว่า

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

กิจการนั้นจัดหาเงินทุนมาอย่างไร ตามที่ได้ทราบมาแล้วว่ากิจการซึ่งใช้วิธีจัดหาเงินทุนโดยการใช้หนี้สิน ถ้าหากมีการดำเนินงานที่ไม่ดีแล้วมักจะต้องประสบกับความล้มละลายด้วยเหตุนี้ ขณะที่การจัดหาเงินทุนโดยใช้หนี้สินอาจจะเพิ่มกำไรต่อหุ้น แต่หนี้สินก็เพิ่มสูงตามมาด้วยทำให้เกิดความเสี่ยงต่อรายได้ด้วย สิ่งสำคัญประการสุดท้ายคือกำไรที่จ่ายเป็นเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นกับกำไรที่เก็บรวบรวมไว้เป็นเงินทุนของกิจการและกำไรส่วนที่นำกลับไปลงทุนต่อซึ่งช่วยทำให้กำไรมีสูงยิ่งขึ้นไปอีก ผู้ถือหุ้นมักชอบเงินปันผลจ่ายเป็นเงินสดและก็มีความต้องการที่จะให้กำไรต่อหุ้นสูงขึ้นอีกด้วยซึ่งมีผลมาจากการเก็บกำไรสะสมไว้กับกิจการ ผู้จัดการฝ่ายการเงินต้องตัดสินใจว่ารายได้มีอยู่ปัจจุบันสมควรจะจ่ายให้เป็นเงินปันผลเท่าใดเมื่อเทียบกับรายได้ที่เก็บสะสมไว้และรายได้ส่วนที่นำไปลงทุนต่อ สิ่งเหล่านี้เรียกว่าการตัดสินใจเกี่ยวกับนโยบายการจ่ายเงินปันผล การที่บริษัทมีนโยบายที่จะจ่ายเงินปันผลคืนกลับไปให้แก่ผู้ลงทุนที่ดีจะช่วยทำให้ราคาหุ้นของบริษัทมีราคาขั้นสูงสุด โดยสรุปแล้ว ราคาหุ้นของบริษัทจะขึ้นอยู่กับปัจจัยต่างๆ ประกอบด้วย 1. รายได้ต่อหุ้น 2. ความเสี่ยง 3. การจัดหาเงินทุนของกิจการ 4. ระยะเวลาการไหลเข้าของรายได้ 5. นโยบายการจ่ายเงินปันผล การที่กิจการจะตัดสินใจอะไรอย่างใดอย่างหนึ่งนั้น ควรจะได้วิเคราะห์ว่าการตัดสินใจนั้นจะมีผลกระทบต่อปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้หรือไม่ ทั้งนี้เพราะจะมีผลสืบเนื่องกับราคาหุ้นของกิจการ ตัวอย่างเช่น บริษัทแห่งหนึ่งกำลังพิจารณาที่จะเปิดโรงงานแห่งใหม่ขึ้น ปัจจัยสำคัญที่สมควรพิจารณาคือ โรงงานแห่งใหม่นี้สามารถที่จะทำให้กำไรต่อหุ้นของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นหรือไม่ โอกาสที่ต้นทุนการผลิตจะสูงกว่าที่ได้กะประมาณไว้หรือไม่ ราคาและผลผลิตจะได้ตามที่โครงการกำหนดไว้หรือไม่ จะต้องใช้ระยะเวลายาวนานเท่าใดโรงงานแห่งใหม่นี้จึงจะสามารถทำกำไรให้ได้ การจัดหาเงินทุนมามาใช้ก่อสร้างโรงงานแห่งใหม่นี้จะหามาได้จากแหล่งใด ถ้าหากการจัดหาเงินทุนโดยวิธีใช้หนี้สิน จะต้องมีการพิจารณาด้วยว่าจะทำให้บริษัทต้องมีความเสี่ยงสูงขึ้นมากเท่าใดและผู้ถือหุ้นจะมีปฏิกิริยาอย่างไร บริษัทควรจะจ่ายเงินปันผลให้น้อยลงเพื่อนำเงินทุนมาใช้ลงทุนในโรงงานแห่งใหม่หรือไม่ หรือสมควรจะใช้วิธีจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนภายนอก

ดวงรัตน์ เรืองอุไร (2544) เขียนถึงเป้าหมายของการบริหารจัดการเงินไว้ดังนี้ วัตถุประสงค์หรือเป้าหมายในบริหารเงิน โดยทั่วไปมักเข้าใจว่าวัตถุประสงค์ของบริหารเงิน คือ การแสวงหากำไรสูงสุดหรือผลตอบแทนสูงสุด (profit maximization) แต่แท้ที่จริงแล้ววัตถุประสงค์นี้ไม่ใช่วัตถุประสงค์ที่ดีที่สุดเสมอไป เนื่องจากการแสวงหากำไรสูงสุดนั้นไม่ได้คำนึงถึงความพยายามที่ได้ทำลงไปในรูปของการเพิ่มเงินลงทุนหรือเพิ่มจำนวนหุ้นสามัญ นั่นคือไม่ได้คำนึงถึงความมีประสิทธิภาพ (efficiency) ในการบริหาร ดังนั้นเป้าหมายหรือวัตถุประสงค์ของบริหารเงินก็คือ การแสวงหากำไรสูงสุดอย่างมีประสิทธิภาพซึ่งหมายความว่า มีการใช้ความพยายามน้อยที่สุด แต่ต้องได้รับผลตอบแทนมากที่สุด เมื่อเทียบกับกำไรและเงินลงทุนที่ธุรกิจได้ใช้ไป ซึ่งเรียกว่ากำไรต่อความพยายามสูงสุด โดยที่จะต้องคำนึงถึงความเสี่ยงทางธุรกิจ (business risk) และระยะเวลาของการได้รับผลตอบแทนด้วย ซึ่งก็คือ เป้าหมายในการแสวงหาความมั่งคั่งสูงสุด (wealth maximization หรือ maximize share holder wealth) คือ การแสวงหาความมั่งคั่งขั้นสูงสุดให้กับผู้ถือหุ้นสามัญ สรุปแล้วเป้าหมายในบริหารเงิน คือ การแสวงหาความมั่งคั่งสูงสุด นั่นคือ การมีกำไรสูงสุดอย่างมีประสิทธิภาพ โดยคำนึงถึงความเสี่ยงภัยทางธุรกิจที่ยอมรับได้และภายในระยะเวลาของการได้รับผลตอบแทนที่เหมาะสมที่สุด การแสวงหาความมั่งคั่งสูงสุด หมายถึง ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นสามัญซึ่งเป็นเจ้าของกิจการที่แท้จริง โดยวัดได้จากราคาตลาดของหุ้นสามัญที่สูงขึ้น ดังนั้นเป้าหมายในบริหารจัดการเงินก็คือ การแสวงหาความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญหรือการทำให้ราคาที่มีการปรับตัวแกว่งไปมาในตลาดของหุ้นสามัญมีราคาเพิ่มขึ้นมากที่สุดนั่นเอง

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

เป้าหมาย และหน้าที่ของการจัดการเงิน ลักษณะของการเงิน การเงิน (finance) คือ การบริหารงานเกี่ยวกับการหมุนเวียนของเงินที่ผ่านองค์การ ไม่ว่าองค์การนั้นจะมีลักษณะเป็นบริษัท ธนาคาร หน่วยงานของรัฐหรือโรงเรียนก็ตาม ไม่ว่าองค์การนั้นจะเป็นรูปลักษณะใดก็ตาม องค์การต่าง ๆ เหล่านี้จะต้องมีการไหลของเงินผ่านองค์การ เพราะฉะนั้นการไหลเวียนของเงินจึงเป็นสิ่งจำเป็นที่ต้องนำมาพิจารณาสำหรับองค์การต่าง ๆ ที่ซึ่งเงินไหลเวียนได้หลายรูปแบบ เช่น ถ้านักศึกษามีรายได้จากพ่อแม่ให้เงินมาก็ถือเป็นรายรับ (เงินสดไหลเข้า) นักศึกษาก็นำเงินไปจัดสรรเป็นค่าเล่าเรียน ค่าที่พัก ค่าอาหารให้เกิดประโยชน์ หรือถ้าเป็นในรูปองค์การก็เริ่มตั้งแต่การจัดหาเงินทุนมาเพื่อใช้ในการลงทุน ซึ่งการจัดหาเงินก็หามาจากการกู้ยืมในรูปของเงินกู้ (loans) การออกพันธบัตร หุ้นกู้ หุ้นสามัญ เป็นต้น เมื่อได้เงินทุนมาแล้วก็นำมาลงทุนในกิจการ เช่น ลงทุนในเงินสด ลูกหนี้ สินค้า ที่ดิน โรงงาน เครื่องจักร เป็นต้น ดังนั้นจะเห็นว่าเงินทุนที่ไหลเข้ามาก็จะไหลหมุนเวียนอยู่ในกิจการในรูปต่าง ๆ กัน

จุดมุ่งหมายของบริหารเงิน จุดมุ่งหมายขั้นต้นประการหนึ่งของการบริหาร คือ ความมั่งคั่งสูงสุดของกิจการ ได้แก่ การที่ราคาหุ้นสามัญของบริษัทมีราคาสูงสุด เหตุผลที่ทำให้เห็นว่าราคาหุ้นสูงสุดเป็นจุดมุ่งหมายที่มีความสำคัญที่สุด คือ

(1) ความพยายามของผู้จัดการในการปฏิบัติงานเพื่อให้ผู้ถือหุ้นมีความมั่งคั่งขั้นสูงสุด กิจการส่วนมากจะพยายามที่จะจ่ายผลตอบแทนให้แก่ผู้บริหารตามผลการดำเนินงานซึ่งทำให้แก่กิจการ วิธีการเช่นนี้จะเป็นการช่วยกระตุ้นให้ฝ่ายบริหารเกิดความกระตือรือร้นทำงานจนเต็มความสามารถของตน ซึ่งจะมีผลทำให้ราคาหุ้นของกิจการสูงขึ้นได้

(2) ความรับผิดชอบต่อสังคม การคำนึงถึงผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่จะกระจายออกไปสู่สังคมจะมีลักษณะการบังคับไปในตัวมากกว่าจะเป็นแบบสมัครใจ โดยเฉพาะในตอนระยะเริ่มต้นเพื่อจะให้มั่นใจได้ว่าภาระจากความรับผิดชอบต่อสังคมเป็นรูปแบบเดียวกันทั้งหมดในระหว่างผู้ประกอบธุรกิจ จึงมีการกำหนดมาตรการต่าง ๆ ขึ้นและให้หน่วยงานของรัฐเป็นผู้ดูแลให้ปฏิบัติตามมาตรการเหล่านี้ กิจการทั้งหลายจึงต้องพยายามทำให้ราคาหุ้นบริษัทของตนมีราคาสูงสุด โดยให้อยู่ภายใต้กฎเกณฑ์เหล่านี้

(3) บริหารเงินสามารถช่วยให้หุ้นของกิจการมีราคาสูงสุด การที่จะทำให้ราคาหุ้นของ กิจการมีราคาสูงสุดได้นั้น จำเป็นต้องใช้ความพยายามร่วมกันของฝ่ายบริหาร เช่น การตลาด การผลิต บุคลากร การบัญชี และการเงิน โดยบทบาทของผู้จัดการฝ่ายการเงิน คือ การจัดหาเงินทุนมาลงทุนในโครงการต่าง ๆ กำหนดโครงการดำเนินงานขั้นพื้นฐานสำหรับปีถัดไป จัดหาระบบควบคุมซึ่งสามารถช่วยทำให้ฝ่ายบริหารหาทางแก้ไขได้ทันท่วงทีถ้าหากโครงการดำเนินไปอย่างไม่ถูกต้องและเหมาะสม ซึ่งโครงการต่าง ๆ นั้นควรจะถูกกำหนดขึ้น โดยคำนึงถึงราคาหุ้นขั้นสูงสุดด้วย

จุดมุ่งหมายของกิจการ เนื่องจากผู้ประกอบกิจการธุรกิจเป็นองค์การที่ตั้งขึ้นเพื่อแสวงหากำไร จุดมุ่งหมายของกิจการจึงมี 2 ประการคือ กำไรขั้นสูงสุดและความมั่งคั่งขั้นสูงสุด กำไรขั้นสูงสุด (profit maximization) หมายถึง กิจการต้องการขายสินค้าที่มีอยู่ให้ได้ราคาสูง และลดต้นทุนลงให้ต่ำสุด เป็นการกำหนดจุดมุ่งหมายให้ชัดเจนและสามารถเข้าใจได้ง่ายว่าเป็นจุดมุ่งหมายที่มีเหตุผลสำหรับธุรกิจ แต่โดยความเป็นจริงแล้วแนวความคิดนี้มีข้อบกพร่อง คือ

(1) คำว่า “กำไร” กำไรขั้นสูงสุดนั้นเป็นเพียงกำไรระยะสั้น ๆ เท่านั้น ไม่ได้เป็นกำไรระยะยาว เนื่องจากการที่จะขายสินค้าให้ราคาสูงนั้นก็จะต้องมีคู่แข่งขันเข้ามาในตลาดมากขึ้น การขายในราคาสูงนั้นกระทำได้เพียงระยะสั้น ๆ เท่านั้น เพราะเมื่อมีคู่แข่งเข้ามากำไรก็จะถูกแบ่งสรรไป

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

(2) เรื่องของระยะเวลา เนื่องจากจำนวนเงินที่ได้รับในปัจจุบันมีมูลค่าสูงกว่าจำนวนที่จะได้รับในปีถัดไป ดังนั้นธุรกิจที่แสวงหากำไรต้องคำนึงถึงเรื่องระยะเวลาการไหลของเงินสดและกำไร

(3) ปัญหาอื่น ๆ ที่อาจเกิดขึ้นได้ ธุรกิจไม่ได้ดำเนินการเพื่อมุ่งหวังแต่กำไรขั้นสูงสุดโดยไม่คำนึงถึงเรื่องอื่น ๆ เช่น ผู้ประกอบการบางรายเน้นถึงความจำเป็นพื้นฐานที่จะทำให้กิจการมียอดขายเพิ่มสูงขึ้นเรื่อย ๆ และยอมรับกำไรขั้นต่ำเพียงเพื่อต้องการให้ปริมาณการขายมีเสถียรภาพที่ดีโดยที่ไม่ให้ตกต่ำลงมา เป็นต้น

ความมั่งคั่งขั้นสูงสุด คือการทำให้กิจการในระยะยาวมีความมั่งคั่งสูงสุด ซึ่งคำว่ามั่งคั่ง หมายถึง มูลค่าสุทธิของกิจการในปัจจุบัน (firm value) หรือราคาตลาดปัจจุบันของกิจการ ดังนั้นจุดมุ่งหมายของความมั่งคั่งสูงสุดนี้จึงเชื่อมโยงกับกำไรระยะยาวของกิจการ กิจการที่จะมีความมั่งคั่งสูงสุดจะต้องปฏิบัติ ดังนี้

(1) หลีกเลี่ยงพฤติกรรมที่มีระดับความเสี่ยงที่สูง

(2) การจ่ายเงินปันผล ต้องให้จัดการไปตามนโยบาย ของบริษัทและผู้ถือหุ้น

(3) การแสวงหาความเจริญเติบโตของกิจการ เมื่อบริษัทสามารถเพิ่มปริมาณการขายและมีการพัฒนาตลาดใหม่ ๆ สำหรับสินค้าของบริษัทได้ดีและมีความมั่นคงมากขึ้น ก็จะเป็นการช่วยป้องกันไม่ให้บริษัทต้องสูญเสียตลาดสินค้าของบริษัทถ้าหากเกิดเหตุการณ์ที่ผิดปกติ เช่น ธุรกิจประสบกับภาวะตกต่ำ เป็นต้น

(4) รักษาราคาหุ้นของกิจการในตลาดให้มีความมั่นคง ความมั่งคั่งขั้นสูงสุดของกิจการมีความจำเป็นกว่ากำไรขั้นสูงสุด เพราะเป็นการพิจารณาถึงความอยู่รอดของกิจการในระยะยาว จึงจำเป็นที่จะต้องคำนึงถึงปัจจัยอื่น ๆ ที่มีความสัมพันธ์ต่อเนื่องกัน เช่น ความเจริญเติบโต ความมั่นคง การหลีกเลี่ยงความเสี่ยง และราคาหุ้นของกิจการในอนาคต

Chandra (2008, pp. 5-9) เขียนถึงเป้าหมายของบริหารเงิน ไว้ดังนี้ เป้าหมายของการจัดการการเงิน ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการเงินของธุรกิจส่วนมากตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่า เป้าหมายของกิจการคือความมั่งคั่งสูงสุดของผู้ถือหุ้นปัจจุบัน เป้าหมายนี้เป็นที่ยอมรับโดยทั่วไปจากทั้ง นักปรัชญาการเงิน นักเศรษฐศาสตร์ ผู้เชี่ยวชาญหลาย ๆ ท่านดังตัวอย่าง ในระบบเศรษฐกิจแบบตลาด ที่ให้ความสำคัญในสิทธิของทรัพย์สินส่วนตัว ความรับผิดชอบทางสังคมอย่างเดียวของกิจการคือการสร้างคุณค่าอย่างถูกต้องตามกฎหมายและซื่อสัตย์ มันเป็นความผิดพลาดอย่างมากที่จะมองว่าการเพิ่มคุณค่าของบริษัทจะส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเพียงเท่านั้น ผู้จัดการที่ชาญฉลาดและข้าราชการรับรู้ว่าราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้นเป็นเงาสะท้อนของความสำเร็จในการแข่งขัน ที่จะส่งผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งบริษัทหรือทั้งเศรษฐกิจ กิจการควรที่จะให้ความสำคัญสูงสุดกับสวัสดิการพนักงาน, ลูกค้าหรือเจ้าหนี้ นี่เป็นคำถามที่ไร้สาระ คำถามจริงๆคืออะไรคือสิ่งที่กิจการควรจะทำเพื่อแสดงความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมให้ได้สูงที่สุด ภาระกิจของทรัพยากรอันมีค่าที่จะขับเคลื่อนคุณค่าเพื่อให้ได้ผลผลิตสูงสุดและมีประสิทธิภาพสูงสุด ยิ่งการใช้งานทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพมากเท่าใด ก็จะยิ่งทำให้เศรษฐกิจเติบโตได้อย่างเข้มแข็งและพัฒนาคุณภาพชีวิตได้อย่างมั่นคง มือที่มองไม่เห็นของ Smith (2008) จะเกิดขึ้นเมื่อผลประโยชน์ส่วนตัวของนักลงทุนคือประโยชน์ของสาธารณะ

Chandra (2008, pp. 5-9) ให้ความเห็นเพิ่มว่า ผู้ที่มองว่าความมั่งคั่งสูงสุดของผู้ถือหุ้นเป็นสิ่งที่ไม่ดีหรือไม่เกี่ยวข้องนั้น กำลังลืมไปว่าผู้ถือหุ้นไม่ใช่แค่ผู้ได้รับผลประโยชน์จากการลงทุนที่ประสบความสำเร็จของบริษัท แต่ยังเป็นผู้ที่จะพิจารณากำหนดแผนการจัดการอำนาจทางการเงิน ถึงจะมีการถกเถียงกันอย่างหนัก เรื่องเป้าหมายของความมั่งคั่งสูงสุดของผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม คำนิยามของมันก็ได้ถูกท้าทายโดยข้อ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

สงสัยของตลาดทุน ผู้มีวิสัยทัศเชิงกลยุทธ์และ balancer ข้อสรุปเรื่องความมั่งคั่งสูงสุดของผู้ถือหุ้นจากนักวิเคราะห์ทั้งสองฝั่งมีดังนี้

ตารางที่ 2.3 ตารางข้อสงสัยและคำตอบของความมั่งคั่งสูงสุด

ข้อสงสัย	คำอธิบาย
- ข้อสงสัยของตลาดทุนที่ว่า ตลาดหุ้นแสดงผลแนวโน้มระยะสั้น มักที่จะแสดงถึงราคาที่ผิดพลาดไม่มั่นคงไม่สะท้อนคุณค่าในระยะยาว ในขณะที่ผู้จัดการจะมีข้อมูลมากกว่าและสามารถตัดสินใจ ในการสร้างคุณค่าที่มีมาตรการแข็งแกร่งและน่าเชื่อถือ - ผู้มีวิสัยทัศเชิงกลยุทธ์แย้งว่ากิจการควรมีเป้าหมายทางการตลาดของตัวสินค้า เช่น ส่วนแบ่งตลาดสูงสุด, ลดราคาสินค้าเพื่อการแข้งขัน หรือลดของเสียให้เป็นศูนย์ ถ้ากิจการสามารถทำสิ่งเหล่านี้ได้ก็จะได้รับความสนใจในการลงทุนจากนักลงทุน - balancer แย้งว่ากิจการควรหาจุดสมดุลของ ผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมด ได้แก่ ลูกค้า พนักงาน ผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ ผู้ผลิตให้ ชุมชน และอื่น ๆ	- นักเศรษฐศาสตรการเงินได้แย้งว่า จากหลักฐานที่เห็นได้ชัดเจนกว้างขวางว่า ในตลาดทุน ราคาหุ้นมีความเบียงเบนจากมูลค่าที่แท้จริงน้อยมาก และผู้จัดการทั่ว ๆ ไปเองก็ไม่เก่งไปกว่านักลงทุนในการประเมินราคาหุ้น - จริงที่ว่าความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นได้มาจากความสำเร็จของแผนการตลาดของตัวสินค้า ตัวอย่างเช่นลูกค้าที่พึงพอใจและซื่อสัตย์นั้นจำเป็นต่อการสร้างมูลค่า อย่างไรก็ตามนอกเหนือไปจากด้านความพึงพอใจของลูกค้า คือมูลค่าของผู้ถือหุ้น ดังนั้นผู้ถือหุ้นควรมองไปที่ความสามารถระยะยาวและประสิทธิภาพในการแข่งขันของกิจการ - การหาจุดสมดุลของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมดไม่ใช่สิ่งที่เป็นไปได้ในการปฏิบัติจริง มันเป็นไปไม่ได้ที่จะหาว่าความสมดุล อยู่ตรงไหน เมื่อผู้จัดการเจอปัญหาที่มีความซับซ้อนเกี่ยวข้องกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียหลาย ๆ ฝ่าย มันไม่มีแนวทางที่ชัดเจนในการแก้ไขปัญหาเหล่านั้น ผู้จัดการจะต้องใช้วิจารณญาณของตัวเองในการแก้ปัญหา ในองค์กรใหญ่อาจนำไปสู่ความโกลาหลสับสนได้

ที่มา: Chandra (2008, pp. 5-9)

เป้าหมายอื่น ๆ นอกจากมุมมองของผู้ถือหุ้นแล้ว มีแนวทางอื่น ๆ ที่นอกเหนือจาก ความมั่งคั่งสูงสุดของผู้ถือหุ้น หรือไม่นั้น มีหลากหลายแนวทางที่ถูกนำเสนอ เช่น กำไรสูงสุด, กำไรต่อหุ้นสูงสุดและ ปันผลสูงสุด

เป้าหมายกำไรสูงสุดนั้นมีข้อบกพร่องมากกว่า ความมั่งคั่งสูงสุดของผู้ถือหุ้นจากปัญหาข้อจำกัดต่าง ๆ คือ

- การพิจารณากำไรอย่างเดียวนั้นไม่เหมาะสมสำหรับเป็นแนวทางการตัดสินใจ จะต้องพิจารณาถึงการปันผลและการลงทุนร่วมด้วย

- ทำให้เวลาดำเนินการและระยะเวลาที่ใช้ไม่ได้ถูกพิจารณามันไม่มีแนวทางเปรียบเทียบกำไรในปัจจุบันกับกำไรในอนาคต หรือ เปรียบเทียบกำไรจากโครงงานที่ใช้ระยะเวลาไม่เท่ากัน

- ถ้ากำไรเป็นสิ่งที่ไม่แน่นอนมีลักษณะเป็นการกระจายความน่าจะเป็น ความหมายของกำไรสูงสุดก็จะไม่ชัดเจน

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

การแก้ไข ในจำนวนหุ้นที่น่าสนใจจำนวนมากนั้น ผู้จัดการฯจะต้องหาทางทำให้ราคาหุ้นของกิจการมีค่าสูงสุด อย่างไรก็ตามหากผู้จัดการเชื่อว่ามูลค่าจริงของหุ้นของกิจการนั้นต่างจากราคาปัจจุบันในตลาด ก็จะมีคำถามสำคัญว่า ผู้จัดการควรจะหาทางทำให้ราคาปัจจุบันในตลาดสูงสุดจากข้อมูลที่เผยแพร่เป็นสาธารณะ หรือควรที่จะหาทางเพิ่มมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นจากข้อมูลส่วนตัว ถ้าหากหาทางทำให้ราคาปัจจุบันในตลาดสูงสุด จะเป็นประโยชน์กับผู้ถือหุ้นระยะสั้น ถ้าหาทางเพิ่มมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นจะเป็นประโยชน์แก้ผู้ถือหุ้นระยะยาว จากข้อขัดแย้งดังกล่าวสิ่งที่ผู้จัดการควรทำคือการสมดุลระหว่างน้ำหนักเฉลี่ยของราคาหุ้นปัจจุบัน (S_c) และมูลค่าแท้จริง (S_l) ของบริษัทให้ได้สูงสุด ตามสูตร : $W_cS_c + W_lS_l$

กิจการควรทำอะไร โดยทั่วไปบริษัทมักจะมีเป้าหมายหลายอย่างเช่น มีการเจริญเติบโตสูง, มีส่วนแบ่งตลาดมาก, มีสินค้าที่เป็นผู้นำทางเทคโนโลยี, ส่งเสริมสวัสดิการพนักงาน, เพิ่มความพึงพอใจของลูกค้า, สนับสนุนการศึกษาและการวิจัย, พัฒนาวิถีชุมชนและช่วยแก้ไขปัญหาสังคมอื่น ๆ เป้าหมายเหล่านี้บางอันจะสอดคล้องกับเป้าหมายของความมั่งคั่งสูงสุดของผู้ถือหุ้น ในการทำให้กิจการเติบโตอย่างรวดเร็ว การเป็นผู้นำในตลาด และการที่มีลูกค้าพึงพอใจจำนวนมากนั้น อาจนำไปสู่การเพิ่มเงินปันผลคืนแก่ผู้ถือหุ้น การแก้ปัญหาสังคมก็อาจเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นระยะยาวโดยเป็นการพัฒนาภาพลักษณ์ของบริษัทที่ส่งเสริมการดูแลสิ่งแวดล้อม เมื่อเป้าหมายเหล่านี้เข้ากันกับเป้าหมายความมั่งคั่งสูงสุดของผู้ถือหุ้น จะเป็นประโยชน์ที่ทำให้รับรู้ค่าใช้จ่ายที่ต้องใช้ในการบรรลุเป้าหมายนั้น ซึ่งสมเหตุสมผลที่การจัดแบ่งทรัพยากรในทางเศรษฐกิจจะช่วยทำให้ผู้ถือหุ้นมีความมั่งคั่งสูงสุด นั่นจะเป็นบรรทัดฐานของเป้าหมายจากมุมมองของการเงิน

จากบทความที่มีผู้ศึกษาและถกเถียงกันมานั้นเป้าหมายทางการการเงินนั้นขึ้นอยู่กับผู้ที่เป็นผู้วางเป้าหมายโดยส่วนมากบทความส่วนใหญ่จะหมายถึงตัวธุรกิจ บริษัท และผู้ถือหุ้น ซึ่งกลุ่มนี้จะมีเป้าหมายเป็นความมั่งคั่งสูงสุด ซึ่งแนวคิดนี้มีการพัฒนามาจากแนวคิดกำไรสูงสุดซึ่งยังขาดความชัดเจนในหลาย ๆ ด้าน ในงานวิจัยนี้นั้นจะใช้เป้าหมายทางการเงินของผู้ถือหุ้นเป็นหลัก โดยมีเป้าหมายเป็นผลตอบแทนสองอย่างคือ เงินปันผลและราคาหุ้นที่เปลี่ยนแปลง ตามกรอบเวลาศึกษาที่ตั้งไว้คือ ปีพ.ศ. 2553 - 2562

2.2 ผลลัพธ์ของการบริหารจัดการทางการเงิน

เมื่อเริ่มต้นวางเป้าหมายบริหารเงิน สิ่งที่ต้องกล่าวตามมาคือการวัดผลลัพธ์ความสำเร็จของเป้าหมายในการที่จะดูว่าการรูปแบบที่ใช้ในการวางแผนบริหารทางการเงินครั้งนี้ประสบความสำเร็จหรือไม่ นั้นเป็นสิ่งที่จำเป็นที่จะต้องนำมาพิจารณา สำหรับในงานวิจัยครั้งนี้ผลลัพธ์ของบริหารเงินที่จะใช้ คือ งบการเงิน

กฤษฎา เสกตระกูล (2556) กล่าวว่า งบการเงินเป็นรายการทางบัญชีของกิจการ ซึ่ง ต้องจัดทำขึ้นอย่างน้อยปีละ 2 ครั้ง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทบทวน หรือรายงานความก้าวหน้าที่เกิดขึ้น ระหว่างช่วงเวลา รายงานนี้จะแสดงเกี่ยวกับฐานะการลงทุน การจัดหาเงินทุนของกิจการนั้น และผลการปฏิบัติการในช่วงนั้น งบการเงินยังแยกออกไปได้หลายประเภท ตามแต่ผู้เกี่ยวข้องจะสนใจดูตัวเลขทางบัญชีในด้านใด แต่งบการเงินที่ควรรู้จักในเบื้องต้นมี 2 งบคือ งบดุล และงบกำไรขาดทุน

งบดุล (The Balance Sheet)

งบดุลเป็นงบแสดงฐานะทางการเงินของธุรกิจ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง ปกติแล้วมักเป็นวันสิ้นงวดบัญชีของธุรกิจนั้นฐานะทางการเงินในที่นี้แสดงไว้ด้วยมูลค่าของสินทรัพย์ หนี้สิน และทุนของกิจการ ถ้าวิเคราะห์ลึกลงไป เราอาจกล่าวได้ว่างบดุลอาจแบ่งออกได้เป็น 2 ส่วน คือ ส่วนที่เป็นทรัพยากรที่บริษัทได้จัดหามาระหว่างดำเนินกิจการ (ซึ่งหมายถึง สินทรัพย์ต่าง ๆ) อีกส่วนหนึ่งแสดงถึงแหล่งของเงินทุนที่ใช้จัดหา

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ทรัพยากรนั้น (หมายถึง การกู้ยืมหรือหนี้สินและส่วนที่ลงทุนเองหรือจากกำไร) ดังนั้น การตรวจสอบว่ากิจการมีทรัพยากรอยู่เท่าใด และใช้เงินทุนจากแหล่งใดในการจัดหาทรัพยากรเหล่านี้อาจแสดงได้ โดยแจงรายละเอียดต่าง ๆ ลงในตารางด้านล่างนี้

ตารางที่ 2.4 ตารางตัวอย่างงบดุล

สินทรัพย์	หนี้สินและทุน
ตัวอย่างเช่น เงินสด	ตัวอย่างเช่น เจ้าหนี้การค้า
อาคาร	ตั๋วเงินจ่าย
ลูกหนี้	เงินทุน

โดยหลักการแล้ว ทรัพยากรหรือสินทรัพย์ที่บริษัทได้มาจะต้องมีที่มาที่ไปว่าได้มาโดยเอาเงินมาจากไหน หรือถ้าขายสินทรัพย์ไป เงินเหล่านั้น จะไปอยู่ที่ไหน เพื่อให้ราคาที่แสดงในตารางของสินทรัพย์เท่ากับราคาที่อยู่ในตารางของหนี้สินและทุนเสมอ การเท่ากันนี้ ภาษาทางบัญชีเรียกว่า เป็นการได้ดุลพอดี งบการเงินนี้จึงถูกเรียกว่า “งบดุล”

สินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets)

สินทรัพย์หมุนเวียนประกอบไปด้วยเงินสดและทรัพย์สินอื่น ๆ ที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ไม่ยาก ถูกนำมาหมุนเวียนจัดหาและใช้ในกิจการในรอบการดำเนินงานปกติของธุรกิจไม่เกิน 1 ปี รายการบัญชีที่สำคัญในสินทรัพย์หมุนเวียนที่ควรอธิบายเพิ่มเติม ได้แก่

เงินสด (Cash) รายการนี้อาจเขียนเต็ม ๆ ได้ว่า เงินสดในมือและเงินสดในธนาคาร ซึ่ง หมายถึงเงินสดที่อยู่ในกิจการขณะนั้น ๆ ประกอบไปด้วย เงินเหรียญ ธนบัตร และรวมไปถึงเงินฝากธนาคารประเภทต่าง ๆ ซึ่งสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดทันทีที่ต้องการ เช่น บัญชีเงินฝากออมทรัพย์ และบัญชีเงินฝากกระแสรายวัน เป็นต้น

ลูกหนี้การค้า (Accounts Receivable) เมื่อบริษัทขายสินค้าแบบเงินเชื่อให้กับลูกค้า บริษัทจะยังไม่ได้รับค่าใช้จ่ายที่ลูกค้าจ่ายค่าสินค้าเข้ามาในตอนขาย ต้องบันทึกบัญชีว่า ลูกค้ายังค้างชำระเงินเอาไว้ ซึ่งถือเป็นสินทรัพย์ของกิจการ เพราะเป็นสิทธิของบริษัทที่จะเรียกร้องเอาเงินตามมูลค่าสินค้านั้นจากลูกค้า โดยปกติบริษัทมักจะมีการกำหนดเวลาในการให้ลูกค้าชำระหนี้ เช่น ภายใน 30 วัน 60 วัน หลังจากซื้อสินค้า ซึ่งเรียกว่า ระยะเวลาในการให้ สินเชื่อ (Credit Term) ถ้าเลยกำหนดเวลานี้ จะถือว่าลูกค้าชำระเงินล่าช้า ยิ่งลูกค้าชำระเงินเลยเวลาที่กำหนดไปนานเท่าใด บริษัทก็จะมีค่าเสียโอกาสมากขึ้น เพราะจะต้องออกเงินลงทุนไปในสินค้าไว้ก่อน นอกจากนี้การชำระหนี้ล่าช้าของลูกหนี้การค้า อาจทำให้บริษัทขาดกระแสเงินสดหมุนเวียนในการปฏิบัติการ ต้องไปหากู้หนี้เพิ่มเติมทำให้บริษัทมีปัญหาหนี้สินและทำให้มีความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มสูงขึ้น

สำรองหนี้สูญ (Allowance for Uncollectible Accounts) ในบรรดาลูกค้าทั้งหมดที่ซื้อสินค้าไปแบบเงินเชื่อ ไม่ใช่ทั้ง 100% ที่จะชำระหนี้ทั้งหมด ผู้ประกอบการอาจพบทั้ง ลูกค้าที่ดีชำระหนี้ตรงเวลา และลูกค้าไม่ดีชำระล่าช้าบ้าง หรือไม่ชำระเลยบ้าง ซึ่งสามารถแบ่งออกได้หลายเกรด ในวิธีปฏิบัติทางบัญชีอนุญาตให้ตั้งสำรองเอาไว้ล่วงหน้าว่าจะมีลูกค้าจำนวนหนึ่งที่เป็นหนี้เสียไม่ชำระหนี้จนมีโอกาสสูญไปได้ เช่น 3% ของยอด ลูกหนี้การค้า ถามว่าเราควรกำหนดเปอร์เซ็นต์ที่จะตั้ง สำรองหนี้สูญเท่าใด อาจดูจากข้อมูลในอดีตหรือปัจจุบันของลูกหนี้การค้า โดยแยกอายุลูกหนี้การค้าออกมา เช่น ถ้าเรากำหนดเครดิตเทอมให้ลูกค้าไว้ 30 วัน

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ลูกค้าทีมีอายุลูกหนี้ อยู่ใน 1 - 30 วัน ก็ถือว่ายังไม่ครบกำหนดชำระเงิน แต่ถ้าเลยช่วงนี้ถือว่าเริ่มชำระล่าช้ากว่าที่กำหนดแล้ว ยิ่งทิ้งช่วงนานมากขึ้นโอกาสจะเป็นหนี้สูญก็จะยิ่งมากขึ้น เราอาจกำหนดว่าถ้าอายุลูกหนี้เกินกว่า 120 วัน เราจะถือว่ามีโอกาสมากที่จะเป็นหนี้สูญ ตัวอย่าง ยอดเงินของลูกหนี้ที่เกินกำหนดชำระมากกว่า 120 วันของปีที่แล้วเท่ากับ 25,000 บาท เราอาจกำหนดยอดเงินนี้ให้ตั้ง เป็นสำรองหนี้สูญก็ได้ ซึ่งคิดเป็น X% ของยอดหนี้ทั้งหมด ถ้าตัวเลขเปอร์เซ็นต์นี้ที่ผ่านมาในหลาย ๆ ปีก่อนหน้านี้ใกล้เคียงกัน ก็อาจกำหนดให้เป็นอัตราการตั้งสำรองหนี้สูญของบริษัทก็ได้

สินค้าคงเหลือ (Inventory) เป็นสินค้าที่ซื้อมาเพื่อขายให้กับลูกค้าและคงเหลืออยู่ ณ วันที่ปิดบัญชีงบดุล ไม่ได้หมายถึงสินค้าที่ซื้อมาตลอดทั้ง ปี เช่น ยอดสินค้าคงเหลือ 150,000 บาท หมายถึงในวันที่ 31 ธันวาคม มีสต็อกสินค้าที่ตรวจนับแล้วมีมูลค่าเท่ากับ 150,000 บาท ยอดที่ตรวจนับนี้ควรจะมียอดเท่ากับยอดตามบัญชีสินค้าคงเหลือซึ่ง คำนวณได้จาก

สินค้าคงเหลือต้นงวด + ซื้อสินค้าระหว่างงวด = สินค้าที่สำหรับการนำไปขาย

สินค้าสำหรับการนำไปขาย – สินค้าที่ขายได้ = สินค้าคงเหลือปลายงวด

ค่าใช้จ่ายล่วงหน้า (Prepaid Expenses) เป็นงบประมาณที่กิจการจ่ายเงินไปก่อนที่ค่าใช้จ่ายนั้นจะเกิดขึ้นจริง ตัวอย่างเช่น กิจการต้องจ่ายค่าเบี้ยประกันภัยรถยนต์ของกิจการ ซึ่งมักจะต้องจ่ายสำหรับบริการประกันภัยไป 1 ปีล่วงหน้า ในทางบัญชีต้องนำค่าใช้จ่ายนี้มาตัดเป็นค่าใช้จ่ายรายเดือนไปอีก 12 เดือน

สินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets)

สินทรัพย์ถาวรประกอบไปด้วย ที่ดิน อาคาร เครื่องจักรและอุปกรณ์โรงงาน-สำนักงาน สินทรัพย์เหล่านี้โดยหลักการก็จะใช้ในการปฏิบัติการของกิจการเช่นเดียวกับสินทรัพย์หมุนเวียน แต่มีวงจรอายุขัยที่สามารถใช้งานได้นานกว่า 1 ปี คำอธิบายโดยสังเขปของรายการต่างๆ ของสินทรัพย์ถาวรมีดังนี้

ที่ดิน (Land) ธุรกิจขนาดย่อมบางประเภทซื้อที่ดินเพื่อใช้ในกิจการ เช่น ไว้เป็นที่ตั้งของโรงงาน การลงทุนในที่ดินไม่ควรที่กิจการจะซื้อไว้เก็งกำไร เพราะไม่ใช่ธุรกิจหลักของกิจการ และถือว่าเป็นการลงทุนแบบผิดประเภท ที่ดินจะถูกบันทึกด้วยราคาต้นทุน และไม่ต้องตัดค่าเสื่อมราคา

อาคาร (Building) ประกอบไปด้วย มูลค่าก่อสร้างโรงงานและสำนักงานของกิจการ ซึ่งควรมีบัญชีย่อยเพื่อแจงรายละเอียด เนื่องจากสินทรัพย์รายการนี้สามารถเสื่อมสภาพได้ เมื่อเวลาผ่านไปจึงต้องตัดค่าเสื่อมราคา ตัวอย่าง ค่าใช้จ่ายต้นทุนที่บันทึกเริ่มแรกของอาคารคือ เท่ากับ 500,000 บาท และที่ผ่านมาตัดค่าเสื่อมราคาซึ่ง สะสมไปแล้ว 100,000 บาท ทำให้มียอดสุทธิคงเหลือ 400,000 บาท โดยปกติอาคารจะถูกตัดค่าเสื่อมในอัตรา 5% ต่อปี (แสดงว่าค่าเสื่อมราคาจะหักหมดในเวลา 20 ปี)

อุปกรณ์ (Equipment) คือ เครื่องจักร และอุปกรณ์ต่าง ๆ ทั้ง ในโรงงานและสำนักงาน ทั้งที่ใช้ผลิตสินค้าและสนับสนุนการผลิตสินค้า สินทรัพย์เหล่านี้จะถูกตัดค่าเสื่อมราคาในระยะเวลา 5 ปี หรือ 10 ปี ขึ้นอยู่กับลักษณะการใช้งานว่าจะเสื่อมสภาพเร็วมากน้อยแค่ไหน

หนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities)

หมายถึง ภาระผูกพันที่บริษัทมีต่อผู้ที่ถือเป็นเจ้าหนี้ของกิจการและต้องชำระคืนในระยะเวลาไม่เกิน 1 ปี รายการสำคัญของหนี้สินหมุนเวียน ได้แก่

เจ้าหนี้การค้า (Accounts Payable) เป็นหนี้สินระยะสั้น ที่เกิดจากการที่บริษัทสั่งซื้อสินค้า และได้รับเครดิตจากผู้ขาย บริษัทจะต้องตั้งผู้ขายเป็นเจ้าหนี้การค้าและจะล้างยอดหนี้นี้ออกไปเมื่อชำระหนี้แก่ผู้ที่ถือเป็นเจ้าหนี้การค้าของกิจการแล้ว

ตั๋วเงินจ่ายค้างจ่าย (Notes Payable) เพื่อให้มีเงินทุนมาใช้จ่ายในการทำธุรกิจต่อไป บริษัทอาจออกตั๋วสัญญาใช้เงิน หรือที่เรียกว่าตั๋วเงินจ่ายให้แก่บุคคลอื่น (อาจเป็นผู้ขายสินค้า, ธนาคาร หรือบุคคลทั่วไป)

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

แลกกับสินค้าหรือเงินทุนเพื่อมาใช้จ่าย และสัญญาว่าจะชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยเมื่อครบกำหนด ขณะที่ยังไม่ชำระคืนเงินต้นบริษัทจะต้องตั้งให้บุคคลอื่นที่ซื้อตั๋วสัญญาใช้เงินของบริษัท เป็นเจ้าหนี้-ตั๋วเงินจ่าย

ภาษีเงินได้ค้างจ่าย ในแต่ละปี เมื่อบริษัทคำนวณว่าผลประกอบการมีกำไรเท่าใดแล้ว ส่วนหนึ่งของกำไร (30%) จะต้องถูกหักเป็นภาษีเงินได้และนำส่งให้ราชการตามที่กฎหมายกำหนด อย่างไรก็ตามการนำส่งภาษีเงินได้ของปีนั้นมักจะนำส่งในปีถัดไป (ภายในเดือนพฤษภาคมของปีถัดไป) เพราะกว่าเราจะรู้ยอดกำไร ต้องรอปิดบัญชีในปีนั้นก่อน ซึ่งจะทราบตัวเลขก็เป็นเวลาของต้นปีถัดไปแล้ว ยอดภาษีที่ต้องจ่ายในปีนั้นเมื่อเราทราบว่าต้องจ่ายจริงในปีถัดไป เราก็ต้องตั้งยอดเงินนี้ไว้เป็นหนี้สินว่า ภาษีเงินได้ค้างจ่าย และจะล้างออกไปเมื่อชำระค่าภาษีนี้ให้กับทางราชการ

เงินกู้ระยะยาวที่ครบกำหนดจ่ายคืนภายใน 1 ปี ถ้าบริษัทกู้เงินระยะยาวมา ซึ่งใช้เวลาจ่ายคืนเกินกว่า 1 ปี (เช่น 5 ปี หรือ 10 ปี) ภาระการผ่อนจ่ายเงินกู้ระยะยาวในปีใด จะถูกโอนยอดเฉพาะปีนั้น มาเป็นหนี้สินหมุนเวียน เช่น หนี้เงินกู้ระยะยาวที่ครบกำหนดต้องจ่ายในปีนี้เท่ากับ 50,000 บาท ในขณะที่เงินกู้ระยะยาวทั้งหมดที่ยังค้างต้องจ่ายในปีอื่น ๆ คงเหลือเท่ากับ 200,000 บาท

หนี้สินระยะยาว (Long-Term Liabilities)

เป็นภาระผูกพันที่กิจการมีต่อบุคคลภายนอกที่เป็นเจ้าหนี้ โดยภาระผูกพันนั้น มีอายุเกินกว่า 1 ปี รายการที่สำคัญของหนี้สินระยะยาว ได้แก่

เงินกู้ระยะยาว (Bank Loan) คือ เงินกู้ที่บริษัทกู้มาใช้ในการดำเนินงานของกิจการจากธนาคาร ซึ่งควรจะเป็นการดำเนินงานประเภทการลงทุนระยะยาว เช่น การซื้อเครื่องจักร สร้างโรงงาน เป็นต้น เนื่องจากการลงทุนประเภทนี้ไม่สามารถคืนทุนในระยะเวลาสั้น ๆ เพราะการที่สินทรัพย์เหล่านี้จะสร้างรายได้ให้คุ้มกับค่าใช้จ่ายและชำระหนี้เงินกู้ได้ต้องใช้เวลาเกินกว่า 1 ปี การกู้ยืมประเภทนี้ ธนาคารจึงมักกำหนดเงื่อนไขให้ทยอยผ่อนชำระในเวลาหลายปี

ส่วนของผู้ถือหุ้น (Owner's Equity)

ถ้าเงินลงทุนในสินทรัพย์ของกิจการส่วนหนึ่งมาจากหนี้สินหรือการกู้ยืมจากบุคคลภายนอก ส่วนที่เหลือ เราจะเรียกว่ามาจากส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของเจ้าของ ซึ่งเป็นเงินที่ลงเป็นค่าหุ้นไปในตอนเริ่มแรกหรือตอนที่เพิ่มทุน รวมทั้งกำไรที่หามาได้จากการดำเนินงานหลังจ่ายเงินปันผลและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ แล้ว ตามตัวอย่างนี้รายการที่สำคัญในส่วนของผู้ถือหุ้น ได้แก่

ทุนจดทะเบียน (Common Stock) เป็นเงินค่าหุ้นสามัญที่เจ้าของกิจการหรือผู้ร่วมลงทุนจ่ายมาในตอนตั้งกิจการหรือตอนเพิ่มทุนหุ้นสามัญ จะทำให้ผู้ถือมีสิทธิ์แสดงตนเป็นเจ้าของกิจการ ถ้าถือครองในสัดส่วนที่มากก็จะมีสิทธิ์ออกเสียงมาก และอาจมีสิทธิ์เข้าเป็นกรรมการบริหารบริษัทเพื่อกำหนดทิศทางการบริหารบริษัทให้เป็นอย่างที่ต้องการได้ ในธุรกิจขนาดย่อมเจ้าของธุรกิจที่สร้างธุรกิจขึ้นมาหรือคนในครอบครัวของเจ้าของธุรกิจนั้นมักจะเป็นผู้ถือครองหุ้นสามัญในสัดส่วนข้างมาก จึงมักจะดำรงตำแหน่ง กรรมการบริหารของบริษัทด้วย หุ้นสามัญจะถูกกำหนดให้มีราคาพาร์ (Par Value) ซึ่งเป็นราคาที่ตราเอาไว้เท่า ๆ กัน เช่น 10 บาทต่อหุ้น หรือ 100 บาทต่อหุ้น เป็นต้น ตัวอย่าง หุ้นสามัญจดทะเบียนของบริษัท มีทั้งสิ้น 40,000 หุ้น ราคา Par หุ้นละ 10 บาท รวมเป็นเงิน 400,000 บาท ในระหว่างการทำธุรกิจของบริษัทอาจมีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนขายให้กับบุคคลภายนอกเพื่อระดมทุนมาขยายกิจการ แต่มูลค่าของกิจการตอนนี้ถือว่ามากกว่าสมัยตั้งกิจการใหม่ ๆ แล้ว ดังนั้นหุ้นสามัญอาจถูกเสนอขายในราคามากกว่าราคาพาร์ ส่วนเกินนี้เราจะเรียกว่าส่วนเกินมูลค่าหุ้น ซึ่งจะถูกบันทึกไว้เป็นอีกรายการหนึ่งในส่วนของผู้ถือหุ้นนี้

กำไรสะสม (Retained Earnings) เป็นกำไรที่สะสมมาของกิจการนับตั้งแต่เริ่มก่อตั้ง กำไรนี้เป็นกำไรสุทธิของกิจการหลังจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นแล้ว ส่วนที่เหลือจะถูกยกมาที่กำไรสะสมเพื่อเก็บไว้เป็น

เงินทุนใช้ดำเนินงานในกิจการต่อไป ในกรณีที่บริษัทมีผลขาดทุนโดยตลอดหรือเป็นจำนวนมากอาจทำให้ยอดของ รายการนี้เป็นยอดขาดทุนสะสมได้

งบกำไรขาดทุน (The Income Statement)

เป็นงบแสดงถึงผลการปฏิบัติงานของธุรกิจนั้น ในช่วงเวลาหนึ่ง เช่น 6 เดือน หรือ 1 ปี รายการในงบกำไรขาดทุน ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน ต้นทุนขาย รายได้อื่น รายได้ ค่าใช้จ่ายอื่น และกำไรสุทธิ เป็นต้น รายการต่าง ๆ ในงบการเงิน อธิบายโดยสรุปได้ดังนี้

รายได้จากการขาย (Sales Revenue)

ทุก ๆ ครั้ง ที่บริษัทขายสินค้าและบริการได้ จะถูกบันทึกไว้ว่ามีรายได้จากการขายเกิดขึ้น อย่างไรก็ตามรายได้จากการขายนี้จะถูกลดยอดลง ถ้ามีการส่งคืนสินค้าที่ชำรุด และถ้ามีส่วนลดทางการค้าให้กับลูกค้า การสังเกตยอดการเคลื่อนไหวของรายการสินค้าส่งคืนจะมีประโยชน์อย่างยิ่ง ต่อบริษัท เพราะถ้ายอดนี้สูงก็แสดงว่าสินค้าของบริษัทอาจมีปัญหาเรื่องคุณภาพ ซึ่งบริษัทจะได้เข้าไปตรวจสอบได้ทันการณ์ รายได้จากการขายที่หักด้วยยอดสินค้าส่งคืนและส่วนลดการขาย ถูกเรียกว่า ยอดขายสุทธิ โดยปกติยอดขายสุทธินี้ควรจะมีจำนวนเงินสูงเพียงพอที่จะครอบคลุมค่าใช้จ่ายทั้งหมดที่เกิดขึ้นในกิจการ จึงจะถือว่าการดำเนินงานของกิจการนี้มีกำไร

ต้นทุนขาย (Cost of Goods Sold)

หมายถึงต้นทุนของสินค้าที่ขายในงวดบัญชีนั้น การคำนวณหามูลค่าของ ต้นทุนขายต้องใช้ยอดสินค้าคงเหลือต้นงวด ปลายงวด และยอดซื้อสินค้าระหว่างงวดแต่ควรทราบไว้ด้วยว่า วิธีคิดแบบนี้เหมาะกับกรณีธุรกิจแบบซื้อมาขายไปเท่านั้น ในกรณีธุรกิจผลิตสินค้า การคิดต้นทุนขายจะต้องคิดต้นทุนการผลิตก่อน ซึ่งจะมีทั้งยอดวัตถุดิบ ค่าแรงงานทางตรง และโสหุ้ยการผลิต มูลค่าต้นทุนขายนี้เมื่อนำไปหักออกจากยอดขายสุทธิจะทำให้ได้รายการที่เรียกว่า กำไรขั้นต้น (Gross Profit)

ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (Operating Expenses)

นอกเหนือจากต้นทุนขายแล้ว กิจการยังมีค่าใช้จ่ายหลัก ๆ อีกเรียกว่า ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ซึ่ง แบ่งย่อยได้เป็น 2 ประเภท คือ

ค่าใช้จ่ายในการขาย (Selling Expenses) เป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการใช้ความพยายามในการขายและการตลาดโดยปกติถ้าเราต้องการให้มียอดขายสูงขึ้น ค่าใช้จ่ายในการขายก็จะผันแปรตาม แต่อัตราการเพิ่มควรจะเติบโตช้ากว่ายอดขายจึงจะสร้างกำไรได้ รายละเอียดของค่าใช้จ่ายในการขาย เช่น เงินเดือนและค่าคอมมิชชั่นของพนักงานขาย ค่าโฆษณาประชาสัมพันธ์ ค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมการขายอื่น ๆ เป็นต้น

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร (Administrative Expenses) เป็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอื่น ๆ นอกเหนือจากงานด้านการขายและการตลาด เช่น เงินเดือนของพนักงานในสำนักงาน (ที่ไม่ใช่พนักงานขาย) ค่าน้ำค่าไฟในสำนักงาน (ไม่รวมโรงงาน) ค่าเอกสาร ค่าใช้จ่ายเบ็ดเตล็ดต่าง ๆ เป็นต้น

ดอกเบี้ยจ่าย (Interest Expenses)

เป็นค่าใช้จ่ายทางการเงินซึ่งบริษัทผูกพันต้องทยอยจ่ายคืนให้แก่เจ้าหนี้เงินกู้ของกิจการตามที่ได้ตกลงไว้ ไม่ว่าจะเป็นเงินกู้ระยะสั้นหรือระยะยาวก็ตาม ค่าใช้จ่ายนี้ถือว่าเป็นภาระของบริษัทที่จะหลีกเลี่ยงไม่ได้ ไม่ว่าบริษัทจะมีผลกำไรจากการประกอบกิจการหรือไม่ก็ตาม

ภาษีเงินได้นิติบุคคล

ธุรกิจขนาดย่อมที่เป็นนิติบุคคลมีหน้าที่ต้องเสียภาษีเงินได้จากกำไรของการประกอบธุรกิจให้แก่ภาครัฐบาล เพื่อนำเงินนั้นไปใช้จ่ายพัฒนาประเทศต่อไป เมื่อครบรอบระยะเวลาบัญชี บริษัทจะสรุปรายได้และหักค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ออกจนเหลือกำไรก่อนหักภาษีเพื่อเอามาเป็นฐานในการคิดภาษีเงินได้ ซึ่งอัตราปกติจะ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

คิดที่ 30% ของกำไรก่อนหักภาษี เมื่อนำภาษีรายได้นี้หักออกจากกำไรก่อนภาษีก็จะได้กำไรสุทธิ ซึ่งเป็นยอดเงินบรรทัดสุดท้ายของงบกำไรขาดทุน กำไรสุทธินี้หลังจากหักเงินปันผลจ่ายแล้ว ก็จะคงเหลือรวมเข้าไว้ในกำไรสะสม เพื่อใช้ดำเนินงานหรือลงทุนในกิจการต่อไป

สำนักงบประมาณของรัฐสภา สำนักงานเลขาธิการสภาผู้แทนราษฎร (2561, น. 5) อ้างถึงมาตรฐานการบัญชีภาครัฐ ฉบับที่ 1 เรื่อง การนำเสนองบการเงิน พ.ศ. 2549 ระบุว่างบการเงิน เป็นงบที่นำเสนอฐานะการเงินและผลการปฏิบัติการทางการเงินของหน่วยงานอย่างมีแบบแผน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดของหน่วยงาน ฐานะการเงิน และผลการดำเนินงาน ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจและประเมินผลเกี่ยวกับการจัดสรรทรัพยากร หรือกล่าวโดยเฉพาะเจาะจงยิ่งขึ้น วัตถุประสงค์ของการรายงานทางการเงินโดยทั่วไปในภาครัฐควรมุ่งที่การให้ข้อมูลที่จะเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจ และเพื่อแสดงถึงความรับผิดชอบต่อสาธารณะของหน่วยงานเกี่ยวกับทรัพยากรที่รับผิดชอบ โดยให้ข้อมูลผู้ใช้เกี่ยวกับทรัพยากรและภาระผูกพันของหน่วยงาน ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน และกระแสไหลเข้าและออกของทรัพยากรในช่วงเวลาที่รายงาน ข้อมูลเหล่านี้เป็นประโยชน์สำหรับผู้ใช้ในการวัดประสิทธิภาพของหน่วยงานในการจัดทำผลผลิตอย่างต่อเนื่อง ณ ระดับที่กำหนด และระดับของทรัพยากรที่อาจจำเป็นต้องจัดหาให้หน่วยงานในอนาคตเพื่อให้สามารถให้บริการได้ตามภาระหน้าที่ของหน่วยงาน แต่ด้วยข้อจำกัดด้านงบประมาณรายจ่ายจึงต้องจัดทำงบการเงินที่ให้รายละเอียดที่เกี่ยวข้องกับการได้มาและใช้ไปของทรัพยากรว่าสอดคล้องกับงบประมาณที่ได้รับตามกฎหมายหรือไม่ หน่วยงานที่ให้ข้อมูลงบประมาณที่ได้รับจัดสรรต่อสาธารณะต้องปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชีภาครัฐ นอกจากนี้งบการเงินยังให้ข้อมูลที่ช่วยให้ผู้ใช้ในการพิจารณาประสิทธิภาพของหน่วยงานและการกำกับดูแลสินทรัพย์ ตลอดจนการตัดสินใจและประเมินผลเกี่ยวกับการจัดสรรทรัพยากร เช่น รายละเอียดเกี่ยวกับผลผลิตและผลลัพธ์ในรูปแบบของตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน งบแสดงผลการให้บริการ การสอบทานโครงการและรายงานอื่น ๆ โดยผู้บริหาร เกี่ยวกับผลสำเร็จของหน่วยงาน ในงวดการรายงานนั้น ทั้งนี้ หน่วยงานต้องเปิดเผยข้อมูลข้อมูลเกี่ยวกับการปฏิบัติตามกฎหมายระเบียบ หรือกฎข้อบังคับที่หน่วยงานภายนอกกำหนดขึ้น ในกรณีที่ไม่มีข้อมูลเกี่ยวกับการปฏิบัติตามกฎระเบียบนี้ในงบการเงิน หน่วยงานควรจะแสดงเอกสารอ้างอิงที่มีข้อมูลดังกล่าวไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ชี้แจงรายละเอียดและให้ข้อมูลและสาเหตุที่ไม่ปฏิบัติตามกฎระเบียบอาจเกี่ยวข้องโดยตรงกับวัตถุประสงค์ในการแสดงความรับผิดชอบต่อสาธารณะ และอาจกระทบต่อการประเมินผลการดำเนินงานและทิศทางการดำเนินงานในอนาคต ทั้งยัง อาจส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจเกี่ยวกับทรัพยากรที่จะถูกจัดสรรให้หน่วยงานในอนาคต ดังนั้น งบการเงิน หมายถึง รายงานผลประกอบการทางการเงินของหน่วยงานในช่วงระยะเวลาบัญชีหนึ่ง ๆ อาจเป็นรอบ 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน หรือ 1 ปี โดยเกิดขึ้นสำหรับรอบระยะเวลาปีงบประมาณ หรือสิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน ทั้งนี้ต้องจัดทำขึ้นตามมาตรฐานการบัญชีและหลักการบัญชีที่กรมบัญชีกลางกระทรวงการคลังกำหนด

เอกสารอ่านงบการเงินอย่างไรให้ได้ประโยชน์ (2551, น. 2) สรุปรายละเอียดที่เกี่ยวข้องไว้ดังนี้ งบการเงิน (Financial Statement) คือ รายงานผลประกอบการทางการเงินของกิจการซึ่งเป็นผลผลิตทางบัญชีที่ฝ่ายบริหารของบริษัทจัดทำขึ้น เมื่อครบรอบระยะเวลาบัญชี ซึ่งอาจเป็นรอบ 3 เดือน 6 เดือน หรือ 12 เดือน และสรุปออกมาให้อยู่ในรูปของงบการเงิน ทั้งนี้ บริษัทผู้รายงานงบการเงินจะกำหนดรอบระยะเวลาการบัญชีมาบรรจบ ณ เดือนใดเดือนหนึ่งก็ได้ โดยทั่วไปแล้วระยะเวลาบัญชีรายงวด 1 ปี มักจะมาบรรจบ ณ สิ้นปีปฏิทิน คือ 31 ธันวาคม การจัดทำงบการเงินของบริษัทมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นเครื่องมือสื่อสารและรายงานให้ผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ คู่ค้า พนักงาน และผู้สนใจ ทราบถึงฐานะการเงินและผลการปฏิบัติงานของบริษัทในรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมา ดังนั้น ผู้อ่านงบการเงินจะมองเห็นภาพรวมของบริษัทในรอบระยะเวลาบัญชีนั้น ๆ ได้

เป็นอย่างดี งบการเงินมีองค์ประกอบหลัก ๆ 6 ส่วน คือ รายงานของผู้สอบบัญชี งบกระแสเงินสด งบดุล งบกำไรขาดทุน งบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้น และ หมายเหตุประกอบงบการเงิน

รายงานผู้สอบบัญชี เป็นข้อมูลที่มีความสำคัญ เพราะผู้สอบบัญชีจะแสดงความเห็นต่องบการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท ว่าได้มีการจัดทำรายงานทางการเงินขึ้นโดยถูกต้องตามที่ควร และเป็นไปตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปหรือไม่ รวมทั้งมีการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินอย่างเพียงพอตามมาตรฐานการบัญชีกำหนดหรือไม่ นอกจากนั้น ผู้สอบบัญชียังให้ข้อสังเกตแก่ผู้ใช้งบการเงินหรือผู้ถือหุ้นได้ทราบถึงผลกระทบอันอาจจะเกิดขึ้นกับบริษัทด้วย เช่น วิกฤตทางเศรษฐกิจ ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน เป็นต้น

บริษัท .....จำกัด (มหาชน)

งบดุล

ณ วันที่ .....

สินทรัพย์		**หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น**	
สินทรัพย์หมุนเวียน	XXX	หนี้สินหมุนเวียน	XXX
เงินลงทุนระยะยาว	XXX	หนี้สินระยะยาว	XXX
สินทรัพย์ถาวร	XXX	**ส่วนของผู้ถือหุ้น**	
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	XXX	ทุนเรือนหุ้น	XXX
สินทรัพย์อื่นๆ	XXX	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	XXX
		กำไรสะสม	XXX
รวม	XXX	**รวม**	XXX

ภาพที่ 2.2 ภาพตัวอย่างงบดุล

ที่มา: ฝ่ายสื่อความรู้และห้องสมุด สถาบันความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2551)

งบดุล คือ งบที่แสดงถึงฐานะทางการเงินของบริษัท ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี โดยทั่วไปบริษัทจดทะเบียนมีรอบระยะเวลาบัญชีเป็นรายไตรมาส (3 เดือน) และรายปีงบดุลจะบอกให้ทราบถึงทรัพยากรที่ใช้ในการดำเนินงาน ภาระผูกพันในการชำระหนี้ และจำนวนทุนของบริษัทที่เป็นส่วนของเจ้าของ ณ วันใดวันหนึ่ง ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็น ณ วันสิ้นงวดของรอบระยะเวลาบัญชี งบดุล ประกอบด้วยรายการหลัก 3 รายการ คือ 1) สินทรัพย์ 2) หนี้สิน และ 3) ทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้น มีรายละเอียดจำเป็นต้องทราบที่อยู่ในงบดุล คือ

- คุณภาพสินทรัพย์ ต้องเป็นสินทรัพย์ที่พร้อมทำมาหากินและให้ประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นหลัก ๆ คือ เงินสด ลูกหนี้ อาคาร อุปกรณ์ และสินค้าคงคลังที่ดิน

- สภาพคล่องกิจการ ธุรกิจควรมีสินทรัพย์หมุนเวียน (เงินสดหรือลูกหนี้) มากกว่าหนี้สินระยะสั้น (เงินกู้ระยะสั้นที่ต้องชำระคืนภายใน 1 ปี)

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

- ความมั่นคงของกิจการ โดยดูจากอัตราหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio: D/E) โดยธุรกิจที่หนี้สินล้นพ้นตัวแต่ส่วนของเจ้าของน้อยมากถือว่าไม่ดี ถ้าจะให้ดีอัตราส่วนนี้ต้องไม่เกิน 2 เท่าเพราะยิ่ง “หนี้น้อยส่วนของทุนหนา” ก็จะยิ่งดูดี

- กำไรสะสม (Retain Earnings) เป็นกำไรสุทธิที่เกิดจากการทำมาหากินของบริษัท นับตั้งแต่เริ่มตั้งบริษัทจนถึงปัจจุบัน บริษัทที่มีกำไรสะสมมาก แสดงถึงประสิทธิภาพ ฝีมือ ความสามารถในการทำธุรกิจที่ประสบความสำเร็จ เพิ่มโอกาสได้รับปันผลสูง

บริษัท .....จำกัด (มหาชน)

งบกำไรขาดทุน

สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ .....

รายได้		
รายได้จากการขาย	XXX	
รายได้อื่นๆ	XXX	XXX
ต้นทุนและค่าใช้จ่าย		
ต้นทุนขาย	XXX	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	XXX	
ดอกเบี้ยจ่าย	XXX	
ภาษี	XXX	XXX
กำไรหรือขาดทุนสุทธิ		XXX

ภาพที่ 2.3 ภาพตัวอย่างงบกำไรขาดทุน

ที่มา: การวิเคราะห์งบการเงิน (2013)

งบกำไรขาดทุน คือ งบที่แสดงถึงผลการปฏิบัติงานของบริษัทในงวดระยะเวลาบัญชีหนึ่ง ๆ ซึ่งโดยทั่วไปจะกำหนดให้เป็นรอบ 3 เดือน หรือ 1 ปี งบกำไรขาดทุนประกอบด้วย รายการหลัก 3 รายการ คือ 1) ยอดขายหรือรายได้ 2) ค่าใช้จ่ายต่าง ๆ หรือต้นทุน 3) ผลต่างของตัวเลขดังกล่าว ซึ่งก็คือ กำไรสุทธิ หรือขาดทุนสุทธิ ใช้ดูผลการปฏิบัติงานของบริษัท เราต้องการหุ้นที่รายได้เพิ่ม กำไรเพิ่ม ซึ่งควรสแกนดูทั้ง รายได้ในบรรทัดแรก และกำไรสุทธิ ในบรรทัดสุดท้าย ทั้งสองตัวเลขนี้ ต้องเป็นบวกและควรจะเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีที่แล้วหรือไตรมาสที่แล้ว แต่การจะมีกำไรสุทธิเพิ่มก็ต้องมาจาก “รายได้เพิ่ม” ไม่ควรมาจากการลดต้นทุนอย่างเดียวเพราะเป็นการเพิ่มกำไรที่ไม่ยั่งยืนอย่าลืมว่า หากบริษัททำมาหากินมีรายได้เพิ่ม มีกำไรดีผู้ถือหุ้นก็จะอยู่ดีกินดีไปด้วยเพราะกิจการจะจ่ายปันผลดีหรือถ้าไม่จ่ายเป็นเงินปันผลออกมา ก็ไปสะสมอยู่ใน “กำไรสะสม” ในส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มสูงขึ้น นั่นคือกิจการมีฐานะทางการเงินเข้มแข็งมากขึ้น

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

บริษัท ..... จำกัด (มหาชน)

งบกระแสเงินสด

สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ .....

กระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงาน		
กำไรสุทธิ	XXX	
รายการปรับกระทบกำไรสุทธิ		
เป็นเงินสดรับ (จ่าย) จากกิจกรรมดำเนินงาน	XXX	
การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินจากกิจกรรมดำเนินงาน		
สินทรัพย์ดำเนินงาน (เพิ่มขึ้น) ลดลง	XXX	
หนี้สินดำเนินงาน (เพิ่มขึ้น) ลดลง	XXX	XXX
กระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมลงทุน		XXX
กระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมจัดหาเงิน		XXX
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ		XXX
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดคงเหลือ ณ วันต้นปี		XXX
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดคงเหลือ ณ วันสิ้นปี		XXX

ภาพที่ 2.4 ภาพตัวอย่างงบกระแสเงินสด

ที่มา: การวิเคราะห์งบการเงิน (2013)

งบกระแสเงินสด คือ งบแสดงการเปลี่ยนแปลงของเงินสดในระหว่างงวด โดยจะแสดงถึงรายการได้มาและใช้ไปของเงินสด หรือรายการที่เทียบเท่าการไหลของเงินสดใน 3 กิจกรรมหลัก ๆ

- กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน แสดงให้เห็นถึงการไหลเข้าออกของเงินจากการทำมาหากิน ซึ่งเงินสดส่วนนี้บรรทัดสุดท้ายควรต้องเป็น บวก แปลว่าประกอบกิจการดำเนินธุรกิจแล้วสร้างเงินสด ไม่ใช่ลดเงินสด

- กระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน แสดงการใช้เงินสดออกไปลงทุน ถ้าส่วนนี้เป็น ลบ แปลว่าดี เพราะแสดงว่ามีการนำเงินออกไปลงทุน สร้างผลตอบแทนเพิ่ม

- กระแสเงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน ถ้าเป็นลบแสดงว่าใช้เงินสด จ่ายออก เช่น ปันผลหรือชำระหนี้ แต่ถ้าส่วนนี้เป็นบวก แสดงว่ารับ เงินสดเข้า เช่น กู้เงินเพิ่มหรือเรียกเพิ่มทุนเข้ามา ซึ่งเห็นชัดเลยว่าเป็น ลบ ถึงจะดี

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น
สำหรับงวด ..... สิ้นสุดวันที่ .....

ทุนหุ้นสามัญ	
ยอดต้นงวด	XXX
เพิ่ม (ลด) ระหว่างงวด	XXX
ยอดปลายงวด	XXX
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	
ยอดต้นงวด	XXX
เพิ่ม (ลด) ระหว่างงวด	XXX
ยอดปลายงวด	XXX
ทุนหุ้นบุริมสิทธิ	
ยอดต้นงวด	XXX
เพิ่ม (ลด) ระหว่างงวด	XXX
ยอดปลายงวด	XXX
ส่วนเกินทุนจากการตีราคาที่ดิน	
ยอดต้นงวด	XXX
เพิ่ม (ลด) ระหว่างงวด	XXX
ยอดปลายงวด	XXX
กำไรสะสม	
ยอดต้นงวด	XXX
เพิ่ม (ลด) ระหว่างงวด	XXX
ยอดปลายงวด	XXX
รวมส่วนของเจ้าของ	XXX

ภาพที่ 2.5 ภาพตัวอย่างงบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น

ที่มา: การวิเคราะห์งบการเงิน (2013)

งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น มาตรฐานการบัญชีไทย กำหนดให้บริษัทจัดทำงบที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่างต้นงวดถึงปลายงวด เช่น รายการเกี่ยวกับรายได้สำหรับการลงทุนที่ได้รับจากเจ้าของและการแบ่งปันส่วนทุนให้เจ้าของกำไรหรือขาดทุนสุทธิสำหรับงวดบัญชี เป็นต้น รายละเอียดต่าง ๆ ในงบการเงินนี้จะสะท้อนให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นของสินทรัพย์สุทธิหรือความมั่งคั่งของเจ้าของในระหว่างงวด

หมายเหตุประกอบการเงิน ข้อมูลในงบการเงินส่วนนี้จะให้รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับตัวเลขต่าง ๆ ที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินของบริษัท เช่น การคาดการณ์สิ่งที่จะเกิดขึ้นหรือผลกระทบต่อฐานะการเงินของบริษัท การอธิบายถึงการตีราคาสินทรัพย์และนโยบายการบัญชี การลงทุนในบริษัทย่อย บริษัทร่วม และบริษัทอื่น ภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในภายหน้า เป็นต้น

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

อังครัตน์ เพรียบจริยวัฒน์ (2554, น. 9) เขียนถึงงบการเงินไว้ ดังนี้ กระบวนการทางบัญชีหรือระบบการรายงานทางการเงิน ซึ่งช่วยนำเสนอข้อมูล ทางการเงินต่อผู้ใช้งบการเงินภายนอก มีรายละเอียดเกี่ยวกับงบการเงิน โดยมีงบการเงินที่สำคัญ 5 ประเภท ดังนี้

(1) งบดุล

(2) งบกำไรขาดทุน

(3) งบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของเจ้าของ

(4) งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

(5) งบกระแสเงินสด

งบการเงินข้างต้นประกอบกับนโยบายการบัญชีและหมายเหตุประกอบงบการเงิน รวมถึงข้อมูลเพิ่มเติมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลที่สำคัญและช่วยเหลือในการตัดสินใจ เชื่อถือได้และทันต่อเวลา ซึ่งมีความจำเป็นต่อการให้สินเชื่อ การตัดสินใจลงทุน และการตัดสินใจอื่นที่คล้ายคลึงกัน ซึ่งเป็นวัตถุประสงค์ของการรายงานทางการเงิน ผลผลิตของกระบวนการทางบัญชี ได้แก่ งบการเงินที่สมบูรณ์ หมายเหตุประกอบงบการเงิน และข้อมูลเพิ่มเติมอื่น ๆ

งบดุล (Balance Sheet) เป็นงบการเงินที่แสดงฐานะการเงิน ซึ่งให้ข้อมูลเกี่ยวกับสินทรัพย์ (ทรัพยากรที่กิจการเป็นเจ้าของหรือสามารถควบคุมการใช้ประโยชน์) หนี้สิน (สิทธิเรียกร้องของบุคคลภายนอกต่อสินทรัพย์ของกิจการ) และส่วนของเจ้าของ (เงินทุนที่ได้รับจากเจ้าของและ เงินทุนที่ได้รับจากผลการปฏิบัติงานของกิจการ) รวมทั้งความสัมพันธ์ระหว่างกันของรายการดังกล่าว กิจการอาจได้สินทรัพย์มาจากการซื้อหรือการสร้างขึ้นภายในของกิจการ โดยอาศัยเงินทุนจากการกู้หนี้ยืมสินหรือเงินทุนจากผู้เป็นเจ้าของไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทางอ้อม ความสัมพันธ์ทางการบัญชีเบื้องต้นดังกล่าวถือเป็นพื้นฐานในการบันทึกธุรกรรมทางการเงินของกิจการในงบการเงิน ซึ่งสามารถนำเสนอในรูปสมการงบดุล ดังนี้

สินทรัพย์ = หนี้สิน + ส่วนของเจ้าของ

องค์ประกอบของงบดุล แม่บทการบัญชีได้กล่าวถึงองค์ประกอบของงบดุลและให้ความหมายไว้ดังนี้

(1) สินทรัพย์ หมายถึง ทุกสิ่งทุกอย่างที่อยู่ในความครอบครองของกิจการ สิ่งทั้งหลายเหล่านั้นเป็นผลของเหตุการณ์ในอดีตซึ่งบริษัทคาดว่าจะได้รับประโยชน์เชิงเศรษฐกิจจากทรัพยากรเหล่านั้นในอนาคต นิยามดังกล่าว เป็นที่ยอมรับเป็นวงกว้างอย่างไรก็ตาม นิยามข้างต้นยังมีจุดอ่อนตรงที่ไม่ได้กล่าวถึงความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง เนื่องจากเป็นที่ยอมรับกันว่ากิจการที่ยังคงมีความเสี่ยงในความเป็นเจ้าของสินทรัพย์จะยังคงเป็นเจ้าของสินทรัพย์ดังกล่าว เช่น กรณีที่กิจการขายสินทรัพย์ประเภทลูกหนี้ เงินให้สินเชื่อ และลูกหนี้จำนองออกไปกิจการจะยังคงมีความเสี่ยงในหนี้สูญที่อาจเกิดขึ้นได้

(2) หนี้สิน หมายถึงภาระผูกพันในปัจจุบันของกิจการ ภาระผูกพันดังกล่าวเป็นผลของเหตุการณ์ในอดีตซึ่งการชำระภาระผูกพันนั้นคาดว่าจะส่งผลให้กิจการสูญเสียทรัพยากรที่มีประโยชน์เชิงเศรษฐกิจ นิยามหนี้สินดังกล่าวไม่ได้รับรู้รายการภาระผูกพันที่เกิดตามสัญญา เช่น สัญญาเช่าดำเนินงาน ซึ่งการตีความคำว่าภาระผูกพันในปัจจุบัน และผลของเหตุการณ์ในอดีต มีความสำคัญต่อการบันทึกบัญชีสัญญาดังกล่าว เนื่องจากมีความเชื่อว่าการครบกำหนดชำระที่ต้องจ่ายชำระในทันทีซึ่งเป็นผลจากรายการที่สมบูรณ์แล้วเท่านั้นจึงจะก่อให้เกิดหนี้สิน ในขณะที่ความเชื่ออีกด้านมองว่าสัญญาระยะยาวทั้งหมดต้องถูกรับรู้เป็นหนี้สินระยะยาว

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ปัญหาอีกประการได้แก่การตัดรายการหนี้สินซึ่งมีการจัดสรรเงินไว้เพื่อการจ่ายชำระคืนแล้ว (prefund) แต่ยังคงมียอดคงค้างออกจากบัญชีหรือคงค้างไว้ในบัญชี

(3) ส่วนของเจ้าของ หมายถึง ส่วนที่ยังมีคงเหลือในสินทรัพย์ของบริษัทหลังจากหักหนี้สินทั้งสิ้นออกแล้ว ในทางปฏิบัติเครื่องมือทางการเงินบางรายการมีลักษณะทั้งที่เป็นหนี้สินและส่วนของเจ้าของ ซึ่งทำให้เกิดความยุ่งยากในการจัดประเภทรายการ ตัวอย่างเช่น หนี้สินแปลงสภาพได้ (convertible debt) และหุ้นบุริมสิทธิชนิดไถ่ถอนได้ (redeemablepreferred)

งบกำไรขาดทุน (Income Statement) เป็นงบที่แสดงผลการปฏิบัติงานของกิจการ ซึ่งเป็นผลมาจากกิจกรรมดำเนินงาน อย่างไรก็ตาม งบกำไรขาดทุนให้ข้อมูลเพียงบางส่วนไม่ใช่ทั้งหมดของการเปลี่ยนแปลงในส่วนของเจ้าของ สินทรัพย์ และหนี้สิน ที่เกิดขึ้นในระหว่างวันที่ในงบดุลสองงวดติดต่อกัน การบันทึกรายการตามเกณฑ์คงค้างมีผลให้กำไรและงบดุลมีความเกียวข้องกับการจัดทำงบกำไรขาดทุนอยู่บนหลักการของการจับคู่รายได้กับค่าใช้จ่าย (matchingprinciple) ซึ่งกำหนดว่าเพื่อวัตถุประสงค์ในการวัดผลการดำเนินงาน กิจการต้องรับรู้รายได้ และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องในงวดบัญชีเดียวกัน นั่นคือต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นซึ่งเกี่ยวข้องกับการสร้างรายได้ในงวดบัญชีเดียวกับงวดบัญชีที่รายได้นั้นเกิดขึ้น ตัวอย่างเช่น โดยปกติต้นทุนของสินค้าที่ซื้อมาเพื่อขาย จะถูกรับรู้เป็นค่าใช้จ่ายในงวดที่กิจการสามารถขายสินค้านั้นได้ แทนที่จะถูกรับรู้เป็นค่าใช้จ่ายทั้งจำนวนในงวดที่ซื้อสินค้านั้นมา

องค์ประกอบของงบกำไรขาดทุน แม่บทการบัญชีได้ให้คำนิยามแต่ละองค์ประกอบของงบกำไรขาดทุน ดังนี้

(1) รายรับหรือรายได้ (Income) หมายถึง การเพิ่มขึ้นของประโยชน์เชิงเศรษฐกิจ ในรอบระยะเวลาบัญชีในรูปกระแสเข้าหรือการเพิ่มค่าของสินทรัพย์ หรือการลดลงของหนี้สิน อันส่งผลให้ส่วนของเจ้าของเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ ไม่รวมถึงเงินทุนที่ได้รับจากผู้มีส่วนร่วมในส่วนของเจ้าของ

(2) ค่าใช้จ่าย (Expense) มีความหมายว่า การประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในรอบระยะเวลาบัญชีนั้น ๆ มีมูลค่าลดลง ในรูปค่าใช้จ่ายที่จ่ายออกไปหรือการที่สินทรัพย์มีการเสื่อมค่าราคาลดลง หรือการที่หนี้สินมีค่าเพิ่มสูงขึ้นอันส่งผลให้ส่วนของเจ้าของลดลง ทั้งนี้ ไม่รวมถึงการแบ่งปันส่วนทุนให้กับผู้มีส่วนร่วมในเงินทุนที่ได้รับจากผู้มีส่วนร่วมในส่วนของเจ้าของ

นอกจากองค์ประกอบข้างต้นแล้ว งบกำไรขาดทุนยังประกอบด้วยผลกำไร (Gain) และผลขาดทุน (Loss) ด้วย ซึ่งตามคำนิยามแล้วผลกำไรและผลขาดทุนเป็นรายการที่เป็นไปตามคำนิยามของค่าใช้จ่ายและรายได้ และอาจเกิดจากกิจกรรมตามปกติหรือไม่ก็ได้แม่บทการบัญชีจึงไม่ถือว่ากำไรและขาดทุนเป็นองค์ประกอบแยกต่างหากจากรายได้และค่าใช้จ่าย แต่โดยปกติแล้ว กำไรและขาดทุนจะใช้กับรายการที่ไม่ได้เกิดจากกิจกรรมตามปกติ และรวมถึงรายการที่ยังไม่เกิดขึ้นด้วย เช่น กำไรและขาดทุนจากการขายสินทรัพย์จากคดีความฟ้องร้อง และจากการเปลี่ยนแปลงราคาตลาด (รวมถึงการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ) อย่างไรก็ดี ในการประยุกต์ใช้คำนิยามข้างต้นอาจเกิดปัญหาในทางปฏิบัติได้ ตัวอย่างเช่น กิจกรรมการลงทุนอาจถือเป็นกิจกรรมหลักของสถาบันการเงิน แต่เป็นกิจกรรมที่มักไม่เกิดขึ้นในธุรกิจผลิต นอกจากนี้ การขายสินทรัพย์ เช่น รถยนต์ อาจเป็นกิจกรรมที่ไม่เกิดขึ้นบ่อยนักในธุรกิจค้าปลีก แต่เป็นกิจกรรมปกติของธุรกิจขายหรือให้เช่ารถยนต์ การลดมูลค่าของสินค้าคงเหลือเนื่องจากการล้าสมัยและหมดอายุของสินค้าเป็นอีกเรื่องหนึ่งที่ยากในการ พิจารณาลักษณะว่าเป็นค่าใช้จ่ายในการปฏิบัติงานหรือเป็นรายการขาดทุน ทั้งนี้ ปัญหาในการพิจารณาลักษณะของ รายได้และผลกำไร และค่าใช้จ่ายและผลขาดทุน ทำให้เกิดประเด็นในการพิจารณาลักษณะของ รายการที่เกิดเป็นประจำและรายการที่ไม่เกิดเป็นประจำ กิจกรรมการดำเนินงานและกิจกรรมที่ไม่ใช่กิจกรรมการดำเนินงาน และรายการพิเศษ จากมุมมองของนักวิเคราะห์ การเปิดเผยข้อมูล

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

มีความสำคัญกว่าการจัดประเภทรายการ ในหลาย ๆ สถานการณ์ นักวิเคราะห์ชอบที่จะพิจารณาความแตกต่างระหว่างกิจกรรมการดำเนินงานและกิจกรรมที่ไม่ใช่กิจกรรมการดำเนินงานด้วยตนเอง อย่างไรก็ตาม จากมุมมองของผู้ใช้ข้อมูล การแสดงผลลัพธ์ที่ถูกต้องมีความสำคัญมาก การตัดสินใจที่มีความจำเป็นอีกประการหนึ่งคือการตัดสินใจว่าเมื่อใดจะรับรู้รายได้และค่าใช้จ่าย การตัดสินใจที่จะรับรู้รายการถือเป็นปัจจัยสำคัญต่อตัวเลขผลกำไรที่จะนำเสนอในรายงานการเงิน

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (Statement of Comprehensive Income) งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จให้ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงในส่วนของเจ้าของในระหว่างงวด ซึ่งเกิดจากรายการค้าและเหตุการณ์อื่น ๆ ที่ไม่ได้มาจากผู้เป็นเจ้าของ โดยกำไรขาดทุนแบบเบ็ดเสร็จรวมการเปลี่ยนแปลงทั้งหมดในส่วนของเจ้าของที่เกิดขึ้นในระหว่างงวด ยกเว้นเงินทุนที่ได้รับจากผู้เป็นเจ้าของและการจัดสรรทุนให้กับผู้เป็นเจ้าของ ดังนั้น กำไรขาดทุนแบบเบ็ดเสร็จจึงรวมถึงกำไรสุทธิและรายการที่กระทบส่วนของเจ้าของโดยตรง เช่น ผลต่างจากการแปลงค่างบการเงิน ส่วนเกินทุนหรือส่วนต่ำกว่าทุนจากการตีราคาเงินลงทุนประเภทเผื่อขาย และกำไรหรือขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงในกระแสเงินสด เป็นต้น ในประเทศไทย บริษัทส่วนใหญ่ไม่นำเสนองบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ แต่จะนำเสนองบแสดงการปรับเปลี่ยนในส่วนของผู้ถือหุ้น (Statement of Changes in Stockholders' Equity) ซึ่งเป็นทางเลือกที่สามารถปฏิบัติได้ตามมาตรฐานการบัญชี โดยงบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้นจะให้ข้อมูลที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของรายการต่าง ๆ ที่อยู่ในส่วนของผู้ถือหุ้น รวมทั้งเงินทุนที่ได้รับจากผู้ที่เป็นเจ้าของและการจัดสรรทุนให้กับผู้เป็นเจ้าของ

งบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flows) เป็นการให้ข้อมูลกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายในระหว่างงวดโดยจัดประเภทเป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กิจกรรมปฏิบัติงาน และกิจกรรมลงทุน นอกจากนี้ ยังเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับกิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงินที่ไม่กระทบต่อเงินสด (non-cash) ข้อมูลกระแสเงินสดช่วยอธิบายการเปลี่ยนแปลงในงบดุลของกิจการ ณ วันต้นงวด และ ณ วันปลายงวด และให้ข้อมูลเพิ่มเติมจากข้อมูลในงบกำไรขาดทุนมาตรฐานการบัญชีเรื่อง งบกระแสเงินสด ได้ให้ตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนว่าประกอบด้วย กระแสเงินสดที่ได้รับหรือจ่ายออกไปจากกิจกรรม

- การซื้อหรือการขายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์
- การซื้อหรือการขายสาขาใดสาขาหนึ่งหรือส่วนงานใดส่วนงานหนึ่งของกิจการ
- การซื้อหรือการขายเงินลงทุนในกิจการอื่น

ในส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ประกอบด้วยกระแสเงินสดที่ได้รับหรือจ่ายออกไปจากกิจกรรม

- การออกขายตราสารหนี้และตราสารทุน และการไถ่ถอนตราสารดังกล่าว
- เงินปันผลที่จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น

ทั้งนี้ อังครัตน์ เพรียบจริยวัฒน์ (2554, น. 9) มีการให้ความเห็นไว้ว่า กิจการต้องแยกแสดงเงินสดรับและเงินสดจ่ายที่เกิดจากการทำธุรกิจของกิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน ไม่ใช่แสดงเป็นยอดสุทธิ เว้นแต่จะเข้าเงื่อนไขที่มาตรฐานการบัญชีกำหนด ตัวอย่างเช่น กระแสเงินสดจ่ายในการซื้อสินทรัพย์ถาวรจะต้องแยกแสดงเป็นรายการต่างหากจากกระแสเงินสดรับที่เกี่ยวข้องกับการขายสินทรัพย์ถาวร กิจการที่มีรายการค้าเป็นเงินตราต่างประเทศหรือมีการดำเนินงานในต่างประเทศ ต้องรายงานผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อรายการเงินสดและ รายการเทียบเท่าเงินสดเป็นรายการแยกต่างหากในการกระทบยอด (Reconciliation) เงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสดในระหว่างงวดกิจการต้องเปิดเผยรายการลงทุนและจัดหาเงินที่ไม่กระทบต่อเงินสด (เช่น สัญญาเช่าที่เป็นสัญญาเช่าการเงิน) เป็นรายการแยก

ต่างหากต่อท้ายงบกระแสเงินสดหรือเปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน กระแสเงินสดจากกิจกรรมปฏิบัติงาน ได้แก่ ผลกระทบทางด้านเงินสดของรายการค้าทั้งหมดที่ไม่เป็นไปตามนิยามของการลงทุนและการจัดหาเงิน และไม่รวมผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยน โดยสรุป หมายถึงกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมที่เป็นที่มาของรายได้หลักของกิจการ เงินสดจากการดำเนินงานอาจแสดงด้วยวิธีทางตรงซึ่งแสดงเงินสดรับและจ่ายตามลักษณะของรายการหลักที่สำคัญ หรือด้วยวิธีทางอ้อมซึ่งแสดงด้วยยอดกำไรหรือขาดทุนสุทธิปรับปรุงด้วยการกระทบยอดรายการต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ไม่ว่าจะนำเสนอด้วยวิธีใด กิจการต้องเปิดเผยกระแสเงินสดจ่ายจากภาษีเงินได้และดอกเบี้ยเป็นรายการแยกต่างหาก

งบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้น (Statement of Changes inStockholders' Equity) งบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นให้ข้อมูลจำนวนเงินและแหล่งที่มาของการเปลี่ยนแปลงในส่วนของเจ้าของจากรายการที่เกิดกับผู้เป็นเจ้าของ ซึ่งอาจรวมถึงรายการ ต่อไปนี้

- หุ้นบุริมสิทธิ
- หุ้นสามัญ (มูลค่าที่ตราไว้)
- ส่วนเกินมูลค่าหุ้น
- กำไรสะสม
- หุ้นทุนซื้อคืน
- รายการปรับปรุงโครงการให้หุ้นพนักงาน (Employee Stock Ownership Plan)
- รายการที่เป็นส่วนประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ เช่น หนี้สินเงินบำเหน็จขั้นต่ำ กำไรและขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากหลักทรัพย์เผื่อขาย ผลสะสมของการแปลงค่างบการเงินของกิจการในต่างประเทศ และ กำไรและขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากการป้องกันความเสี่ยงในกระแสเงินสด รายการและเหตุการณ์ที่เกี่ยวข้องกับส่วนทุนจะถูกรับรู้เมื่อรายการนั้นเกิดขึ้น อย่างไรก็ตาม การพัฒนาของตลาดทุนในปัจจุบันทำให้เกิดความยุ่งยากและปัญหาในทางปฏิบัติเกี่ยวกับการวัดค่าและการจัดประเภทรายการที่เกี่ยวข้องกับผู้เป็นเจ้าของ โดยปกติ กิจการจะบันทึกการออกขายหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญด้วยมูลค่าที่ตราไว้และบันทึกมูลค่าที่กิจการได้รับที่สูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ในบัญชีส่วนเกินมูลค่าหุ้น การซื้อคืนหุ้นสามัญของกิจการเองจะถูกบันทึกในบัญชีหุ้นทุนซื้อคืน (treasury shares) โดยถือเป็นบัญชีหัก (contra account) จากส่วนทุน ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการลดลงในมูลค่าของหุ้นสามัญ นอกจากนี้ยังรายงานยอดกำไรสะสมซึ่งเพิ่มขึ้นจากกำไรสุทธิและลดลงจากการประกาศจ่ายเงินปันผลในแต่ละงวด รวมทั้งแสดงรายการปรับปรุงที่เกี่ยวข้องกับการให้หุ้นพนักงาน

รายการหนี้สินเงินบำเหน็จขั้นต่ำ (minimum pension liability) เกิดขึ้นเมื่อหนี้สินทางบัญชีสำหรับเงินบำเหน็จมีมูลค่าน้อยกว่าภาระผูกพันในเงินผลประโยชน์สะสม (accumulated benefit obligation) ส่วนกำไรและขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากหลักทรัพย์เผื่อขายและผลสะสมจากการแปลงค่างบการเงินเป็นผลจากการรับรู้การเปลี่ยนแปลงในมูลค่าตลาดและการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยน สำหรับกำไรและขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากการป้องกันความเสี่ยงในกระแสเงินสด (cash flow hedge) เกิดจากการข้อกำหนดของมาตรฐานการบัญชี เรื่อง การรับรู้รายการและการวัดค่าตราสารการเงิน

หมายเหตุประกอบงบการเงิน (Notes to Financial Statements) เป็นข้อมูลที่นำเสนอในงบการเงินรวมถึงข้อมูลที่เปิดเผยไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ถือเป็นส่วนสำคัญของงบการเงินเนื่องจากช่วยอธิบายข้อมูลที่สรุปในงบการเงิน โดยให้ข้อมูลเพิ่มเติมในเรื่องต่าง ๆ เช่น ส่วนงานทางธุรกิจ ฐานะการเงินของแผนเกษียณอายุพนักงาน และ ภาระผูกพันที่เป็นรายการนอกงบดุล เป็นต้น ซึ่งข้อมูลเพิ่มเติมดังกล่าวอาจเกิดจากข้อกำหนดของมาตรฐานการบัญชีหรือหน่วยงานกำกับดูแล หมายเหตุประกอบงบการเงินให้ข้อมูลเกี่ยวกับวิธีทำข้อมูลบัญชีของกิจการ ข้อสมมติฐาน และการประมาณการซึ่งฝ่ายบริหารของกิจการใช้ในการ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

นำเสนอข้อมูลในงบการเงิน การเปิดเผยข้อมูลช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินจำนวนเงิน จังหวะเวลา และความไม่แน่นอนของประมาณการต่าง ๆ ที่รายงานในงบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงินยังให้ข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับรายการต่าง ๆ เช่น สินทรัพย์ถาวร สินค้าคงเหลือ ภาษีเงินได้ เงินบำเหน็จและผลประโยชน์หลังเกษียณอายุของพนักงาน หนี้สิน (อัตราดอกเบี้ย วันครบกำหนดชำระ และระยะเวลาตามสัญญา) การฟ้องร้องและผลขาดทุนอื่นที่อาจเกิดขึ้น หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดและเงินลงทุนอื่น การป้องกันความเสี่ยงและกิจกรรมการบริหารจัดการความเสี่ยงอื่น ๆ ส่วนงานของธุรกิจ รวมถึงลูกค้า ยอดขายกับบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องและการส่งออกไปต่างประเทศที่มีนัยสำคัญ เป็นต้น

2.3 การวิเคราะห์ประสิทธิภาพของผลลัพธ์การบริหารจัดการทางการเงิน

การวิเคราะห์ประสิทธิภาพเพื่อวัดผลลัพธ์ของบริหารเงินนั้น สามารถทำได้หลายรูปแบบการวิเคราะห์ทางการเงินที่แพร่หลายและเป็นที่รู้จัก ได้แก่ การวิเคราะห์งบการเงิน, การวิเคราะห์งบการเงินแบบย่อส่วน, การวิเคราะห์งบการเงินด้วยอัตราส่วน เป็นต้น สำหรับงานวิจัยนี้จะใช้การวิเคราะห์ด้วยอัตราส่วนทางการเงิน 4 ด้าน เพื่อวิเคราะห์ประสิทธิภาพของผลลัพธ์บริหารเงิน

แนวคิดด้านอัตราส่วนทางการเงินเริ่มมีการนำมาใช้วิเคราะห์กันอย่างแพร่หลายในช่วงต้นปี 1900 ประเด็นหลักที่ทำให้เริ่มมีการสนใจอัตราส่วนทางการเงินมี 2 ประการ หนึ่งคือ กฎหมายภาษีเงินได้ (federal income tax code) ในปี 1913 สองคือ ระบบธนาคารกลางสหรัฐ (federal reserve system) หรือ FED ในปี 1914 ทำให้มีความต้องการและการพัฒนา งบการเงิน (financial statements) มากขึ้น อัตราส่วนทางการเงิน (financial ration) มีความหมายว่า อัตราส่วนของตัวเลขที่อยู่ในงบการเงินที่ นำมาคำนวณหาอัตราส่วนต่าง ๆ เพื่อให้สามารถนำไปใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบในด้านต่าง ๆ เช่น เปรียบเทียบบริษัทในกลุ่มธุรกิจเดียวกัน เปรียบเทียบผลดำเนินการปัจจุบันและอดีต เปรียบเทียบแนวโน้มของกิจการ เพื่อให้สามารถวิเคราะห์ การเงิน ผลประกอบการ ผลการดำเนินการธุรกิจได้ง่ายขึ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561) โดยทั่วไป อัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย

(1) อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง (Liquidity)

(2) อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ (Asset Management Efficiency)

(3) อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพการจัดการหนี้ (Leverage)

(4) อัตราส่วนด้านความสามารถทำกำไร (Profitability)

กฤษฎา เสกตระกูล (2556) กล่าวถึงเรื่อง การวิเคราะห์งบการเงิน ว่า การจะวิเคราะห์งบการเงินได้นั้น กิจการควรจะต้องมีข้อมูลของงบการเงินเป็นจำนวนขั้นต่ำมากกว่า 2 ปีขึ้นไป สำหรับการใช้พิจารณาเปรียบเทียบและดูรูปแบบของการเปลี่ยนแปลง สำหรับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) มีประเภทของอัตราส่วนต่าง ๆ (Financial Ratios) สรุปได้ดังนี้

อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง (Liquidity) หรือ ประสิทธิภาพในการจ่ายหนี้ระยะสั้น (Short – term solvency)

$$CurrentRatio = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

$$QuickRatio = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินทรัพย์คงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

$$\text{จำนวนวันหมุนเวียนของลูกหนี้} = \frac{\text{ลูกหนี้}}{\text{ขายเชื่อ}} 360$$

$$\text{จำนวนวันหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ} = \frac{\text{สินค้าคงเหลือ}}{\text{ต้นทุนขาย}} 360$$

สภาพคล่องหมายถึงความสามารถในการจ่ายหนี้ระยะสั้น ถ้าความสามารถในการจ่ายหนี้ระยะสั้นสูง ก็จะสรุปว่าสภาพคล่องสูงด้วย Current Ratio สามารถบอกถึงระดับประสิทธิภาพของบริษัทในการจ่ายหนี้ระยะสั้น เพราะ ถ้าสินทรัพย์หมุนเวียน สามารถครอบคลุมหนี้สินหมุนเวียนได้พอดี (1 : 1) ก็แสดงว่าเจ้าหนี้ระยะสั้น (คือ หนี้สินหมุนเวียน) ได้รับการคุ้มครองพอดี หากว่า Current Ratio สูงมากกว่า 1 เท่าใด เจ้าหนี้ระยะสั้น ก็จะได้รับความปลอดภัยมากเท่านั้น ผู้ประกอบการจะทราบว่า เวลาขอสินเชื่อทางการค้า จากเจ้าหนี้การค้าเป็นจำนวนเงินมาก ๆ เจ้าหนี้การค้ามักจะขอดูงบการเงินของกิจการเสมอ และแน่นอนข้อมูลที่เจ้าหนี้การค้าจะขอดูก็คือ Current Ratio ว่าสูงมากเท่าใด ผู้ให้กู้จะปลอดภัยหรือไม่ อย่างไรก็ตามไม่ใช่หมายความว่าจะปล่อยให้ค่า Current Ratio สูงโดยไม่มีขีดจำกัดเพราะสภาพคล่องที่สูงเกินไปจะทำให้ประสิทธิภาพในการทำกำไรลดลง เช่น ถ้าถือเงินสดที่เป็นสินทรัพย์หมุนเวียนไว้มาก ๆ แม้จะมีสภาพคล่องสูงแต่ เงินสดก็ไม่ได้ก่อให้เกิดกำไรแต่อย่างใด การหาจุดที่กิจการจะมีสภาพคล่องที่เหมาะสมไม่มีกฎเกณฑ์ที่ตายตัว ขึ้นกับวิจารณญาณของผู้ประกอบการแต่ละคน สำหรับการนำ Quick Ratio มาพิจารณาสภาพคล่องร่วมด้วยนั้น เนื่องจากอยากจะทราบว่า ในสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีอยู่ทั้งหมดนั้น หากหักสินค้าคงเหลือ ซึ่งถือว่าเป็นสภาพคล่องที่น้อยที่สุดออกไปแล้ว เจ้าหนี้ระยะสั้น จะได้รับความคุ้มครองเท่าใด แต่มีข้อควรระวังเนื่องจากหากพบว่าค่า Quick Ratio อยู่ในระดับต่ำ ก็ไม่ใช้ว่ากิจการมีปัญหาสภาพคล่องเสมอไป เพราะถ้าสินค้าคงเหลือของกิจการยังคงขายได้คล่องตัว เป็นที่ต้องการของตลาด สภาพคล่องของกิจการก็ยังไม่มีปัญหา การนำจำนวนวันหมุนเวียนของลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือ มาร่วมพิจารณาสภาพคล่องเนื่องจากการอธิบายข้างต้นที่ว่า Current Ratio มากกว่า 1 แสดงว่า เจ้าหนี้ระยะสั้น ได้รับการคุ้มครองเต็มที่นั้น เราจะยังไม่สามารถบอกได้ว่ากิจการมีสภาพคล่องดี จนกว่าเราจะยืนยันว่า สินทรัพย์หมุนเวียนที่เป็นตัวเศษใน Current Ratio นั้น มีคุณภาพที่ดีซึ่ง เราเลือกพิจารณาจากรายการสินทรัพย์หมุนเวียนที่สำคัญ ได้แก่ลูกหนี้การค้า และสินค้าคงเหลือมาพิจารณาว่ากิจการภายในนั้นบริหาร 2 รายการนี้ได้ดีเพียงใด ในส่วนจำนวนวันหมุนเวียนของลูกหนี้นั้น ถ้ามีระดับลดลง และต่ำกว่าระยะเวลาที่เราให้เครดิตแก่ลูกค้า ก็จะถือว่าเราบริหารลูกหนี้ได้ดีเพราะมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยลดลง ส่วนของสินค้าคงเหลือก็เช่นกัน การมีระยะเวลาที่หมุนเวียนลดลง หมายถึง การขายสินค้าเป็นไปอย่างคล่องตัว ระยะเวลาที่นำสินค้ามาเก็บในคลังสินค้าจนถึงเวลาที่สินค้าถูกขายออกไปสามารถทำได้โดยใช้เวลาน้อยลง เป็นต้น

อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ (Asset Management Efficiency)

$$AssetTurnover = \frac{\text{ขาย}}{\text{สินทรัพย์ถาวร}}$$

$$TotalAssetTurnover = \frac{\text{ขาย}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

หากผู้ประกอบการต้องการตรวจสอบว่าการปฏิบัติงานของกิจการของท่านสามารถสร้างรายได้จากการใช้สินทรัพย์ได้ อย่างมีประสิทธิภาพมากน้อยขนาดไหนนั้น ท่านอาจใช้ 2 อัตราส่วน ข้างต้นนี้เป็นตัวตรวจสอบได้ สำหรับ Total Asset Turnover ใช้วัดว่า สินทรัพย์รวมทั้งหมดของกิจการสามารถนำมาใช้สร้างยอดขายได้กี่เท่า ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงก็แสดงถึงความมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ สำหรับ Fixed Asset Turnover ถูกสร้างขึ้นมาเพื่อตรวจสอบว่าประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ถาวรในการสร้างรายได้เป็นอย่างไร เหมือนกับ Total Asset Turnover แต่แยกดูเฉพาะสินทรัพย์ถาวร เนื่องจากในกิจการบางประเภท เช่น กิจการที่ผลิตสินค้า ต้องลงทุนในอาคาร โรงงาน เครื่องจักรเป็นจำนวนมาก บรรดาสินทรัพย์ถาวรเหล่านี้ ใช้เป็นหลักในการสร้างหรือผลิตสินค้าขึ้นมา จึงอยากรู้ว่าประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์เหล่านี้ในการสร้างรายได้เป็นอย่างไร

อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพการจัดการหนี้สิน (Leverage) และประสิทธิภาพในการจ่ายหนี้สินทางการเงิน(Coverage)

$$DebtRatio = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

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

$$InterestEarning = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

สองสูตรคำนวณแรกเป็นการวัดดูว่ากิจการมีภาระหนี้สินสูงเพียงใด ถ้าอัตราส่วน Debt Ratio มีค่าที่สูงหมายถึงการลงทุนในสินทรัพย์ของกิจการส่วนใหญ่หาเงินมาจากการกู้ ซึ่งการกู้มาจะสะท้อนถึงภาระผูกพันที่ตัวกิจการจะต้องชำระให้แก่เจ้าหนี้ในอนาคตที่จะมีมากขึ้น ถ้าปัจจุบันกิจการมีแผนจะกู้อีก เจ้าหนี้ต่าง ๆ เมื่อดูค่าอัตราส่วน Debt ratio แล้วก็จะต้องคิดหนัก ถ้าเพิ่มภาระผูกพันแล้วกิจการจะมีความสามารถจ่ายคืนหรือไม่ ถ้าการทำกิจการในปัจจุบันทำให้กำไรของกิจการไม่ดีแล้ว ความเป็นไปได้ที่สามารถได้เงินกู้เพิ่มจะเป็นไปได้น้อยมาก สำหรับ Debt–to–Equity Ratio ก็มีความหมายไปในทางเดียวกันกับ Debt Ratio เพราะถ้ากิจการมีการกู้ยืมหนี้สินมาก แสดงว่าตัวกิจการเองนั้นมีการใช้เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นน้อย อัตราส่วนนี้ก็จะสูง และสะท้อนถึงภาระหนี้สินที่สูงเช่นกัน ส่วนใน Ratio ที่เรียกว่า Times Interest Earned เป็นการวัดว่าบริษัทมีประสิทธิภาพในการจ่ายหนี้สินทางการเงินเช่น ดอกเบี้ยจ่าย เท่าใด ซึ่งเป็นภาระผูกพันที่บริษัทต้องจ่ายนอกเหนือจากเงินต้น จากสูตรที่เห็นถ้าอัตราส่วนนี้ สูงเกินกว่า 1 เท่าใด แสดงว่ากิจการมีกำไรจากการปฏิบัติงานมากพอที่จะจ่ายดอกเบี้ย ได้มากเท่านั้น ซึ่งจะทำให้เจ้าหนี้มีความอุ่นใจได้มากขึ้น

อัตราส่วนแสดงความสามารถทำกำไร (Profitability)

$$GrossProfitMargin = \frac{\text{กำไรขั้นต้น}}{\text{ขาย}} 100$$

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

$$OperatingProfitMargin = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ขาย}} 100$$

$$NetProfitMargin = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ขาย}} 100$$

$$ReturnonAssets(ROA) = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวมย}} 100$$

$$ReturnonEquity(ROE) = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} 100$$

อัตราส่วนทางการเงินในกลุ่มนี้ เป็นการวัดประสิทธิภาพในการทำกำไร ซึ่งถ้าหากผู้วิจัยเองสามารถรวบรวมข้อมูลมาได้เป็นจำนวนหลาย ๆ ปี เพื่อนำมาเปรียบเทียบกันจะทำให้เห็นว่า ตัวผลปฏิบัติงานของบริษัทได้มีการเปลี่ยนแปลงเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการทำกำไรได้ดีขึ้น หรือแย่ลง เช่น ตัวเลขยอดขายเพิ่มขึ้นมาก แต่ทำไม Gross Profit Margin ไม่เพิ่มขึ้นด้วย เจ้าของกิจการจะต้องเข้าไปตรวจสอบเพื่อพิจารณาหาสาเหตุว่า การบริหารต้นทุนที่ใช้ในการผลิต ต้นทุนที่ใช้ในการขาย เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ เพราะถ้ายอดขายเพิ่มขึ้น แต่ต้นทุนขายก็เพิ่มขึ้นตาม ในอัตราที่สูงกว่ามากนั้น อาจหมายความว่าการควบคุมเปรียบเทียบเพื่อพิจารณาต้นทุนนั้นไม่สามารถทำได้ดีเพียงพอ ซึ่งอาจเพราะมีการซื้อวัตถุดิบต้นทางหรือซื้อสินค้าที่ใช้งานในการปฏิบัติงานมาราคาสูงมากเกินไป หรือในการปฏิบัติงานนั้น ๆ เกิดค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็นในขั้นตอนการผลิต เป็นต้น สำหรับ Operating Profit Margin และ Net Profit Margin ก็เช่นกัน เป็นการตรวจสอบความสามารถในการทำกำไรในกิจกรรมอื่น ๆ และในกระบวนการผลิต เช่น ค่าใช้จ่ายสำหรับการปฏิบัติงานด้านตลาด ใช้ในการส่งเสริมขายและใช้สำหรับบริหาร ถ้าไม่สามารถได้รับการควบคุมที่ดีอย่างเพียงพอจะมีผลกระทบต่อกำไรที่กิจการจะทำได้จากการดำเนินงาน ซึ่งจะส่งผลรวมแสดงไปยังกำไรสุทธิ เป็นต้น ในด้านของค่า ROA นั้นเป็นการวัดว่า สินทรัพย์รวมของบริษัทสามารถนำไปบริหารจัดการให้เกิดกำไรได้มากน้อยเพียงไร บางครั้งแม้ว่า Total Asset Turnover จะมีค่าที่สูงหมายความว่าใช้สินทรัพย์ไปบริหารให้กิจการสามารถทำยอดขายได้ดี แต่ถ้าไม่มีการดูแลบริหารจัดการค่าใช้จ่ายที่ดีเพียงพอแล้ว กำไรที่กิจการจะทำได้จากการบริหารการใช้งานอย่างมีประสิทธิภาพของสินทรัพย์นี้ก็จะน้อยไปด้วย อัตราส่วนสุดท้ายคือ ROE เป็นการวัดว่าเงินลงทุนที่ผู้ถือหุ้นลงทุนเพื่อที่จะนำไปสร้างกำไรให้กับบริษัทได้เท่าใด ถ้า ROE มีค่ามาก นั้นแสดงว่า ธุรกิจได้มีการบริหารจัดการเงินทุนของผู้ถือหุ้นอย่างมีประสิทธิภาพและได้ผลตอบแทนคุ้มค่า ผู้ถือหุ้นเองก็จะมีความพึงพอใจเพราะจะได้เงินปันผลตอบแทนกลับมามาก โดยปกติระดับ ROE จะมากหรือน้อยจะมีการเปลี่ยนแปลงและเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับ ROA ในภาพรวมทั้งหมดของกลุ่ม Profitability Ratios นี้ อัตราส่วนที่สูงขึ้นของกลุ่มนี้ หมายถึง ประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัทที่สูงขึ้น

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) ทำให้เราเห็นภาพต่าง ๆ เกี่ยวกับฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการ การใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นเหมือนการสรุปภาพรวมในด้านต่าง ๆ ของกิจการ ดังนี้

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ด้านสภาพคล่อง Current Ratio มีโอกาสเพิ่มขึ้นหรือลดลง การลดลงของ Current ratio ในที่นี้ไม่ใช่เรื่องที่น่าแปลกใจถ้าอ่านงบ Fund flow มาก่อน การลดลงของ Current Ratio แม้จะบอกได้ว่าทิศทางของสภาพคล่องของบริษัทมีระดับลดลงกว่าเดิม แต่จากการอ่านงบ Fund Flow ถ้าบริษัทไม่มีการใช้เงินผิดประเภท และขนาดของ Current Ratio มากกว่า 1 เท่า ก็ถือว่ายังอยู่ในระดับสูง โดยถ้าสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีอยู่ยังคุ้มครองหนี้สินหมุนเวียนได้ สำหรับ Quick Ratio ก็พิจารณาเช่นเดียวกันกับ Current Ratio กล่าวคือมีมีโอกาสเพิ่มขึ้นหรือลดลง การลดลงแม้ว่าจะสะท้อนถึงสภาพคล่องที่ลดลงแต่ ในกรณีที่บริษัทมีสินค้าคงเหลือเป็นรายการที่สำคัญของกิจการ เมื่อตัดออกไปแล้วจึงมีผลต่อ Quick Ratio มาก ในกรณีนี้การใช้ข้อสรุปในการวิเคราะห์จาก Current Ratio จะมีความเหมาะสมกว่า แต่ถ้าจะให้เห็นว่าสภาพคล่องอยู่ในระดับที่ไม่น่าเป็นห่วงจริงต้องพิจารณาด้วยว่าสินทรัพย์หมุนเวียนรายการที่สำคัญได้แก่ ลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือมีคุณภาพดีจริง โดยพิจารณาจากจำนวนวันที่เรียกเก็บหนี้ ถ้าลดลงได้จากปีก่อนหน้า และจำนวนวันหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือลดลงจากปีก่อนหน้าได้ แสดงให้เห็นว่าการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนหลักทำได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ด้านการบริหารสินทรัพย์ อัตราส่วน Total Asset Turnover ถ้าเทียบกับปีก่อนหน้า แล้วมีแนวโน้มสูงขึ้น แสดงให้เห็นว่าประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์รวมในการสร้างให้เกิดยอดขายทำได้ดีขึ้น อย่างไรก็ตามถ้ายอดขายของบริษัทเพิ่มขึ้น แต่อัตราส่วน Total Asset Turnover เพิ่มไม่สูงมากนัก ต้องดูการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรว่าเพิ่มมากขึ้นหรือไม่ อาจเป็นว่าสินทรัพย์เหล่านี้ยังไม่ได้สร้างรายได้ให้แก่ ธุรกิจได้อย่างเต็มความสามารถสำหรับช่วงแรก เมื่อทำอัตราส่วน Fixed Asset Turnover ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์จะยังไม่ได้ปรับปรุงดีขึ้น มากอย่างเห็นได้ชัด ถ้ายังคงรักษาผลการดำเนินงานที่ดีเช่นเดิมนี้ไว้ได้ การบริหารสินทรัพย์ควรจะมีประสิทธิภาพที่ดีกว่านี้ในอนาคต

ด้านภาระหนี้สินและค่าใช้จ่ายทางการเงิน การสรุปเกี่ยวกับภาระหนี้สินและค่าใช้จ่ายทางการเงินสามารถพิจารณาได้จากอัตราส่วนภาระหนี้สิน (Leverage Ratios) จากการพิจารณาความเสี่ยงทางการเงินจากภาระหนี้สิน ถ้า Debt Ratio และ Debt to Equity Ratio มีระดับสูงขึ้น โดยที่ภาระหนี้สินนี้ถูกคุ้มครองด้วยสินทรัพย์ที่ยังมีคุณภาพดี และส่วนของผู้ถือหุ้น ทำให้แน่ใจว่าภาระหนี้สินของบริษัทยังอยู่ในระดับ (level) ที่ไม่สูงมากนัก และอยู่ในเกณฑ์ที่ปลอดภัยสำหรับเจ้าหนี้ ส่วนค่าใช้จ่ายทางการเงินของภาระหนี้สินซึ่งวัดจากดอกเบี้ยจ่าย ประสิทธิภาพที่กิจการจะสามารถจ่ายค่าใช้จ่ายทางการเงินนี้วัดจากอัตราส่วน Times Interest Earned ถ้าเพิ่มขึ้นในแต่ละปี แสดงให้เห็นว่าประสิทธิภาพในการนำกำไรจากการปฏิบัติงานมาจ่ายดอกเบี้ย มีมากขึ้นเรื่อย ๆ ดังนั้น ภาพรวมสรุปได้ว่าธุรกิจมีความสามารถในการชำระหนี้สินและดอกเบี้ยจ่ายได้ ซึ่งแสดงถึงเจ้าหนี้ของบริษัทยังคงได้รับความคุ้มครองอยู่ในเกณฑ์ดีได้ต่อไป

ด้านความสามารถทำกำไร อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) เป็นหนึ่งในอัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของกิจการ สามอัตราส่วนแรกในกลุ่มนี้ได้แก่ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) และ อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) เราจะดูได้จากการอ่าน Common–Size งบกำไรขาดทุน ถ้าปรับปรุงหรือมีการควบคุมต้นทุนขายได้ดี ค่าที่ใช้แสดงประสิทธิภาพในการทำกำไรก็จะสูงขึ้น นอกจากนี้ยังมีอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ ที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรอีก ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset) (ROA) และ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) (ROE)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2561, น. 16) มีการกำหนดการเผยแพร่อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) บริษัทจดทะเบียนตามประเภทของรูปแบบงบการเงิน (Accounting Form) มีสูตรคำนวณอัตราส่วนทางการเงิน ดังนี้

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

(1) อัตราส่วนด้านสภาพคล่อง (Current Ratio) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดประสิทธิภาพของบริษัทที่จะทำการชำระหนี้ระยะสั้นเมื่อถึงเวลา อัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของกิจการ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่ายิ่งสูง แสดงว่ากิจการนั้น ๆ ยิ่งมีความคล่องตัวสูง แต่ในการนำมาวิเคราะห์โดยรวมควรพิจารณาปัจจัยด้านอื่น ๆ ประกอบด้วย เช่น ประเภทหรือลักษณะของธุรกิจ ค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน เป็นต้น

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์ คือ รวมสินทรัพย์หมุนเวียน/รวมหนี้สินหมุนเวียน ค่าที่ได้มีหน่วยเป็นเท่า และเป็นค่าบวกเสมอ

(2) อัตราส่วนด้านสภาพคล่องหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดประสิทธิภาพของบริษัทที่จะชำระคืนหนี้สินหมุนเวียนจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่จะเปลี่ยนเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็ว เช่น รายการเทียบเท่า เงินลูกหนี้การค้า เป็นต้น ยิ่งอัตราส่วนนี้มีค่าสูง ก็แสดงว่าธุรกิจนี้มีสภาพคล่องสูง

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์ คือ (เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด+ เงินลงทุนชั่วคราว + ลูกหนี้และตั๋วเงินรับการค้าสุทธิ)/รวมหนี้สินหมุนเวียน ค่าที่ได้มีหน่วยเป็นเท่า และเป็นค่าบวกเสมอ

(3) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (Account Receivable Turnover) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ทางการค้า โดยอัตราส่วนจะใช้แสดงถึงจำนวนครั้ง (โดยเฉลี่ย) ในรอบบัญชีที่กิจการได้มีการเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าทั่วไป หากค่าอัตราส่วนนี้สูง จะแสดงถึงประสิทธิภาพที่จะแปรเปลี่ยนลูกหนี้การค้าให้เป็นเป็นเงินสด แต่ก็แสดงให้เห็นได้ว่าการใช้นโยบายการขายเป็นเงินเชื่อที่มีความเข้มงวดมากจนเกินไปก็ได้

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์ คือ ขายสุทธิ/ลูกหนี้และตั๋วเงินรับการค้าสุทธิ (เฉลี่ย) ค่าที่ได้มีหน่วยเป็นเท่า

(4) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Average Collection Period) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการเรียกชำระหนี้การค้าเช่นเดียวกับ Account Receivable Turnover อัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นถึงจำนวนวันในรอบปีบัญชีที่บริษัทมีการเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้า

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์ คือ 365/ อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า หรือ 365/(ขายสุทธิ/ลูกหนี้และตั๋วเงินรับการค้าสุทธิ (เฉลี่ย)) ค่าที่ได้มีหน่วยเป็นวัน

(5) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) เป็นค่าที่ใช้วัดประสิทธิภาพของกิจการในการสร้างผลกำไรขึ้นมาจากสินทรัพย์ที่ผู้ลงทุนได้มีการลงทุนไป

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์ คือ รายได้/(ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์สุทธิ+สินทรัพย์ภายใต้สัญญาสัมปทาน) (เฉลี่ย)

(6) อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (Account Payable Turnover) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการชำระหนี้ทางการค้าโดยอัตราส่วนจะแสดงถึงจำนวนครั้งโดยเฉลี่ย ในรอบปีบัญชีที่กิจการได้มีการชำระเงินให้เจ้าหนี้ทางการค้า โดยทั่ว ๆ ไปนั้น หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูง จะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารจัดการเงินเพื่อนำมาชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้การค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพ

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์ คือ ต้นทุนขายสินค้า/เจ้าหนี้และตั๋วเงินจ่ายการค้าสุทธิ (เฉลี่ย) ค่าที่ได้มีหน่วยเป็นเท่า

(7) ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (Average Payment Period) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการชำระหนี้ทางการค้าเช่นเดียวกับ Account Payable Turnover แต่อัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นถึงจำนวนวันในรอบปีบัญชี ที่กิจการได้มีการชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้การค้า

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์ คือ 365/อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า หรือ 365/ (ต้นทุนขายสินค้า/เจ้าหนี้การค้าและตั๋วเงินการค้าสุทธิ (เฉลี่ย)) ค่าที่ได้มีหน่วยเป็นวัน

(8) ระยะเวลาในการหมุนเวียนของเงินสดของบริษัทดูได้จากจากระยะเวลาที่จ่ายเงินสดไปจนถึงระยะเวลาที่ได้รับเงินสดกลับคืนมา (Cash Cycle) เป็นตัวชี้วัดที่แสดงถึงจำนวนวันที่กิจการต้องรอในการที่จะได้รับเงินสดที่ลงทุนไปก่อนหมุนเวียนกลับคืนมา ซึ่งก็คือ จำนวนเงินสดที่บริษัทต้องลงทุนใน ลูกหนี้การค้าและสินค้าคงคลัง โดยทั่วไป หากค่าอัตราส่วนนี้มีค่าน้อยเท่าใด จะแสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนได้ดี

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์ คือ ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย + ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย – ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย ค่าที่ได้มีหน่วยเป็นวัน

(9) อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ตรวจสอบการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือเพื่อให้ทราบว่าบริษัทมีความคล่องตัวมากน้อยขนาดไหน สินค้าสามารถจัดจำหน่ายระบายออกได้เร็วขนาดไหน ถ้าอัตราส่วนนี้ยิ่งมีค่ามากแสดงว่าสินค้าของบริษัทสามารถขายได้เร็วและแสดงถึงความสามารถในการบริหารงานขายของบริษัท

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์ คือ ต้นทุนขายสินค้า/ สินค้าคงเหลือ (เฉลี่ย) ค่าที่ได้มีหน่วยเป็นเท่า

(10) ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (Average Sale (Inventory) Period) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการขายสินค้า เช่นเดียวกับ Inventory Turnover แต่อัตราส่วนนี้จะบ่งชี้ถึงจำนวนวันในรอบปีบัญชีที่บริษัทได้ทำการขายสินค้า

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์ คือ 365/อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ หรือ 365/ (ต้นทุนขายสินค้า/สินค้าคงเหลือ (เฉลี่ย)) ค่าที่ได้มีหน่วยเป็นวัน

(11) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Asset Turnover) เป็นค่าที่ใช้แสดงประสิทธิภาพของบริษัทในการสร้างกำไรจากสินทรัพย์ที่บริษัทได้มีการลงทุนไป ปกตินั้นหากบริษัทใดมีค่าอัตราส่วนนี้ยิ่งมากแสดงว่าบริษัทนั้นจะสามารถใช้เงินทุนจำนวนน้อยในการหมุนเวียนสร้างรายได้ ทำให้ได้ผลกำไรสูงมากขึ้น ในกรณีที่บริษัทใดมีอัตราส่วนนี้น้อยกว่าระดับเฉลี่ยของอุตสาหกรรมหรือน้อยกว่าค่าของอัตราส่วนนี้ในอดีตของบริษัทตัวเอง แสดงว่าบริษัทนั้นมีการลงทุนในสินทรัพย์สูงเกินไปหรือมีรายได้ต่ำ (ผลกำไรลดลง) แต่ก็หมายความว่าตัวบริษัทเองมีการลงทุนพัฒนาโรงงานให้มีประสิทธิภาพในการสร้างกำไรให้สูงมากขึ้นก็เป็นได้

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์ คือ รายได้/รวมสินทรัพย์ (เฉลี่ย)

(12) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio) จะแสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัทว่ามีสัดส่วนหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของเจ้าของมากน้อยกว่ากันขนาดไหน เป็นการดูว่ากิจการใช้เงินลงทุนที่มาจากภายนอกหรือมีการกู้ยืม เมื่อเปรียบเทียบกับต้นทุนภายในของตัวกิจการเองว่ามีสัดส่วนเป็นอย่างไร สำหรับหนี้สินเป็นแหล่งเงินทุนที่ส่งผลให้กิจการมีภาระดอกเบี้ยที่จะต้องนำจ่าย ไม่ว่าผลประกอบการของกิจการจะเป็นอย่างไร ถ้ามีอัตราส่วนหนี้สินสูง แสดงว่าตัวกิจการเองก็มีความเสี่ยงสูงด้วย เพราะตัวหนี้สินที่กู้ยืมเองก็เป็นแหล่งเงินทุนที่มีภาระดอกเบี้ยที่จะต้องนำจ่าย

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์ คือ รวมหนี้สิน/รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ ค่าที่ได้มีหน่วยเป็นเท่า

(13) ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) จะแสดงถึงความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยที่ธุรกิจไปทำการกู้ยืมมา โดยวิเคราะห์หาจากกำไรจากการดำเนินงานต่อดอกเบี้ยจ่าย อัตราส่วนนี้ยิ่งมีค่ามากก็ยิ่งทำให้เจ้าหนี้มีความมั่นใจที่จะได้รับการชำระดอกเบี้ยคืนมากตามไป การที่

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

อัตราส่วนนี้ลดลง อาจมาจากสาเหตุใดสาเหตุหนึ่ง หรือหลายสาเหตุ ตัวอย่างประกอบด้วย มีการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ กิจการมีผลกำไรลดลง การจ่ายดอกเบี้ยสูงเกินไป

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์ คือ กำไร (ขาดทุน) ก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้/ดอกเบี้ยจ่าย ค่าที่ได้มีหน่วยเป็นเท่า

(14) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) เป็นอัตราส่วนที่ใช้เปรียบเทียบผลกำไรจากการขายโดยการเทียบเป็นร้อยละของยอดขาย เพื่อใช้วัดประสิทธิภาพของบริษัทในการบริหารจัดการและควบคุมต้นทุนของสินค้าคงคลังและความสามารถในการคำนวณต้นทุนเพิ่มเข้าไปในราคาสินค้าที่ขาย ยิ่งกิจการสามารถดำเนินการอย่างมีประสิทธิภาพในการควบคุมต้นทุนเมื่อเทียบกับรายได้จากการขายได้มากเท่าใด บริษัทก็จะมีประสิทธิภาพที่จะหารายได้มากยิ่งขึ้นเท่านั้น

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์ คือ ((รายได้จากการขาย-ต้นทุนสินค้าขาย)/รายได้จากการขาย)*100 ค่าที่ได้มีหน่วยเป็นเปอร์เซ็นต์

(15) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) เป็นค่าที่ใช้แสดงประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัทหลังจากคำนวณรายได้และรวบรวมรายจ่ายทุกประเภทเข้ามาพิจารณาแล้ว รวมทั้งหนี้สินดอกเบี้ยจ่ายรายการพิเศษต่าง ๆ ที่นอกเหนือจากการปฏิบัติงานตามปกติและภาษีเงินได้ อัตราส่วนนี้ เป็นการแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ เพื่อให้บริษัทได้กำไรสุทธิเพิ่มมากขึ้น

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์ คือ (กำไร(ขาดทุน)สุทธิ/รายได้รวม)*100 ค่าที่ได้มีหน่วยเป็นเปอร์เซ็นต์

(16) ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset) (ROA) เป็นอัตราส่วนที่สามารถใช้แสดงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทนโดยเป็นค่าที่ใช้แสดงให้เห็นถึงผลกำไรที่บริษัทหาได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทมีการครอบครองอยู่ในขณะนั้น ๆ

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์สำหรับธุรกิจ คือ (กำไร (ขาดทุน) ก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้/ รวมสินทรัพย์ (เฉลี่ย))*100

(17) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity) (ROE) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการคำนวณเพื่อนำมาพิจารณาวัดว่าค่าผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่สะท้อนให้เห็นถึงความประสิทธิภาพในการบริหารงานเพื่อทำให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ

สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์ คือ (ส่วนของกำไร(ขาดทุน)ที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่/รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่ (เฉลี่ย))*100 ค่าที่ได้มีหน่วยเป็นเปอร์เซ็นต์

เว็บไซต์ของ กรมส่งเสริมอุตสาหกรรม (bsc.dip.go.th) ได้กล่าวถึงอัตราส่วนทางการเงินว่า อัตราส่วนทางการเงินที่นิยมใช้แบ่งประเภท ได้เป็น 4 ด้าน ประกอบด้วย

อัตราส่วนวัดสภาพคล่องทางการเงินของกิจการ (Liquidity ratio) เป็นการวัดประสิทธิภาพในการบริหารสภาพคล่องของกิจการว่ามีสภาพคล่องสูงหรือต่ำและมีประสิทธิภาพที่จะชำระหนี้ระยะสั้นได้มากน้อยเพียงใด จึงมีตัวหารของสูตรที่เป็นหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งการวัดนี้มีอัตราส่วนที่นิยมใช้อยู่ 2 อัตราส่วนคือ

อัตราเงินทุนหมุนเวียน (current ratio) = สินทรัพย์หมุนเวียน/หนี้สินหมุนเวียน

อัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (quick ratio) = (สินทรัพย์หมุนเวียน – สินทรัพย์คงเหลือ – ค่าใช้จ่ายล่วงหน้า)/หนี้สินหมุนเวียน

อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio) จะวัดถึงกำไรของกิจการต่อยอดขายว่าสูงหรือต่ำ รวมไปถึงการวัดผลตอบแทนการลงทุนของผู้ถือหุ้นและการลงทุนในทรัพย์สินด้วย ที่นิยมใช้กันมีอยู่ 4 อัตราส่วนดังนี้

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

อัตรากำไรขั้นต้น(gross profit margin) = (กำไรขั้นต้น * 100)/ยอดขาย

อัตรากำไรสุทธิ (net profit margin) = (กำไรสุทธิ * 100)/ยอดขาย

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (return on equity) = (กำไรสุทธิ * 100)/ส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (return on assets) = (กำไรสุทธิ * 100)/สินทรัพย์รวม

อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ (Efficiency ratio) สินทรัพย์ของกิจการจะมีรายการหลักคือ เจ้าหนี้การค้า สินค้าคงเหลือและสินทรัพย์ถาวร ซึ่งในการคำนวณอัตราส่วนกลุ่มนี้เราจะนำสินทรัพย์ที่เราต้องการทราบประสิทธิภาพในการจัดการมาคำนวณโดยมีอัตราส่วน 5 อัตราส่วนที่นิยมใช้กันดังนี้

อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Account receivable turnover) = ยอดขายเชื่อ/ลูกหนี้การค้า

ระยะเวลาการเก็บหนี้ (Average collection period) = 360/อัตราการหมุนเวียนลูกหนี้การค้า

อัตราการหมุนเวียนของสินค้า (inventory turnover) = ต้นทุนขาย/สินค้าคงเหลือ

ระยะเวลาการจำหน่ายสินค้า = 360/อัตราหมุนเวียนของสินค้า

อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (total asset turnover) = ยอดขาย/สินทรัพย์รวม

อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการชำระหนี้ (Leverage ratio) เป็นการวัดโครงสร้างทางการเงินของกิจการว่ามีสัดส่วนหนี้สินเป็นกี่เท่าของทุน การมีหนี้มากเกินไปจะเป็นภาระเรื่องดอกเบี้ยและมีความเสี่ยงที่อาจขาดสภาพคล่องได้ทำให้กิจการไม่มั่นคง กิจการใดที่มีหนี้สินมากเกินไปจะทำให้ผู้ถือหุ้นและผู้บริหารมีความเครียดในการบริหารเงินสูง สำหรับอัตราส่วนกลุ่มนี้นิยมใช้มี 3 อัตราส่วนคือ

อัตราส่วนหนี้สินต่อทรัพย์สิน (debt ratio) = (หนี้สินรวม * 100)/สินทรัพย์รวม

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) = หนี้สินรวม/ส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราส่วนในการชำระดอกเบี้ย (time interested earned) กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี/ดอกเบี้ยจ่าย

อัตราส่วนทางการเงินที่นักวิชาการและสถาบันต่าง ๆ นำเสนอนั้น เห็นได้ว่า มีการแบ่งประเภทและสูตรที่ใช้วัดใกล้เคียงกัน ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินที่งานวิจัยนี้ได้เลือกนำมาใช้เป็นตัวแปรอิสระในการวัดผลการปฏิบัติงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค จะถูกกำหนดไว้ในหัวข้อ 1.4 ตัวแปรของงานวิจัย

2.4 ผลตอบแทนจากการลงทุนที่นักลงทุนต้องการ

การลงทุนด้านหลักทรัพย์สำหรับประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นแหล่งระดมเงินทุนเพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษกิจและอุตสาหกรรมของประเทศไทย โดยทำหน้าที่เป็นตัวกลางในการแลกเปลี่ยนซื้อขายตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียนที่ได้ทำการขึ้นทะเบียนไว้กับตลาดหลักทรัพย์ฯ สำหรับนักลงทุนตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นตัวกลางในการลงทุนที่มีความมั่นคงน่าเชื่อถือ ซึ่งจะให้ผลตอบแทนจากการลงทุนตามรูปแบบการลงทุนของนักลงทุนเองซึ่ง รูปแบบการลงทุนโดยทั่วไปมีรูปแบบหลัก ๆ อยู่ 2 แบบ (www.set.or.th) คือ

(1) ลงทุนกับพื้นฐานของบริษัทนั้น ๆ รูปแบบนี้นักลงทุนจะพิจารณาพื้นฐานของบริษัท ความมั่นคงมูลค่าที่แท้จริงกับราคาในตลาดหลักทรัพย์ฯ รอผลตอบแทนจากเงินปันผลหรือราคาบริษัทในอนาคต ส่วนมากนักลงทุนรูปแบบนี้จะลงทุนแบบซื้อหุ้นแล้วถือยาวไม่ค่อยซื้อขายบ่อย ๆ อาจวิเคราะห์จากปัจจัย

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ภายใน เช่น งบการเงิน ส่วนแบ่งตลาด ประเภทของกิจการ ความเสี่ยงของลักษณะธุรกิจ ปัจจัยภายนอก เช่น สภาพเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม อัตราดอกเบี้ย ราคาทอง ราคาน้ำมัน อัตราแลกเปลี่ยน โรคระบาด สถานการณ์ทางการเมือง

(2) ลงทุนกับเทคนิคของการเปลี่ยนแปลงราคาของหุ้นตัวนั้น ๆ จะพิจารณาจากความผันผวนของราคาตลาด ใช้เทคนิคการคาดการณ์ราคาที่จะเปลี่ยนไปในอนาคตไม่นานนักโดยอ้างอิงจากรูปแบบราคาในอดีต นักลงทุนรูปแบบนี้จะซื้อขายระยะสั้นไม่ถือยาว ทำกำไรจากส่วนต่างราคา อาจวิเคราะห์จากสถิติ รูปแบบกราฟ สถานการณ์ที่เคยเกิดขึ้นในอดีตโดยคาดการณ์ว่ารูปแบบราคาจะเปลี่ยนแปลงไปในแบบเดียวกันทั้งสองรูปแบบใช้หลักการณ์ข้อมูลในการวิเคราะห์แตกต่างกันขึ้นอยู่กับตัวนักลงทุนจะเลือกรูปแบบที่เหมาะสมกับตนเอง

ศิรดา นวลประดิษฐ์ (2551) ได้เขียนไว้ว่า ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (rate of return) มีหลายรูปแบบด้วยกัน ขึ้นอยู่กับประเภทของหลักทรัพย์ที่นักลงทุนคัดสรรเพื่อที่จะลงทุน ผลตอบแทนที่ได้รับกลับมานั้น อาจมีได้หลายอย่างแต่ที่พบเห็นได้ทั่ว ๆ ไป มีดังนี้

เงินปันผล เป็นส่วนของกำไรสะสมที่บริษัทได้นำมาจัดสรรปันส่วยให้แก่ผู้ถือหุ้นประเภทหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และหน่วยลงทุน ตามผลการปฏิบัติงานที่ก่อให้เกิดกำไรมากพอของบริษัทจนสามารถนำมาจ่ายได้ อย่างไรก็ตาม การจ่ายเงินปันผลขึ้นอยู่กับนโยบายของแต่ละบริษัท เช่น จำนวนครั้งที่จ่ายในแต่ละปี ระดับของกำไรสะสมที่จะนำมาพิจารณาเพื่อประกาศจ่าย อัตราเงินปันผลที่จะจ่าย เป็นต้น นอกจากนี้ บริษัทอาจมีการพิจารณาจ่ายปันผลคืนให้แก่ผู้ถือหุ้นในรูปแบบของหุ้นของบริษัท หรือที่เรียกว่า หุ้นปันผล ซึ่งสิ่งเหล่านี้นั้นขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ที่บริษัทพิจารณาในการจ่ายปันผลแต่ละครั้ง ราคาตลาดของหุ้นและสภาพคล่องของบริษัทในขณะนั้น ๆ

ดอกเบี้ย เป็นผลตอบแทนที่บริษัทชำระให้แก่ผู้ถือตราสารหนี้ ได้แก่ หุ้นกู้ประเภทต่าง ๆ พันธบัตร และใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้ เป็นต้น เนื่องจากผู้ถือตราสารหนี้มีสถานะเป็นเจ้าหนี้ของบริษัท และผู้ออกตราสารหนี้เป็นลูกหนี้ ดังนั้น ลูกหนี้จึงมีหน้าที่ต้องจ่ายดอกเบี้ยให้แก่เจ้าหนี้ตามอัตราที่กำหนด ในระยะเวลาที่กำหนด โดยอัตราดอกเบี้ยที่กำหนดจะสูงหรือต่ำ ขึ้นอยู่กับสภาพเศรษฐกิจในขณะที่ออกหุ้นกู้ ระยะเวลาการชำระเงินคืนเงินต้นฐานะการเงิน สภาพคล่อง ชื่อเสียง อัตราดอกเบี้ยในท้องตลาด และความสามารถในการจ่ายคืนเงินของบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ เป็นต้น

สิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุน ในกรณีที่บริษัทมีการเพิ่มทุนจดทะเบียน มักจะมีการจัดเตรียมในการแบ่งสิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ที่เพิ่มขึ้นมาจากการเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นและผู้เกี่ยวข้อง ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นการจัดเตรียมในการแบ่งสิทธิให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม เพื่อให้สามารถจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทที่ราคาต่ำกว่าราคาตลาด หรือให้สิทธิพิเศษแก่กลุ่มนี้ในการจองซื้อก่อนบุคคลภายนอกหรือผู้เกี่ยวข้องกลุ่มอื่น ๆ การได้รับตราสารอื่นควบ ในกรณีที่บริษัทมีการออกหลักทรัพย์ประเภทหนึ่งควบคู่กับหลักทรัพย์อีกประเภทหนึ่งนั้น ที่โดยทั่ว ๆ ไปใช้กันมักจะเป็นการออกหลักทรัพย์ที่ควบกับใบสำคัญแสดงสิทธิฯ (Warrants) เพื่อให้สิทธิพิเศษแก่ผู้ลงทุนในการซื้อหลักทรัพย์นั้น ๆ หรือหลักทรัพย์ประเภทอื่นที่บริษัทจะออกในอนาคต เป็นวิธีจูงใจการลงทุนที่บริษัทจดทะเบียนหลายแห่งชอบใช้กันมากในปัจจุบัน

กำไรจากการขายหลักทรัพย์ เป็นส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ที่ได้จากการขายหลังการซื้อมาระยะเวลาหนึ่งก่อนขายออกไป คำนวณโดยการหักด้วยราคาซื้อหรือต้นทุนในการได้หลักทรัพย์นั้นมา ทั้งนี้โอกาสที่ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปของส่วนต่างราคาเป็นกำไรหรือประสบเจอการขาดทุนจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ราคาเปลี่ยนแปลงไปนั้น ขึ้นอยู่กับหลายปัจจัยที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ สภาพธุรกิจของบริษัท อัตราดอกเบี้ย ช่วงเวลาที่ผู้ลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม เป็นต้น

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

จิรัตน์ สังข์แก้ว (2540) ผลตอบแทนจากการลงทุน (Rate of Return) หมายถึง ดอกผลทั้งหมดทั้งสิ้นที่ได้รับมาจากหลักทรัพย์ที่ได้ลงทุนไปนั้น ทั้งช่วงระยะเวลาที่นักลงทุนถือครองหลักทรัพย์หรือครอบครองกรรมสิทธิ์นั้นไว้ หรือเรียกว่า รายได้ปัจจุบัน (Current Yield) รวมทั้งมูลค่าส่วนเพิ่มของราคาหลักทรัพย์นั้น หรือที่เรียกว่าส่วนเกินทุน (Capital Gain) โดยสามารถแยกผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์แบ่งได้เป็น 2 ลักษณะ คือ

(1) ผลตอบแทนที่เป็นตัวเงิน ได้แก่ กำไร เงินปันผล กำไรส่วนทุน หรือในรูปสินทรัพย์อื่น ที่มีราคากำหนดสามารถตีมูลค่าออกมาเป็นจำนวนเงินได้ ซึ่งเหมายความว่านักลงทุนสามารถ แปลงสภาพจากสินทรัพย์เหล่านั้นเป็นตัวเงินได้ ด้วยการนำไปจำหน่าย ผลตอบแทนนี้เป็นส่วนหนึ่งของเป้าหมายการลงทุน ซึ่งหวังที่จะได้รับผลตอบแทนในรูปของรายได้ เงินปันผล ดอกเบี้ย กำไร เป็นต้น

(2) ผลตอบแทนที่ไม่เป็นตัวเงิน ได้แก่ ความพึงพอใจของนักลงทุน ดังนั้นผลตอบแทน ลักษณะนี้ถือว่าเป็นผลได้ทางอ้อม หรือเป็นหมายรองรับที่นักลงทุนคาดหวัง ความพอใจ ดังกล่าว เช่น ความสามารถในการสร้างผลตอบแทน การเติบโต ความปลอดภัยของเงินลงทุน ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน ความมีเสถียรภาพของผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน เป็นต้น

การลงทุนสำหรับกลุ่มหุ้นสามัญให้ความพึงใจแก่นักลงทุนทั้งที่เป็นตัวเงินซึ่งสามารถวัดค่าได้เช่น ผลตอบแทนที่เป็นรายได้ในช่วงที่ลงทุนที่อยู่ในรูปของเงินปันผล (Dividend) และผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ไม่ว่าจะเป็นกำไรส่วนทุน (Capital Gain) หรือ ขาดทุนส่วนทุน (Capital Losses) ส่วนความพึงพอใจของนักลงทุนเป็น นามธรรมจึงไม่สามารถวัดค่าได้ ขึ้นอยู่กับนักลงทุนแต่ละคนซึ่งจะมีความไม่เหมือนกันไปในแต่ละบุคคล ดังนั้นในการพิจารณาถึงผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ในงานศึกษานี้ จึงขอกล่าวถึงผลตอบแทนที่เป็นตัวเงินสามารถวัดค่าได้เท่านั้น

การคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ประกอบด้วย 2 ส่วนที่สำคัญ ซึ่งมีรายละเอียดในการคำนวณ ดังนี้

Yield คือ กระแสเงินสดหรือรายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับมาในช่วงระยะเวลาที่ลงทุน อาจจะอยู่ในรูปแบบของปันผล ดอกเบี้ยหรือเงินสดก็ได้ ที่ผู้ออกตราสารหรือหลักทรัพย์เป็นผู้จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น

Capital gain (loss) คือ กำไร (ขาดทุน) จากการขายหลักทรัพย์ได้ในราคาที่สูงขึ้น (หรือต่ำลง) กว่าราคาซื้อ หรือเรียกว่าเป็น การเปลี่ยนแปลงของราคา (Price Change) ของ หลักทรัพย์นั่นเอง ในกรณีผู้ลงทุนอยู่ในภาวะซื้อเพื่อรอขาย (long position) ผลตอบแทนส่วนนี้ ได้แก่ ค่าความแตกต่างระหว่างราคาขายที่จะขายหรือราคาขายหลักทรัพย์กับราคาซื้อ ในกรณีผู้ลงทุนอยู่ในภาวะยืมหุ้นขาย (Short position) ผลตอบแทนส่วนนี้ได้แก่ ราคาขายกับราคาที่จะซื้อ หรือราคาซื้อเพื่อล้างสถานะชอร์ต

เพชรี ขุมทรัพย์ (2544) ได้มีการพูดถึง การลงทุนในหลักทรัพย์ว่าสิ่งที่นักลงทุนคาดหวังที่จะได้รับจากการลงทุนก็คือ ผลตอบแทน หรืออัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนนั้นคาดการณ์ไว้ว่าจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ๆ (Yield) อัตราผลตอบแทนที่คำนวณจะนำมาใช้ประโยชน์ในการเปรียบเทียบ เพื่อพิจารณาความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจาก การลงทุนนั้นว่าเหมาะสมและสามารถยอมรับได้ที่จะลงทุนหรือสมควรที่จะเข้าไปเสี่ยงลงทุนหรือไม่ หรือถ้าซื้อมาแล้ว อยากทราบว่าตามราคาที่จ่ายซื้อและผลตอบแทนที่ได้ จะได้เท่าใด โดยธรรมดา ๆ แล้ว หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงจากการลงทุนสูง นักลงทุนย่อมต้องคาดหวังผลตอบแทนที่จะต้องสูงเพื่อให้คุ้มค่ากับความเสี่ยง อัตราผลตอบแทน (Rate of Return) คือผลประโยชน์ที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ๆ ผลประโยชน์ที่กล่าวนี้อาจเป็น กำไรจากการขายหลักทรัพย์ ดอกเบี้ย หรือเงินปันผล ทั้งนี้ต้องขึ้นอยู่กับประเภทของหลักทรัพย์นั้น ๆ ด้วย การคำนวณอัตราผลตอบแทน จากหุ้นทุน (Stock Yield) หุ้นทุนนั้นประกอบด้วยหุ้น บุริมสิทธิและหุ้นสามัญ หุ้นทั้งสองต่างมีการจ่ายปันผลให้กับผู้ถือหุ้น สำหรับหุ้น

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

บุริมสิทธิ อัตราผลตอบแทนวัดกันได้โดย Dividend Yield เพียงอย่างเดียว แต่หุ้นสามัญวัดได้ 2 ลักษณะ คือ Dividend Yield และ Earning Yield

(1) Dividend Yield คือ อัตราผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล ซึ่งใช้วัดผลตอบแทนทั้ง หุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญ คำนวณได้จาก

DY = D/P โดยที่

DY คือ Dividend Yield

D คือ เงินสดปันผลที่คาดว่าจะได้รับในปีนี้

P คือ ราคาซื้อขายในตลาด

(2) Earning Yield คือ อัตราผลตอบแทนจากเงินจ่ายซื้อหุ้นสามัญ คำนวณได้จาก

EY = E/P หรือ EY = (D/P) + g โดยที่

E คือ ก าไรต่อทุน (Earning per Share)

D คือ เงินสดปันผล

P คือ ราคาตลาดของหุ้นสามัญ

g คือ อัตราการขยายตัว (Rate of Growth)

การนำ E/P มาวัดผลตอบแทนการลงทุนในหุ้นสามัญ เป็นการวัดผลตอบแทนที่จะได้รับในรูปของเงินปันผลส่วนหนึ่ง และอัตราความเจริญเติบโตของเงินปันผลอีกส่วนหนึ่ง ถ้ามองว่าผลตอบแทนคือ ตัวเงินที่ได้รับจริง ๆ แล้ว E/P ก็ไม่ใช่เครื่องวัดผลตอบแทนที่แท้จริง ทั้งนี้เนื่องจากกำไรสุทธิต่อหุ้นนั้น บริษัทไม่ได้นำมาจ่ายเงินปันผลทั้งหมดแต่นำมาจ่ายเพียงส่วนหนึ่งเท่านั้น ส่วนที่เหลือจะกันไว้เป็นเงินทุนเพื่อนำไปลงทุนต่อไป กำไรส่วนที่กันไว้นี้เรียกว่ากำไรสะสม ดังนั้นในอนาคตถ้ากำไรส่วนที่กันไว้นั้นนำไปลงทุนหาผลประโยชน์ประสบความสำเร็จ กำไรของบริษัทจะสูงขึ้นมีผลทำให้เงินปันผลและราคาหุ้นสูงขึ้นด้วย ถึงแม้ว่า E/P จะไม่ใช่เครื่องวัดผลตอบแทนที่แท้จริงในแง่ของตัวเงินที่ได้รับจริง ๆ แต่ E/P ก็เป็นเครื่องวัดที่สะท้อนให้เห็นถึงเงินปันผล และอัตราความเจริญเติบโตของธุรกิจที่มีผลต่อเงินปันผลและราคาหุ้นในอนาคต E/P จึงเป็นเครื่องมือวัดผลตอบแทนของหุ้นสามัญได้ดีกว่า Dividend Yield อัตราส่วน E/P มักจะกล่าวในรูปของสัดส่วนกลับคือ P/E โดยดูว่าราคาการซื้อขายของหุ้นสามัญนั้น ๆ เป็น กี่เท่าของกำไรต่อหุ้น P/E จะเป็นตัวสะท้อนให้เห็นถึงทัศนคติของผู้ลงทุนในตลาดที่มีต่อการเจริญเติบโตก้าวหน้าของอุตสาหกรรมนั้นเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น ๆ กล่าวคือถ้าผู้ลงทุนโดยทั่วไปมีทัศนคติที่ไม่ดีต่อกิจการประเภทนั้น ๆ ว่าไม่เจริญเติบโตอีกต่อไปหรือเติบโตอย่างเชื่องช้า ผู้ลงทุนก็จะไม่สนใจซื้อหุ้นสามัญของบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเหล่านั้น ราคาหุ้นของอุตสาหกรรมนั้นโดยทั่วไปจะต่ำ ดังนั่น P/E จะต่ำด้วย แต่ถ้าผู้ลงทุนมีทัศนคติที่ดีต่ออุตสาหกรรมนั้นว่ายังมีโอกาสเติบโตอีกมากและรวดเร็ว ผู้ลงทุนจะให้ความสนใจซื้อขายหุ้นสามัญใน อุตสาหกรรมที่คิดว่าจะเติบโตอีกมาก ซึ่งจะส่งผลให้ราคาหุ้นสามัญของอุตสาหกรรมนั้นสูงขึ้น ดังนั้น P/E จึงสูงด้วย

อัตราผลตอบแทนจากหุ้นสามัญ

อัตราผลตอบแทนกรณีที่ไม่มีเงินปันผล

R = (P1 – P0) *100/P0

อัตราผลตอบแทนกรณีมีเงินปันผล

R= (P1 – P0 + D) * 100/P0

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

โดย R = อัตราผลตอบแทนของการลงทุน

P0 = ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ เวลาที่ 0

P1 = ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ เวลาที่ 1

D = เงินปันผล

จากข้อความข้างต้นจะสรุปได้ว่า ผลตอบแทนสำหรับนักลงทุนเองแบ่งได้หลายรูปแบบ หากแบ่งตามประเภทของการลงทุนเป็น 2 รูปแบบหลักๆที่พบเห็นได้ทั่วไป คือแบบเทคนิคกับแบบพื้นฐาน ผลตอบแทนของทั้งสองรูปแบบนี้จะเป็น ราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงกับเงินปันผลที่ได้รับ ตามลำดับ สำหรับงานวิจัยนี้สนใจผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่สามารถวัดค่าได้สองแบบคือ ผลตอบแทนในรูปของอัตราเงินปันผล และราคาที่เปลี่ยนแปลงไปของหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นรูปแบบผลตอบแทนจากสองรูปแบบการลงทุนที่ผู้ลงทุนจำนวนมากเลือกใช้

2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการที่ผู้วิจัยได้ทำการศึกษางานวิจัยในอดีตพบว่ามีงานวิจัยที่มีความเกี่ยวข้องกับหัวข้อวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : บริษัทที่ลงทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร พลังงานและสาธารณูปโภค ซึ่งผู้วิจัยได้ทำการศึกษา พิจารณาและรวบรวมงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้อง ได้ดังนี้

นวลนภา วิบูลรังสรรค์ (2547) วิจัยเรื่อง ผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 ต่ออัตราส่วนทางการเงิน วัตถุประสงค์เพื่อ ศึกษาความแตกต่างของอัตราส่วนการเงิน ก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 เมื่อควบคุมปัจจัยด้านขนาดกิจการ ลักษณะอุตสาหกรรม และอายุของกิจการ การศึกษานี้ประกอบด้วยอัตราส่วนการเงินที่ใช้ในการวัดความเสี่ยงและอัตราส่วนการเงินที่ใช้ในการวัดประสิทธิภาพในการทำกำไร รวมทั้งอัตราส่วนที่ใช้กระแสเงินสดในการคำนวณ โดยจะวิเคราะห์ความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงินก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจ และศึกษาว่าขนาดของกิจการและลักษณะของอุตสาหกรรมที่ต่างกันส่งผลให้อัตราส่วนทางการเงินเปลี่ยนแปลงแตกต่างกันหรือไม่ ทั้งนี้เพื่อยืนยันทางสถิติถึงความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงินก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจ และใช้เป็นแนวทางที่จะช่วยให้ผู้ที่ศึกษาและใช้งานงบการเงินทราบถึงผลกระทบของวิกฤตเศรษฐกิจที่มีต่ออัตราส่วนทางการเงิน และประโยชน์ในการเปรียบเทียบอัตราส่วนได้ดียิ่งขึ้น โดยใช้ข้อมูล 6 ปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2537 – 2539 โดยใช้การวิเคราะห์ความแปรปรวนร่วมและเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของสองประชากร (t-test) จากการทดสอบ พบว่าวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนการเงินที่สำหรับนำไปวัดความเสี่ยง โดยทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ย (average) แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามไม่พบความแตกต่างของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม สำหรับอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไรพบว่ามีค่าเฉลี่ย (average) แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญเฉพาะอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนทั้งสองแสดงถึงประสิทธิภาพในการทำกำไรที่ลดลงจากช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ แต่ไม่พบความแตกต่างในอัตราส่วนกำไรจากการปฏิบัติงานต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ ทั้งนี้แม้ว่าวิกฤตเศรษฐกิจจะทำให้ธุรกิจมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น แต่จากการทดสอบพบว่าในแต่ละอุตสาหกรรมมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นไม่แตกต่างกัน แต่สำหรับกิจการที่มีขนาดต่างกันจะมีการเพิ่มขึ้นของความเสี่ยงที่แตกต่างกัน แต่ทั้งนี้ถ้าเป็นอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานจะไม่พบความแตกต่างของการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนทั้งปัจจัยด้านลักษณะอุตสาหกรรมและขนาดของกิจการ สำหรับ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรนั้น จะมีเพียงอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเท่านั้นที่มีการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนของธุกิจโรงแรมและการท่องเที่ยวน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติ สรุปได้ว่าวิกฤติเศรษฐกิจในปี 2540 มีผลกระทบต่ออัตราส่วนทางการเงินโดยทำให้อัตราส่วนแตกต่างกันเฉพาะอัตราส่วนที่คำนวณจากรายการที่ได้มีการปรับปรุงถึงผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจ โดยเฉพาะผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ สำหรับอัตราส่วนที่คำนวณจากรายการที่ไม่ได้มีการปรับปรุงถึผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจ เช่น กระแสเงินสดจากการปฏิบัติงาน จะช่วยทำให้การคำนวณเพื่อนำมาเปรียบเทียบอัตราส่วนสามารถทำได้ดียิ่งขึ้น

วรพรรณ ตระการศิรินนท์ (2548) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการบัญชีกับความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจประเภทบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศ มีจุดประสงค์เพื่อ ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการบัญชีกับความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ โดยศึกษากับธุรกิจที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมประเภทธุรกิจบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ช่วงเวลาปี พ.ศ. 2542 - 2546 จำนวน 60 บริษัท ความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ ความเสี่ยงรวม ความเสี่ยงที่เป็นระบบ และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ เกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินที่นำมาใช้เป็นตัวแทนของข้อมูลทางการบัญชีเพื่อหาความสัมพันธ์กับความเสี่ยงจากการลงทุนในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มี 6 อัตราส่วน ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนคุณภาพของกำไร อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และอัตราส่วหนี้สินต่อส่วนของเจ้าของ การทดสอบนัยสำคัญของความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลที่เกี่ยวกับบัญชีกับความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ อาศัยวิธีการทางสถิติ คือ การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ จากการวิจัยได้ผลลัพธ์ว่า ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ และความเสี่ยงรวมในหลักทรัพย์ของกิจการ นั้นคือ หากผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้น ความเสี่ยงจากการลงทุนของกิจการจะลดลง ส่วนที่ระดับนัยสำคัญ 0.1 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับลอกการริทึมฐาน 10 ของความเสี่ยงที่เป็นระบบ ความเสี่ยงไม่เป็นระบบ และความเสี่ยงรวมในหลักทรัพย์ของกิจการ นั้นคือ หากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้น ความเสี่ยงจากการลงทุนของกิจการจะลดลง และอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความเสี่ยงรวมของกิจการ นั้นคือหากอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น ความเสี่ยงรวมจากการลงทุนของกิจการจะลดลง และอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความเสี่ยงรวมของกิจการ นั้นคือหากอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น ความเสี่ยงรวมจากการลงทุนของกิจการจะลดลง ข้อมูลทางการบัญชีที่มีความสัมพันธ์กับความเสี่ยงจากการลงทุนที่ได้จากผลการศึกษาคาดว่าจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในการนำไปใช้ประกอบการประเมินความเสี่ยงจากการลงทุนที่จะเลือกลงทุน และค่าความเสี่ยงจากการลงทุนที่ได้อาจนำไปใช้เปรียบเทียบระหว่างหลักทรัพย์ของกิจการได้

ศจี ศรีสัตตบุตร (2548) วิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีจุดประสงค์เพื่อศึกษาถึงรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น เปรียบเทียบความสำคัญของอัตราส่วนการเงินที่มีผลกับผลตอบแทนของหุ้นและเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนการเงินที่บริษัทเปิดเผยในแบบ 56-1 กับผลตอบแทนของหุ้นกับความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินจากข้อมูลที่เปิดเผยจากงบการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น ศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ยกเว้น กลุ่มสถาบันทางการเงิน กลุ่มธุรกิจประกันภัย และกลุ่มที่ฟื้นฟูกิจการ ศึกษาช่วงเวลา 5 ปีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543 - 2547 โดยใช้การทดสอบความถดถอยอย่างง่ายและการทดสอบความถดถอยเชิงพหุ ผลลัพธ์การวิจัย พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

หุ้นในลักษณะสมการ Exponential ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากยอดขาย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทเปิดเผยและผู้วิจัยคำนวณได้ และอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือที่บริษัทเปิดเผย แสดงว่า เมื่ออัตราส่วนด้านการเงินเพิ่มขึ้นในระยะเริ่มต้นจะทำให้ผลตอบแทนของหุ้นเพิ่มขึ้น และเมื่ออัตราส่วนด้านการเงินนั้น ๆ เพิ่มมากขึ้น จะทำให้ผลตอบแทนของหุ้นเพิ่มมากขึ้นสูงกว่าในช่วงแรก ส่วนอัตราส่วนการเงินที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นในรูปแบบของสมการ Logarithmic ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทเปิดเผยและที่ผู้วิจัยคำนวณได้ และอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือที่ผู้วิจัยคำนวณได้ แสดงว่า การเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนด้านการเงินดังกล่าว ส่งผลให้ผลตอบแทนของหุ้นเพิ่มขึ้นสูงในระยะเริ่มต้น และหากอัตราส่วนด้านการเงินดังกล่าวยังคงเพิ่มขึ้นอย่างคงที่ จะส่งผลให้ผลตอบแทนของหุ้นที่เพิ่มขึ้นลดลง ผลการทดสอบความถดถอยเชิงพหุ พบว่า อัตราผลตอบแทนจากยอดขายและอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นสูงกว่าอัตราส่วนด้านการเงินอื่น ๆ และพบว่า อัตราส่วนด้านการเงินที่บริษัทเปิดเผย นั้นสามารถใช้อธิบายผลตอบแทนของหุ้นได้มากกว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้วิจัยคำนวณจากข้อมูลในงบการเงิน ซึ่งแสดงให้เห็นว่า นักลงทุนมีความเชื่อถือข้อมูลที่บริษัทเปิดเผยมากกว่าข้อมูลงบการเงินที่นักลงทุนนำมาทำการทดสอบเอง

อุษา วงศ์สอนธรรม (2549) วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างตัววัดประสิทธิภาพทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีจุดประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัววัดประสิทธิภาพทางการเงิน ประกอบด้วย กำไรจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิ รายการพิเศษ มูลค่าเพิ่มเชิงกระแสเงินสด กระแสเงินสดจากการกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ รวมทั้งทำการเปรียบเทียบความสามารถของตัวแปรที่ใช้วัดประสิทธิภาพทางการเงินในการอธิบายตัวแปรที่ใช้วัดผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยศึกษาจากข้อมูลของงบบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงเวลา พ.ศ. 2545 – 2548 จำนวน 131 บริษัท จาก 21 หมวด ใน 6 กลุ่มอุตสาหกรรม วิธีการศึกษาใช้การทดสอบความถดถอยแบบง่าย (Simple Regression) และการทดสอบความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่อยู่ในแต่ละตัวแบบกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และใช้ค่า Vuong (1989) Z-static เพื่อเปรียบเทียบความสามารถ ของตัววัดประสิทธิภาพทางการเงินในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ระหว่างตัวแบบ ผลลัพธ์การวิจัย พบว่า ตัววัดประสิทธิภาพทางการเงินมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของกิจการ และจากการเปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ พบว่า ในการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม กำไรจากการดำเนินงานสามารถใช้อธิบายความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของกิจการได้ดีกว่ากำไรสุทธิและมูลค่าเพิ่มเชิงกระแสเงินสด ส่วนมูลค่าเพิ่มเชิงกระแสเงินสดและประสิทธิภาพของกระแสเงินสดสามารถใช้อธิบายความสามารถความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของกิจการได้ไม่แตกต่างกัน อย่างไรก็ตาม เมื่อวิเคราะห์ข้อมูลแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า กำไรจากการดำเนินงานสามารถใช้อธิบายความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของกิจการได้ดีกว่ามูลค่าเพิ่มเชิงกระแสเงินสด ในกลุ่มเกษตรกรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม ส่วนมูลค่าเพิ่มเชิงกระแสเงินสดสามารถใช้อธิบายความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของกิจการได้ดีกว่ากำไรจากการดำเนินงานในกลุ่มบริการและกลุ่มเทคโนโลยี

ภัทรา ธนารักษ์พงศ์ (2550) วิจัยเรื่องการวิเคราะห์ความเสี่ยง และอัตราผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ความเสี่ยง และอัตราผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อนำมาใช้ในการตัดสินใจลงทุนอย่างมีเหตุผล และเพื่อช่วยให้ตลาดทุนในประเทศไทยสามารถพัฒนาและเจริญเติบโตได้อย่างมีประสิทธิภาพ การศึกษานี้จะพิจารณาผลตอบแทนของหลักทรัพย์รายเดือนช่วงเวลา

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ระหว่าง เดือนมกราคม พ.ศ. 2541 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2548 มีจำนวน 84 เดือน โดยใช้แบบจำลอง Multifactor Model และวิธีการทดสอบถดถอยเชิงพหุ เป็นเครื่องมือในการศึกษาความเสี่ยง และอัตราผลตอบแทน สร้างเส้นตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนวัดอัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงตามดัชนีชาร์ปและดัชนีเทรเนอร์ ผลลัพธ์การวิจัยพบว่า ตัวแปรปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคสามารถนำมาประยุกต์ใช้ในการอธิบายอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของตลาด เมื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับเส้นตลาดหลักทรัพย์ พบว่า มีทั้งหลักทรัพย์ที่มีราคาต่ำกว่ากว่าที่ควรจะเป็นและสูงกว่าที่ควรจะเป็น ซึ่งผลที่ได้จะนำมาใช้เพื่อพิจารณาว่าผู้ลงทุนควรจะซื้อหรือขายหลักทรัพย์ สำหรับการวัดอัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงโดยใช้ดัชนีชาร์ปและดัชนีเทรเนอร์ พบว่า ในช่วงปี พ.ศ. 2542 – 2548 ทุกอุตสาหกรรมมีอัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงดีกว่าตลาดหลักทรัพย์ ยกเว้น กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่มีอัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์

สัญญาวร เหลืองรุ่งเรือง (2551) วิจัยเรื่องการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคาหุ้นทะเบียนในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคาหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับความสามารถในการทำกำไร จากการศึกษาอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นกับอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ของบริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) บริษัท อิตาเลียนไทยดีเวล๊อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) บริษัท เอ็มบีเค จำกัด (มหาชน) และ บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) โดยการใช้ ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) รายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2546 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2551 เป็นเวลา 24 ไตรมาส จำนวน 5 บริษัท และทำการทดสอบด้วยสมการถดถอยอย่างง่าย (Simple Linear Regression) พบว่าอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (Operating Income Margin) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (Profit Margin on Sales) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset) (ROA) และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) (ROE) ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างของราคาหุ้น ของบริษัทกลุ่มตัวอย่าง ทั้งนี้ อาจเป็น เพราะในช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษานั้นได้เกิดปัญหาเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวอย่างรุนแรง วิกฤติการเงินในสหรัฐอเมริกา ปัญหาทางด้านการเมืองภายในประเทศ นอกจากนี้ นักลงทุนอาจพิจารณาปัจจัยอื่นมากกว่า ความสามารถในการทำกำไร ซึ่งได้แก่ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของหลักทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ฯ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์โจนส์ อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานของสหรัฐ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง ปริมาณเงินตาม ความหมายแบบกว้าง ราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกในประเทศ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคาร ดัชนีการลงทุนของภาคเอกชน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ อีกทั้งตลาดแห่งประเทศไทยยังเป็นตลาดที่ไม่มีประสิทธิภาพ ซึ่งทำให้มีผู้ที่รู้ข้อมูลล่วงหน้าแล้วหาประโยชน์จากข้อมูลนั้นก่อนที่ข้อมูลจะถูกประกาศต่อสาธารณชน ส่งผลให้ราคาหุ้นปรับตัวล่วงหน้าก่อนที่จะมีการประกาศข้อมูล

ดิศรณ์ เรือนเพชร (2551) วิจัยเรื่องการตรวจพบการตกแต่งกำไรโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน เนื่องจากการตกแต่งกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีการกระทำเรื่อยมาเป็นเวลานานและรับรู้โดยทั่วไป งบการเงินที่นำเสนอต่อสาธารณะชนมีคำถามเสมอว่ามีความน่าเชื่อถือเพียงใด เนื่องจากบริษัทที่นำเสนอฐานะทางการเงินและผลการดำเนินการของบริษัทเป็นผู้ตกแต่งกำไรด้วยตัวเองให้ดูดีเกินกว่าความเป็นจริง วิธีการตรวจสอบการตกแต่งกำไรมีการศึกษาและนำเสนออย่างแพร่หลายตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน เพื่อ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

อธิบายนักลงทุนหรือผู้ที่สนใจรายงานทางการเงินได้ทราบและตระหนักว่าตัวเลขที่ถูกเผยแพร่ต่อสาธารณชนนั้นไม่ได้เป็นค่าที่จะใช้นำมาตัดสินใจในการลงทุนหรือเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นนักลงทุนควรจะมีเครื่องมือที่เป็นตัวช่วยในการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินที่ไม่ซับซ้อนเกินไปและสามารถใช้ได้อย่างทันเวลา อัตราส่วนทางการเงินจึงเป็นอีกเครื่องมือหนึ่งที่ใช้บอกถึงสัญญาณของการตกแต่งกำไร ตามแนวทางการศึกษาของ Beneish (1991) งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อนำอัตราส่วนทางการเงินตามแบบจำลองของ Beneish มาทดสอบการตกแต่งกำไรโดยใช้หลักสถิติในการเปรียบเทียบความแตกต่างของค่ากลางของข้อมูลอัตราส่วนและหาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนที่นำมาใช้ ว่าสามารถที่จะใช้ในการพยากรณ์การตกแต่งกำไรได้อย่างถูกต้องหรือไม่ ศึกษางบการเงินของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในครั้งแรก (Initial Public Offering: IPO) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2546 - 2550 จำนวน 97 บริษัท ยกเว้น กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากโครงสร้างทางการเงินแตกต่างจากบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมอื่น ๆ ใช้การทดสอบความถดถอยโลจิสติกส์ ผลการวิจัยพบว่า มีบางอัตราส่วนสามารถแยกความแตกต่างของข้อมูลระหว่างบริษัทที่มีการตกแต่งหรือไม่มีการตกแต่งกำไรได้ และเมื่อนำอัตราส่วนตามแบบจำลองของ Beneish มาทดสอบความสามารถในการพยากรณ์ว่าเป็นบริษัทที่มีการตกแต่งกำไรหรือไม่ โดยใช้การทดสอบความถดถอยโลจิสติกส์ พบว่าสามารถพยากรณ์ได้ถูกต้องร้อยละ 77.1 ของกลุ่มตัวอย่าง

อริษา สุรัสโม (2554) วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค วัตถุประสงค์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงในราคาในตลาดหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 - 2554 จำนวน 28 บริษัท เพื่อนำมาทดสอบสมมุติฐานด้วยเครื่องมือทางสถิติคือ สหสัมพันธ์อย่างง่าย (Simple Correlation) ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% หรือระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ผลลัพธ์การวิจัยพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคมากที่สุด คือ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามการบัญชีต่อหุ้น โดยมีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์จำนวน 10 บริษัทจากทั้งหมด 19 บริษัท อันดับที่สอง คือ อัตราการจ่ายปันผลมีทั้งสิ้น 3 บริษัทที่มีความสัมพันธ์ และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์กับราคาที่เปลี่ยนแปลงของหลักทรัพย์ 1 บริษัทส่วนอัตราส่วนที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ยังพบว่าอัตราส่วนด้านการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดหลักทรัพย์ฯ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค มากที่สุดได้แก่ อัตรามูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

บุญนาค เกิดสินธ์ (2554) วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จุดประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินเปรียบเทียบกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทในกลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และศึกษาความสัมพันธ์ที่ส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ การศึกษาครั้งนี้ใช้อัตราส่วนทางการเงินรายไตรมาส ทั้งหมด 7 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลจ่ายต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น และราคาตลาดของหลักทรัพย์ ณ วันรายงานผลการดำเนินงานจากงบการเงินรายไตรมาสที่ 1 ของปี 2552 ถึง ไตรมาสที่ 4 ของปี

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

2554 จากการเก็บข้อมูลทุติยภูมิจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยผ่านทางเว็บไซต์ โดยใช้การทดสอบสมมุติฐานด้วยวิธีสหสัมพันธ์ (Correlation) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 การวิจัยได้ผลลัพธ์ว่า อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 7 อัตราส่วน มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดยอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลจ่ายต่อหุ้น มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน ดังนั้นอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 อัตราส่วน จะสามารถใช้เป็นตัวบ่งชี้การเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น นักลงทุนนักวิเคราะห์ต้องวิเคราะห์จากส่วนประกอบอื่น ๆ นอกเหนือจากอัตราส่วนทางการเงิน เช่น เศรษฐกิจ การเมือง อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี่ย ฯลฯ เพื่อตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างถูกต้อง

เขมณัฐสิตา โชตินลินทิพย์ (2554) วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการจ่ายเงินปันผลสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 จุดประสงค์การวิจัย เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล (Dividend payout ratios) กับอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) โอกาสการลงทุน (Opportunities) ความเสี่ยง (Risk) กระแสเงินสด (Cash Flow) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt yo Equity Ratio) การศึกษานี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิโดยใช้ข้อมูลหลักทรัพย์จาก SET100 Index ระหว่างปี 2549 – 2553 มีหลักทรัพย์ที่เข้าเงื่อนไขการจ่ายเงินสดปันผลต่อเนื่อง 5 ปี จำนวน 61 บริษัท โดยการวิเคราะห์ข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้ใช้วิธีการทดสอบการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุ (Multiple Linear Regression) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างตัวแปรอิสระหลาย ๆ ตัว กับตัวแปรตามเพื่อสร้างแบบจำลองสมการพยากรณ์ ผลการวิจัยพบว่า ความเสี่ยง (Risk) และความสามารถในการทำกำไร (Profitability) ซึ่งมีอัตราส่วนย่อย ๆ คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return of Assets) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เป็นตัวแปรที่สามารถนำมาใช้ในการคาดการณ์ การจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET 100 ได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการจ่ายเงินปันผล ในขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) และความเสี่ยง (Risk) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการจ่ายเงินปันผล

วทันยา จารุพงศ์ (2555) วิจัยเรื่องการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ขนาดของกิจการ และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ขนาดของกิจการ และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยเป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่อยู่ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ศึกษาข้อมูลปี 2550 – 2554 โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินซึ่งมีข้อมูลดังนี้ งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสด ใช้การทดสอบถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) วัดจาก อัตราส่วนทางการเงิน ขนาดของกิจการ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ผลลัพธ์การวิจัย พบว่าอัตราผลตอบแทนที่เป็นเงินสดต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อรายได้จากการขายและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของเจ้าของ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์เกินปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญ โดยอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อรายได้จากการขายและอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์เกินปกติสะสมไปในทิศทางเดียวกัน นอกจากนี้อัตราผลตอบแทนที่เป็นเงินสดต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของเจ้าของ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์เกินปกติสะสมไปในทิศทางตรงข้าม

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

นันทาภา กุลสัมพันธ์โกศล (2556) วิจัยเรื่องการใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินในการเลือกหลักทรัพย์ลงทุน : กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จุดประสงค์เพื่อศึกษาวิจัยเกี่ยวกับการใช้อัตราส่วนทางการเงินมาประยุกต์ใช้กับกลยุทธ์การลงทุนที่เรียกว่า Magic Formula ของ Joel Greenblatt โดยใช้กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่เก็บของมูลเป็นเวลา 8 ปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2548 - 2555 เลือกใช้ตัวแปรชี้วัดเป็น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity), ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์สร้างรายได้และการบริหารต้นทุน (Total Asset Turnover และ Net Profit Margin), อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) ใช้การทดสอบ Pearson Correlation ผลการวิจัยพบว่ากลยุทธ์ Magic Formula เมื่อนำมาปรับใช้กับการลงทุนระยะเวลา 1 ปีนั้น ควรที่จะเลือกใช้อัตราส่วน Total Asset Turnover และ Debt to Equity เป็นเกณฑ์ในการเลือกหลักทรัพย์ลงทุน และหากนำมาปรับใช้กับการลงทุนระยะเวลา 3 เดือนควรที่จะเลือกใช้อัตราส่วน Return on Equity, Total Asset Turnover, Net Profit Margin, Debt to Equity และ Current Ratio เป็นเกณฑ์ในการจัดพอร์ตลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เนื่องจากสามารถสร้างผลตอบแทนได้มากกว่าผลตอบแทนของค่าเฉลี่ยตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ไพรัตน์ ยาดี (2557) วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวนทั้งหมด 39 บริษัทโดยใช้ข้อมูลผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส แบ่งเป็น 2 ช่วง ช่วงเศรษฐกิจปกติตั้งแต่ปี 2543 - 2550 จำนวน 8 ปี และช่วงเศรษฐกิจไม่ปกติตั้งแต่ปี 2551 - 2554 จำนวน 4 ปี วัดจากอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หุ้นสามัญ , อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) (ROE), อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Return on Asset) (ROA), อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price-Earning Ratio) (P/E), อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price-Book Value) (PV) และ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) (DIY) ด้วยการทดสอบการถดถอยพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่า ผลลัพธ์การวิจัยแยกรายบริษัทฯ ช่วงเศรษฐกิจปกติ อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price-Book Value) (P/BV) และอัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Return on Asset) (ROA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return) แต่อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) (DIY) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return) และอัตราส่วนของผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) (ROE) และอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price-Earning Ratio) (P/E) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียว และทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return) ในสัดส่วนที่เท่ากัน สำหรับช่วงเศรษฐกิจไม่ปกติ อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Return on Asset) (ROA) อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price-Book Value) (P/BV) อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) (ROE) และอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price-Earning Ratio) (P/E) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return) แต่อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) (DIY) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return) และผลลัพธ์การวิจัยในภาพรวมกลุ่มเกษตรและกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร พบว่า ช่วงเศรษฐกิจปกติ อัตราส่วนด้านการเงินส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return) แต่ช่วงเศรษฐกิจไม่ปกติ อัตราส่วนด้านการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return) ต่ำกว่าช่วงเศรษฐกิจปกติ

แก้วมณี อุทิรัมย์ และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินิทธ์ (2557) วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100)

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

จุดประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน ทางการเงินทั้ง 20 อัตราส่วน กับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ฯ มีวิธีวิจัยโดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการ เงินปี 2553 - 2555 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) โดยใช้การทดสอบสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) การทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson correlation analysis) และการทดสอบความถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression analysis) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ผลลัพธ์การวิจัย พบว่า ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 20 อัตราส่วนไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมาย ในกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลอัตราส่วนเดียวที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมาย ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมีเพียงอัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมาย ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีระยะเวลาในการขายสินค้า อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรต่อหุ้น อัตราการหมุนเวียนของ สินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มี ความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมาย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนต่างมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมาย ยกเว้นอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมาย และในกลุ่มรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรมมีเพียงอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมาย

สัณฑพงศ์ คล่องวีระชัย (2557) วิจัยเรื่องการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จุดประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover), อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนหรืออัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio), และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price/Book Value per share) กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์แยกตามหมวดธุรกิจหลัก ที่มีมูลค่าของราคาตลาดสูงที่สุด 5 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มธนาคาร กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งศึกษาในช่วงระเวลาปี พ.ศ. 2553 - 2557 จากกลุ่มตัวอย่างจำนวนทั้งหมด 1,860 ตัวอย่าง โดยใช้การทดสอบสมการถดถอยพหุคูณ ผลลัพธ์การวิจัยพบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในแต่ละกลุ่มธุรกิจมากที่สุด แต่ในกลุ่มธุรกิจพาณิชย์ มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลมากที่สุด นอกจากนี้ยังมีอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวมที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ในกลุ่มธุรกิจธนาคาร และกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค

เชง อนวัชการ และ ภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ (2558) วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่ถูกรายงานในรายงานประจำปี กับอัตราผลตอบแทนการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่ถูกรายงานในรายงานประจำปี กับอัตราผลตอบแทนการลงทุน โดยกลุ่มประชากรที่ผู้วิจัยนำมาใช้ในการวิจัยคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หมวดอุตสาหกรรมพลังงานทั้งหมด 31 บริษัท ประจำปี 2552 - 2556 ข้อมูลที่ใช้ประกอบด้วยอัตราส่วนทางการเงินที่ถูกรายงานในรายงานประจาปีทั้งหมด 14 อัตราส่วนและอัตราผลตอบแทนการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนฯ โดยการทดสอบสหสัมพันธ์ และการทดสอบความถดถอยแบบพหุคูณโดยกำหนดความเชื่อมั่นที่ 95% ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มี

ความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนการลงทุนคืออัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยอย่างมีนัยสำคัญ โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.220 แสดงถึงมีความสัมพันธ์กันระดับต่ำ และเป็นความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่อัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนการลงทุน

นิธิชัย ปึงตระกูล (2558) วิจัยเรื่องกลยุทธ์ในการลงทุนโดยใช้อัตราส่วนสำคัญทางการเงินเพื่อแบ่งแยกบริษัทที่ให้อัตราผลตอบแทนมากกว่าตลาด (Winners) และบริษัทที่ให้อัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด (Losers) จุดประสงค์เพื่อสร้างและนำกลยุทธ์ที่สามารถสร้างอัตราผลตอบแทนได้สูงกว่าอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของตลาดหรือกลยุทธ์ที่สามารถแบ่งแยกบริษัทที่ให้อัตราผลตอบแทนมากกว่าตลาด (Winner) และบริษัทที่ให้อัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด (Loser) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และ ตลาด เอ็ม เอ ไอ (MAI) โดยใช้อัตราส่วนสำคัญทางการเงินเพื่อวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัทในปัจจุบันกับที่ผ่านมาในอดีตว่าบริษัทนั้น ๆ มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นหรือลดลงอย่างไร ซึ่งล้วนแล้วแต่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนในอนาคตทั้งสิ้น งานวิจัยฉบับนี้ใช้การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัทผ่านการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนสำคัญทางการเงินหรือเป็นการเปรียบเทียบกับบริษัทตัวเองเพื่อให้ง่ายต่อการวิเคราะห์ข้อมูลของนักลงทุน โดยการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนสำคัญทางการเงินต่าง ๆ การวิจัยได้ทำการจัดกลุ่มคะแนน K_SCORE สำหรับอัตราผลตอบแทนการลงทุนในปีที่ 1 หรือการลงทุนหลังจากประกาศงบการเงินประจำปี และกลุ่มคะแนน K_SCORE_NEW สำหรับอัตราผลตอบแทนการลงทุนในไตรมาสที่ 1 หรือการลงทุนหลังจากประกาศงบการเงินไตรมาสที่ 1 ซึ่งได้ใช้ปัจจัยเสี่ยงเข้ามาเป็นตัวกรองในแต่ละกลยุทธ์อีกครั้งหนึ่งเป็นการคัดกรองบริษัทให้ได้บริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนที่มากขึ้นและลดความเสี่ยงของการลงทุนให้ลดน้อยลง ข้อมูลช่วงปี พ.ศ. 2545 - 2557 ใช้สิถิติการทดสอบค่าสัมประสิทธิสหสัมพันธ์, สมการถดถอยเชิงเส้น, ความแปรปรวนแบบจำแนกทางเดียวและ ทดสอบค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่างที่เป็นอิสระต่อกัน ผลการวิจัยพบว่า กลยุทธ์ METHOD_3 (Growth) ถูกเลือกใช้ลงทุนสำหรับอัตราผลตอบแทนในการลงทุนในปีที่ 1 และ RET_GROWTH STOCK สำหรับอัตราผลตอบแทนในการลงทุนในไตรมาสที่ 1 เป็นกลยุทธ์ที่ผู้วิจัยแนะนำให้นักลงทุนนำไปใช้ในการลงทุนจริงต่อไป

ณัฐกานต์ ทรงพัฒนะโยธิน (2558) วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กรณีศึกษา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จุดประสงค์เพื่อศึกษาการใช้งานอัตราส่วนด้านการเงินที่เป็นเกณฑ์เงินสด (Cash Basic) เข้ามาพิจารณาร่วมหรือแทนที่กับอัตราส่วนด้านการเงินที่ใช้เกณฑ์คงค้าง (Accrual Basic) ว่าจะสามารถสร้างตัวแบบจำลองที่นำไปใช้อธิบายความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญได้ดียิ่งขึ้นหรือไม่ โดยใช้กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยย้อนหลัง 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2557 ใช้การทดสอบค่าสหสัมพันธ์กับการทดสอบการถดถอยเชิงพหุและนำอัตราส่วนทางการเงินมาสร้างเป็น 4 ตัวแบบจำลองเพื่อนำมาเปรียบเทียบว่าตัวแบบจำลองตัวไหน สามารถอธิบายความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญได้ดีที่สุดโดยมีการใช้ตัวชี้วัดเป็น Adjusted R Square ผลลัพธ์การวิจัยพบว่า ตัวแบบจำลองทั้ง 4 ตัวแบบ สามารถอธิบายความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญได้แทบไม่แตกต่างกันจึงสามารถสรุปได้ว่า นักลงทุนในตลาดสามารถใช้อัตราส่วนทางการเงินที่เป็นเกณฑ์เงินสด (Cash Basic) หรือเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basic) ได้เนื่องจากให้ผลการวิเคราะห์แทบไม่แตกต่างกัน

อนุวัตร รองเงิน (2559) วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์กรณีศึกษา : บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง จุดประสงค์การวิจัยเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการเงินกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้างที่อยู่ในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ระหว่างปี พ.ศ. 2549 - 2558 โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ศึกษาคือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี, อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน, อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล รูปแบบการศึกษาวิจัยใช้ สถิติเชิงพรรณนา(Descriptive statistic) ทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการทดสอบความถดถอย (Regression Analysis) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ผลลัพธ์การศึกษาวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนกลุ่มธุรกิจดังกล่าว ประกอบด้วย อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น,อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 และสามารถนำมาใช้เป็นตัวแปรในสมการพยากรณ์ผลตอบแทนหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นโดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทิศตรงข้าม โดยผลการวิจัยพบว่ายังมีปัจจัยอื่นที่อยู่นอกเหนือจากตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยครั้งนี้ที่มีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในบริษัทกลุ่มนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ เพิ่มเติม ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วย เช่น อัตราแลกเปลี่ยน สภาวะเศรษฐกิจ เป็นต้น

วิภรณ์ สัมปทาเสถียร (2559) วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับโอกาสการค้างชำระหนี้และแนวทางวิธีติดตามหนี้ของลูกค้าบริษัท เอส.ที.ซี.คอนกรีตโปรดัคท์ จำกัด จุดประสงค์การวิจัย เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับโอกาสการค้างชำระหนี้และแนวทางวิธีติดตามหนี้ของลูกค้าบริษัท เอส.ที.ซี.คอนกรีตโปรดัคท์ จำกัด และศึกษาวิธีการบริหารและติดตามสินเชื่อของธุรกิจอื่น ๆ การวิจัยครั้งนี้เลือกใช้การวิจัย ทั้งเชิงปริมาณและคุณภาพ โดยในการเก็บข้อมูลเชิงปริมาณจะเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานทางการเงินประจำปีของลูกค้าบริษัทตั้งแต่ปีพ.ศ. 2555 - 2557 จำนวน 136 บริษัท เพื่อใช้เป็นตัวแทนของอัตราส่วนทางการเงินกับโอกาสการค้างชำระ สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย การทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson correlation analysis) การทดสอบความถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression analysis) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เชิงคุณภาพ ใช้วิธีการเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจง โดยมีการสัมภาษณ์กลุ่มตัวอย่าง 8 คน ผลการวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 14 อัตราส่วน กับโอกาสการค้างชำระหนี้ของบริษัท เอส.ที.ซี. คอนกรีตโปรดัคท์ จำกัด พบว่าอัตราส่วนทางการเงิน ทุกอัตราส่วนในงานวิจัยนี้นั้น ไม่มีความสัมพันธ์กับโอ กาสการค้างชาระหนี้ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และการทดสอบเพิ่มเติม โดยเปลี่ยนการค้างชาระหนี้ ผลลัพธ์การวิจัยพบว่า อัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กับโอกาสการค้างชำระหนี้ ส่วนการใช้วิธีการสัมภาษณ์ เพื่อรวบรวมข้อมูลนั้น ซึ่งลักษณะของคำถามจะเป็นประเภทคำถามปลายเปิด (Open-ended question) โดยเปิดให้ผู้ให้สัมภาษณ์แสดงความคิดเห็น ผลจากการสัมภาษณ์พบว่า แนวทางวิธีติดตามหนี้ ด้วยวิธีการหรือขั้นตอนการพิจารณาสินเชื่อและการจัดเก็บข้อมูลลูกหนี้เพื่อการตัดสินใจให้สินเชื่อการค้า

ณัฐพล จักรภีร์ศิริสุข (2559) วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเหล็ก จุดประสงค์การวิจัย เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจเหล็กที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ระหว่างช่วงเวลาที่ราคาเหล็กมีแนวโน้มขาขึ้นกับช่วงเวลาที่เหล็กมีแนวโน้มขาลง เก็บข้อมูลย้อนหลังในปี 2550 - 2551 และ 2554 - 2558 โดยนำอัตราส่วนทางการเงินมาสร้างเป็น 3 แบบจำลอง และเพิ่มตัวแปรหุ่น (Dummy Variables) แยกระหว่างสองช่วงนี้ เพื่อดูว่าแตกต่างอย่างมีสาระสำคัญหรือไม่ โดยการทดสอบสหสัมพันธ์และสมการถดถอยโดยเพิ่มตัวแปรหุ่น ผลลัพธ์

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

การวิจัยพบว่าทั้ง 3 แบบจำลอง มีอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนที่ใกล้กัน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset) และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return to Equity) โดยทั้งหมดมีความเชื่อมั่นที่ 95%

มณีรัตน์ ใจรักสันติสุข (2560) วิจัยเรื่องการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จุดประสงค์การวิจัย เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนด้านการเงินกับราคาหลักทรัพย์และเปรียบเทียบอัตราส่วนด้านการเงินกับราคาหลักทรัพย์เป็นรายบริษัทเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มตัวอย่างของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและอุตสาหกรรมเกษตรในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งมีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 15 บริษัท โดยศึกษาเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2557 - ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2559 เป็นระยะเวลาทั้งหมด 3 ปีย้อนหลัง ใช้อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด 7 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม (RE/A) , อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ย, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) , อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV), อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NP), อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม (WC/A) และภาษีต่อสินทรัพย์รวม (EBIT/A) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีของหนี้สินรวม (ME/BD) โดยวิธีทางสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์คือ การทดสอบสมการถดถอยพหุคูณ ที่ระดับความเชื่อมั่น 90%, 95% และ 99% ผลลัพธ์การวิจัย สามารถสรุปได้ว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและอุตสาหกรรมเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ สำหรับอัตราส่วนทางการเงินตัวอื่น ๆ มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์เพียงบางตัวเท่านั้น

ฐิติชญา ประสมชาติ (2560) วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จุดประสงค์การวิจัย เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และเพื่อทดสอบแบบทำนายที่เหมาะสมกับหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม โดยทำการศึกษาบริษัทกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จำนวน 13 ราย ในช่วงเวลา ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2553-ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2558 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา คือ แบบจำลองการวิเคราะห์สมการแสดงความสัมพันธ์ ผลลัพธ์การวิจัยพบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นบริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้น บริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และบริษัท เอสแอนด์ พีซินดิเคท จำกัด (มหาชน) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นบริษัท เอสแอนด์พีซินดิเคท จำกัด (มหาชน) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นบริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน) และบริษัท เอสแอนด์พีซินดิเคท จำกัด (มหาชน) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แบบทำนายเหมาะสำหรับการนำไปใช้ในการพยากรณ์การตัดสินใจเลือกลงทุนในหุ้นบริษัท เอสแอนด์พีซินดิเคท จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน)

ไพสรณ์ สูงสมบัติ (2560) วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วยอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity) (ROE) และราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2555-ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2559 จำนวน 17 ไตรมาส วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ผลการวิจัย พบว่า ในภาพรวมอัตรากำไรสุทธิ (NPM) กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price) ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ ไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ทางบวก กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.280 ถือว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ โดยที่มี 3 บริษัทที่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price) และมี 5 บริษัทที่อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price)

ฐิญานันท์ ดีประสิทธิ์ปัญญา และ กุลบุตร โกเมนกุล (2563) วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจการแพทย์ วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนด้านการเงินและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ สำหรับเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนได้ใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจเลือกลงทุนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ โดยเก็บข้อมูล หลักทรัพย์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2562 ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจการแพทย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ศึกษาคือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี, อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด รูปแบบการทดสอบสมมติฐานงานวิจัยใช้สถิติพรรณนา (Descriptive Statistic) ทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และทดสอบความถดถอย (Regression Analysis) ผลลัพธ์การศึกษาวิจัยพบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีของหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน กับผลตอบแทนจากการลงทุน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

เจตรัฐ สหนันท์พร (2563) วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ ด้วยแบบจำลอง Panel VAR วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาระยะเวลา ทิศทาง และสัดส่วนของความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในตลาด SET และ mai และเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ระหว่าง 2 ตลาดการจดทะเบียนว่ามีความแตกต่างกันหรือไม่อย่างไร โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน 16 อัตราส่วนที่เผยแพร่โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ โดยเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาศ ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2550 ถึงไตรมาส 4 พ.ศ. 2559 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด SET และ mai เพื่อศึกษาและเปรียบเทียบระยะเวลา ทิศทาง การเป็นส่วนประกอบความแปรปรวนของอัตราส่วนทางการเงินมีต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ระหว่างตลาด และเปรียบเทียบกับแนวคิดทฤษฎี ซึ่งผลลัพธ์การวิจัยพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของตลาดทั้ง 2 มีความแตกต่างกันทั้ง

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ระยะเวลาและทิศทางความสัมพันธ์ แต่ยังคงเป็นไปตามแนวคิดและทฤษฎี และพบว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในอดีตเป็นสำคัญโดยส่งผลเฉลี่ยถึงร้อยละ 96 และอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ ส่งผลเพียงร้อยละ 4 เท่านั้น โดยผลการวิเคราะห์งานวิจัยดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าการซื้อขายหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังไม่มีความสมเหตุสมผลตามทฤษฎีงบการเงิน และไม่ได้สนับสนุนทฤษฎีความมีประสิทธิภาพของตลาดทั้งในระดับต่ำและระดับปานกลาง ดังนั้นการใช้วิธีวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ไทยอาจใช้พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่าการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

ชุดาพร สอนภักดี และ ทาริกา แย้มขะมัง (2564) วิจัยเรื่อง อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราส่วนด้านการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลรายงานทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555 – พ.ศ. 2559 เพื่อใช้เป็นตัวแทนของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย การทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันและการทดสอบการถดถอยเชิงพหุ ที่ระดับนัยสาคัญทางสถิติ 0.05 ผลลัพธ์การวิจัยพบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ส์) อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนต่างมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ยกเว้น อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น และ อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ผลลัพธ์การวิจัยแสดงให้เห็นว่านักลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ส์) สามารถนำอัตราส่วนทางการเงินไปใช้ในการพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์เพื่อความถูกต้องและมีประโยชน์สูงสุดในการตัดสินใจลงทุน สำหรับการศึกษากลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์) ผลลัพธ์การวิจัยพบว่า อัตราส่วนทาง การเงินทุกอัตราส่วนต่างไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ยกเว้น ระยะเวลาชำระหนี้ และอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสาคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นว่าจากอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดนักลงทุนอาจเลือกพิจารณาประสิทธิภาพในการชำระหนี้เพื่อแสดงถึงคุณภาพของบริษัทที่สามารถชำระหนี้ได้เร็วรวมทั้งประสิทธิภาพของบริษัทในการทำกำไรเพื่อสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์

จากการทบทวนงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องข้างต้น นำไปสู่การกำหนดระเบียบวิธีการวิจัยของงานวิจัยนี้ในบทที่ 3 ผู้วิจัยได้ทำการสรุปรายละเอียดที่สำคัญของงานวิจัยดังกล่าวไว้ในตารางที่ 2.5 ตารางสรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ตามที่ได้แสดงต่อไปนี้

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 ตารางสรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินตั้งแต่ปีพ.ศ. 2547 - 2564

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2547	นวลนภา วิบูล รังสรรค์	ผลกระทบจากวิกฤติเศรษฐกิจปี 2540 ต่ออัตราส่วนทางการเงิน	- ศึกษาความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงินก่อนและหลังวิกฤติเศรษฐกิจในปี 2540 เมื่อควบคุมปัจจัยด้านขนาดของกิจการ ลักษณะอุตสาหกรรม และอายุของกิจการ - ศึกษาปัจจัยทางด้านลักษณะของอุตสาหกรรม และขนาดของธุรกิจ ที่อาจทำให้อัตราส่วนทางการเงิน ของในช่วงก่อนและหลัง วิกฤติเศรษฐกิจในปี 2540 ได้รับผลกระทบแตกต่างกัน	อัตราส่วนวัดความเสี่ยงของธุรกิจ - อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม - อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม - อัตราส่วนกระแสเงินสดจากจากการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร - อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม - อัตราส่วนผลตอบแทนต่อต่อสินทรัพย์รวม - อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม - อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ	ลักษณะอุตสาหกรรม - ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ - ธุรกิจโรงแรมและการท่องเที่ยว ขนาดของกิจการ - ขนาดใหญ่และขนาดเล็ก อายุของกิจการ - ตั้งแต่ก่อตั้งถึงปี 2543	การวิเคราะห์ความแปรปรวนร่วม (ANCOVA) t-test	วิกฤติเศรษฐกิจในปี 2540 มีผลกระทบต่ออัตราส่วนทางการเงินโดยทำให้อัตราส่วนที่ใช้วัดความเสี่ยงเปลี่ยนแปลงแตกต่างกันเฉพาะอัตราส่วนที่คำนวณจากรายการที่ได้มีการปรับปรุงถึงผลกระทบจากวิกฤติเศรษฐกิจ โดยเฉพาะผลการทบจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ สำหรับอัตราส่วนที่คำนวณจากรายการที่ไม่ได้มีการปรับปรุงถึงผลกระทบจากวิกฤติเศรษฐกิจ เช่น กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน จะช่วยทำให้การเปรียบเทียบอัตราส่วนทำได้ดียิ่งขึ้น

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2548	วรพรรณ ตระการศิรินนท์	ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการบัญชีกับความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจประเภทบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	เพื่อศึกษาว่าในอุตสาหกรรมประเภทธุรกิจบริการมีข้อมูลทางการบัญชีใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับความเสี่ยงที่เป็นระบบในหลักทรัพย์ของกิจการ เพื่อศึกษาว่าในอุตสาหกรรมประเภทธุรกิจบริการมีข้อมูลทางการบัญชีใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบในหลักทรัพย์ของกิจการ เพื่อศึกษาว่าในอุตสาหกรรมประเภทธุรกิจบริการมีข้อมูลทางการบัญชีใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับความเสี่ยงรวมในหลักทรัพย์ของกิจการ	อัตราส่วนทางการเงิน - อัตราผลตอบแทนจากจากสินทรัพย์ - อัตราส่วนคุณภาพกำไร - อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล - อัตราส่วนทุนหมุนเวียน - อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ - อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของเจ้าของ	ค่าความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของกิจการ - ความเสี่ยงที่เป็นระบบ - ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ - ความเสี่ยงรวม	วิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความเสี่ยงที่เป็นระบบ ไม่เป็นระบบและความเสี่ยงรวมในหลักทรัพย์ของกิจการ หากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของกิจการจะลดลง

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2548	ศจี ศรีสัตตบุตร	ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	เพื่อศึกษาถึงรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น เพื่อศึกษาเปรียบเทียบความสำคัญของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลตอบแทนของหุ้น เพื่อศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่เปิดเผยในแบบ 56-1 กับผลตอบแทนของหุ้น กับความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้วิจัยคำนวณจากข้อมูลที่เปิดเผยในงบการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น	อัตราส่วนทางการเงิน 4 ด้าน อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร - อัตราผลตอบแทนจากยอดขาย - อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ - อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น - อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร - อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพของสินทรัพย์ - อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม - อัตราการหมุนเวียนของสินค้า - อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง - อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน - อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว - อัตราส่วนกลับสภาพคล่องกระแสเงินสด อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ - อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น - อัตราส่วนกลับความสามารถชำระดอกเบี้ย	ผลตอบแทนจากการซื้อและถือหลักทรัพย์ ผลตอบแทนสะสมจากหลักทรัพย์	ความถดถอยเชิงพหุ	อัตราผลตอบแทนจากยอดขาย และอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นสูงกว่าอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ อัตราส่วนทางการเงินที่บริษัทเปิดเผยสามารถอธิบายผลตอบแทนของหุ้นได้สูงกว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้วิจัยคำนวณเอง

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2549	อุษา วงศ์สอน ธรรม	ความสัมพันธ์ระหว่างตัววัดประสิทธิภาพทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการทำกำไร ประสิทธิภาพของมูลค่าเพิ่ม และประสิทธิภาพของกระแสเงินสดกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เพื่อเปรียบเทียบความสามารถของประสิทธิภาพในการทำกำไร ประสิทธิภาพของมูลค่าเพิ่ม และประสิทธิภาพของกระแสเงินสดในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ดีที่สุด	- กำไรสุทธิ - กำไรจากการดำเนินงาน - รายการพิเศษ - มูลค่าเพิ่มเชิงกระแสเงินสด - กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน - กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน - กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	ผลตอบแทนของหลักทรัพย์	สถิติเชิงพรรณนา วิเคราะห์ความถดถอยแบบง่าย วิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ	ตัววัดประสิทธิภาพทางการเงินมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของกิจการ การวิเคราะห์แบบรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม กำไรจากการดำเนินงานสามารถใช้อธิบายความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรสุทธิและมูลค่าเพิ่มเชิงกระแสเงินสด

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2550	ภัทรา ธนารักษ์พงศ์	การวิเคราะห์ความเสี่ยง และอัตราผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1. ศึกษาและวิเคราะห์ความเสี่ยง และอัตราผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจำแนกเป็นรายอุตสาหกรรม และรายหลักทรัพย์ที่คัดเลือกมาจากดัชนี SET50 2. ศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3. วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นโดยใช้เส้นตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือในการแนะนำนักลงทุนว่าหลักทรัพย์ใดมีราคาต่ำหรือสูงเกินไป แล้วควรจะซื้อหรือขายในแต่ละหลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ อัตราการเจริญเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงิน อัตราเงินเฟ้อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมัน	อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ 8 กลุ่มอุตสาหกรรม และ 31 หลักทรัพย์จาก SET 50	วิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ	อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของตลาด ทุกอุตสาหกรรมมีอัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงดีกว่าตลาด หลักทรัพย์ ยกเว้น กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2551	สัญญาวร เหลืองรุ่งเรือง	การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคาหุ้นทะเบียนในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคาหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับความสามารถในการทำกำไร	อัตราส่วนทางการเงิน 4 อัตราส่วน อัตราส่วนกำไรจากจากการดำเนินงานต่อยอดขาย อัตราส่วนกำไรสุทธุต่อยอดขาย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	อัตราส่วนต่างราคาหุ้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	สมการถดถอยอย่างง่าย	อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 4 อัตราส่วนไม่มีความสัมพันธ์ กับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น
2551	ดิศรณ์ เรือนเพชร	การตรวจพบการตกแต่งกำไรโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน	เพื่อศึกษาตรวจพบการตกแต่งกำไร (Earnings Management) ในงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ตัวชี้วัดอัตราส่วนทางการเงินตามแบบจำลองของ Beneish (1991) เป็นเครื่องมือในการคำนวณ เปรียบเทียบและประเมินผลของการตกแต่งกำไร	อัตราส่วนทางการเงิน - อัตราส่วนของระยะเวลาการรับชำระหนี้ในปีปัจจุบันต่อปีก่อน - อัตราส่วนของกำไรขั้นต้นในปีก่อนต่อปีปัจจุบัน - สัดส่วนของอัตราส่วนสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนระหว่างปีปัจจุบันกับปีก่อน - อัตราส่วนยอดขายปีปัจจุบันต่อยอดขายปีก่อน - อัตราส่วนของอัตราค่าเสื่อมราคาในปีก่อนต่อปีปัจจุบัน - อัตราส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้หลักเปรียบเทียบปีปัจจุบันต่อปีก่อน - สัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมเทียบปีปัจจุบันต่อปีก่อน - อัตราส่วนคำนวณจากการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	บริษัทคู่เหมือนจาก IPO	วิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติกส์	บางอัตราส่วนสามารถแบ่งแยกความแตกต่างของข้อมูลระหว่างบริษัทที่มีการตกแต่งกำไรกับไม่ตกแต่งกำไรได้ และเมื่อนำอัตราส่วนตามแบบจำลองของ Beneish (1991) มาทดสอบความสามารถในการพยากรณ์ว่าเป็นบริษัทที่มีการตกแต่งกำไรหรือไม่ตกแต่งกำไรโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติค ก็สามารถพยากรณ์ได้ถูกต้องถึงร้อยละ 77.1 ของกลุ่มตัวอย่าง

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2554	อริษา สุรัสโม	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค	เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาตลาดหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค	อัตราส่วนทางการเงิน 7 อัตราส่วน - อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น - อัตราส่วนกำไรสุทธิ - อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ - อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น - อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร - อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น - อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล	ราคาตลาดหลักทรัพย์ 19 หลักทรัพย์	สถิติเชิงพรรณนา สหสัมพันธ์อย่างง่าย การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน สัมประสิทธิสหสัมพันธ์	อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์มากที่สุดคือ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น รองมาคือ อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนกำไรสุทธิ และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ที่เหลือไม่มีความสัมพันธ์
2554	บุญนาค เกิดสินธ์	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทในกลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	อัตร่าสวนทางการเงิน - อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น - อัตราส่วนเงินปันผลจ่ายต่อหุ้น - อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น - อัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้น - อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น - อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน - อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม	ราคาตลาดของบริษัทในกลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 13 หลักทรัพย์	ค่าสัมประสิทธิสหสัมพันธ์	อัตราส่วนทางการเงิน ทั้ง 7 อัตราส่วนมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดย อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น, อัตราส่วนเงินปันผลจ่ายต่อหุ้น, อัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้น, อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2554	เขมณัฐสิตา โชตินลินทิพย์	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการจ่ายเงินปันผลสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100	เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล (Dividend payout ratios) กับ อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) โอกาสการลงทุน (Investment Opportunities) ความเสี่ยง (Risk) กระแสเงินสด (Cash Flow) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio)	ความสามารถในการทำกำไร - อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ - อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น โอกาสการลงทุน - การเติบโตของยอดขาย ความเสี่ยง - ความเสี่ยง กระแสเงินสด - กระแสเงินสด หนี้สิน - อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี - อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน	อัตราส่วนการจ่ายปันผล	สมการถดถอยเชิงซ้อน การถดถอยเชิงเส้นแบบพหุ	ความเสี่ยง (Risk) และ ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) เป็นตัวแปรที่สามารถนำมาใช้ในการพยากรณ์การจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในหลักทรัพย์ SET 100 ได้อย่างมีนัยสำคัญ โดย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการจ่ายเงินปันผล อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการจ่ายเงินปันผล

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2555	วทันยา จารุพงศ์	การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ขนาดของกิจการ และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ขนาดของกิจการ และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์	อัตราส่วนทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร - อัตรากำไรสุทธิ - อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ - อัตราผลตอบแทนส่วนของเจ้าของ ความสามารถในการชำระหนี้ - อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ - อัตราหมุนสินทรัพย์รวม อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด - อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี ขนาดของกิจการ - มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน อัตราส่วนการประเมินคุณภาพกำไร - กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน/กำไรสุทธิ อัตราส่วนในการวัดผลตอบแทนที่เป็นเงินสด - อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อรายได้จากการขาย - อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์	ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่เกินปกติสะสม	สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ	อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อรายได้จากการขาย และ อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่เกินปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญ โดย อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อรายได้จากการขาย และอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์เกินปกติสะสมไปในทิศทางเดียวกัน อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์เกินปกติสะสมไปในทิศทางตรงกันข้าม

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2556	นันทาภา กุลสัมพันธ์โกศล	การใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินในการเลือกหลักทรัพย์ลงทุน : กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1. เพื่อศึกษาว่าอัตราส่วนทางการเงินใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยช่วงปี ค.ศ. 2005-2012 2. เพื่อศึกษาว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ทดสอบพบว่ามีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เมื่อนำมาปรับใช้กับกลยุทธ์การลงทุนแบบ Magic Formula ของ Joel Greenblatt ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี ค.ศ.2005-2012 จะสามารถสร้างผลตอบแทนมากกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดได้หรือไม่	อัตราส่วนทางการเงิน - Return on Equity - Total Asset Turnover - Net Profit Margin - Debt to Equity - Current Ratio	อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ช่วงเวลา ค.ศ.2005-2012 ลงทุนรายปีและราย 3 เดือน โดยใช้กลยุทธ์ Magic Formula เลือกหลักทรัพย์	Pearson Correlation	อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถสร้างผลตอบแทนได้มากกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดอย่างมีนัยสำคัญ สำหรับระยะเวลา 1 ปี คือ Total Asset Turnover และ Debt to Equity สำหรับระยะเวลา 3 เดือน คือ Return on Equity, Total Asset Turnover, Net Profit Margin, Debt to Equity และ Current Ratio
2557	ไพรัตน์ ยาดี	ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	อัตราส่วนทางการเงิน 6 อัตราส่วน อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาปิดต่อต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน	ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 39 บริษัท	สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ	อัตราส่วนทางการเงินรายบริษัทฯ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ จำนวน 30 บริษัท และอัตราส่วนทางการเงินรายบริษัทฯ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ จำนวน 9 บริษัท

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2557	แก้วมณี อุทิรัมย์ กนกศักดิ์ สุขวัฒนา สินิทธ์	ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงิน กับ ผลตอบแทนที่คาดหมาย ของบริษัทที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่ม อุตสาหกรรมเทคโนโลยี	เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงิน กับ ผลตอบแทนที่คาดหมายของ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยี	อัตราส่วนทางการเงิน 5 ด้าน การวัดสภาพคล่อง - อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน - อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว การวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน - อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ - ระยะเวลาในการเก็บหนี้ - อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ - ระยะเวลาในการขายสินค้า - อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร - อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม การวัดสภาพหนี้สิน - อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม - อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น - อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย การวัดความสามารถในการทำกำไร - อัตรากำไรขั้นต้น - อัตรากำไรจากการดำเนินงาน - อัตรากำไรสุทธิ - อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม - อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น - อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น - อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น - อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี - อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล	ผลตอบแทน ที่คาดหมาย ของบริษัทที่ จดทะเบียน ในตลาด หลักทรัพย์ แห่งประเทศ ไทย (HPR) ในกลุ่ม อุตสาหกรรม เทคโนโลยี	สถิติเชิง พรรณนา การวิเคราะห์ สัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์ เพียร์สัน การวิเคราะห์ ความถดถอย เชิงพหุ	อัตราส่วนทางการเงิน ทุกอัตราส่วนมี ความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ คาดหมายที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ยกเว้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน แสดงว่าหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยในกลุ่ม อุตสาหกรรม เทคโนโลยี ควรใช้ ข้อมูลทางบัญชีในด้านอัตราส่วนทาง การเงินที่แสดงในงบการเงินเป็นเกณฑ์ ในการพิจารณา

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2557	สัณฑพงศ์ คล่องวีระชัย	การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio) อัตราการไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price/Book Value per share) กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์แยกตามหมวดธุรกิจหลัก 5 หมวดธุรกิจ	อัตราส่วนทางการเงิน อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน - อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนนโยบายทางการเงิน - อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร - อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการทำงาน - อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนตามราคาตลาด - อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชี	การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ 5 หมวดธุรกิจ ได้แก่ ธนาคาร, พลังงาน, เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร, พาณิชย์, พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ทดสอบค่า Durbin Watson การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับหมวดธุรกิจพาณิชย์ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร พลังงานและสาธารณูปโภค และมีความสัมพันธ์เชิงลบกับหมวดธุรกิจธนาคาร อัตราส่วนราคากับมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ทุกหมวดธุรกิจ ยกเว้นเพียงหมวดธุรกิจพาณิชย์

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2558	เชง อนวัชการ ภัทรณัชชา โชติคุณา กิตติ	ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงินที่ถูกรายงานใน รายงานประจำปี กับอัตรา ผลตอบแทนการลงทุนของ บริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน	เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงิน ที่ถูกรายงานในรายงานประจาปี กับอัตราผลตอบแทนการลงทุน	อัตราส่วนทางการเงิน 14 อัตราส่วน - อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน - อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว - อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น - อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย - อัตรากำไรขั้นต้น - อัตรากำไรสุทธิ - อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ - อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น - อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า - ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย - อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร - อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ - ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย - อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์	ผลตอบแทน การลงทุน	สถิติเชิง พรรณนา วิเคราะห์ สหสัมพันธ์ การวิเคราะห์ สมการถดถอย พหุคูณแบบ เป็นขั้นตอน	อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนการลงทุนคือ อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยอย่างมีนัยสำคัญ โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.220 แสดงถึงมีความสัมพันธ์กันระดับค่า และเป็นความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่อัตราส่วนทางการเงินอื่นๆไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนการลงทุน

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2558	นิธิชัย ปึงตระกูล	กลยุทธ์ในการลงทุนโดยใช้อัตราส่วนสาคัญทางการเงินเพื่อแบ่งแยกบริษัทที่ให้อัตราผลตอบแทนมากกว่าตลาด (Winners) และ บริษัทที่ให้อัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด (Losers)	1. เพื่อนำเสนอกลยุทธ์ทางเลือกในการลงทุนให้กับนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The stock exchange of Thailand: SET) และตลาด เอ็ม เอ ไอ (MAI) 2. เพื่อนำความรู้ความเข้าใจในการวิเคราะห์งบการเงิน (Financial Statement Analysis) มาใช้ประโยชน์ในการลงทุนจริง 3. เพื่อส่งเสริมให้เกิดการหันมาลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The stock exchange of Thailand: SET) และตลาด เอ็ม เอ ไอ (MAI) ให้มากขึ้น 4. เพื่อทดสอบคะแนน K_SCORE ในการแบ่งแยกหุ้นที่ให้ผลตอบแทนที่สูง(Winners) และ หุ้นที่ให้ผลตอบแทนที่ต่า (Losers) กว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดได้	K_SCORE - การเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Change in %ROE: CROE) - การเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรขั้นต้น (Change in %Gross Profit Margin: CGPM) - การเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิ (Change in %Net Profit Margin: CNPM) - การเปลี่ยนแปลงในกำไรสุทธิต่อหุ้น (Change in Earning per share: CEPS) - การเปลี่ยนแปลงในอัตราเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อ สินทรัพย์รวม (Change in %Cash Flow from operating activities to Total Assets: CCFROA) - การเปลี่ยนแปลงในอัตราเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อ ยอดขาย (Change in %Cash Flow from operating activities to Sales: CCFS) - การเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Change in %ROA: CROA) - การเปลี่ยนแปลงในอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Change in Total Assets Turnover: CTAT) - การเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Change in Debt/Equity Ratio: CDE)	อัตราผลตอบแทนของหุ้น ช่วงปีค.ศ. 2002-2014	การวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Static Analysis) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Spearman Correlation Analysis) การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้น (Linear Regression Analysis) การวิเคราะห์ความแปรปรวนแบบจาแนกทางเดียว (One-Way ANOVA) การทดสอบค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่างที่เป็นอิสระต่อกัน (Independent Sample Test)	กลยุทธ์ METHOD_3 (Growth) ถูกเลือกใช้ลงทุนสำหรับอัตราผลตอบแทนในการลงทุนในปีที่ 1 และ RET_GROWTH STOCK สำหรับอัตราผลตอบแทนในการลงทุนในไตรมาสที่ 1 เป็นกลยุทธ์ที่ผู้วิจัยแนะนำให้นักลงทุนนำไปใช้ในการลงทุนจริงต่อไป จาก K_SCORE พบว่า - การเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิ (Change in %Net Profit Margin: CNPM)มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้น - การเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Change in %ROA: CROA)มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้น - การเปลี่ยนแปลงในอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Change in Total Assets Turnover: CTAT)มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้น

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2558	ณัฐกานต์ ทรงพัฒนะโยธิน	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)	1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญว่ามีอัตราส่วนใดบ้างที่สามารถอธิบายความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญในช่วง พ.ศ. 2553-2557ได้ 2. เพื่อศึกษาว่าหากมีการนำอัตราส่วนทางการเงินที่เป็นเกณฑ์เงินสด (Cash Basic) มาใช้ ร่วมกันหรือใช้แทนอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้เกณฑ์คงค้าง (Accrual Basic) จะสามารถสร้างสมการหรือ ตัวแบบจำลองที่ใช้อธิบายความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญได้ดียิ่งขึ้นหรือไม่	อัตราส่วนทางการเงิน 1 อัตราผลตอบแทนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) 2 การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม 3 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) 4 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Ratio) 5 ขนาดของกิจการ (Log of Market Cap) 6 กระเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (Net Operating Cash Flow/Total Asset) 7 อัตราส่วนรายการปรับให้เป็นเงินสดต่อสินทรัพย์รวม (Cash Adjusted Item/Total Asset) 8 อัตราส่วนกระเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (Net Operating Cash Flow/Net Income) 9 การเปลี่ยนแปลงของกระเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม 10 การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนรายการปรับให้เป็นเงินสดต่อสินทรัพย์รวม 11 การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนกระเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์	การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient) วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)	- การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน - อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Ratio) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน - ขนาดของกิจการ (Log of Market Cap) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน และ ตัวแบบจำลองทั้ง 4 ตัวแบบสามารถสามารถอธิบายความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญได้แทบไม่แตกต่างกัน จึงสรุปว่า นักลงทุนในตลาดสามารถใช้อัตราส่วนทางการเงินที่เป็นเกณฑ์เงินสด (Cash Basic) หรือเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basic) ก็ได้ เนื่องจากให้ผลการวิเคราะห์แทบไม่แตกต่างกัน

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2559	อนุวัตร รองเงิน	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง	1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้าง 2. เพื่อสร้างแบบจาลองในการพยากรณ์ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ในอนาคต 3. เพื่อเป็นข้อมูลให้ผู้ที่ต้องการลงทุน ได้ใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจเลือกลงทุน	อัตราส่วนทางการเงิน - อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น - อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม - อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน - อัตราส่วนราคาตลาดต่อกาไรต่อหุ้น - อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี - อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น - อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์	การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา วิเคราะห์สหสัมพันธ์ วิเคราะห์สมการถดถอย	อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์อัตราผลตอบแทนกลุ่มธุรกิจดังกล่าวคือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน, อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น,อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 และสามารถนำมาใช้เป็นตัวแปรในสมการพยากรณ์ผลตอบแทนหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นโดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทิศตรงข้าม

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2559	วิภรณ์ สัมปทา เสถียร	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับโอกาสการค้างชำระหนี้และแนวทางวิธีติดตามหนี้ ของบริษัท เอส.ที.ซี. คอนกรีต โปรดัคท์ จำกัด	1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับโอกาสการค้างชาระหนี้และแนวทางวิธีติดตามหนี้ของลูกค้าของบริษัท เอส.ที.ซี. คอนกรีต โปรดัคท์ จากัด 2. เพื่อศึกษาวิธีการบริหารและติดตามสินเชื่อของธุรกิจอื่น ๆ	อัตราส่วนสภาพคล่อง - อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน - อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน - อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ - อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ - อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม - อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร - อัตรากำไรขั้นต้น - อัตรากำไรจากการดำเนินงาน - อัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย - อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม - อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ - อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ - อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น - อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย	โอกาสในการค้างชำระ 1. ชำระหนี้ตามกำหนด 2. ชำระหนี้ล่าช้าไม่เกิน60 วัน 3. ชำระหนี้ล่าช้าเกินกว่า 60 วัน 4. ไม่ชำระหนี้	การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ	อัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กับโอกาสการค้างชำระหนี้ แนวทางวิธีติดตามหนี้ด้วยวิธีการหรือขั้นตอนการพิจารณาสินเชื่อและการจัดเก็บข้อมูลลูกหนี้เพื่อการตัดสินใจให้สินเชื่อการค้า คือ 1. การรวบรวมข้อมูลต่าง ๆ ได้แก่ หนังสือรับรองบริษัท สเตทเม้นท์ (Statement) เงื่อนไขสัญญาและเอกสารหนังสือค้าประกันจากธนาคาร 2. การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อประเมินผู้ขอสินเชื่อ (5 C’s) คือ บุคลิกลักษณะ อุปนิสัย เงินทุน ความสามารถในการชาระหนี้ หลักประกัน เงื่อนไขของสินเชื่อ ซึ่งอาจแต่งตั้งแผนกหรือบุคคลรับผิดชอบ ให้รีบดำเนินการ เพื่อแก้ไขปัญหานั้นทำให้บริษัทได้รับประโยชน์มากที่สุด

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2559	ณัฐพล จักรภีร์ศิริสุข	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเหล็ก	1. เพื่อศึกษาความความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนตลาดของหลักทรัพย์ของหมวดธุรกิจเหล็กที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเปรียบเทียบระหว่างช่วงเวลาที่ราคาเหล็กมีแนวโน้มขาขึ้นกับช่วงเวลาที่ราคาเหล็กมีแนวโน้มขาลง 2. เป็นข้อมูลให้ผู้ต้องการลงทุนได้ใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์	อัตราส่วนทางการเงิน 1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio) 2. เงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) 3. อัตราหมุนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover ratio) 4. อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset) 5. อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return to Equity)	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน	สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ทดสอบสหสัมพันธ์ (Correlation analysis) สมการถดถอย (Regression analysis)	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset) และ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return to Equity) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95 %

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2560	มณีรัตน์ ใจรักสันติสุข	การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2. เพื่อเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์เป็นรายบริษัทเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มตัวอย่างในอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	อัตราส่วนทางการเงิน 7 อัตราส่วน - อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น - อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี - อัตราส่วนกำไรสุทธิ - อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม - อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม - อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีต่อสินทรัพย์รวม - อัตราส่วนมูลค่าตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีของหนี้สินรวม	ราคาหลักทรัพย์ 15 หลักทรัพย์	สถิติเชิงพรรณนา สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ สมการถดถอยพหุคูณ	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับ 1 หลักทรัพย์ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับ 8 หลักทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับ 4 หลักทรัพย์ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับ 2 หลักทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับ 6 หลักทรัพย์ อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับ 3 หลักทรัพย์ อัตราส่วนมูลค่าตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีของหนี้สินรวมมีความสัมพันธ์กับ 5 หลักทรัพย์

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2560	ฐิติชญา ประสมชาติ	ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทในหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2. เพื่อทดสอบแบบทำนายที่เหมาะสมกับหุ้นหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม	อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร - อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม - อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น - อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อรายได้ - อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้	อัตราส่วนต่างราคาหุ้น 13 บริษัท	สมการถดถอยอย่างง่าย	อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับ 1 บริษัท อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับ 2 บริษัท อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อรายได้มีความสัมพันธ์กับ 1 บริษัท อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้มีความสัมพันธ์กับ 2 บริษัท แบบทำนายที่เหมาะสาหรับการนำไปใช้ในการพยากรณ์การตัดสินใจเลือกลงทุน คือ อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้
2560	ไพสรณ์ สูงสมบัติ	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราความสามารถในการทำกำไรและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรสุทธิและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	อัตราความสามารถในการทำกำไร - อัตรากำไรสุทธิ - อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	ราคาตลาดของหลักทรัพย์ 11 หลักทรัพย์	สถิติเชิงพรรณนาการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สันการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ	ในภาพรวมอัตรากำไรสุทธิ (NPM) กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price) ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ส์ ไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ทางบวก กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price) ที่ระดับนัยสาคัญ 0.01 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.280 ถือว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ โดยมี 3 บริษัทที่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price) และมี 5 บริษัทที่อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price)

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2563	ฐิญานันท์ ดีประสิทธิ์ ปัญญา และ กุลบุตร โกเมนกุล	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจการแพทย์	-ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการแพทย์ - เป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนได้ใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจการแพทย์	-อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Market Capitalization) - อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) - อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) - อัตราส่วนราคาตลาดต่อกาไรต่อหุ้น (P/E ratio) - อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV) - อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio) - อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend yield) - มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization)	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	วิธีสหสัมพันธ์ (Correlation) การทดสอบสมการถดถอย	อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความ สัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2563	เจตรัฐ สหนันท์พร	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ด้วยแบบจำลอง Panel VAR	- ศึกษาระยะเวลา ทิศทาง และสัดส่วนของความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในตลาด SET และ mai - เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ระหว่าง 2 ตลาดการจดทะเบียนว่ามีความแตกต่างกันหรือไม่อย่างไร	- อัตราส่วนหมุนเวียน - อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว - อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น - อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย - อัตรากำไรขั้นต้น - อัตรากำไรสุทธิ - อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ - อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น - อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า - ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย - อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร - อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ - ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย - อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์	การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์	การวิเคราะห์เชิงเหตุและผล (Granger Causality) การวิเคราะห์แบบ Panel VAR Model การวิเคราะห์ปฏิกิริยาตอบสนองความแปรปรวน (Impulse Response Function) การวิเคราะห์การแยกส่วนความแปรปรวน (Variance Decomposition)	อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ทั้งสองตลาดความแตกต่างกันทั้งระยะเวลาและทิศทางความสัมพันธ์ การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในอดีตเป็นสำคัญ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ปี	นักวิจัย	ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สถิติที่ใช้	ผลลัพธ์
2564	ชุดาพร สอนภักดี ทาริกา แย้มขะมัง	อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	- การวัดสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) 2 อัตราส่วน - การวัดประสิทธิภาพในการดาเนินงาน (Activity Ratios) 5 อัตราส่วน - การวัดสภาพหนี้สิน (Leverage Ratios) 3 อัตราส่วน - การวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) 5 อัตราส่วน - การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น (Market Value Ratios) 4 อัตราส่วน	ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)	พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ส์) อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนต่างมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ยกเว้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

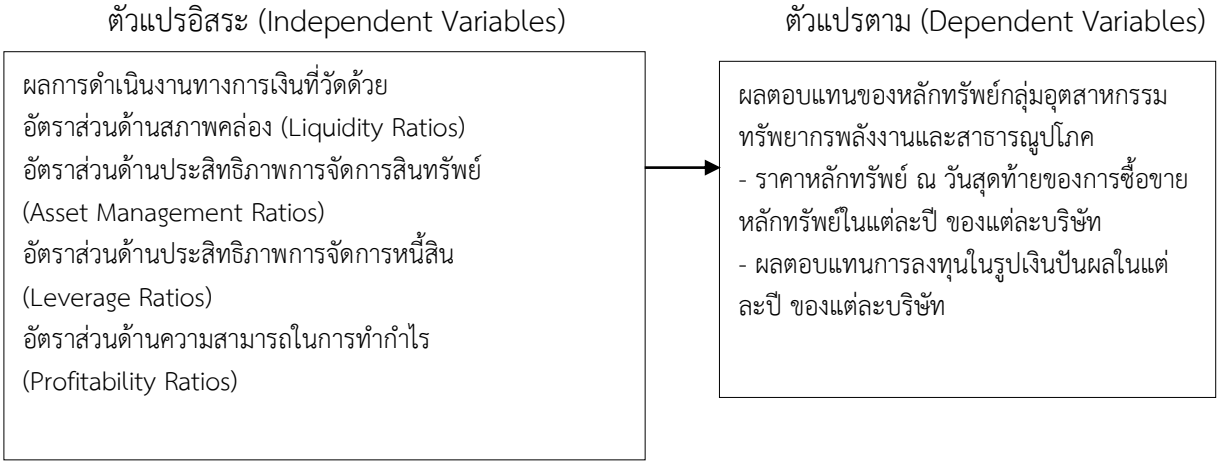
บทที่ 3
ระเบียบวิธีวิจัย

งานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ได้กำหนดระเบียบวิธีการวิจัย ดังนี้

3.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย
3.2 ประชากรและตัวอย่าง
3.3 การรวบรวมข้อมูลและแหล่งข้อมูล
3.4 ตัวแปรและตัววัดตัวแปร
3.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์

3.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมทั้งหมดในบทที่ 2 ทำให้ได้กรอบแนวคิดในการวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนด้านการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ดังนี้



ภาพที่ 3.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากภาพที่ 3.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย อธิบายได้ว่า งานวิจัยนี้กำหนดให้ตัวแปรอิสระคือผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน 4 ด้าน คือ อัตราส่วนด้านสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) อัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ (Asset Management Ratios) อัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ (Leverage Ratios) และอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) ส่วนตัวแปรตามคือ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรและสาธารณูปโภค ที่วัดด้วยผลตอบแทน 2 ประเภท คือ ราคาหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของการซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละปีของแต่ละบริษัท และผลตอบแทนการลงทุนในรูปอัตราเงินปันผลในแต่ละปีของแต่ละบริษัท

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

3.2 ประชากรและตัวอย่าง

ประชากรที่งานวิจัยนี้เลือก คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ทั้งหมด 58 บริษัท

กลุ่มตัวอย่างที่งานวิจัยนี้เลือก คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ที่มีข้อมูลงบการเงินส่งให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และทำธุรกิจกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - ปี พ.ศ. 2562 จำนวน 10 ปี ครบถ้วน ซึ่งพบว่ามีบริษัทที่ตรงตามเงื่อนไขสำหรับการวิเคราะห์รวม 25 บริษัท (ภาคผนวก ก.)

3.3 การรวบรวมข้อมูลและแหล่งข้อมูล

งานวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ใช้วิธีการรวบรวมข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินที่นำส่งให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงาน และสาธารณูปโภคจากข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อนำมาคำนวณอัตราส่วนทางการเงินด้านต่าง ๆ อัตราเงินปันผล และการสืบค้นราคาหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของการซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละปีของแต่ละบริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - ปี พ.ศ. 2562 จำนวน 25 บริษัท รวมจำนวนชุดข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์สำหรับหาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงิน ทั้ง 4 ด้าน (ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร) กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (ราคาหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของการซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละปี และอัตราเงินปันผล) ทั้งหมด 250 ชุด

3.4 ตัวแปรและตัววัดตัวแปร

งานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค มีรายละเอียด ตัวแปร และวิธีวัดตัวแปรดังนี้

3.4.1 ตัวแปรอิสระ คือผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน 4 ด้าน โดยคำนวณจากข้อมูลในงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค นำมาคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ 10 อัตราส่วน คือ

อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง (Liquidity)

อัตราส่วนด้านสภาพคล่อง ประกอบด้วย

(1) อัตราเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) ใช้บอกถึงสภาพคล่องของกิจการในการชำระหนี้ระยะสั้น คำนวณจาก

$$Currentratio = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

(2) อัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) ใช้มองสภาพคล่องของกิจการโดยที่ตัดสินค้าคงคลังออก คำนวณจาก

$$QuickRatio = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินทรัพย์คงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Efficiency)

อัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ประกอบด้วย

(3) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) ใช้มองความสามารถใช้สินทรัพย์ถาวรทำกำไร คำนวณจาก

$$AssetTurnover = \frac{\text{ขาย}}{\text{สินทรัพย์ถาวร}}$$

(4) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) ใช้มองความสามารถทำกำไรของบริษัทจากสินทรัพย์ทั้งหมด คำนวณจาก

$$Total\ AssetTurnover = \frac{\text{ขาย}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

อัตราส่วนวัดภาระหนี้สิน (Leverage) และความสามารถในการชำระค่าใช้จ่ายทางการเงิน (Coverage)

อัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ ประกอบด้วย

(5) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) คืออัตราส่วนแสดงสภาพหนี้สินของบริษัทแสดงความเสี่ยงของบริษัท คำนวณจาก

$$DebtRatio = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

(6) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) คือ อัตราสวนแสดงความเสี่ยงจากหนี้สินของบริษัท คำนวณจาก

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

อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability)

อัตราส่วนด้านความสามารถทำกำไร ประกอบด้วย

(7) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ใช้ดูประสิทธิภาพของธุรกิจ แสดงความสามารถในการทำกำไร คำนวณจาก

$$GrossProfitMargin = \frac{\text{กำไรขั้นต้น}}{\text{ขาย}} 100$$

(8) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ใช้ดูกำไรจริง ๆ ที่บริษัทได้รับเปรียบเทียบกับบริษัทอื่น ๆ คำนวณจาก

$$NetProfitMargin = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ขาย}} 100$$

(9) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ใช้ดูเปรียบเทียบ ว่ามีความสามารถทำกำไรดี-ด้อยกว่าบริษัทอื่น คำนวณจาก

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

$$ReturnonAssets(ROA) = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} 100$$

(10) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (ROE) ใช้ดูความสามารถทำกำไรจากผู้ถือหุ้นเปรียบเทียบกับบริษัทอื่น คำนวณจาก

$$ReturnonEquity(ROE) = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} 100$$

3.4.2 ตัวแปรตาม คือผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค จากข้อมูลที่บันทึกไว้ในระบบของตลาดหลักทรัพย์ฯ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - ปี พ.ศ. 2562 สองประเภทคือ ราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงในแต่ละปี โดยใช้ราคาหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของการซื้อขายในแต่ละปี และอัตราเงินปันผลที่นักลงทุนได้รับในแต่ละปี

3.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ประกอบด้วยสถิติเบื้องต้นและสถิติขั้นสูง ดังนี้

3.5.1 สถิติเบื้องต้นคือสถิติเชิงพรรณา (Descriptive Statistics) ใช้สำหรับพิจารณาหาค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุดและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรอัตราส่วนทางการเงิน ราคาหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผล เพื่อดูลักษณะความเป็นไปของตัวแปรทั้งหมด

3.5.2 สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ประกอบด้วย

(1) สถิติในการทดสอบข้อกำหนดของสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ได้แก่

การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson correlation analysis) เพื่อดูความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้ หากมีค่าไม่เกิน 0.8 แสดงว่า ตัวแปรอิสระมีความเป็นอิสระ ไม่ซ้ำซ้อนกัน หากมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เกิน 0.8 แสดงว่า ตัวแปรอิสระนั้นไม่มีความเป็นอิสระ มีความซ้ำซ้อนกับตัวแปรอื่น ผู้วิจัยต้องพิจารณาตัดตัวแปรอิสระที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สูงออก ก่อนนำไปวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณต่อไป

การวิเคราะห์ด้วยค่า Tolerance และ ค่า Variance Inflation Factors (VIF) เพื่อตรวจสอบอีกครั้งว่าการแทนค่าตัวแปรอิสระในสมการถดถอยจะไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

(2) การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินด้านต่าง ๆ กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ว่าอัตราส่วนทางการเงินใดสามารถทำนายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และ 99 ใช้สูตรคำนวณ ดังนี้

$$Y = a + b_1x_1+b_2x_2+b_3x_3+...+b_nx_n$$

โดยที่ Y = ตัวแปรตาม

a = ค่าคงที่

b = ค่าสัมประสิทธิของตัวแปรอิสระ

x = ตัวแปรอิสระ

เมื่อนำข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนที่กำหนดมาคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงิน สามารถนำค่าจากการคำนวณมาเขียนสมการถดถอยได้ ดังนี้

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

$P_{บริษัท,\ ช่วงเวลาที่ศึกษา} = \beta_0 + \beta_1 CR_{บริษัท,ช่วงเวลาที่ศึกษา} + \beta_2 QR_{บริษัท,ช่วงเวลาที่ศึกษา} + \beta_3 FAT_{บริษัท,ช่วงเวลาที่ศึกษา} + \beta_4 TAT_{บริษัท,ช่วงเวลาที่ศึกษา} + \beta_5 DR_{บริษัท,ช่วงเวลาที่ศึกษา} + \beta_6 DER_{บริษัท,ช่วงเวลาที่ศึกษา} + \beta_7 GPM_{บริษัท,ช่วงเวลาที่ศึกษา} + \beta_8 NPM_{บริษัท,ช่วงเวลาที่ศึกษา} + \beta_9 ROA_{บริษัท,ช่วงเวลาที่ศึกษา} + \beta_{10} ROE_{บริษัท,ช่วงเวลาที่ศึกษา} + e_i$

โดยที่ P = ผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์ฯ

CR = $Currentratio = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$

QR = $QuickRatio = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินทรัพย์คงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$

FAT = $AssetTurnover = \frac{\text{ขาย}}{\text{สินทรัพย์ถาวร}}$

TAT = $TotalAssetTurnover = \frac{\text{ขาย}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$

DR = $DebtRatio = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$

DER = $DebtEquityRatio = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$

GPM = $GrossProfitMargin = \frac{\text{กำไรขั้นต้น}}{\text{ขาย}} 100$

NPM = $NetProfitMargin = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ขาย}} 100$

ROA = $ReturnonAssets(ROA) = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวมย}} 100$

ROE = $ReturnonEquity(ROE) = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} 100$

$\beta_{0...10}$ = ค่าสัมประสิทธิ์

e_i = ค่าความผิดพลาด

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

บริษัท = บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค

ช่วงเวลาที่ศึกษา = ช่วงเวลาตั้งแต่ไตรมาศแรกของปี 2553 ถึงไตรมาศสุดท้ายของปี 2562

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

บทที่ 4
ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ที่ส่งข้อมูลงบการเงินให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ย้อนหลังตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2562 เป็นเวลา 10 ปี พบว่าจากบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดจำนวน 58 บริษัท ได้ตัดบริษัทจดทะเบียนที่มีข้อมูลไม่ครบ 10 ปีออกไป เหลือ 30 บริษัท แต่มี 5 บริษัทที่ไม่ได้ทำธุรกิจด้านอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคในช่วงปีแรก ๆ ทำให้เหลือบริษัทที่ตรงตามเงื่อนไขทั้งสิ้น 25 บริษัท (ภาคผนวก ก.) โดยตัวแปรในการวิเคราะห์เก็บข้อมูลจากงบการเงินบริษัทจดทะเบียนดังกล่าว รวมทั้งข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้องจากระบบข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มาคำนวณหาตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินตามสูตรการคำนวณในบทที่ 3 ทั้งสิ้น 4 ด้าน ด้านสภาพคล่อง ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร รวม 10 อัตราส่วน และตัวแปรตามคือ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคในรูปของราคาหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของการซื้อขายในแต่ละปี และอัตราเงินปันผลจากงบการเงินในแต่ละปี โดยทำการวิเคราะห์แยกเป็นกรณีตามวัตถุประสงค์การวิจัยในบทที่ 1 ดังนี้

กรณีตามวัตถุประสงค์การวิจัยข้อ 1 : เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ในช่วงเวลา 10 ปี (พ.ศ. 2553 - 2562) ตั้งแต่ก่อนและหลังการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางพลังงานและการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง โดยพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนตามเกณฑ์ที่กำหนด กับราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนเงินปันผล

กรณีตามวัตถุประสงค์การวิจัยข้อ 2 : เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ในช่วงเวลา 5 ปี แรก (พ.ศ. 2553 - 2557) ซึ่งเป็นช่วงเวลาก่อนการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางพลังงานและการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง โดยพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินจากงบการเงินบริษัทจดทะเบียนตามเกณฑ์ที่กำหนดกับราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนเงินปันผล

กรณีตามวัตถุประสงค์การวิจัยข้อ 3 : เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ในช่วงเวลา 5 ปี หลัง (พ.ศ. 2558 - 2562) ซึ่งเป็นช่วงเวลาหลังการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางพลังงานและการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง โดยพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินจากงบการเงินบริษัทจดทะเบียนตามเกณฑ์ที่กำหนดกับราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนเงินปันผล

หัวข้อนำเสนอในบทนี้ มีดังนี้

4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณา (Descriptive Statistic)

4.2 การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียสัน (Pearson Correlation Analysis)

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

4.3 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis)

4.4 ผลของการทดสอบสมมติฐานของการวิจัย

4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณา (Descriptive Statistic)

การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณาถูกใช้เพื่อศึกษาลักษณะของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยตัวแปรอิสระประกอบด้วย อัตราส่วนด้านสภาพคล่อง ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร รวม 10 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset - ROA) และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity - ROE) สำหรับตัวแปรตามคือราคาหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผล ผลการวิเคราะห์สรุปได้เป็นตารางสถิติเชิงพรรณาตัวแปรอิสระและตัวแปรตามของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร พลังงานและสาธารณูปโภค 3 ช่วงเวลา คือตารางที่ 4.1 ช่วงระยะเวลารวม 10 ปี (พ.ศ. 2553 - 2562) ตารางที่ 4.2 ช่วงระยะเวลา 5 ปีแรก (พ.ศ. 2553 - 2557) และตารางที่ 4.3 ช่วงระยะเวลา 5 ปี หลัง (พ.ศ. 2558 - 2562) ดังนี้

ตารางที่ 4.1 สถิติเชิงพรรณาตัวแปรอิสระและตัวแปรตามของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร พลังงานและสาธารณูปโภค ระยะเวลา 10 ปี (พ.ศ. 2553 - 2562)

สถิติเชิงพรรณา				
	ค่าต่ำสุด	**ค่าสูงสุด**	**ค่าเฉลี่ย**	**ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน**
Current Ratio (เท่า)	.21	17.84	2.1022	2.23495
Quick Ratio (เท่า)	-.39	12.61	1.5354	1.81704
Fixed Asset Turnover (รอบ)	.11	38.50	4.2091	5.59427
Total Asset Turnover (รอบ)	.03	6.16	1.1484	1.13917
Debt Ratio (เท่า)	.06	1.36	.4807	.18032
D/E Ratio (เท่า)	-3.81	196.20	1.9273	12.37794
Gross Profit Margin (ร้อยละ)	-54.49	98.99	24.4724	25.72993
Net Profit Margin (ร้อยละ)	-100.19	148.14	12.8041	25.27626
ROA (ร้อยละ)	-108.55	79.42	5.2194	10.92612
ROE (ร้อยละ)	-4,523.00	651.04	-5.3773	290.69836
Price (บาท)	.00	328.00	25.8334	44.73325
Dividend Ratio (ร้อยละ)	.00	132.16	4.7341	11.93524

หมายเหตุ. N=250

จากตารางที่ 4.1 อธิบายได้ว่า ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคที่วัดด้วยอัตราส่วน 4 ด้าน ได้แก่ ด้านสภาพคล่อง พิจารณาค่าเฉลี่ย

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พบว่าบริษัทจดทะเบียนสภาพคล่องดี ค่าตัวเลขอยู่ในเกณฑ์ดี อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) มีค่าเฉลี่ย 2.10 ค่าสูงสุด 17.84 ค่าต่ำสุด 0.21 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.23 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) มีค่าเฉลี่ย 1.53 ค่าสูงสุด 12.61 ค่าต่ำสุด -0.39 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.23 ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ค่าตัวเลขอยู่ในเกณฑ์ปานกลาง ได้แก่ อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) มีค่าเฉลี่ย 4.20 ค่าสูงสุด 38.50 ค่าต่ำสุด 0.11 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 5.59 อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) มีค่าเฉลี่ย 1.15 ค่าสูงสุด 6.16 ค่าต่ำสุด 0.03 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.14 ด้านประสิทธิภาพการใช้หนี้ ค่าตัวเลขอยู่ในเกณฑ์ไม่สูงมากได้แก่ อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) มีค่าเฉลี่ย 0.48 ค่าสูงสุด 1.36 ค่าต่ำสุด 0.06 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.18 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) มีค่าเฉลี่ย 1.92 ค่าสูงสุด 196.20 ค่าต่ำสุด -3.81 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 12.38 และด้านความสามารถในการทำกำไร ค่าตัวเลขอยู่ในเกณฑ์พอใช้แม้ว่ามีบางบริษัทขาดทุน ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) มีค่าเฉลี่ย 24.47 ค่าสูงสุด 98.99 ค่าต่ำสุด -54.49 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 25.73 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) มีค่าเฉลี่ย 12.80 ค่าสูงสุด 148.14 ค่าต่ำสุด -100.19 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 25.28 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset -ROA) มีค่าเฉลี่ย 5.22 ค่าสูงสุด 79.42 ค่าต่ำสุด -108.55 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 10.93 และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity - ROE) มีค่าเฉลี่ย -5.38 ค่าสูงสุด 651.04 ค่าต่ำสุด -4,523 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 290.70 สำหรับตัวแปรตามคือราคาหลักทรัพย์ พบว่าบางปีมีหลักทรัพย์ที่ถูกระงับการซื้อขายทำให้มีค่าเป็น 0 โดยมีค่าเฉลี่ย 25.83 ค่าสูงสุด 328 ค่าต่ำสุด 0 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 44.73 และอัตราส่วนเงินปันผล พบว่าค่าเงินปันผลบางหลักทรัพย์ไม่มีการจ่ายปันผลทำให้มีค่าเป็น 0 โดยมีค่าเฉลี่ย 4.73 ค่าสูงสุด 132.16 ค่าต่ำสุด 0 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 11.94 เห็นได้ว่าช่วง 10 ปีที่ผ่านมาบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ผลการดำเนินงานอยู่ในเกณฑ์น่าพอใจ ราคาหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยไม่สูงมาก และส่วนใหญ่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่ดี

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 4.2 สถิติเชิงพรรณาของค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินระยะเวลา 5 ปีแรกทั้งหมด จำนวน 25 หลักทรัพย์

สถิติเชิงพรรณา				
	ค่าต่ำสุด	**ค่าสูงสุด**	**ค่าเฉลี่ย**	**ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน**
Current Ratio (เท่า)	.23	11.72	1.9994	1.94501
Quick Ratio (เท่า)	-.39	10.53	1.4474	1.60934
Fixed Asset Turnover (รอบ)	.11	38.50	5.1906	6.94608
Total Asset Turnover (รอบ)	.03	6.16	1.3409	1.27152
Debt Ratio (เท่า)	.07	1.36	.5094	.19467
D/E Ratio (เท่า)	-3.81	196.20	2.8742	17.47955
Gross Profit Margin (ร้อยละ)	-2.71	98.99	25.4098	25.92533
Net Profit Margin (ร้อยละ)	-41.54	139.10	13.9711	22.57229
ROA (ร้อยละ)	-108.55	79.42	4.9457	13.78401
ROE (ร้อยละ)	-4523.00	651.04	-18.7173	411.32409
Price (บาท)	.48	168.50	24.2793	39.18372
Dividend Ratio (ร้อยละ)	.00	132.16	6.4162	16.43007

หมายเหตุ. N=125

จากตารางที่ 4.2 อธิบายได้ว่า ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคที่วัดด้วยอัตราส่วน 4 ด้าน ได้แก่ ด้านสภาพคล่อง พิจารณาค่าเฉลี่ยพบว่าบริษัทจดทะเบียนสภาพคล่องดี ค่าตัวเลขอยู่ในเกณฑ์ดี อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) มีค่าเฉลี่ย 2.00 ค่าสูงสุด 11.72 ค่าต่ำสุด 0.23 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.95 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) มีค่าเฉลี่ย 1.45 ค่าสูงสุด 10.53 ค่าต่ำสุด -0.39 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.61 ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ค่าตัวเลขอยู่ในเกณฑ์ปานกลาง ได้แก่ อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) มีค่าเฉลี่ย 5.19 ค่าสูงสุด 38.50 ค่าต่ำสุด 0.11 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 6.95 อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) มีค่าเฉลี่ย 1.27 ค่าสูงสุด 6.16 ค่าต่ำสุด 0.03 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.27 ด้านประสิทธิภาพการใช้หนี้ ค่าตัวเลขอยู่ในเกณฑ์ไม่สูงมากได้แก่ อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) มีค่าเฉลี่ย 0.51 ค่าสูงสุด 1.36 ค่าต่ำสุด 0.07 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.19 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) มีค่าเฉลี่ย 2.87 ค่าสูงสุด 196.20 ค่าต่ำสุด -3.81 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 17.48 และด้านความสามารถในการทำกำไร ค่าตัวเลขอยู่ในเกณฑ์พอใช้แม้ว่ามีบางบริษัทขาดทุน ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) มีค่าเฉลี่ย 25.41 ค่าสูงสุด 98.99 ค่าต่ำสุด -2.71 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 25.93 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) มีค่าเฉลี่ย 13.97 ค่าสูงสุด 139.10 ค่าต่ำสุด -41.54 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 22.57 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset -ROA) มีค่าเฉลี่ย 4.95 ค่าสูงสุด 79.42 ค่าต่ำสุด -108.55 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 13.78 และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity - ROE) มีค่าเฉลี่ย -18.72 ค่าสูงสุด 651.04 ค่าต่ำสุด -4,523 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 411.32 สำหรับตัวแปรตามคือราคาหลักทรัพย์ มีค่าเฉลี่ย 24.28 ค่าสูงสุด 168.50 ค่าต่ำสุด 0.48 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 39.18 และอัตราส่วนเงินปันผล พบว่าค่าเงินปันผลบางหลักทรัพย์ไม่มี

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

การจ่ายปันผลทำให้มีค่าเป็น 0 โดยมีค่าเฉลี่ย 6.42 ค่าสูงสุด 132.16 ค่าต่ำสุด 0 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 16.43 เห็นได้ว่าช่วง 5 ปีแรก บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ผลการดำเนินงานอยู่ในเกณฑ์น่าพอใจ ราคาหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยไม่สูงมาก และส่วนใหญ่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่ดี

ตารางที่ 4.3 สถิติเชิงพรรณาของค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินระยะเวลา 5 ปีหลังทั้งหมด จำนวน 25 หลักทรัพย์

สถิติเชิงพรรณา				
	ค่าต่ำสุด	**ค่าสูงสุด**	**ค่าเฉลี่ย**	**ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน**
Current Ratio (เท่า)	.21	17.84	2.2049	2.49519
Quick Ratio (เท่า)	.09	12.61	1.6234	2.00607
Fixed Asset Turnover (รอบ)	.20	18.81	3.2275	3.55720
Total Asset Turnover (รอบ)	.05	4.88	.9559	.95626
Debt Ratio (เท่า)	.06	.76	.4520	.16043
D/E Ratio (เท่า)	.07	3.12	.9805	.56600
Gross Profit Margin (ร้อยละ)	-54.49	92.96	23.5351	25.60281
Net Profit Margin (ร้อยละ)	-100.19	148.14	11.6371	27.76108
ROA (ร้อยละ)	-23.81	21.26	5.4930	7.04082
ROE (ร้อยละ)	-36.94	38.54	7.9627	12.09454
Price (บาท)	.00	328.00	27.3874	49.77983
Dividend Ratio (ร้อยละ)	.00	17.65	3.0519	3.22435

หมายเหตุ. N=125

จากตารางที่ 4.3 อธิบายได้ว่า ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคที่วัดด้วยอัตราส่วน 4 ด้าน ได้แก่ ด้านสภาพคล่อง พิจารณาค่าเฉลี่ยพบว่าบริษัทจดทะเบียนสภาพคล่องดี ค่าตัวเลขอยู่ในเกณฑ์ดี อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) มีค่าเฉลี่ย 2.20 ค่าสูงสุด 17.84 ค่าต่ำสุด 0.21 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.50 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) มีค่าเฉลี่ย 1.62 ค่าสูงสุด 12.61 ค่าต่ำสุด 0.09 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.00 ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ค่าตัวเลขอยู่ในเกณฑ์ปานกลาง ได้แก่ อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) มีค่าเฉลี่ย 3.23 ค่าสูงสุด 18.81 ค่าต่ำสุด 0.20 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 3.56 อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) มีค่าเฉลี่ย 0.96 ค่าสูงสุด 4.88 ค่าต่ำสุด 0.05 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.96 ด้านประสิทธิภาพการใช้หนี้ ค่าตัวเลขอยู่ในเกณฑ์ไม่สูงมากได้แก่ อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) มีค่าเฉลี่ย 0.45 ค่าสูงสุด 0.76 ค่าต่ำสุด 0.06 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.16 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) มีค่าเฉลี่ย 0.98 ค่าสูงสุด 3.12 ค่าต่ำสุด 0.07 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.57 และด้านความสามารถในการทำกำไร ค่าตัวเลขอยู่ในเกณฑ์พอใช้แม้ว่ามีบางบริษัทขาดทุน ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) มีค่าเฉลี่ย 23.53 ค่าสูงสุด 92.96 ค่าต่ำสุด -54.49 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 25.60 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) มีค่าเฉลี่ย 11.64 ค่าสูงสุด 148.14 ค่าต่ำสุด -100.19 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 27.76 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset -ROA) มีค่าเฉลี่ย

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

5.49 ค่าสูงสุด 21.26 ค่าต่ำสุด -23.81 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 7.04 และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity - ROE) มีค่าเฉลี่ย 7.96 ค่าสูงสุด 38.54 ค่าต่ำสุด -36.94 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 12.09 สำหรับตัวแปรตามคือราคาหลักทรัพย์ พบว่าบางปีมีหลักทรัพย์ที่ถูกระงับการซื้อขายทำให้มีค่าเป็น 0 โดยมีค่าเฉลี่ย 27.39 ค่าสูงสุด 328 ค่าต่ำสุด 0 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 49.78 และอัตราส่วนเงินปันผล พบว่าค่าเงินปันผลบางหลักทรัพย์ไม่มีการจ่ายปันผลทำให้มีค่าเป็น 0 โดยมีค่าเฉลี่ย 3.05 ค่าสูงสุด 17.65 ค่าต่ำสุด 0 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 3.22 เห็นได้ว่าช่วง 5 ปีหลัง บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ผลการดำเนินงานอยู่ในเกณฑ์น่าพอใจ ราคาหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยไม่สูงมาก และส่วนใหญ่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่ดี

4.2 การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์เพียสัน (Pearson Correlation Analysis)

งานวิจัยนี้ใช้การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson correlation analysis) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน 4 ด้าน ด้านสภาพคล่อง ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร รวม 10 อัตราส่วน กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาของหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผล เพื่อไม่ให้เกิดปัญหา Multicollinearity ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันเอง

กรณีตามวัตถุประสงค์การวิจัยข้อ 1 : พิจารณาตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค 10 อัตราส่วนกับราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนเงินปันผล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 – 2562 ระยะเวลา 10 ปี จำนวน 25 บริษัท คิดเป็นการวิเคราะห์ทั้งหมด 250 ชุด

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 4.4 ค่าสัมประสิทธิสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) ของตัวแปร ระยะเวลา 10 ปี (พ.ศ. 2553 – 2562) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 25 บริษัท

Correlations													
		Current Ratio	Quick Ratio	Fix Asset	Total Asset	Debt Ratio	D/E Ratio	Gross Profit Margin	Net Profit Margin	ROA	ROE	Price	Dividend
Current Ratio	Pearson Correlation	1	**.962****	-.047	-.157*	-.574**	-.063	.135*	.402**	.085	.032	.074	-.055
	Sig. (2-tailed)		.000	.458	.013	.000	.318	.032	.000	.178	.615	.243	.389
Quick Ratio	Pearson Correlation	.962**	1	-.067	-.221**	-.549**	-.063	.217**	.416**	.102	.034	.120	-.036
	Sig. (2-tailed)	.000		.293	.000	.000	.321	.001	.000	.109	.588	.058	.574
Fix Asset	Pearson Correlation	-.047	-.067	1	.621**	.253**	.138*	-.325**	-.223**	-.190**	-.066	-.225**	-.059
	Sig. (2-tailed)	.458	.293		.000	.000	.029	.000	.000	.003	.300	.000	.355
Total Asset	Pearson Correlation	-.157*	-.221**	.621**	1	.215**	.103	-.498**	-.359**	-.042	-.065	-.229**	.026
	Sig. (2-tailed)	.013	.000	.000		.001	.106	.000	.000	.508	.305	.000	.682
Debt Ratio	Pearson Correlation	-.574**	-.549**	.253**	.215**	1	.230**	-.118	-.272**	-.241**	-.140*	.003	.010
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.001		.000	.062	.000	.000	.027	.967	.878
D/E Ratio	Pearson Correlation	-.063	-.063	.138*	.103	.230**	1	-.057	-.062	-.143*	**-.982****	-.038	-.025
	Sig. (2-tailed)	.318	.321	.029	.106	.000		.373	.330	.024	.000	.550	.692

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 4.4 (ต่อ)

Correlations													
		Current Ratio	Quick Ratio	Fix Asset	Total Asset	Debt Ratio	D/E Ratio	Gross Profit Margin	Net Profit Margin	ROA	ROE	Price	Dividend
Gross Profit Margin	Pearson Correlation	.135*	.217**	-.325**	-.498**	-.118	-.057	1	.589**	.263**	.063	.303**	-.006
	Sig. (2-tailed)	.032	.001	.000	.000	.062	.373		.000	.000	.320	.000	.924
Net Profit Margin	Pearson Correlation	.402**	.416**	-.223**	-.359**	-.272**	-.062	.589**	1	.411**	.069	.250**	-.017
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	.330	.000		.000	.277	.000	.788
ROA	Pearson Correlation	.085	.102	-.190**	-.042	-.241**	-.143*	.263**	.411**	1	.205**	.136*	.051
	Sig. (2-tailed)	.178	.109	.003	.508	.000	.024	.000	.000		.001	.032	.425
ROE	Pearson Correlation	.032	.034	-.066	-.065	-.140*	-.982**	.063	.069	.205**	1	.033	.023
	Sig. (2-tailed)	.615	.588	.300	.305	.027	.000	.320	.277	.001		.599	.713
Price	Pearson Correlation	.074	.120	-.225**	-.229**	.003	-.038	.303**	.250**	.136*	.033	1	-.077
	Sig. (2-tailed)	.243	.058	.000	.000	.967	.550	.000	.000	.032	.599		.228
Dividend	Pearson Correlation	-.055	-.036	-.059	.026	.010	-.025	-.006	-.017	.051	.023	-.077	1
	Sig. (2-tailed)	.389	.574	.355	.682	.878	.692	.924	.788	.425	.713	.228	

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

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

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ผลการวิเคราะห์จากตารางที่ 4.4 พบว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset -ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE) ราคาหลักทรัพย์ (Price) และอัตราเงินปันผล (Dividend) อยู่ระหว่าง -0.982 ถึง 0.962 โดยมีตัวแปรอิสระ 2 คู่ ที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เกินกว่าค่า 0.80 ที่กำหนดตามหลักสถิติ ซึ่งอาจเกิดปัญหาตัวแปรซ้ำซ้อน นั่นคือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) กับอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.962 และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.982 ผู้วิจัยจำเป็นต้องตัดตัวแปรแต่ละคู่ออก คู่ละ 1 ตัวแปร คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) ทำให้เหลือตัวแปรอิสระ อัตราส่วนทางการเงิน 4 ด้าน จาก 10 อัตราส่วน เหลือ 8 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset -ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE)

กรณีตามวัตถุประสงค์การวิจัยข้อ 2 : พิจารณาตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค 10 อัตราส่วน กับราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนเงินปันผล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 – 2557 ระยะเวลา 5 ปี จำนวน 25 บริษัท คิดเป็นการวิเคราะห์ทั้งหมด 125 ชุด

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 4.5 ค่าสัมประสิทธิสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ระยะเวลา 5 ปี แรก (พ.ศ. 2553 – 2557) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 25 บริษัท

Correlations													
		Current Ratio	Quick Ratio	Fix Asset	Total Asset	Debt Ratio	D/E Ratio	Gross Profit Margin	Net Profit Margin	ROA	ROE	Price	Dividend
Current Ratio	Pearson Correlation	1	**.947****	-.085	-.171	-.574**	-.078	.099	.437**	.105	.047	.108	-.075
	Sig. (2-tailed)		.000	.348	.057	.000	.385	.274	.000	.244	.607	.232	.404
Quick Ratio	Pearson Correlation	.947**	1	-.128	-.263**	-.517**	-.076	.209*	.478**	.134	.050	.187*	-.048
	Sig. (2-tailed)	.000		.156	.003	.000	.400	.019	.000	.136	.582	.037	.591
Fix Asset	Pearson Correlation	-.085	-.128	1	.615**	.332**	.142	-.388**	-.336**	-.215*	-.065	-.259**	-.098
	Sig. (2-tailed)	.348	.156		.000	.000	.114	.000	.000	.016	.473	.004	.279
Total Asset	Pearson Correlation	-.171	-.263**	.615**	1	.247**	.110	-.578**	-.484**	-.068	-.074	-.259**	-.016
	Sig. (2-tailed)	.057	.003	.000		.005	.220	.000	.000	.454	.410	.003	.863
Debt Ratio	Pearson Correlation	-.574**	-.517**	.332**	.247**	1	.262**	-.127	-.376**	-.362**	-.177*	-.110	-.042
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.005		.003	.157	.000	.000	.048	.222	.640
	Pearson Correlation	-.078	-.076	.142	.110	.262**	1	-.078	-.098	-.159	-.983**	-.059	-.038
	Sig. (2-tailed)	.385	.400	.114	.220	.003		.387	.278	.076	.000	.516	.671

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 4.5 (ต่อ)

Correlations													
		Current Ratio	Quick Ratio	Fix Asset	Total Asset	Debt Ratio	D/E Ratio	Gross Profit Margin	Net Profit Margin	ROA	ROE	Price	Dividend
Gross Profit Margin	Pearson Correlation	.099	.209*	-.388**	-.578**	-.127	-.078	1	.570**	.188*	.078	.410**	-.058
	Sig. (2-tailed)	.274	.019	.000	.000	.157	.387		.000	.036	.384	.000	.520
Net Profit Margin	Pearson Correlation	.437**	.478**	-.336**	-.484**	-.376**	-.098	.570**	1	.373**	.091	.330**	-.052
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	.278	.000		.000	.312	.000	.566
ROA	Pearson Correlation	.105	.134	-.215*	-.068	-.362**	-.159	.188*	.373**	1	.216*	.113	.038
	Sig. (2-tailed)	.244	.136	.016	.454	.000	.076	.036	.000		.016	.208	.675
ROE	Pearson Correlation	.047	.050	-.065	-.074	-.177*	-.983**	.078	.091	.216*	1	.044	.029
	Sig. (2-tailed)	.607	.582	.473	.410	.048	.000	.384	.312	.016		.625	.745
Price	Pearson Correlation	.108	.187*	-.259**	-.259**	-.110	-.059	.410**	.330**	.113	.044	1	-.083
	Sig. (2-tailed)	.232	.037	.004	.003	.222	.516	.000	.000	.208	.625		.360
Dividend	Pearson Correlation	-.075	-.048	-.098	-.016	-.042	-.038	-.058	-.052	.038	.029	-.083	1
	Sig. (2-tailed)	.404	.591	.279	.863	.640	.671	.520	.566	.675	.745	.360	

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

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

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ผลการวิเคราะห์จากตารางที่ 4.5 พบว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset – ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE) ราคาหลักทรัพย์ (Price) และอัตราเงินปันผล (Dividend) อยู่ระหว่าง -0.983 ถึง 0.947 โดยมีตัวแปรอิสระ 2 คู่ ที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เกินกว่าค่า 0.80 ที่กำหนดตามหลักสถิติ ซึ่งอาจเกิดปัญหาตัวแปรซ้ำซ้อน นั่นคือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) กับอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.947 และ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.983 ผู้วิจัยจำเป็นต้องตัดตัวแปรแต่ละคู่ออก คู่ละ 1 ตัวแปร คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) ทำให้เหลือตัวแปรอิสระ อัตราส่วนทางการเงิน 4 ด้าน จาก 10 อัตราส่วน เหลือ 8 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset – ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE)

กรณีตามวัตถุประสงค์การวิจัยข้อ 3 : พิจารณาตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค 10 อัตราส่วน กับราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนเงินปันผล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2562 ระยะเวลา 5 ปี จำนวน 25 บริษัท คิดเป็นการวิเคราะห์ทั้งหมด 125 ชุด

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 4.6 ค่าสัมประสิทธิสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ระยะเวลา 5 ปี หลัง (พ.ศ. 2558 – 2562) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 25 บริษัท

Correlations													
		Current Ratio	Quick Ratio	Fix Asset	Total Asset	Debt Ratio	D/E Ratio	Gross Profit Margin	Net Profit Margin	ROA	ROE	Price	Dividend
Current Ratio	Pearson Correlation	1	**.971****	.018	-.143	-.602**	-.470**	.170	.385**	.075	.057	.051	-.022
	Sig. (2-tailed)		.000	.838	.111	.000	.000	.058	.000	.406	.525	.571	.806
Quick Ratio	Pearson Correlation	.971**	1	.034	-.181*	-.604**	-.479**	.230**	.381**	.072	.053	.075	.004
	Sig. (2-tailed)	.000		.710	.043	.000	.000	.010	.000	.422	.559	.405	.968
Fix Asset	Pearson Correlation	.018	.034	1	.626**	.010	.031	-.285**	-.130	-.087	-.078	-.223*	-.005
	Sig. (2-tailed)	.838	.710		.000	.913	.734	.001	.150	.337	.388	.012	.952
Total Asset	Pearson Correlation	-.143	-.181*	.626**	1	.108	.151	-.434**	-.277**	.035	.069	-.208*	.124
	Sig. (2-tailed)	.111	.043	.000		.230	.092	.000	.002	.695	.445	.020	.167
Debt Ratio	Pearson Correlation	-.602**	-.604**	.010	.108	1	**.931****	-.124	-.204*	.031	.126	.122	.154
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.913	.230		.000	.167	.023	.735	.161	.176	.086
D/E Ratio	Pearson Correlation	-.470**	-.479**	.031	.151	.931**	1	**-.181***	-.163	.004	.134	.032	.194*
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.734	.092	.000		**.043**	.070	.963	.138	.724	.030

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 4.6 (ต่อ)

Correlations													
		Current Ratio	Quick Ratio	Fix Asset	Total Asset	Debt Ratio	D/E Ratio	Gross Profit Margin	Net Profit Margin	ROA	ROE	Price	Dividend
Gross Profit Margin	Pearson Correlation	.170	.230**	-.285**	-.434**	-.124	-.181*	1	.610**	.455**	.441**	.226*	.216*
	Sig. (2-tailed)	.058	.010	.001	.000	.167	.043		.000	.000	.000	.011	.016
Net Profit Margin	Pearson Correlation	.385**	.381**	-.130	-.277**	-.204*	-.163	.610**	1	.577**	.606**	.202*	.055
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.150	.002	.023	.070	.000		.000	.000	.024	.545
ROA	Pearson Correlation	.075	.072	-.087	.035	.031	.004	.455**	.577**	1	**.933****	.203*	.247**
	Sig. (2-tailed)	.406	.422	.337	.695	.735	.963	.000	.000		.000	.023	.006
ROE	Pearson Correlation	.057	.053	-.078	.069	.126	.134	.441**	.606**	.933**	1	.197*	.245**
	Sig. (2-tailed)	.525	.559	.388	.445	.161	.138	.000	.000	.000		.028	.006
Price	Pearson Correlation	.051	.075	-.223*	-.208*	.122	.032	.226*	.202*	.203*	.197*	1	-.148
	Sig. (2-tailed)	.571	.405	.012	.020	.176	.724	.011	.024	.023	.028		.100
Dividend	Pearson Correlation	-.022	.004	-.005	.124	.154	.194*	.216*	.055	.247**	.245**	-.148	1
	Sig. (2-tailed)	.806	.968	.952	.167	.086	.030	.016	.545	.006	.006	.100	

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

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

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ผลการวิเคราะห์จากตารางที่ 4.6 พบว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset – ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE) ราคาหลักทรัพย์ (Price) และอัตราเงินปันผล (Dividend) อยู่ระหว่าง -0.604 ถึง 0.971 โดยมีตัวแปรอิสระ 3 คู่ ที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เกินกว่าค่า 0.80 ที่กำหนดตามหลักสถิติ ซึ่งอาจเกิดปัญหาตัวแปรซ้ำซ้อน นั่นคือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) กับอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.971 อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) กับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.931 และ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset – ROA) กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE) ผู้วิจัยจำเป็นต้องตัดตัวแปรแต่ละคู่ออก คู่ละ 1 ตัวแปร คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE) ทำให้เหลือตัวแปรอิสระ อัตราส่วนทางการเงิน 4 ด้าน จาก 10 อัตราส่วน เหลือ 7 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset – ROA)

4.3 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis)

ในการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อดูความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ได้ใช้การวิเคราะห์ค่า Tolerance และค่า Variance Inflation Factor (VIF) เพื่อตรวจสอบอีกครั้งว่าการค่าตัวแปรอิสระที่เหลือหลังตัดตัวแปรซ้ำซ้อนออกแล้วในสมการ ถดถอยเชิงพหุคูณ (Multi Linear Regression Analysis) จะไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

กรณีตามวัตถุประสงค์การวิจัยข้อ 1 : พิจารณาตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค กับราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนเงินปันผล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 – 2562 ระยะเวลา 10 ปี จำนวน 25 บริษัท

4.3.1 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค กับราคาหลักทรัพย์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 – 2562

ตารางที่ 4.7 สรุปผลสมการ

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.369[a]	.136	.107	42.26363

a. Predictors: (Constant), ROE, Quick Ratio, Fix Asset, ROA, Gross Profit Margin, Debt Ratio, Net Profit Margin, Total Asset

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

จากตารางที่ 4.7. สรุปผลสมการผลวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multi Linear Regression Analysis) โดยการใส่ตัวแปรอิสระ 8 ตัวแปร โดยเลือกตัดค่าตัวแปรอิสระ D/E Ratio และ Current Ratio ที่มีความซ้ำซ้อนตามที่ได้อธิบายไว้ในตารางที่ 4.4 พบว่าสมการถดถอยเชิงพหุคูณนี้ มีค่า R Square 0.136 แสดงว่าตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินสามารถใช้คาดการณ์ราคาของหลักทรัพย์ได้ร้อยละ 13.6 โดยมีค่าประมาณการความคลาดเคลื่อนมาตรฐานอยู่ที่ 42.26363

ตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of Variance : ANOVA)

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	67787.163	8	8473.395	4.744	.000[b]
	Residual	430477.643	241	1786.214		
	Total	498264.806	249			

a. Dependent Variable: Price

b. Predictors: (Constant), ROE, Quick Ratio, Fix Asset, ROA, Gross Profit Margin, Debt Ratio, Net Profit Margin, Total Asset

จากตารางที่ 4.8 พบว่าค่า F = 4.744 ค่า Sig. = 0.000 วิเคราะห์ได้ว่า ที่ระดับค่านัยสำคัญ 0.01 ค่า Sig. มีค่าน้อยกว่าค่านัยสำคัญ แสดงว่าตัวแปรตามราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงิน สมการถดถอยเชิงพหุคูณนี้มีนัยสำคัญทางสถิติ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ราคาหลักทรัพย์

Coefficients[a]								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3.204	11.840		-.271	.787		
	Quick Ratio	3.043	1.933	.124	1.574	.117	.581	1.720
	Fix Asset	-1.304	.643	-.163	-2.027	.044*	.554	1.806
	Total Asset	-.788	3.425	-.020	-.230	.818	.471	2.123
	Debt Ratio	42.661	18.991	.172	2.246	.026*	.612	1.635
	Gross Profit Margin	.303	.141	.174	2.149	.033*	.545	1.833
	Net Profit Margin	.135	.151	.076	.897	.371	.495	2.019
	ROA	.215	.290	.053	.742	.459	.714	1.400
	ROE	.002	.009	.014	.229	.819	.943	1.061

b. Dependent Variable: Price

จากตารางที่ 4.9 ไม่พบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองสูงจนอาจทำให้เกิด Multicollinearity เนื่องจากตัวแปรอิสระทั้งหมดมีค่า Tolerance เข้าใกล้ 1 และค่า Variance Inflation Factor ไม่เกิน 10 ตัวแปรอิสระแหล่านี้ประกอบด้วยอัตราส่วนด้านสภาพคล่อง ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร รวม 8 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset -ROA) และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE) ส่วนตัวแปรตามคือราคาหลักทรัพย์ (Price) ผลการวิเคราะห์พบว่า

(1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านสภาพคล่องมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.117>0.05)

(2) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ทางลบกับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.044<0.05)

(3) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ทางลบกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.818>0.05)

(4) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.026<0.05)

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

(5) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.033<0.05)

(6) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.371>0.05)

(7) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset -ROA) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.459>0.05)

(8) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.819>0.05)

4.3.2 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค กับอัตราเงินปันผล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 – 2562

ตารางที่ 4.10 สรุปผลสมการ

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.111[a]	.012	-.020	12.05634

c. Predictors: (Constant), ROE, Quick Ratio, Fix Asset, ROA, Gross Profit Margin, Debt Ratio, Net Profit Margin, Total Asset

จากตารางที่ 4.10 อธิบายได้ว่า วิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multi Linear Regression Analysis) โดยการใส่ตัวแปรอิสระ 8 ตัวแปร โดยเลือกตัดค่าตัวแปรอิสระ D/E Ratio และ Current Ratio ที่มีความซ้ำซ้อนตามที่ได้อธิบายไว้ในตารางที่ 4.4 พบว่าสมการถดถอยเชิงพหุคูณนี้ ค่า R Square มีค่า 0.012 แสดงว่าตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินสามารถใช้คาดการณ์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์อัตราเงินปันผล ได้ร้อยละ 1.2 โดยมีค่าประมาณการความคลาดเคลื่อนมาตรฐานอยู่ที่ 12.05634

ตารางที่ 4.11. ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of Variance : ANOVA)

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	439.397	8	54.925	.378	.932[b]
	Residual	35030.617	241	145.355		
	Total	35470.014	249			

a. Dependent Variable: Dividend

b. Predictors: (Constant), ROE, Quick Ratio, Fix Asset, ROA, Gross Profit Margin, Debt Ratio, Net Profit Margin, Total Asset

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

จากตารางที่ 4.11 อธิบายได้ว่าค่า F = 0.378 ค่า Sig. = 0.932 วิเคราะห์ได้ว่า ที่ระดับค่านัยสำคัญ 0.05 ค่า Sig. มีค่ามากกว่าค่านัยสำคัญ (0.932>0.05) แสดงว่าตัวแปรตามอัตราเงินปันผลหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงิน สมการถดถอยเชิงพหุคูณนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.12 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามอัตราเงินปันผล

Coefficients[a]								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.905	3.377		1.156	.249		
	Quick Ratio	-.053	.551	-.008	-.097	.923	.581	1.720
	Fix Asset	-.240	.184	-.113	-1.309	.192	.554	1.806
	Total Asset	.910	.977	.087	.932	.352	.471	2.123
	Debt Ratio	1.458	5.417	.022	.269	.788	.612	1.635
	Gross Profit Margin	.003	.040	.007	.082	.935	.545	1.833
	Net Profit Margin	-.012	.043	-.025	-.274	.784	.495	2.019
	ROA	.048	.083	.044	.580	.563	.714	1.400
	ROE	.001	.003	.017	.262	.794	.943	1.061

d. Dependent Variable: Dividend

จากตารางที่ 4.12 ไม่พบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองสูงจนอาจทำให้เกิด Multicollinearity เนื่องจากตัวแปรอิสระทั้งหมดมีค่า Tolerance เข้าใกล้ 1 และค่า Variance Inflation Factor ไม่เกิน 10 ตัวแปรอิสระแหล่านี้ประกอบด้วยอัตราส่วนด้านสภาพคล่อง ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร รวม 8 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset – ROA) และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE) ส่วนตัวแปรตามคือราคาหลักทรัพย์ (Price) ผลการวิเคราะห์พบว่า

(1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านสภาพคล่องมีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.923>0.05)

(2) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.192>0.05)

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

(3) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.352>0.05)

(4) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.778>0.05)

(5) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.935>0.05)

(6) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.784>0.05)

(7) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset -ROA) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.563>0.05)

(8) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.794>0.05)

กรณีตามวัตถุประสงค์การวิจัยข้อ 2 : พิจารณาตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค กับราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนเงินปันผล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 – 2557 ระยะเวลา 5 ปี แรก จำนวน 25 บริษัท

4.3.3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค กับราคาหลักทรัพย์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 – 2557

ตารางที่ 4.13 สรุปผลสมการ

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.446[a]	.199	.144	36.24998

e. Predictors: (Constant), ROE, Quick Ratio, Fix Asset, ROA, Gross Profit Margin, Debt Ratio, Net Profit Margin, Total Asset

จากตารางที่ 4.13 วิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multi Linear Regression Analysis) โดยการใส่ตัวแปรอิสระ 8 ตัวแปร โดยเลือกตัดค่าตัวแปรอิสระ D/E Ratio และ Current Ratio ที่มีความซ้ำซ้อนตามที่ได้อธิบายไว้ในตารางที่ 4.5 พบว่าสมการถดถอยเชิงพหุคูณนี้ R Square มีค่า 0.199 แสดงว่าตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินสามารถใช้คาดการณ์ราคาของหลักทรัพย์ได้ 19.9% โดยมีค่าประมาณการความคลาดเคลื่อนมาตรฐานอยู่ที่ 36.24998

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 4.14 ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of Variance : ANOVA)

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	37954.048	8	4744.256	3.610	.001[b]
	Residual	152431.053	116	1314.061		
	Total	190385.100	124			

a. Dependent Variable: Price

b. Predictors: (Constant), ROE, Quick Ratio, Fix Asset, ROA, Gross Profit Margin, Debt Ratio, Net Profit Margin, Total Asset

จากตารางที่ 4.14 ได้ว่าค่า F = 3.610 ค่า Sig. = 0.001 วิเคราะห์ได้ว่า ที่ระดับค่านัยสำคัญ 0.01 ค่า Sig. มีค่าน้อยกว่าค่านัยสำคัญ แสดงว่าตัวแปรตามราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงิน สมการถดถอยเชิงพหุคูณนี้มีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.15 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามราคาหลักทรัพย์

Coefficients[a]								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.442	14.751		.098	.922		
	Quick Ratio	2.337	2.614	.096	.894	.373	.599	1.670
	Fix Asset	-.899	.631	-.159	-1.425	.157	.552	1.812
	Total Asset	2.942	3.861	.095	.762	.448	.440	2.275
	Debt Ratio	10.012	22.013	.050	.455	.650	.577	1.733
	Gross Profit Margin	.494	.172	.327	2.880	.005*	.535	1.869
	Net Profit Margin	.197	.212	.114	.931	.354	.463	2.161
	ROA	-.045	.279	-.016	-.161	.873	.719	1.391
	ROE	.001	.008	.012	.144	.886	.935	1.070

f. Dependent Variable: Price

จากตารางที่ 4.15 ไม่พบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองสูงจนอาจทำให้เกิด Multicollinearity เนื่องจากตัวแปรอิสระทั้งหมดมีค่า Tolerance เข้าใกล้ 1 และค่า Variance Inflation Factor ไม่เกิน 10 ตัวแปรอิสระแหล่านี้ประกอบด้วยอัตราส่วนด้านสภาพคล่อง ด้านประสิทธิภาพการจัดการ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

สินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร รวม 8 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset – ROA) และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE) ส่วนตัวแปรตามคือราคาหลักทรัพย์ (Price) ผลการวิเคราะห์พบว่า

(1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านสภาพคล่องมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.373>0.05)

(2) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ทางลบกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.157>0.05)

(3) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.448>0.05)

(4) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.650>0.05)

(5) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.005<0.01)

(6) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.354>0.05)

(7) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset -ROA) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางลบกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.873>0.05)

(8) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.886>0.05)

4.3.4 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค กับอัตราเงินปันผล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 – 2557

ตารางที่ 4.16 สรุปผลสมการ

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.163[a]	.026	-.041	16.76137

g. Predictors: (Constant), ROE, Quick Ratio, Fix Asset, ROA, Gross Profit Margin, Debt Ratio, Net Profit Margin, Total Asset

จากตารางที่ 4.16. วิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multi Linear Regression Analysis) โดยการใส่ตัวแปรอิสระ 8 ตัวแปร โดยเลือกตัดค่าตัวแปรอิสระ D/E Ratio และ Current Ratio ที่มีความซ้ำซ้อน

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตามที่ได้อธิบายไว้ในตารางที่ 4.5 พบว่าสมการถดถอยเชิงพหุคูณนี้ R Square มีค่า 0.026 แสดงว่าตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินสามารถใช้คาดการณ์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ 2.6% โดยมีค่าประมาณการความคลาดเคลื่อนมาตรฐานอยู่ที่ 16.76137

ตารางที่ 4.17 ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of Variance : ANOVA)

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	883.986	8	110.498	.393	.922[b]
	Residual	32589.457	116	280.944		
	Total	33473.443	124			

a. Dependent Variable: Dividend

b. Predictors: (Constant), ROE, Quick Ratio, Fix Asset, ROA, Gross Profit Margin, Debt Ratio, Net Profit Margin, Total Asset

จากตารางที่ 4.17 ได้ว่าค่า F = 0.393 ค่า Sig. = 0.922 วิเคราะห์ได้ว่า ที่ระดับค่านัยสำคัญ 0.05 ค่า Sig. มีค่ามากกว่าค่านัยสำคัญ แสดงว่าตัวแปรตามอัตราเงินปันผลหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงิน สมการถดถอยเชิงพหุคูณนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.18 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามอัตราเงินปันผล

Coefficients[a]								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	12.338	6.821		1.809	.073		
	Quick Ratio	-.486	1.209	-.048	-.402	.689	.599	1.670
	Fix Asset	-.296	.292	-.125	-1.016	.312	.552	1.812
	Total Asset	-.206	1.785	-.016	-.115	.908	.440	2.275
	Debt Ratio	-3.192	10.179	-.038	-.314	.754	.577	1.733
	Gross Profit Margin	-.054	.079	-.085	-.678	.499	.535	1.869
	Net Profit Margin	-.044	.098	-.060	-.447	.655	.463	2.161
	ROA	.044	.129	.037	.339	.735	.719	1.391
	ROE	.001	.004	.020	.211	.833	.935	1.070

h. Dependent Variable: Dividend

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

จากตารางที่ 4.18 ไม่พบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองสูงจนอาจทำให้เกิด Multicollinearity เนื่องจากตัวแปรอิสระทั้งหมดมีค่า Tolerance เข้าใกล้ 1 และค่า Variance Inflation Factor ไม่เกิน 10 ตัวแปรอิสระแหล่านี้ประกอบด้วยอัตราส่วนด้านสภาพคล่อง ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร รวม 8 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset -ROA) และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE) ส่วนตัวแปรตามคือราคาหลักทรัพย์ (Price) ผลการวิเคราะห์พบว่า

(1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านสภาพคล่องมีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.689>0.05)

(2) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.312>0.05)

(3) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.908>0.05)

(4) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ มีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.754>0.05)

(5) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.499>0.05)

(6) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.655>0.05)

(7) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset – ROA) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.735>0.05)

(8) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Equity – ROE) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.833>0.05)

กรณีตามวัตถุประสงค์การวิจัยข้อ 3 : พิจารณาตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค กับราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนเงินปันผล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2562 ระยะเวลา 5 ปี หลัง จำนวน 25 บริษัท

4.3.5 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค กับราคาหลักทรัพย์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2562

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 4.19 สรุปผลสมการ

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.325[a]	.105	.052	48.47133

i. Predictors: (Constant), ROA, D/E Ratio, Fix Asset, Current Ratio, Gross Profit Margin, Total Asset, Net Profit Margin

จากตารางที่ 4.19 วิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multi Linear Regression Analysis) โดยการใส่ตัวแปรอิสระ 7 ตัวแปร โดยเลือกตัดค่าตัวแปรอิสระ Quick Ratio, Debt Ratio และ ROE ที่มีความซ้ำซ้อนตามที่ได้อธิบายไว้ในตารางที่ 4.6 พบว่าสมการถดถอยเชิงพหุคูณนี้ R Square มีค่า 0.052 แสดงว่าตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินสามารถใช้คาดการณ์ราคาของหลักทรัพย์ได้ 5.2% โดยมีค่าประมาณการความคลาดเคลื่อนมาตรฐานอยู่ที่ 48.47133

ตารางที่ 4.20. ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of Variance : ANOVA)

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32387.910	7	4626.844	1.969	.065[b]
	Residual	274888.004	117	2349.470		
	Total	307275.914	124			

a. Dependent Variable: Price

b. Predictors: (Constant), ROA, D/E Ratio, Fix Asset, Current Ratio, Gross Profit Margin, Total Asset, Net Profit Margin

จากตารางที่ 4.20 ได้ว่าค่า F = 1.969 ค่า Sig. = 0.065 วิเคราะห์ได้ว่า ที่ระดับค่านัยสำคัญ 0.05 ค่า Sig. มีค่ามากกว่าค่านัยสำคัญ แสดงว่าตัวแปรตามราคาหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงิน สมการถดถอยเชิงพหุคูณนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 4.21 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามราคาหลักทรัพย์

Coefficients[a]								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	18.819	14.956		1.258	.211		
	Current Ratio	.962	2.164	.048	.444	.658	.650	1.539
	Fix Asset	-1.770	1.619	-.126	-1.093	.277	.571	1.751
	Total Asset	-5.304	6.762	-.102	-.784	.434	.453	2.207
	D/E Ratio	7.974	8.856	.091	.900	.370	.754	1.326
	Gross Profit Margin	.140	.241	.072	.582	.562	.499	2.004
	Net Profit Margin	.048	.244	.027	.198	.843	.414	2.413
	ROA	1.011	.841	.143	1.203	.232	.541	1.850

j. Dependent Variable: Price

จากตารางที่ 4.21 ไม่พบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองสูงจนอาจทำให้เกิด Multicollinearity เนื่องจากตัวแปรอิสระทั้งหมดมีค่า Tolerance เข้าใกล้ 1 และค่า Variance Inflation Factor ไม่เกิน 10 ตัวแปรอิสระแหล่านี้ประกอบด้วยอัตราส่วนด้านสภาพคล่อง ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร รวม 7 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset -ROA) ส่วนตัวแปรตามคือราคาหลักทรัพย์ (Price) ผลการวิเคราะห์พบว่า

(1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านสภาพคล่องมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.658>0.05)

(2) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ทางลบกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.277>0.05)

(3) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ทางลบกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.434>0.05)

(4) อัตรากำไรขั้นต้น (D/E ratio) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.370>0.05)

(5) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.562>0.05)

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

(6) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.843>0.05)

(7) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset -ROA) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.232>0.05)

4.3.6 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค กับอัตราเงินปันผล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2562

ตารางที่ 4.22 สรุปผลสมการ

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.441[a]	.195	.147	2.97863

k. Predictors: (Constant), ROA, D/E Ratio, Fix Asset, Current Ratio, Gross Profit Margin, Total Asset, Net Profit Margin

จากตารางที่ 4.22 วิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multi Linear Regression Analysis) โดยการใส่ตัวแปรอิสระ 7 ตัวแปร โดยเลือกตัดค่าตัวแปรอิสระ Quick Ratio, Debt Ratio และ ROE ที่มีความซ้ำซ้อนตามที่ได้อธิบายไว้ในตารางที่ 4.6 พบว่าสมการถดถอยเชิงพหุคูณนี้ R Square มีค่า 0.195 แสดงว่าตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินสามารถใช้คาดการณ์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ 19.5% โดยมีค่าประมาณการความคลาดเคลื่อนมาตรฐานอยู่ที่ 2.97863

ตารางที่ 4.23. ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of Variance : ANOVA)

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	251.102	7	35.872	4.043	.001[b]
	Residual	1038.054	117	8.872		
	Total	1289.156	124			

a. Dependent Variable: Dividend

b. Predictors: (Constant), ROA, D/E Ratio, Fix Asset, Current Ratio, Gross Profit Margin, Total Asset, Net Profit Margin

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

จากตารางที่ 4.23 ได้ว่าค่า F = 4.043 ค่า Sig. = 0.001 วิเคราะห์ได้ว่า ที่ระดับค่านัยสำคัญ 0.01 ค่า Sig. มีค่าน้อยกว่านัยสำคัญ แสดงว่าตัวแปรตามอัตราเงินปันผลมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงิน สมการถดถอยเชิงพหุคูณนี้มีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.24. ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามอัตราเงินปันผล

Coefficients[a]								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.698	.919		-.760	.449		
	Current Ratio	.197	.133	.152	1.478	.142	.650	1.539
	Fix Asset	-.070	.100	-.078	-.708	.480	.571	1.751
	Total Asset	.844	.416	.250	2.031	.044*	.453	2.207
	D/E Ratio	1.480	.544	.260	2.720	.008**	.754	1.326
	Gross Profit Margin	.049	.015	.391	3.327	.001**	.499	2.004
	Net Profit Margin	-.029	.015	-.247	-1.914	.058	.414	2.413
	ROA	.084	.052	.183	1.624	.107	.541	1.850
a. Dependent Variable: Dividend								

จากตารางที่ 4.24 ไม่พบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองสูงจนอาจทำให้เกิด Multicollinearity เนื่องจากตัวแปรอิสระทั้งหมดมีค่า Tolerance เข้าใกล้ 1 และค่า Variance Inflation Factor ไม่เกิน 10 ตัวแปรอิสระแหล่านี้ประกอบด้วยอัตราส่วนด้านสภาพคล่อง ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร รวม 7 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset -ROA) ส่วนตัวแปรตามคือราคาหลักทรัพย์ (Price) ผลการวิเคราะห์พบว่า

(1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านสภาพคล่องมีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.142>0.05)

(2) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.480>0.05)

(3) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.044<0.05)

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

(4) อัตรากำไรขั้นต้น (D/E ratio) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.008<0.01)

(5) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.001<0.01)

(6) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.058>0.05)

(7) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset -ROA) ซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราเงินปันผล แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (P=0.107>0.05)

4.4 ผลการทดสอบสมมติฐานของการวิจัย

ในบทที่ 1 ได้กำหนดสมมติฐานของการวิจัยไว้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านสภาพคล่องของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคที่วัดด้วยอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผล

สมมติฐานที่ 2 ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคที่วัดด้วยอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Fixed asset turnover) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total asset turnover) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผล

สมมติฐานที่ 3 ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผล

สมมติฐานที่ 4 ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านความสามารถทำกำไรของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคที่วัดด้วยอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross profit margin) อัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย (Net profit margin) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on assets-ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity-ROE) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผล

จากผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณในหัวข้อ 4.3 ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับร้อยละ 95 และ 99 ทำให้ได้ผลของการทดสอบสมมติฐานของการวิจัยดังนี้

สมมติฐานที่ 1 ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านสภาพคล่องของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคที่วัดด้วยอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผล มีผลการทดสอบดังนี้

(1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (current ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

(2) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (quick ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ

สรุปได้ว่า ผลการทดสอบปฏิเสธสมมติฐานที่ 1 นั่นคือ ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านสภาพคล่องของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สมมติฐานที่ 2 ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคที่วัดด้วยอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Fixed asset turnover) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total asset turnover) กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผล มีผลการทดสอบดังนี้

(1) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (fixed asset turnover) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ในช่วงเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 ถึง ปี พ.ศ. 2562 ที่ค่า Sig. 0.044 ในทิศทางตรงกันข้าม ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

(2) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (total asset turnover) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ ในช่วงเวลา 5 ปีหลัง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 - 2562 ที่ค่า Sig. 0.044 ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

สรุปได้ว่า ผลการทดสอบยอมรับสมมติฐานที่ 2 นั่นคือ ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สมมติฐานที่ 3 ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผล มีผลการทดสอบดังนี้

(1) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ในช่วงเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2562 ที่ค่า Sig. 0.026 ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

(2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์กับ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ ในช่วงเวลา 5 ปีหลัง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 - 2562 ที่ค่า Sig. 0.008 ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

สรุปได้ว่า ผลการทดสอบยอมรับสมมติฐานที่ 3 นั่นคือ ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สมมติฐานที่ 4 ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านความสามารถทำกำไรของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคที่วัดด้วยอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross profit margin) อัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย (Net profit margin) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on assets-ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity-ROE) กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผล มีผลการทดสอบดังนี้

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

(1) อัตราส่วนกำไรขั้นต้น(gross profit margin) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ในช่วงเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2562 ที่ค่า Sig. 0.033 ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ในช่วงเวลา 5 ปีแรก ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 ถึง ปี พ.ศ. 2557 ที่ค่า Sig. 0.005 ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ ในช่วงเวลา 5 ปีหลัง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 - 2562 ที่ค่า Sig. 0.001 ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

(2) อัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย (net profit margin) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ

(3) อัตราอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (return on equity) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ

(4) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (return on assets) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ

สรุปได้ว่า ผลการทดสอบยอมรับสมมติฐานที่ 4 นั่นคือ ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านความสามารถทำกำไรของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

บทที่ 5
สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

งานวิจัยนี้มีจุดประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2562 เป็นเวลา 10 ปี จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 58 หลักทรัพย์ โดยตัดบริษัทจดทะเบียนที่มีข้อมูลไม่ครบ 10 ปี และไม่ได้ดำเนินธุรกิจด้านพลังงานในตอนแรกออก ทำให้เหลือบริษัทที่ตรงตามเงื่อนไขสำหรับการศึกษาทั้งสิ้น 25 บริษัท รวมข้อมูลการศึกษาทั้งหมด 250 ชุด และกำหนดกรอบแนวคิดการวิจัยจากการทบทวนวรรณกรรมในบทที่ 2 โดยกำหนดให้ผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินเป็นตัวแปรอิสระ ประกอบด้วยอัตราส่วนทางการเงิน 4 ด้าน 10 อัตราส่วน คือ ด้านสภาพคล่อง วัดด้วยอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) ด้านประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ วัดด้วยอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Fixed asset turnover) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total asset turnover) ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) และด้านความสามารถทำกำไร วัดด้วยอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross profit margin) อัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย (Net profit margin) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on assets - ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity - ROE) ส่วนตัวแปรตามผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ประกอบด้วยราคาหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของการซื้อขายในแต่ละปี และอัตราเงินปันผล การวิเคราะห์แยกเป็นกรณีตามวัตถุประสงค์การวิจัย 3 ช่วงเวลา ตามที่ระบุไว้ในบทที่ 1 คือ วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ในช่วงเวลา 10 ปี (พ.ศ. 2553 - 2562) ตั้งแต่ก่อนและหลังการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางพลังงานและการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ช่วงเวลา 5 ปี แรก (พ.ศ. 2553 - 2557) ซึ่งเป็นช่วงเวลาก่อนการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางพลังงานและการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง และช่วงเวลา 5 ปีหลัง (พ.ศ. 2558 - 2562) ซึ่งเป็นช่วงเวลาหลังการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางพลังงานและการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณา (Descriptive Statistics) ใช้สำหรับพิจารณาหาค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุดและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรอัตราส่วนทางการเงิน ราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผล เพื่อดูลักษณะความเป็นไปของตัวแปรทั้งหมด สถิติในการทดสอบข้อกำหนดของสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ได้แก่ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson correlation analysis) เพื่อดูลักษณะความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งหลาย และการวิเคราะห์ด้วยค่า Tolerance และ ค่า Variance Inflation Factors (VIF) เพื่อตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ส่วนการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) ใช้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 4 ด้านกับ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ว่าผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินใดสามารถทำนายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และ 99

หัวข้อนำเสนอในบทนี้ มีดังนี้

5.1 สรุปผลการวิจัย

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

5.2 อภิปรายผล
5.3 ข้อเสนอแนะเชิงปฏิบัติการ
5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

5.1 สรุปผลการวิจัย

5.1.1 สถิติเชิงพรรณา (Descriptive Statistics)

จากการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณากับตัวแปรอิสระ อัตราส่วนทางการเงิน ด้านสภาพคล่อง ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร รวม 10 อัตราส่วน ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (ROE) ส่วนตัวแปรตามผลตอบแทนของหลักทรัพย์ คือ ราคาหลักทรัพย์ (Price) และอัตราส่วนเงินปันผล (Dividend) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2562 จำนวน 25 บริษัท พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคมีผลการดำเนินงานส่วนใหญ่อยู่ในเกณฑ์ที่น่าพอใจ ด้านสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ดี เมื่อพิจารณาจากค่าเฉลี่ยพบว่ามีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียนโดยประมาณ 1.5-2.1 เท่า ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ เมื่อพิจารณาจากค่าเฉลี่ยสินทรัพย์ถาวรและ สินทรัพย์ทั้งหมดสามารถสร้างยอดขายได้หลายเท่า (ค่าเฉลี่ยอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร 4.21 รอบ อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม 1.15 รอบ) ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ เมื่อพิจารณาจากค่าเฉลี่ยมีอัตราหนี้สินไม่สูงมากทำให้ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทที่ทำการศึกษาไม่สูงจนเกินไป (อัตราส่วนหนี้สินร้อยละ 48 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 1.92 เท่า) และด้านความสามารถในการทำกำไร เมื่อพิจารณาจากค่าเฉลี่ยกำไรสุทธิต่อยอดขายแสดงว่าบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีกำไรอยู่ในเกณฑ์พอใช้ (ร้อยละ12.80) แม้ว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะติดลบก็ตามซึ่งอาจมาจากบางบริษัทที่มีผลการดำเนินงานไม่น่าพอใจรวมอยู่ (ร้อยละ -5.37) ด้านราคาหลักทรัพย์ เมื่อพิจารณาจากค่าเฉลี่ย พบว่ามีราคาที่สามารถลงทุนได้ (ค่าเฉลี่ย 25.53บาท) และอัตราเงินปันผล เมื่อพิจารณาจากค่าเฉลี่ยยังอยู่ในเกณฑ์ที่น่าลงทุนแม้จะไม่สูงมาก (ร้อยละ 4.73)

5.1.2 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multi Linear Regression Analysis)

ในการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณจากตัวอย่างที่ศึกษา 25 บริษัท ระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2562 โดยทำการตัดตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันเองสูงจนอาจทำให้เกิด Multicollinearity ออก อันเป็นผลจากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน กล่าวคือ ช่วงเวลา 10 ปี ตัดตัวแปรอิสระ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) และ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) ช่วงเวลา 5 ปีแรก พ.ศ. 2553 - 2557 ตัดตัวแปรอิสระ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) และ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) ส่วนช่วงเวลา 5 ปี หลัง พ.ศ. 2558 - 2562 ตัดตัวแปรอิสระ อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (ROE) อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนทางการเงินที่เหลือยังสามารถแสดงผลการดำเนินงานได้ครบทั้ง 4 ด้าน ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทน

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ของหลักทรัพย์ แยกแสดงเป็น 3 กรณี ตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย 3 ข้อ ได้สรุปไว้ในตารางที่ 5.1 - 5.3 ดังนี้

ตารางที่ 5.1 สรุปผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค 25 บริษัท ระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2562

ความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 (**) และ 0.05 (*)		
ตัวแปรอิสระ	**ตัวแปรตาม**	
	ราคาหลักทรัพย์ (Price)	**อัตราส่วนเงินปันผล (Dividend)**
ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ด้วยอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร	มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ 0.044* ในทิศทางตรงข้าม	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ
ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านประสิทธิภาพการจัดการด้วยอัตราส่วนหนี้สิน	มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ 0.026* ในทิศทางเดียวกัน	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ
ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราส่วนกำไรขั้นต้น	มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ 0.033* ในทิศทางเดียวกัน	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ

* มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

** มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ตารางที่ 5.1 อธิบายได้ว่า ช่วงระยะเวลารวม 10 ปี (พ.ศ. 2553 - 2562) ก่อนและหลังการเปลี่ยนแปลงนโยบายพลังงานของประเทศและเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วยอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนหนี้สิน และ อัตรากำไรขั้นต้น มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม ทิศทางเดียวกัน และ ทิศทางเดียวกัน ตามลำดับ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 5.2 สรุปผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค 25 บริษัท ระยะเวลา 5 ปีแรก ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2557

ความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 (**) และ 0.05 (*)		
ตัวแปรอิสระ	**ตัวแปรตาม**	
	ราคาหลักทรัพย์ (Price)	**อัตราส่วนเงินปันผล (Dividend)**
ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราส่วนกำไรขั้นต้น	มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ
	0.005** ในทิศทางเดียวกัน	

* มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

** มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ตารางที่ 5.2 อธิบายได้ว่า ช่วงเวลา 5 ปีแรก (พ.ศ. 2553 - 2557) ก่อนการเปลี่ยนแปลงนโยบายพลังงานของประเทศและเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ผลการดำเนินงานทางการเงินเฉพาะอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร คืออัตรากำไรขั้นต้น มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ตารางที่ 5.3 สรุปผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค 25 บริษัท ระยะเวลา 5 ปี หลัง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 -- 2562

ความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 (**) และ 0.05 (*)		
ตัวแปรอิสระ	**ตัวแปรตาม**	
	ราคาหลักทรัพย์ (Price)	**อัตราส่วนเงินปันผล (Dividend)**
ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ด้วยอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ	มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ
		0.044* ในทิศทางเดียวกัน
ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ	มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ
		0.008** ในทิศทางเดียวกัน
ผลการดำเนินงานทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราส่วนกำไรขั้นต้น	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ	มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ
		0.001** ในทิศทางเดียวกัน

* มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ตารางที่ 5.3 อธิบายได้ว่า ช่วงเวลา 5 ปีหลัง (พ.ศ. 2558 - 2562) หลังมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายพลังงานของประเทศและเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วยอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรขั้นต้น มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลในทิศทางเดียวกันทั้งหมด

5.1.3 ผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 1 ผลการดำเนินงานด้านสภาพคล่องของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ดังนี้

(1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (current ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคอย่างมีนัยสำคัญ

(2) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (quick ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคอย่างมีนัยสำคัญ

สมมติฐานที่ 2 ผลการดำเนินงานด้านประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ดังนี้

(1) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (fixed asset turnover) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคอย่างมีนัยสำคัญ ทิศทางตรงข้าม ในช่วงเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2562

(2) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (total asset turnover) มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผล (Dividend) ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคอย่างมีนัยสำคัญ ทิศทางเดียวกัน ในช่วงเวลา 5 ปีหลัง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2562

สมมติฐานที่ 3 ผลการดำเนินงานด้านการจัดการหนี้ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ดังนี้

(1) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ (Price) ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคอย่างมีนัยสำคัญ ทิศทางเดียวกัน ในช่วงเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2562

(2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผล (Dividend) ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคอย่างมีนัยสำคัญ ทิศทางเดียวกัน ในช่วงเวลา 5 ปีหลัง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2562

สมมติฐานที่ 4 ผลการดำเนินงานด้านความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ดังนี้

(1) อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (gross profit margin) มีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ (Price) ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคอย่างมีนัยสำคัญ ทิศทางเดียวกัน ในช่วงเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2562 ในช่วงเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2557 และมีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผล (Dividend) ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคอย่างมีนัยสำคัญ ทิศทางเดียวกัน ในช่วงเวลา 5 ปีหลัง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2562

(2) อัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย (net profit margin) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคอย่างมีนัยสำคัญ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

(3) อัตราอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (return on equity) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคอย่างมีนัยสำคัญ

(4) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (return on assets) มีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคอย่างมีนัยสำคัญ ในช่วงเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 - 2562

สรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ตามตารางที่ 5.4

ตารางที่ 5.4 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของการวิจัย

สมมติฐาน	ผลการดำเนินงาน	อัตราส่วนแต่ละด้าน	ลักษณะความสัมพันธ์	
			ราคาหลักทรัพย์ (Price)	อัตราส่วนเงินปันผล (Dividend)
สมมติฐานที่ 1	ด้านสภาพคล่อง	อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio)	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ
		อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio)	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ
สมมติฐานที่ 2	ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์	อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover)	มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ*	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ
		อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ	มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ*
สมมติฐานที่ 3	ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้	อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio)	มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ*	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ
		อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio)	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ	มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ*
สมมติฐานที่ 4	ด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)	อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)	มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ*	มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ*
		อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ
		อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ
		อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (ROE)	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ	ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

5.2 อภิปรายผล

จากผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ด้านสภาพคล่อง ด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ในช่วง 10 ปี ที่ผ่านมา ระหว่าง พ.ศ. 2553 – 2562 จำนวน 25 บริษัท โดยแบ่งช่วงเวลาที่วิเคราะห์เป็น 10 ปี ระหว่าง พ.ศ. 2553 – 2562 ช่วง 5 ปี ระหว่าง พ.ศ. 2553 – 2557 และ ช่วง 5 ปี ระหว่าง พ.ศ. 2558 – 2562 พบว่า

กรณีตามวัตถุประสงค์การวิจัยข้อ 1 : พิจารณาตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค 10 อัตราส่วน กับราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนเงินปันผล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2562 ระยะเวลา 10 ปี จำนวน 25 บริษัท คิดเป็นการวิเคราะห์ทั้งหมด 250 ชุด พบว่าตัวแปรอิสระผลการดำเนินงานทางการเงินด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fix Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio) และอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่วัดด้วยราคาหลักทรัพย์ (Price) อย่างมีนัยสำคัญ สอดคล้องกับงานวิจัยของ อุษา วงศ์สอนธรรม (2549) ที่ค้นพบว่าตัววัดประสิทธิภาพทางการเงินด้านกำไร ได้แก่ กำไรสุทธิ กำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสอดคล้องกับงานวิจัยของ อริษา

สุรัสโม (2554) เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค โดยมีตัวแปรอิสระเป็นอัตราส่วนทางการเงิน 7 อัตราส่วน ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนกำไรสุทธิ, อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์, อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร, อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล มีตัวแปรตามคือราคาตลาดหลักทรัพย์ ได้ข้อสรุปว่า อัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามราคาตลาดหลักทรัพย์ ยกเว้นอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ บุญนาค เกิดสินธ์ (2554) เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระคือ อัตราส่วนทางการเงินประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลจ่ายต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ตัวแปรตามคือ ราคาตลาดของบริษัทในกลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 13 หลักทรัพย์ ได้ข้อสรุปว่าตัวแปรต้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามยกเว้นอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามรา คาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มนี้ อย่างไรก็ตามผลการวิจัยนี้แตกต่างจากผลลัพธ์งานวิจัยของ สัญญาวร เหลืองรุ่งเรือง (2551) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคาหุ้นทะเบียนในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยตัวแปรอิสระคือ อัตราส่วนกำไรจากจากการดำเนินงานต่อยอดขาย อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และตัวแปรตามคืออัตราส่วนต่างราคาหุ้น โดยได้ข้อสรุปว่า อัตราส่วนทางการเงินเหล่านั้นไม่มีความสัมพันธ์ กับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

กรณีตามวัตถุประสงค์การวิจัยข้อ 2 : พิจารณาตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค 10 อัตราส่วน กับราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนเงินปันผล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2557 ระยะเวลา 5 ปีแรก จำนวน 25 บริษัท คิดเป็นการวิเคราะห์ทั้งหมด 125 ชุด พบว่าตัวแปรอิสระผลการดำเนินงานทางการเงินด้านความสามารถทำกำไรคือ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามราคาหลักทรัพย์ (Price) ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคอย่างมีนัยสำคัญ สอดคล้องกับงานวิจัยของ แก้วมณี อุทิรัมย์ และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินิทธ์ (2557) เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ตัวแปรอิสระคือ อัตราส่วนทางการเงิน 5 ด้าน ประกอบด้วย การวัดสภาพคล่อง 2 อัตราส่วน การวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน 6 อัตราส่วน การวัดสภาพหนี้สิน 3 อัตราส่วน การวัดความสามารถในการทำกำไร 5 อัตราส่วน การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น 4 อัตราส่วน ตัวแปรตามคือ ผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี วิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุเหมือนกับงานวิจัยนี้ ได้ข้อสรุปว่า อัตราส่วนทางการเงิน 5 ด้าน การวัดสภาพคล่อง ทั้ง 2 อัตราส่วนมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทฯ การวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน มี 5 อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทฯ การวัดสภาพหนี้สิน ทั้ง 3 อัตราส่วนมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทฯ การวัดความสามารถในการทำกำไร มี 4 อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทฯ การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น ทั้ง 4 อัตราส่วน มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทฯ และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ เจตรัฐ สหนันท์พร (2563) และงานวิจัยของ ชุดาพร สอนภักดี และทาริกา แย้มขะมัง (2564) ที่วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาของหลักทรัพย์ใกล้เคียงกันโดยเปรียบเทียบผ่านแบบจำลอง Panel VAR กับกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ตามลำดับ พบว่าอัตราส่วนทางการเงินจำนวนหนึ่งมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ แต่มีทิศทางที่แตกต่างกันไปตามกลุ่มตลาด (SET, MAI ฯ) และมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ตามลำดับแสดงว่าอัตราส่วนทุกด้านมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมาย แม้ว่าจะไม่ครบทุกอัตราส่วนย่อยก็ตาม

กรณีตามวัตถุประสงค์การวิจัยข้อ 3 : พิจารณาตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค 10 อัตราส่วน กับราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนเงินปันผล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2562 ระยะเวลา 5 ปีหลัง จำนวน 25 บริษัท คิดเป็นการวิเคราะห์ทั้งหมด 125 ชุด พบว่าตัวแปรอิสระผลการดำเนินงานทางการเงินด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ ด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ และด้านความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) และอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามอัตราส่วนเงินปันผล (Dividend) อย่างมีนัยสำคัญ สอดคล้องกับงานวิจัยในช่วงเวลาเดียวกัน คืองานวิจัยของ ณัฐพล จักรภีร์ศิริสุข (2559) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินด้านต่าง ๆ กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเหล็ก โดยเปรียบเทียบระหว่างช่วงเวลาที่ราคาเหล็กมีแนวโน้มขาขึ้นกับช่วงเวลาที่ราคาเหล็กมีแนวโน้มขาลง และเป็นข้อมูลให้ผู้ต้องการลงทุนได้ใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยใช้การวิเคราะห์สถิติเชิง

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พรรณนา ทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และวิเคราะห์สมการถดถอยแบบเดียวกับงานวิจัยนี้ พบว่า อัตราส่วนด้านความสามารถทำกำไรคืออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเหล็กที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ ฐิญานันท์ ดีประสิทธิ์ปัญญา และ กุลบุตร โกเมนกุล (2563) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจการแพทย์ มีการใช้การวิเคราะห์แบบเดียวกับงานวิจัยนี้ พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความ สัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

5.3 ข้อเสนอแนะเชิงปฏิบัติการ

งานวิจัยนี้พบว่าผลการดำเนินงานทางการเงินด้วยอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์ (Asset Management Efficiency) อัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการจัดการหนี้ (Leverage) และอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหลักทรัพย์ (Price) และอัตราเงินปันผล (Dividend) ผลสรุปของงานวิจัยนี้แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนที่อยู่ในกลุ่มดังกล่าวสามารถใช้พยากรณ์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ งานวิจัยนี้จึงมีข้อเสนอแนะเชิงปฏิบัติการต่อผู้ได้รับประโยชน์ ดังนี้

5.3.1 นักลงทุน - นักลงทุนเป็นผู้ที่ถูกความความมั่งคั่งสูงสุดจูงใจให้เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง แต่ปัญหาพื้นฐานของนักลงทุนส่วนหนึ่งคือการไม่สามารถเข้ามาศึกษาวิเคราะห์หรือคาดการณ์พยากรณ์ความเป็นไปของตลาดได้ตลอดเวลา และมูลค่าของหลักทรัพย์ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์มีความเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาอันเนื่องมาจากปัจจัยภายในของตัวบริษัทหลักทรัพย์เองผลการดำเนินงาน งบการเงิน ข่าวสารและการแถลงจากบริษัท และปัจจัยภายนอก เช่น ค่าเงิน ภาวะเศรฐกิจ สังคม การเมือง การเปลี่ยนแปลงในสิ่งเหล่านี้ล้วนส่งผลต่อตลาดหลักทรัพย์และผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับ ดังนั้นนักลงทุนที่ต้องการความมั่งคั่งสูงสุด ไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนระยะสั้นหรือนักลงทุนระยะยาว จึงควรใช้การพิจารณาผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนจากอัตราส่วนต่าง ๆ ประกอบการตัดสินใจลงทุนด้วย เพราะงานวิจัยนี้พิสูจน์ได้ว่าอัตราส่วนหลายด้านในงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนสามารถคาดการณ์ความเป็นไปของผลตอบแทนของการลงทุนหลักทรัพย์ในกลุ่มทรัพยากรพลังงานฯได้

5.3.2 นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ - ภาระกิจหลักของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ คือการเฝ้ามอง และการวิเคราะห์ข้อมูลที่มีความหลากหลายและส่งผลกับตลาดหลักทรัพย์ เช่น สถานการณ์การเปลี่ยนแปลงทางสังคม การเมือง และแผนพลังงานที่เกี่ยวของกับหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค ข้อค้นพบของการวิจัยในครั้งนี้จะช่วยให้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถคาดการณ์หรือวิเคราะห์ตลาดหลักทรัพย์ได้แม่นยำมากขึ้น เพราะนักวิเคราะห์ต้องการมีความสามารถในการคาดการณ์หรือวิเคราะห์ตลาดหลักทรัพย์ให้มีความใกล้เคียงตรงกับความเป็นจริงให้มากที่สุด ซึ่งผลวิจัยชี้ว่าผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนต่าง ๆ มีประโยชน์อย่างมากต่อการวิเคราะห์ของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการคาดการณ์ผลตอบแทนการลงทุนให้แก่ลูกค้า

5.3.3 บริษัทจดทะเบียน - บริษัทจดทะเบียนมีความต้องการความมั่งคั่งสูงสุดโดยมองไปที่การพัฒนาการเจริญเติบโตของตัวบริษัทเป็นหลัก ซึ่งผลการวิจัยนี้สามารถใช้ในการคาดการณ์หรือวิเคราะห์มูลค่าตลาด

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

หลักทรัพย์ได้จากอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณมาจากงบการเงินของบริษัท หากบริษัทต้องการดึงดูดนักลงทุนให้สนใจในตัวบริษัท การบริหารจัดการเพื่อให้ได้งบการเงินที่สามารถดึงดูดความสนใจจากนักลงทุนตามงานวิจัยนี้จะช่วยให้บริษัทสามารถระดมทุนได้จากนักลงทุน เพื่อนำมาใช้หมุนเวียน พัฒนา ขยายกิจการต่อ ๆ ไปได้อย่างต่อเนื่อง นอกจากเรื่องเงินลงทุนในตัวบริษัทเองแล้ว ความสนใจของนักลงทุนจะช่วยให้ความสนใจและชื่อเสียงต่อตัวบริษัทในสายตาของผู้เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น การที่บริษัทเป็นจุดสนใจของสังคมจะช่วยเพิ่มคุณค่าในส่วนที่ไม่ใช่เงินทอง เพราะทั้งเงินลงทุน ความสนใจจากสังคม ชื่อเสียงและเรื่องอื่น ๆ ล้วนเป็นความมั่งคั่งสูงสุดที่บริษัทต้องการ

5.3.4 ผู้สนใจทั่วไป - สำหรับกลุ่มผู้ได้ประโยชน์นี้ เช่น นักวิชาการ นักศึกษา ผู้ดูแลตลาดหลักทรัพย์ฯ นักลงทุนหน้าใหม่ อาจไม่สามารถจำเพาะเจาะจงลงไปได้ว่าความมั่งคั่งสูงสุดที่ต้องการจะไปในทางใด อาจเป็นสินทรัพย์ เงินลงทุน ความมั่งคั่งส่วนตัว ความเสี่ยงในการลงทุน ความรู้ในการวิเคราะห์ ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ ตัวแปรที่ใช้คาดการณ์ตลาด หรือ ความเจริญเติบโต พัฒนาการของบริษัทฯ แต่ไม่ว่าผู้สนใจกลุ่มนี้จะมีความต้องการความมั่งคั่งสูงสุดในด้านใด งานวิจัยนี้จะสามารถช่วยให้ผู้สนใจใช้หลักการคาดการณ์จากข้อสรุปผลการวิจัยไปใช้วิเคราะห์ในกรณีที่มีสถานการณ์ใกล้เคียงกับที่ได้กล่าวถึงในงานวิจัยนี้

5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไปสำหรับผู้ที่สนใจ จากปัญหาที่ผู้วิจัยพบระหว่างที่ทำการศึกษา รวบรวมข้อมูล และวิเคราะห์ตัวแปรต่าง ๆ ในงานวิจัยครั้งนี้ สามารถสรุปรวมได้ ดังนี้

5.4.1 ในงานวิจัยครั้งนี้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคมีบางบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงประเภทของธุรกิจทำให้มีการเปลี่ยนแปลงกลุ่มในตลาดหลักทรัพย์ ส่งผลให้ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ในช่วงปีที่ศึกษาวิจัยอาจไม่สะท้อนค่าที่แท้จริง ที่ควรเป็นของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคตลอดช่วงเวลาที่ศึกษาวิจัยก็เป็นได้ การวิจัยครั้งต่อไปจึงควรพิจารณาช่วงเวลาและบริษัทที่อยู่ในกลุ่มที่ศึกษาให้อยู่ในกลุ่มธุรกิจที่ศึกษาตลอดช่วงเวลาที่ศึกษา เพื่อให้ข้อมูลที่ได้สามารถใช้สะท้อนการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในการวิเคราะห์ให้มีความแม่นยำมากขึ้น

5.4.2 การศึกษาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในภาพรวมของกลุ่มธุรกิจที่ถูกแบ่งประเภทในตลาดหลักทรัพย์ปัจจุบัน ควรพิจารณากลุ่มธุรกิจที่มีความชัดเจนมากกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค เนื่องจากคำจำกัดความของตลาดหลักทรัพย์ทำให้กลุ่มนี้มีความแตกต่างของรูปแบบธุรกิจที่ดำเนินการ เช่น การผลิตพลังงาน การผลิตน้ำดื่ม การจำหน่ายวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตฯ ความแตกต่างของรูปแบบการดำเนินกิจการนี้ ทำให้การวิเคราะห์จากงบการเงินที่แปลงเป็นอัตราส่วนทางการเงินในงานวิจัยครั้งนี้จึงอาจยังแสดงความชัดเจนของการเปลี่ยนแปลงในผลการวิเคราะห์ได้ไม่ดีเท่าที่ควร

5.4.3 การหาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินด้วยอัตราส่วนทางการเงินและผลตอบแทนหลักทรัพย์ อาจทดลองหาความสัมพันธ์จากการพิจารณาแยกขนาดบริษัทโดยมีระยะเวลาเก็บข้อมูลยาวนานมากขึ้นหรืออาจแบ่งเป็นรายไตรมาส เนื่องจากหากเป็นบริษัทขนาดเดียวกันข้อมูลในงบการเงินที่นำมาทำการวิเคราะห์อาจให้ผลลัพธ์การวิจัยที่ถูกต้องกว่าการวิเคราะห์แบบรวมทุกบริษัทในกลุ่ม เนื่องจากความแตกต่างของรูปแบบการประกอบการและขนาดของข้อมูลในงบการเงิน โดยหลักทรัพย์ที่อยู่ในในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค เองก็มีความแตกต่างของรูปแบบธุรกิจของแต่ละหลักทรัพย์อยู่พอสมควรส่งผลให้การวิเคราะห์ที่ได้มีบางส่วนที่ไม่มีความสัมพันธ์กันเห็นได้จากผลการวิเคราะห์ที่ได้สรุปไว้ในข้างต้น

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

5.4.4 การพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินต่างๆมาทำการวิจัย ควรพิจารณาจากวรรณกรรมให้ชัดเจนก่อนการศึกษารวบรวมข้อมูลเพื่อนำมาวิเคราะห์ การเก็บข้อมูลที่มีปริมาณข้อมูลมากอาจมีข้อมูลบางส่วนหรือทั้งหมดที่ใช้ไม่ได้และจะต้องเสียเวลาในการหาข้อมูลใหม่ ผู้ศึกษาที่สนใจจะทำวิจัยต่อไปจึงควรพิจารณาและวิเคราะห์สมมติฐานควบคู่ไปกับการพิจารณาผลลัพธ์จากวรรณกรรมการวิจัยให้ดี และเลือกฐานข้อมูลที่จำเพาะเจาะจงให้ตรงตามความต้องการและสอดคล้องกับสมมติฐานก่อนเริ่มงานวิจัยในครั้งต่อไป ยกเว้นว่าผู้ศึกษาวิจัยต้องการตรวจสอบข้อมูลนัยสำคัญทางสถิติของอัตราส่วนนั้น ๆ ใหม่ว่าแตกต่างจากวรรณกรรมในอดีตที่ผ่านมาหรือไม่ อย่างไร

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

บรรณานุกรม

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

บรรณานุกรม

กฤษฎา เสกตระกูล. (2556). *การวิเคราะห์งบการเงิน: Financial statement analysis.* ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน.

เกรียงศักดิ์ ขันธนภา, และพูนศักดิ์ แสงสันต์. (2540). *การบริหารการเงิน 1* (พิมพ์ครั้งที่ 7). ชวนพิมพ์.

แก้วมณี อุทิรัมย์, และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินิทธ์. (2557). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม]. Knowledge Bank at Sripatum University. http://dspace.spu.ac.th/handle/123456789/5240

เขมณัฐสิตา โชตินลินทิพย์. (2554). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการจ่ายเงินปันผลสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. Thammasat University Library. https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:121428

จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2540). *การลงทุน*. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

เจตรัฐ สหนันท์พร. (2463). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ ด้วยแบบจำลอง Panel VAR* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์]. NIDA Wisdom Repository. https://repository.nida.ac.th/bitstream/handle/662723737/5246/b211015.pdf?sequence=1&isAllowed=y

ชุดาพร สอนภักดี, และทาริกา แย้มขะมัง. (2564). อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศ. *วารสารการจัดการและการพัฒนา มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี, 8*(1), 151-164.

เชง อนวัชการ, และ ภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่ถูกรายงานในรายงานประจำปี กับอัตราผลตอบแทนการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน. ใน *การประชุมวิชาการและเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ สร้างสรรค์และพัฒนา เพื่อก้าวหน้าสู่ประชาคมอาเซียน ครั้งที่ 2* (น. 472-478). วิทยาลัยนครราชสีมา.

โชคชัย เดชรอด. (2557). *การเงินธุรกิจ: Business finance*. มหาวิทยาลัยราชภัฏอุดรธานี.

ฐิญานันท์ ดีประสิทธิ์ปัญญา, และ กุลบุตร โกเมนกุล. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจการแพทย์. ใน *การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษา ครั้งที่ 15 ปีการศึกษา 2563* (น. 1631-1642). บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรังสิต.

ฐิติชญา ประสมชาติ. (2560). *ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา]. YRU Library. http://bitly.ws/vX79

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

บรรณานุกรม (ต่อ)

ณัฐกานต์ ทรงพัฒนะโยธิน. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กรณีศึกษา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. Thammasat University Library. http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2015/TU_2015_5702031617_2876_1767.pdf

ณัฐพล จักรภีร์ศิริสุข. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเหล็ก* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. Thammasat University Library. http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2016/TU_2016_5802030840_5223_4037.pdf

ดวงรัตน์ เรืองอุไร. (2544, 24 มิถุนายน). *การบริหารทางการเงิน*. Gotoknow. http://bitly.ws/vX9j

ดาริน โชสูงเนิน. (2563, 14 มิถุนายน). หุ้นกลุ่มพลังงานไฟฟ้า ธุรกิจไม่ติด 'โควิด'. *กรุงเทพธุรกิจ.* https://www.bangkokbiznews.com/news/detail/884962

ดิศรณ์ เรือนเพชร. (2551). *การตรวจพบการตกแต่งกำไรโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. Thammasat University Library. https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:166563

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). *คู่มือ: Manual guide (เวอร์ชั่น 2.2).* ผู้แต่ง.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สถาบันความรู้ตลาดทุน. ฝ่ายสื่อความรู้และห้องสมุด. (2551). *อ่านงบการเงินอย่างไรให้ได้ประโยชน์.* ผู้แต่ง.

ธนัยวงศ์ กีรติวานิชย์. (2562). *การลงทุน...คืออะไร?.* wealthythai. https://www.wealthythai.com/en/updates/wealth-management/where-to-put-your-money/1382

นวลนภา วิบูลรังสรรค์. (2547). *ผลกระทบจากวิกฤติเศรษฐกิจปี 2540 ต่ออัตราส่วนทางการเงิน* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย]. Chulalongkorn University Intellectual Repository. http://cuir.car.chula.ac.th/handle/123456789/65962

นันทาภา กุลสัมพันธ์โกศล. (2556). *การใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินในการเลือกหลักทรัพย์ลงทุน : กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. Thammasat University Library. https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:104007

นิธิชัย ปึงตระกูล. (2558). *กลยุทธ์ในการลงทุนโดยใช้อัตราส่วนสาคัญทางการเงินเพื่อแบ่งแยกบริษัทที่ให้อัตราผลตอบแทนมากกว่าตลาด (Winners) และ บริษัทที่ให้อัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด (Losers)* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. Thammasat University Library. http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2015/TU_2015_5702031401_2874_1826.pdf

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

บรรณานุกรม (ต่อ)

บุญนาค เกิดสินธ์. (2554). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ กลุ่มพาณิชที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี]. DSpace at Rajamangala University of Technology Thanyaburi. http://www.repository.rmutt.ac.th/dspace/bitstream/123456789/692/1/124278.pdf

ประวัติการพัฒนาพลังงานไทย วิวัฒนาการพลังงานไทย คือ วิวัฒนาการพัฒนาชาติ. (2558). iEnergyGuru. http://bitly.ws/vX9j

ประวัติกิจการไฟฟ้า. (ม.ป.ป.). การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย. https://www.egat.co.th/home/history-thai-electricity/

เพชรี ขุมทรัพย์. (2544). *หลักการลงทุน* (พิมพ์ครั้งที่ 12). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ไพรัตน์ ยาดี. (2557). *ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่]. CMU Intellectual Repository. http://repository.cmu.ac.th/handle/6653943832/37689

ไพสรณ์ สูงสมบัติ. (2560). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราความสามารถในการทำกำไรและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [รายงานผลการวิจัย, มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์]. มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์.

ภัทรา ธนารักษ์พงศ์. (2550). *การวิเคราะห์ความเสี่ยง และอัตราผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย]. Chulalongkorn University Intellectual Repository. http://cuir.car.chula.ac.th/bitstream/123456789/14060/1/Pattra_Th.pdf

มณีรัตน์ ใจรักสันติสุข. (2560). *การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ]. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ.

วทันยา จารุพงศ์. (2555*). การศึกษาตวามสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ขนาดของกิจการ และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. Thammasat University Library. https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:92304

วรพรรณ ตระการศิรินนท์. (2548). *ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการบัญชีกับความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจประเภทบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย]. Chulalongkorn University Intellectual Repository. http://cuir.car.chula.ac.th/bitstream/123456789/12911/1/Worraphan_tr.pdf

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

บรรณานุกรม (ต่อ)

วิภรณ์ สัมปทาเสถียร. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับโอกาสการค้างชาระหนี้และแนวทางวิธีติดตามหนี้ ของบริษัท เอส.ที.ซี. คอนกรีตโปรดัคท์ จำกัด* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยบูรพา]. Burapha University Library. http://digital_collect.lib.buu.ac.th/dcms/files/56710207.pdf

วิรัช บูรณกนกธนสาร. (2564, 3 มกราคม). ส่องหุ้นโรงไฟฟ้ามองหาลงทุนใหม่ในตปท., เลือก GULF-BGRIM โดดเด่น. *ทันหุ้น.* https://www.thunhoon.com/article/233765

ศจี ศรีสัตตบุตร. (2548). *ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย]. Chulalongkorn University Intellectual Repository. http://bitly.ws/vX6X

ศิรดา นวลประดิษฐ์. (2551). การลงทุน: Investment. ใน *เศรษฐกิจและการจัดการในโลกปัจจุบัน*. (น. 73-84). มหาวิทยาลัยทักษิณ.

สรศาสตร์ สุขเจริญสิน. (2560). การจัดการทางการเงินกลยุทธ์. ใน *NCC Forum การจัดการทางการเงินเชิงกลยุทธ์* (น. 1-29). สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.

สัญญาวร เหลืองรุ่งเรือง. (2551*). การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคาหุ้นทะเบียนในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย]. UTCC Scholar. https://scholar.utcc.ac.th/bitstream/6626976254/2527/1/216727.pdf

สัณฑพงศ์ คล่องวีระชัย. (2557). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ]. DSpace at Bangkok University. http://dspace.bu.ac.th/jspui/bitstream/123456789/1881/1/santhapong_klon.pdf

สำนักงานเลขาธิการสภาผู้แทนราษฎร. สำนักงบประมาณของรัฐสภา. (2561). *การศึกษาวิเคราะห์งบการเงินองค์การมหาชน*. ผู้แต่ง.

อนุวัตร รองเงิน. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. Thammasat University Library. http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2016/TU_2016_5802031509_5232_4117.pdf

อริษา สุรัสโม. (2554). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค* [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี]. DSpace at Rajamangala University of Technology Thanyaburi. http://www.repository.rmutt.ac.th/dspace/bitstream/123456789/865/1/Binder1.pdf

อังครัตน์ เพรียบจริยวัฒน์. (2554). *การวิเคราะห์งบการเงิน: Financial statement analysis* (พิมพ์ครั้งที่ 6). อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับบลิชชิ่ง.

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

บรรณานุกรม (ต่อ)

อุษา วงศ์สอนธรรม. (2549). *ความสัมพันธ์ระหว่างตัววัดประสิทธิภาพทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย]. Chulalongkorn University Intellectual Repository. http://bitly.ws/vX6T

Nutnaree. (2564). *อัตราส่วนทางการเงิน.* กรมส่งเสริมอุตสาหกรรม. https://www.dip.go.th/th/category/2020-05-22-19-38-58/2021-11-26-10-48-34

Beneish, M. D. (1991). Stock prices and the dissemination of analysts' recommendation. *The Journal of Business*, *64*(3), 393–416. http://www.jstor.org/stable/2353096

Chandra, P. (2008). *Financial management theory and practice* (7th ed.). Tata McGraw-Hill.

Financial management. (2004). Maharshi Dayanand University. Excel Books

Howard, B., & Upton, M. (1953*). Introduction to business finance*. McGraw-Hill.

Kuchal, S. C. (1988). *Financial management*. Chaitanya Publishing House.

McMenamin, J. M. (1999). *Financial management: An introduction*. Routledge.

Paramasivan, C., & Subramanian, T. (2009). *Financial management*. New Age International.

Weston, J. F., & Brigham, E. F. (1972). *Managerial finance* (4th ed.). Holt, Rinehart and Winston.

Massie, J. (1979). *Essentials of management.* Prentice-Hall.

Solomon, E. (1963). Leverage and the cost of capital. *Journal of Finance, 18*(2), 273-279. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1963.tb00723.x

Smith, A. (2008). *The invisible hand*. Penguin Books.

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ภาคผนวก

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ภาคผนวก ก
รายชื่อบริษัท

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ที่ส่งให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตั้งแต่ วันที่ 1 มกราคม 2553 ถึง 31 ธันวาคม 2562 ที่มีข้อมูลครบ 10 ปี

ลำดับที่	ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
1	7UP	บริษัท เซเว่น ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)
2	AI	บริษัท เอเชียน อินซูเลเตอร์ จำกัด (มหาชน)
3	AKR	บริษัท เอกรัฐวิศวกรรม จำกัด (มหาชน)
4	BAFS	บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
5	BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)
6	BCP	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
7	DEMCO	บริษัท เด็มโก้ จำกัด (มหาชน)
8	EASTW	บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน)
9	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
10	ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
11	IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)
12	LANNA	บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)
13	MDX	บริษัท เอ็ม ดี เอ็กซ์ จำกัด (มหาชน)
14	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
15	PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
16	RATCH	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
17	RPC	บริษัท อาร์พีซีจี จำกัด (มหาชน)
18	SCG	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)
19	SGP	บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)
20	SOLAR	บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน)
21	SPCG	บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)
22	SUSCO	บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน)
23	TCC	บริษัท ไทย แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
24	TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)
25	TTW	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)

DPU DHURAKIJ PUNDIT UNIVERSITY มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ - นามสกุล ชัยวัฒน์ เทพวีระกุล

ประวัติการศึกษา พ.ศ. 2550- ปริญญาตรี วิศวกรรมไฟฟ้า (ไฟฟ้ากำลัง) มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ประสบการณ์ทำงาน พ.ศ. 2565- วิศวกร ระดับ 7 การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.)