ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทน จากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL RATIOS AND THE RETURN FROM THE STOCK PRICE DIFFERENCES IN THE MAI STOCK EXCHANGE

กนกอร ประทุมพงษ์

KANOKON PRATUMPONG

การค้นคว้าอิสระเสนอต่อมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร
เพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจหาบัณฑิต
ปีการศึกษา 2561

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL RATIOS AND THE RETURN FROM THE STOCK PRICE DIFFERENCES IN THE MAI STOCK EXCHANGE

กนกอร ประทุมพงษ์

KANOKON PRATUMPONG

การค้นคว้าอิสระเสนอต่อมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร

เพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

ปีการศึกษา 2561

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร

ชื่อการค้นคว้าอิสระ ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

ชื่อ นามสกุล นางสาวกนกอร ประทุมพงษ์

ชื่อปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

กลุ่มวิชา การบัญชี

คณะ บริหารธุรกิจ

อาจารย์ที่ปรึกษา ดร.ศิริรัตน์ พ่วงแสงสุข

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระได้ให้ความเห็นชอบการค้นคว้าอิสระฉบับนี้แล้ว

.....ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

.....กรรมการ

(ดร.สุวิทย์ ไวยทิพย์)

.....กรรมการ

(ดร.ศิริรัตน์ พ่วงแสงสุข)

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร อนุมัติให้นับการค้นคว้าอิสระฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร

.....คณบดีคณะบริหารธุรกิจ

(ดร.รัตนาวลี ไม้สัก)

วันที่ 25 เดือน กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2562

ชื่อการค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ
ชื่อ นามสกุล	นางสาวกนกอร ประทุมพงษ์
ชื่อปริญญา	บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
กลุ่มวิชา และคณะ	การบัญชี คณะบริหารธุรกิจ
ปีการศึกษา	2561

บทคัดย่อ

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ และเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ระหว่างกลุ่มบริษัทที่มีผลตอบแทนสูง และกลุ่มบริษัทที่มีผลตอบแทนต่ำ เก็บรวบรวมข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ จำนวน 32 บริษัท 151 ตัวอย่าง โดยแยกเป็นกลุ่มตัวอย่างบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง 74 ตัวอย่าง และกลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำอีก 77 ตัวอย่าง วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistical Analysis) ได้แก่ ค่าเฉลี่ย และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ได้แก่ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์โดยใช้สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient Analysis) การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผลการศึกษา พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ($Log_{10}CR$) และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ทางบวก กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ส่วนอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว ($Log_{10}QR$) และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์ทางลบ กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ส่วนอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น

คำสำคัญ : อัตราส่วนทางการเงิน อัตราส่วนต่างราคาหุ้น

Independent Study Title	Relationship between Financial Ratios and Returns from the Stock Price Difference in the MAI Stock Exchange
Name - Surname	Miss Kanokon Pratumphong
Degree Name	Master of Business Administration
Major and Faculty	Accounting, Master of Business Administration
Academic year	2018

ABSTRACT

The study on the relationship between financial ratios and returns from stock price ratios in the Market for Alternative Investment (MAI) aims to study the relationship between financial ratios and returns from the stock price ratio on the Market for Alternative Investment (MAI) and to the relationship between financial ratios and returns from the ratio of stock prices in the primary market The MAI of the companies with a high yield and the companies with low yield. The data is collected from 32 companies, 151 samples, listed on the Market for Alternative Investment (MAI). They are separated into 74 high-yield companies and 77 low-yield companies. The data is analyzed using descriptive statistical analysis including mean and standard deviation and inferential statistics including Pearson's Correlation Coefficient Analysis and multiple regression analysis.

The results showed that the working capital ratio ($Log_{10}CR$) and net profit to equity ratio (ROE) were positively correlated with stock price ratio. The fast working capital ratio ($Log_{10}QR$) and the net profit margin ratio (ROA) have a negative relationship with stock price ratio. The net profit margin (NPM) and the operating profit to income ratio (OIM) have no relationship with the share price ratio.

Keywords : Financial Ratio, Stock Price Ratio

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระในครั้งนี้ได้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยความช่วยเหลืออย่างดียิ่งของ ดร.ศิริรัตน์ พ่วงแสงสุข อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ที่ได้ให้คำแนะนำและข้อคิดเห็นของการวิจัยมาโดยตลอด รวมทั้งผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ และ ดร.สุวิทย์ ไวยทิพย์ ที่กรุณาสละเวลามาเป็นกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ พร้อมทั้งให้คำแนะนำที่เป็น ประโยชน์

นอกจากนี้ผู้วิจัยขอขอบพระคุณคณาจารย์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร และอาจารย์พิเศษทุกท่านที่ได้ประสิทธ์ประสาทความรู้ต่าง ๆ ซึ่งผู้วิจัยได้นำมาใช้ในงานวิจัยฉบับนี้ รวมถึงขอขอบคุณเจ้าหน้าที่โครงการประจำหลักสูตรซึ่งคอยช่วยประสานงานด้วยดี รวมถึงกำลังใจและความช่วยเหลือจากเพื่อนทุกท่าน ในหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ตลอดจนการสนับสนุนจากครอบครัวที่ทำให้งานวิจัยฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

ผู้วิจัยจึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง มา ณ โอกาสนี้

กนกอร ประทุมพงษ์

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ก
ABSTRACT	ข
กิตติกรรมประกาศ	ค
สารบัญ	ง
สารบัญตาราง	ฉ
สารบัญภาพ	ซ
1. บทนำ	
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	4
1.3 ขอบเขตของการวิจัย	5
1.4 สมมติฐานการวิจัย	7
1.5 กรอบแนวความคิดการวิจัย	8
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	8
1.7 นิยามศัพท์	9
2. เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 ความรู้เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	11
2.2 แนวคิดทฤษฎีงบการเงิน	15
2.3 แนวคิดทฤษฎีความสามารถในการชำระหนี้	17
2.4 แนวคิดทฤษฎีความสามารถในการทำกำไร	18
2.5 ผลการวิจัยที่เกี่ยวข้อง	19
3. วิธีดำเนินการ	
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	25
3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย	27
3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล	29
3.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล	29

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistical Analysis)	33
4.2 ผลการการวิเคราะห์สถิติสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient Analysis)	36
4.3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)	41
5. สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลการวิจัย	48
5.2 อภิปรายผลการวิจัย	52
5.3 ข้อเสนอแนะ	54
บรรณานุกรม	55
ภาคผนวก	58
ประวัติการศึกษาและการทำงาน	78

สารบัญตาราง

ตาราง		หน้า
1.1	บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ทั้งหมดจำนวน 32 บริษัท	5
3.1	กลุ่มตัวอย่างที่ 1 กลุ่มบริษัทที่มีผลตอบแทนสูง	25
3.2	กลุ่มตัวอย่างที่ 2 กลุ่มบริษัทที่มีผลตอบแทนต่ำ	26
4.1	ผลวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจาก อัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560	34
4.2	ผลวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจาก อัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง	35
4.3	ผลวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจาก อัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ	36
4.4	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจาก อัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560	37
4.5	สรุปการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทน จากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560	38
4.6	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทน จากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง	39
4.7	สรุปการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทน จากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง	39

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตาราง		หน้า
4.8	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ	40
4.9	สรุปการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ	41
4.10	การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ	42
4.11	การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปรับค่าตัวแปรที่มีปัญหา Multi Collinearity โดยการใส่ $\log_{10}$	43
4.12	การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง	44
4.13	การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง ปรับค่าตัวแปรที่มีปัญหา Multi Collinearity โดยการใส่ $\log_{10}$	45
4.14	การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ	46
4.15	การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ ปรับค่าตัวแปรที่มีปัญหา Multi Collinearity โดยการใส่ $\log_{10}$	47

สารบัญภาพ

ภาพ **หน้า**

1.1 กรอบแนวคิดงานวิจัย 8

บทที่ 1
บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์ หรือตลาดหุ้น มีบทบาทสำคัญต่อการพัฒนาระบบเศรษฐกิจไทย โดยเป็นช่องทางระดมทุนของผู้ประกอบการธุรกิจให้สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุน อีกทั้งเป็นช่องทางการออมและสร้างดอกผลจากการลงทุนของประชาชน เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีคุณภาพ และโปร่งใส และสามารถรองรับความเปลี่ยนแปลงจากสถานการณ์ต่าง ๆ แบ่งได้ 2 ลักษณะ คือ 1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีทุนจดทะเบียนมากกว่าหรือเท่ากับ 300 ล้านบาท ถือเป็นกิจการที่มีขนาดใหญ่ และ 2. ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2561)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment : MAI) เป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งที่สองของประเทศไทย มีจุดประสงค์การทำงานโดยทั่วไปเหมือนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand : SET) แต่จะเน้นธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (Small and Medium – Sized Enterprise : SMEs) โดยมุ่งเน้นกลุ่มธุรกิจสำหรับอนาคต (New Economy) ธุรกิจที่มีการเติบโตสูง (High Growth) ธุรกิจที่ใช้ภูมิปัญญา (Knowledge - Based) และธุรกิจนวัตกรรม (Innovation) โดยมีทุนจดทะเบียนมากกว่าหรือเท่ากับ 50 ล้านบาท โดยมุ่งสรรหาและคัดเลือกบริษัทที่มีศักยภาพเข้าจดทะเบียนเพื่อสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุน โดยบริษัทที่จะเข้าจดทะเบียนได้ต้องเป็นบริษัทที่มีประวัติการดำเนินงานมาพอสมควร มีผลกำไรที่ชัดเจน พร้อมกระจายการถือหุ้นให้แก่สาธารณชน และที่สำคัญต้องมีบรรษัทภิบาลที่ดี มีความโปร่งใส และเชื่อถือได้ มีผลการดำเนินงานต่อเนื่องไม่ต่ำกว่า 2 ปี มีมูลค่าราคาตลาดของหลักทรัพย์เกินกว่า 1,000 ล้านบาท โดยไม่กำหนดว่าต้องมีกำไร การกระจายการถือหุ้น จำนวนผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่น้อยกว่า 300 ราย อัตราส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว การเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนไม่น้อยกว่าร้อยละ 15 ของทุนชำระแล้ว รายงานทางการเงินมีความน่าเชื่อถือ ผู้สอบบัญชีของบริษัท และที่ปรึกษาทางการเงินได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2561)

การจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทที่จดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันได้อยู่ในหมวดเดียวกัน เพื่อความเหมาะสมในการเปรียบเทียบระหว่างกันและเป็นข้อมูลด้านการลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยแนวทางการจัดกลุ่มนั้นให้สามารถสะท้อนประเภทธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนได้ชัดเจน และสะท้อนให้เห็นถึงอุตสาหกรรมของประเทศได้มากขึ้น โดยปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ประกอบด้วย 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ 1. กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO) 2. กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (COMSUMP) 3. กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน (FINCIAL) 4. กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) 5. กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) 6. กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (RESOURC) 7. กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (SERVICE) 8. กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (TECH) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2561)

ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (Small and Medium – Sized Enterprise : SMEs) เป็นวิสาหกิจที่มีความเหมาะสม มีความคล่องตัวในการปรับสภาพให้เข้ากับสถานการณ์ทั่วไปของประเทศ อีกทั้งยังเป็นวิสาหกิจที่ใช้เงินทุนในจำนวนที่ต่ำกว่าวิสาหกิจขนาดใหญ่ (Large Enterprise : Les) จำนวนธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมมีอยู่ถึงร้อยละ 99.7 ของธุรกิจทั้งหมด และมีการจ้างงานถึงร้อยละ 80.3 ของการจ้างงานทั้งประเทศ (สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม. 2561) เป็นที่ยอมรับตรงกันว่า SMEs มีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศทำให้เกิดการสร้างงานและการกระจายรายได้เป็นตัวขับเคลื่อนที่ทำให้เกิดการหมุนเวียนทางเศรษฐกิจที่ดีที่สุด ที่สำคัญคือ SMEs ไทยเป็นหน่วยธุรกิจที่สร้างมูลค่าเพิ่มให้กับประเทศสูงที่สุดเมื่อเทียบอุตสาหกรรมการผลิตขนาดใหญ่ที่ต้องมีต้นทุนการผลิตในด้านเครื่องจักรและเทคโนโลยีการผลิตรวมทั้งวัตถุดิบที่ต้องนำเข้าจากต่างประเทศ นอกจากนี้ SMEs ทำให้เกิดการพัฒนาไปตามชุมชนในภูมิภาคต่าง ๆ ทั่วประเทศนับเป็นการส่งเสริมการกระจายความเจริญไปสู่ชุมชนต่าง ๆ ทั่วประเทศ จากรายงานล่าสุดของสำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (สสว.) พบว่าประเทศไทยมีวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) จำนวน 2.9 ล้านรายทั่วประเทศหรือคิดเป็นสัดส่วน 99 เปอร์เซ็นต์ ของวิสาหกิจทั้งหมด ซึ่งทำให้เกิดการจ้างงาน 9.7 ล้านคน สร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ประเทศถึง 3.4 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 37.2 ของ GDP ของประเทศ และมีมูลค่าด้านการส่งออกทั้งสิ้นประมาณ 1.59 ล้านล้านบาท

จากเดิมที่ประเทศไทยไม่ได้ให้ความสำคัญอย่างจริงจังกับการพัฒนาโครงสร้างที่เป็นพื้นฐานเพื่อยกระดับอุตสาหกรรมการผลิต ทำให้ภาคการผลิตของไทยมีเทคโนโลยีที่ล้าสมัย

มีต้นทุนสูง การเติบโตของ SMEs ไทยในระยะแรก ๆ จึงอาศัยแรงงานที่มีราคาถูกและพึ่งพาตนเองเป็นหลัก ท่ามกลางการแข่งขันที่ยังไม่สูงนัก เมื่อมองในเชิงโครงสร้างแล้วพบว่า การพัฒนาสมรรถนะของผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดย่อม มีปัญหาในระดับนโยบายได้แก่ การขาดทิศทางและเป้าหมายที่ชัดเจนในการพัฒนาผู้ประกอบการ SMEs ขาดการบริหารกำกับดูแลและรับผิดชอบที่เป็นเอกภาพจากหน่วยงานรัฐ ขาดความร่วมมือกันระหว่างภาครัฐและเอกชนอย่างจริงจัง ขาดความคิดสร้างสรรค์ การสร้างเทคโนโลยีและนวัตกรรมที่เป็นของตัวเอง เพื่อสร้างความเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนให้กับบริษัทหรือองค์กร แต่เมื่อมองในแต่ละหัวข้อของปัญหาที่ SMEs ไทยกำลังเผชิญอยู่ในขณะนี้ สามารถแยกเป็นปัญหาด้านต่าง ๆ ได้แก่ ปัญหาแรงงานไร้ทักษะ ผู้ผลิตขาดการพัฒนาตราสินค้าของตนเอง ผู้ประกอบการขาดความรู้ความสามารถในการบริหารจัดการ ขาดความรู้และข้อมูลการตลาด ผลิตภาพและประสิทธิภาพการผลิตต่ำ ขาดการเข้าถึงการสนับสนุนด้านเทคโนโลยีและขาดการเข้าถึงแหล่งเงินทุน (TA SME สมาคมผู้ประกอบการธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมไทย. 2560)

ตลาดหลักทรัพย์มีการจัดทำกลุ่มดัชนีเพื่อให้สอดคล้องกับพัฒนาการของตลาดทุนในช่วงต่าง ๆ เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนที่หลากหลาย โดยจะมีเครื่องมืออยู่หลายประเภทที่เลือกใช้ในการวิเคราะห์ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ ที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาของหลักทรัพย์ตามปัจจัยต่าง ๆ เช่น สภาพเศรษฐกิจ ผลการดำเนินงานของกิจการ สถานะทางการเงิน และนโยบายรัฐบาล จากการศึกษาข้อมูลในอดีตพบว่ามีการพัฒนาหลักแนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์ พบว่าอัตราส่วนทางการเงินเป็นตัวชี้วัดในการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาของหลักทรัพย์ เนื่องจากอัตราส่วนทางการเงินสามารถสะท้อนความเป็นจริงของสภาพคล่องของกิจการ ความสามารถในการทำกำไร และประสิทธิภาพในการดำเนินงานได้เป็นอย่างดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2561)

การลงทุนธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ นักลงทุนมักมองหาเครื่องมือเพื่อใช้ในการการวิเคราะห์งบการเงินในเรื่องความสามารถในการทำกำไร และสิ่งสำคัญที่นักลงทุนคาดหวังจากการลงทุน คือ ราคาหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปแบบของเงินปันผล (Dividend) และกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (ผลต่างราคาซื้อกับราคาขายหรือ Capital Gain or Loss) แต่มีอีกหนึ่งสิ่งที่จะต้องควบคู่กันมาด้วย คือ ความเสี่ยง โดยทั่วไปแล้ว อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันเสมอ กล่าวคือ

ยิ่งนักลงทุนคาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุนมากเท่าไร นักลงทุนยิ่งต้องแบกรับความเสี่ยงมากขึ้นเท่านั้น

การวิเคราะห์งบการเงิน ถือว่าเป็นส่วนประกอบสำคัญในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (เฉลิมขวัญ ครุธบุญยงค์. 2551) กล่าวว่า การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเปรียบเสมือนเครื่องมือในการวางแผน การจัดการ และการควบคุมทางด้านการบัญชีและการเงินได้เป็นอย่างดี ซึ่งในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์พิจารณาจากอัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis) ได้แก่ อัตราส่วนแสดงถึงการวัดสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) อัตราส่วนแสดงถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratios) อัตราส่วนแสดงการวัดสภาพหนี้สิน (Leverage Ratios) อัตราส่วนแสดงการวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) และอัตราส่วนแสดงมูลค่าทางการตลาด (Market Value Ratios)

จากเหตุผลข้างต้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจในการศึกษา เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ เป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของบริษัท โดยอาศัยข้อมูลเชิงปริมาณที่เป็นอัตราส่วนทางการเงินเป็นหลัก เนื่องจากข้อมูลดังกล่าวสามารถวัดผลได้เป็นตัวเลข และสามารถนำไปขยายผลต่อได้ ทั้งนี้เพื่อให้ผู้ที่สนใจสามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นข้อมูลเบื้องต้น เพื่อประโยชน์ของผู้บริหารและนักลงทุนในการพิจารณาประกอบการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อย่างมีประสิทธิภาพและให้ได้ผลตอบแทนที่คุ้มค่ามากที่สุด

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1.2.1 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

1.2.2 เพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ระหว่างกลุ่มบริษัทที่มีผลตอบแทนสูงและกลุ่มบริษัทที่มีผลตอบแทนต่ำ

1.3 ขอบเขตของการวิจัย

1.3.1 ขอบเขตด้านเนื้อหา

ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ และเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ระหว่างกลุ่มบริษัทที่มีผลตอบแทนสูง และกลุ่มบริษัทที่มีผลตอบแทนต่ำ

1.3.2 ขอบเขตด้านตัวแปร

ตัวแปรต้น (Independent Variables) คือ

1) ความสามารถในการชำระหนี้ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio : CR) และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio : QR)

2) ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Total Equity : ROE) อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (Net Profit Margin : NPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (Operating Income Margin : OIM)

ตัวแปรตาม (Dependent Variables) คือ อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain : CG)

1.3.3 ขอบเขตประชากร

ตาราง 1.1 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ทั้งหมดจำนวน 32 บริษัท ดังต่อไปนี้

ลำดับ	บริษัท	ชื่อหุ้น
1	บริษัท เอ็น.ดี.รับเบอร์ จำกัด (มหาชน)	NDR
2	บริษัท เอ็กโซติค ฟู้ด จำกัด (มหาชน)	XO
3	บริษัท บิวเดอสมาร์ท จำกัด (มหาชน)	BSM
4	บริษัท ทีพีซี เพาเวอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	TPCH
5	บริษัท มัลติแบกซ์ จำกัด (มหาชน)	MBAX
6	บริษัท ชีวาทัย จำกัด (มหาชน)	CHEWA

ตาราง 1.1 (ต่อ)

ลำดับ	บริษัท	ชื่อหุ้น
7	บริษัท ระยองไวร์ อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน)	RWI
8	บริษัท ฟอร์ท สมาร์ท เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	FSMART
9	บริษัท บิซิเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน)	BOL
10	บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน)	CHO
11	บริษัท ที เอส ฟลาวมิลล์ จำกัด (มหาชน)	TMILL
12	บริษัท พลาสติค และหีบห่อไทย จำกัด (มหาชน)	TPAC
13	บริษัท ยูเอซี โกลบอล จำกัด (มหาชน)	UAC
14	บริษัท ที เอ็นจิเนียร์ริ่ง คอร์เปอร์เรชั่น จำกัด (มหาชน)	T
15	บริษัท มุ่งพัฒนา อินเตอร์แนชชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	MOONG
16	บริษัท ซี.ไอ.กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	CIG
17	บริษัท ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน)	TACC
18	บริษัท ไทยฮา จำกัด (มหาชน)	KASET
19	บริษัท อีสต์โคสท์เฟอร์นิเทค จำกัด (มหาชน)	ECF
20	บริษัท นิวพลัสนิตติ้ง จำกัด (มหาชน)	NPK
21	บริษัท เชาว์ สตีล อินดัสทรี้ จำกัด (มหาชน)	CHOW
22	บริษัท สาลี่ คัลเล่อร์ จำกัด (มหาชน)	COLOR
23	บริษัท ฟอร์จูน พาร์ท อินดัสตรี้ จำกัด (มหาชน)	FPI
24	บริษัท ลีซ อิท จำกัด (มหาชน)	LIT
25	บริษัท พรพรหมเม็ททอล จำกัด (มหาชน)	PPM
26	บริษัท พรอดดิจิ จำกัด (มหาชน)	PDG
27	บริษัท เซอร์วู้ด คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	SWC
28	บริษัท ไทยมิตซูวา จำกัด (มหาชน)	TMW
29	บริษัท ยูเรกา ดีไซน์ จำกัด (มหาชน)	UREKA

ตาราง 1.1 (ต่อ)

ลำดับ	บริษัท	ชื่อหุ้น
30	บริษัท บางกอก เดค-คอน จำกัด (มหาชน)	BKD
31	บริษัท อี ฟอร์ แอล เอม จำกัด (มหาชน)	EFORL
32	บริษัท ดีเอ็นเอ 2002 จำกัด (มหาชน)	DNA

1.3.4 ขอบเขตระยะเวลา

ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา ตั้งแต่ เดือนธันวาคม 2561 – กุมภาพันธ์ 2562

1.4 สมมติฐานการวิจัย

1.4.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio : CR) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain : CG) ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

1.4.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio : QR) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain : CG) ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

1.4.3 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain : CG) ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

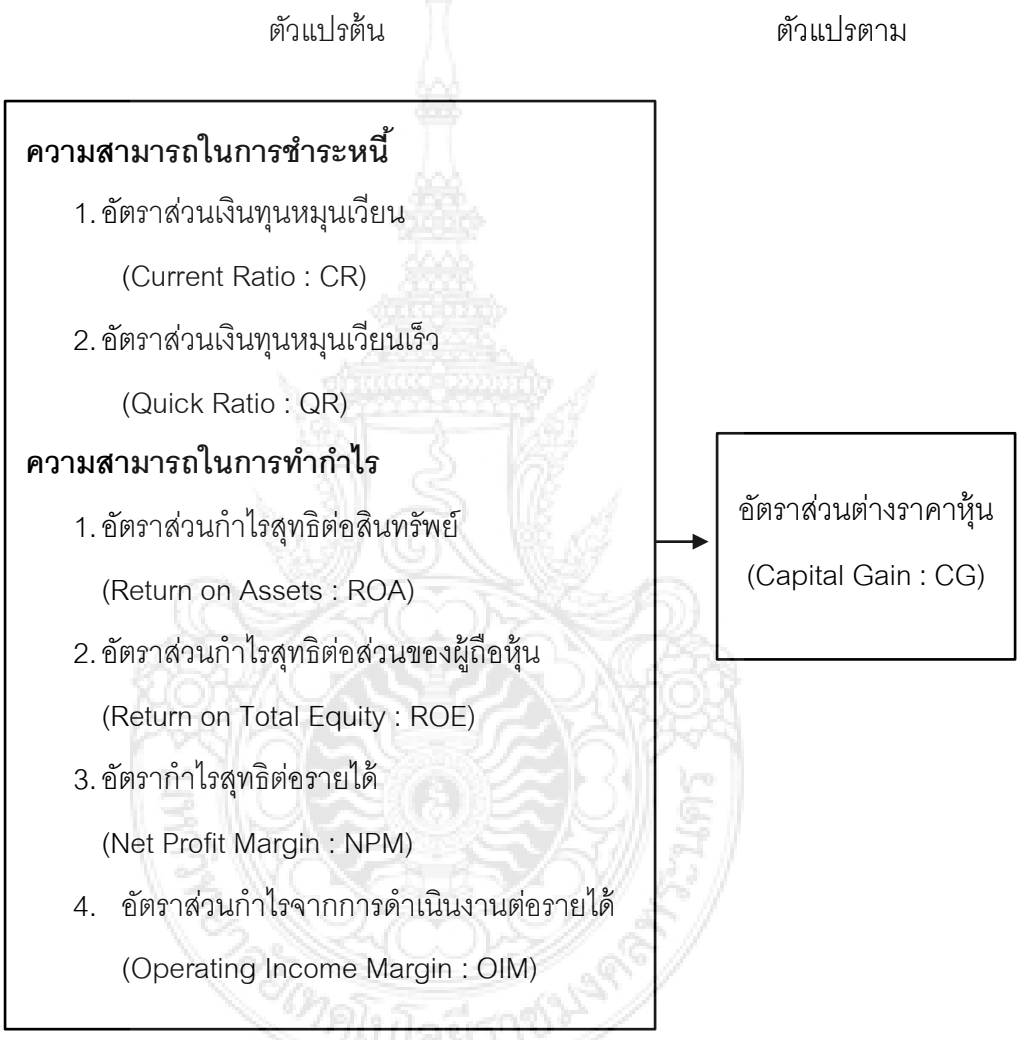
1.4.4 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Total Equity : ROE) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain : CG) ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

1.4.5 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อรายได้ (Net Profit Margin : NPM) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain : CG) ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

1.4.6 อัตราส่วนกำไรกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (Operating Income Margin : OIM) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain : CG) ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

1.5 กรอบแนวความคิดการวิจัย

ภาพ 1.1 กรอบแนวคิดงานวิจัย



1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.6.1 ประโยชน์สำหรับกรมพัฒนาธุรกิจการค้า

1) เพื่อให้กรมพัฒนาธุรกิจการค้า นำข้อมูลจากงบการเงินไปจัดเก็บสถิติทางธุรกิจ

1.6.2 ประโยชน์สำหรับผู้บริหาร

1) ทำให้ทราบถึงผลการดำเนินงาน และฐานะการเงินของบริษัท

2) ทำให้สามารถนำข้อมูลจากงบการเงินไปวางกลยุทธ์ในการดำเนินงานของบริษัท

1.6.3 ประโยชน์สำหรับนักลงทุน

1) ทำให้นักลงทุนทราบถึงฐานะการเงิน/ผลประกอบการของกิจการ เพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุน

1.6.4 ประโยชน์สำหรับธนาคาร

1) ทำให้ธนาคารทราบถึงฐานะการเงิน/ผลประกอบการของบริษัท เพื่อใช้ในการพิจารณาให้สินเชื่อ

1.6.5 ประโยชน์สำหรับพนักงาน

1.6.6 ทำให้พนักงานทราบถึงความมั่นคงของบริษัทที่ตนเองทำอยู่

1.6.7 ประโยชน์สำหรับคู่ค้า (ลูกหนี้/เจ้าหนี้)

1) ทำให้ลูกหนี้มั่นใจในบริษัทว่าน่าเชื่อถือหรือไม่ และสามารถส่งมอบสินค้า/บริการ ให้แก่ลูกหนี้ได้

2) ทำให้เจ้าหนี้มั่นใจในบริษัทว่าน่าเชื่อถือหรือไม่ และเพื่อให้มั่นใจว่าสามารถจ่ายชำระหนี้ค่าสินค้า/บริการ ให้แก่เจ้าหนี้ได้

1.7 นิยามศัพท์

ความสามารถในการชำระหนี้ (Liquidity) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทว่ามีแหล่งเงินทุนสภาพคล่องที่จะทำให้กิจการมีความยืดหยุ่นทางการเงินมากแค่ไหน

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio : CR) หมายถึง ความสามารถของบริษัทที่จะชำระหนี้ระยะสั้นจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีอยู่

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio : QR) หมายถึง อัตราทุนหมุนเวียนที่บริษัทสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็ว เช่น เงินสด หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด และลูกหนี้

ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการสร้างกำไรได้มากน้อยเพียงไร

อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA) หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินที่แสดงความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไร

อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Total Equity : ROE) หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินที่แสดงความสามารถในการทำกำไรจากเงินลงทุนที่ผู้ถือหุ้น

อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin : NPM) หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินที่แสดงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการ บอกถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการและความสามารถของผู้บริหาร

อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Income Margin : OIM) หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงความสามารถในการจัดการเกี่ยวกับรายได้จากการขาย หลังหักค่าใช้จ่ายทั้งหมดแล้ว เพื่อเป็นการวัดระดับความสามารถในการทำกำไรในช่วงเวลานั้น

อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain : CG) หรือผลกำไรส่วนต่างจากราคาหลักทรัพย์ หมายถึง กำไรที่ได้จากการเพิ่มขึ้นของมูลค่าหุ้น

ผลตอบแทน หมายถึง ผลประโยชน์ที่นักลงทุนได้รับในรูปแบบต่าง ๆ จากการลงทุน เช่น ดอกเบี้ย เงินปันผล และกำไรจากส่วนต่างของราคาเมื่อขายหลักทรัพย์ เป็นต้น

บทที่ 2
เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ” ผู้วิจัยได้ศึกษาแนวคิดทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อเป็นพื้นฐานและแนวทางในการศึกษา โดยแบ่งออกเป็น 5 ส่วนตามลำดับดังนี้

2.1 ความรู้เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

2.2 แนวคิดทฤษฎีงบการเงิน

2.3 แนวคิดทฤษฎีความสามารถในการชำระหนี้

2.4 แนวคิดทฤษฎีความสามารถในการทำกำไร

2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 ความรู้เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) จัดตั้งภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 21 มิถุนายน 2542 เพื่อเป็นแหล่งระดมทุนที่เปิดโอกาสให้ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ที่มีศักยภาพการเติบโตสูง ให้สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุน ทำให้ธุรกิจเติบโตอย่างยั่งยืน ด้วยความโปร่งใส มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม เสริมสร้างเครือข่ายธุรกิจและเพิ่มความพร้อมในการแข่งขัน

2.1.1 พัฒนาการที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รับการความเห็นชอบจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. เมื่อวันที่ 11 พฤศจิกายน 2541 ให้จัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (แต่เดิม เรียกว่า “ตลาดใหม่”) เพื่อเป็นตลาดรองและเป็นแหล่งระดมทุนสำหรับบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็กที่อาจยังมีคุณสมบัติไม่พร้อมที่จะเข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่มีความต้องการที่จะเข้าสู่กระบวนการเป็นบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้มีการเปิดอย่างเป็นทางการในวันที่ 21 มิถุนายน 2554 หลังจากนั้น ได้ดำเนินการเพื่อเตรียมในด้านการ

บริหารงาน และแผนการตลาดเพื่อชักชวนให้บริษัทในกลุ่มธุรกิจที่มีการเติบโตสูงและธุรกิจที่มีศักยภาพมาเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียน จนกระทั่งวันที่ 17 กันยายน 2544 ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จึงได้เริ่มเปิดการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก โดยมีบริษัทจดทะเบียนที่นำหลักทรัพย์เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เป็นบริษัทแรกคือ บริษัท บรุ๊คเคอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) และต่อมาเพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับรู้ข้อมูลและเห็นภาพของแนวโน้มการเคลื่อนไหวของการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ คล้ายกับกรณีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงมีการคำนวณและเผยแพร่ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งการคำนวณใช้หลักเกณฑ์เดียวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) โดยใช้วันที่ 2 กันยายน 2545 เป็นวันฐานในการคำนวณ

2.1.2 วัตถุประสงค์ในการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

การเกิดขึ้นของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ถือได้ว่าเป็นการพัฒนาตลาดทุนในประเทศ และถือเป็นการช่วยสนับสนุนแหล่งเงินทุนให้กับธุรกิจที่กำลังเติบโตและมีศักยภาพ โดยมีวัตถุประสงค์หลักดังนี้

1) เพื่อเป็นช่องทางการระดมทุนให้แก่บริษัทขนาดกลางและขนาดย่อม ซึ่งไม่เคยมีโอกาสในการเข้าถึงตลาดทุนมาก่อน ได้มีโอกาสใช้ประโยชน์จากตลาดทุนเช่นเดียวกับบริษัทขนาดใหญ่

2) เพื่อสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้ โดยการแปลงสภาพจากหนี้เป็นทุนระหว่าง สถาบันการเงิน และลูกหนี้ โดยมีช่วยให้เกิดสภาพคล่องในหุ้นที่สถาบันการเงินได้เข้าไปถือครอง ทำให้การปรับโครงสร้างหนี้ในลักษณะดังกล่าวเป็นไปได้มากขึ้น

3) เพื่อสนับสนุนให้ธุรกิจร่วมลงทุน (Venture Capital) เกิดแรงจูงใจที่จะเข้ามาลงทุนมากขึ้นในธุรกิจที่อาจมีขนาดไม่ใหญ่นัก แต่มีศักยภาพเติบโต

4) เพื่อเพิ่มสินค้าใหม่ให้เป็นทางเลือกแก่ผู้ลงทุน ทำให้มีทางเลือกในการลงทุนและสามารถกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนได้ดีขึ้น

2.1.3 การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

1) ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เน้นการใช้ระบบการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure - Based) ที่ชัดเจน โปร่งใส และเพียงพอเพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถตัดสินใจลงทุนบนพื้นฐานของข้อมูลที่ดีเพียงพอ

2) ระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ใช้ระบบ Automatic Matching เช่นเดียวกับในตลาดหลักทรัพย์หลัก ทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์มีความน่าเชื่อถือ และสามารถสร้างสภาพคล่องแก่ผู้ลงทุนได้

3) ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีระบบการเปิดเผยสารสนเทศ โดยใช้สื่ออิเล็กทรอนิกส์เช่นเดียวกับตลาดหลักทรัพย์หลัก สามารถเผยแพร่สารสนเทศไปสู่ผู้ลงทุนได้อย่างรวดเร็วและกว้างขวาง ทำให้การลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ดำเนินไปอย่างเรียบร้อย และยุติธรรมต่อทุกฝ่าย

4) ผู้ลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดาจะได้รับการยกเว้นภาษี ผลต่างกำไรจากการซื้อขาย หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เช่นเดียวกับในตลาดหลักทรัพย์หลักทุกประการ

2.1.4 ประโยชน์ในการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

ประโยชน์ของการเป็นบริษัทจดทะเบียน : ต่อบริษัท

ประการที่ 1 แหล่งเงินทุนระยะยาว การที่บริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ช่วยให้บริษัทสามารถระดมเงินทุนจากประชาชนทั่วไปได้โดยตรง เพื่อนำไปเป็นเงินทุนหมุนเวียนหรือขยายธุรกิจของบริษัทได้ โดยที่ไม่ต้องไปกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน ซึ่งจะต้องชำระคืนเงินต้น และดอกเบี้ยตามงวดเวลาที่กำหนด อนึ่ง ผลของการระดมทุนระยะยาวจะทำให้บริษัทมีความยืดหยุ่นในการบริหารเงินมากขึ้น

ประการที่ 2 เพิ่มช่องทางระดมทุน เพื่อช่วยในการบริหารเงินอย่างมีประสิทธิภาพ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ สามารถระดมทุนเพิ่มเติมเมื่อมีความต้องการใช้เงินเพิ่มขึ้นได้ โดยการออกตราสารทางการเงินประเภทต่าง ๆ ได้หลากหลายยิ่งขึ้น ทั้งตราสารหนี้ ตราสารทุน และ ตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน เช่น หุ้นสามัญเพิ่มทุน หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหลักทรัพย์ เป็นต้น ช่วยให้บริษัทสามารถจัดโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทได้ เป็นการเพิ่มทางเลือกและสร้างความแข็งแกร่งด้านการเงิน และบริหารจัดการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด

ประการที่ 3 เสริมสร้างชื่อเสียงและภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่บริษัท การเป็นบริษัทจดทะเบียนจะช่วยเสริมสร้างความน่าเชื่อถือและภาพลักษณ์ที่ดีในการบริหารงานและมาตรฐานการดำเนินงานของบริษัทมากขึ้น โดยมีการเปิดเผยข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งจะมีผลทำให้ความเชื่อมั่นของผู้สนใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทมีมากขึ้น อีกทั้งยังช่วยสร้าง

ความเชื่อถือแก่ลูกค้า คู่ค้า และสถาบันการเงิน นอกจากนี้ยังเป็นการเพิ่มโอกาสทางการค้า การเข้าถึงพันธมิตร และการต่อยอดธุรกิจในอนาคต

ประการที่ 4 สร้างความภักดี และผลตอบแทนที่ดีให้แก่พนักงาน พนักงานของบริษัทนับว่าเป็นปัจจัยที่สำคัญยิ่งต่อการดำเนินธุรกิจให้ประสบความสำเร็จ การให้พนักงานมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของ จะช่วยสร้างความภักดีและความภูมิใจให้แก่พนักงาน มีความทุ่มเทความสามารถอย่างเต็มที่ในการสร้างความก้าวหน้าให้แก่บริษัท การเป็นบริษัทจดทะเบียนและมีการให้โครงการเสนอขาหลักทรัพย์ให้แก่กรรมการหรือพนักงานของบริษัท (Employee Stock Option Program หรือ ESOP) ก็สามารถเปิดโอกาสให้พนักงานมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของบริษัทได้

ประการที่ 5 สร้างความรับผิดชอบและการบริหารงานแบบมืออาชีพ การที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยข้อมูลข่าวสารและความเคลื่อนไหวต่าง ๆ ผ่านช่องทางและระบบการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารของตลาดหลักทรัพย์ทำให้บริษัทเป็นที่รู้จักของผู้ลงทุนมากขึ้น ช่วยสร้างความสนใจของผู้ลงทุนในบริษัทมากขึ้นและกระตุ้นให้ผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนมีการบริหารงานแบบมืออาชีพ เนื่องจากมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นในวงกว้าง

ประการที่ 6 การดำรงอยู่ของธุรกิจในระยะยาว การเป็นบริษัทจดทะเบียนจะช่วยให้บริษัทที่มีการบริหารงานแบบธุรกิจครอบครัวก้าวเข้าสู่การบริหารงานแบบมืออาชีพมากขึ้น มีผู้บริหารที่เป็นมืออาชีพเข้ามาร่วมบริหารกิจการ และเปิดโอกาสให้สมาชิกในครอบครัวของเจ้าของกิจการที่มีเป้าหมายในการดำเนินชีวิตหรือมีความถนัดที่แตกต่างกันไปสามารถเลือกประกอบอาชีพที่ต้องการโดยยังคงมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทและได้รับผลตอบแทนจากการถือหุ้นอยู่เช่นเดิม ขณะที่ธุรกิจที่สร้างมาตั้งแต่ครอบครัวรุ่นแรกยังมีการเติบโตอยู่ต่อเนื่องในระยะยาว

ประโยชน์ของการเป็นบริษัทจดทะเบียน : ต่อผู้ถือหุ้น

ประการที่ 1 เพิ่มสภาพคล่องและสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้น การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ช่วยให้หุ้นที่ถืออยู่มีสภาพคล่องมากขึ้น เนื่องจากผู้ถือหุ้นสามารถนำหุ้นมาซื้อขายเปลี่ยนมือกันได้โดยง่ายและราคาหุ้นที่ซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์จะเป็นราคาตลาดที่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการ

ประการที่ 2 เพิ่มอำนาจการต่อรองในการลดภาระค้ำประกัน การเปิดเผยข้อมูลและความน่าเชื่อถือจากการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะมีส่วนช่วยสร้างความ

น่าเชื่อถือต่อเจ้าหนี้ของกิจการด้วยเช่นกัน อันจะเป็นการเพิ่มอำนาจในการต่อรองของผู้ถือหุ้นหรือกรรมการต่อสถาบันการเงิน ซึ่งอาจช่วยลดภาระการค้ำประกันส่วนบุคคลของผู้ถือหุ้นลงได้

ประการที่ 3 ใช้เป็นหลักประกันในการกู้ยืมเงิน การเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนจะทำให้หุ้นของบริษัทมีสภาพคล่อง และมีราคาที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็นราคาที่อ้างอิงได้ ทำให้ผู้ถือหุ้นสามารถที่จะนำหุ้นนั้นไปวางเป็นหลักประกันในการกู้ยืมเงินส่วนตัวจากสถาบันการเงิน ซึ่งจะช่วยเพิ่มสภาพคล่องทางการเงินให้แก่ผู้ถือหุ้น

ประการที่ 4 บุคคลธรรมดาได้รับยกเว้นภาษีกำไรจากการขายหุ้น ในการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาจะได้รับการยกเว้นไม่ต้องนำเงินกำไรที่เกิดจากการขายหลักทรัพย์มาคำนวณเป็นรายได้เพื่อการเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาในขณะที่เงินกำไรที่เกิดจากการขายหลักทรัพย์ของบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะต้องนำไปรวมคำนวณเป็นรายได้เพื่อเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาในอัตราก้าวหน้าซึ่งมีขั้นสูงสุดถึง 37 % (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย “ความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ”)

2.2 แนวคิดทฤษฎีงบการเงิน

นักวิชาการได้ให้ความหมายและแนวคิดเกี่ยวกับงบการเงิน พอสรุปได้ดังนี้

พระราชบัญญัติการบัญชี (2543) ได้ให้ความหมายของงบการเงินว่า รายงานผลการดำเนินงาน ฐานะการเงิน หรือการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของกิจการ ไม่ว่าจะเป็นรายงานโดยงบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน งบกำไรสะสม งบกระแสเงินสด งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น งบประกอบหรือหมายเหตุประกอบงบการเงิน

สุรกิจ คำวงศ์ปัน (2559) ได้ให้ความหมายของงบการเงินว่า เป็นรายงานข้อมูลทางการเงินที่นำเสนอฐานะการเงินและผลการดำเนินงานทางการเงินของกิจการอย่างมีแบบแผน ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงินกลุ่มต่าง ๆ

จากความหมายที่กล่าวมา งบการเงิน หมายถึง การนำเสนอฐานะการเงิน และผลการดำเนินงานของกิจการอย่างมีแบบแผน ประกอบด้วย งบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกระแสเงินสด งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น และหมายเหตุประกอบงบการเงินของกิจการ โดยฝ่ายผู้บริหารจัดทำขึ้นตามมาตรฐานรายงานทางการเงิน

อย่างน้อยปีละครั้ง เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสดของกิจการ เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงิน

การนำเสนองบการเงิน

มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 1 (ปรับปรุง 2560) เรื่องการนำเสนองบการเงิน ได้กำหนดให้งบการเงินที่สมบูรณ์ ต้องประกอบไปด้วย

1. งบแสดงฐานะการเงิน (Statement of Financial Position) หมายถึง งบที่แสดงฐานะการเงิน ณ วันใดวันหนึ่ง หรือวันสิ้นงวดบัญชี ให้ข้อมูลเกี่ยวกับทรัพยากรเชิงเศรษฐกิจ ช่วยให้ผู้ใช้สามารถระบุจุดแข็งจุดอ่อนทางการเงินของกิจการ สามารถประเมินสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรของกิจการ การแสดงรายการในงบแสดงฐานะการเงินประกอบไปด้วย สินทรัพย์ หนี้สินและส่วนของเจ้าของ โดยสินทรัพย์และหนี้สินจะต้องแยกรายการระหว่างหมุนเวียนและไม่หมุนเวียน

2. งบกำไรขาดทุน (Profit and Loss Account หรือ Income Statement) แสดงผลการดำเนินงานของกิจการสำหรับงวดบัญชีใดงวดบัญชีหนึ่ง ภายใต้แนวคิดมุ่งหวังกำไร กิจการจะวัดกำไรจากรายการต่าง ๆ เพื่อวัดผลการดำเนินงานตามเกณฑ์คงค้าง แต่ไม่รวมผลที่ทำให้มูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นเปลี่ยนไป เช่น ผลต่างจากแปลงค่าเงิน ส่วนเกินจากการตีราคาสินทรัพย์ เป็นต้น งบกำไรขาดทุนได้ถูกลดบทบาทลงไป แต่ยังมีความสำคัญในการจัดทำงบการเงิน การจัดทำงบกำไรขาดทุนเป็นพื้นฐานที่นำไปสู่การจัดทำงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกำไรขาดทุนยังชี้ให้เห็นถึงความสำเร็จหรือความล้มเหลวของกิจการจากผลการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องและการคาดการณ์แนวโน้มในอนาคต

3. งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น (Statement of Changes in Shareholders' Equity) เป็นงบที่แสดงการเปลี่ยนส่วนของผู้ถือหุ้น สำหรับงวดบัญชีใดงวดบัญชีหนึ่ง โดยแสดงผลกระทบยอดแต่ละรายการในส่วนของผู้ถือหุ้นในงบแสดงฐานะการเงิน ตั้งแต่ต้นงวดจนถึงปลายงวด

4. งบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flows) ตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 (ปรับปรุง 2559) เรื่อง งบกระแสเงินสด งบกระแสเงินสดต้องแสดงกระแสเงินสดในระหว่างรอบระยะเวลา แสดงเงินที่ได้มาและเงินที่ใช้ไประหว่างงวด งบกระแสเงินสดต้องจำแนกออกเป็น 3 กิจกรรม ได้แก่

4.1 กิจกรรมดำเนินงาน (Operation Activities) หมายถึง ข้อบ่งชี้ที่แสดงถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอต่อการจ่ายชำระเงินกู้ยืม

4.2 กิจกรรมลงทุน (Investing Activities) หมายถึง รายจ่ายที่จ่ายไปเพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพยากรต่าง ๆ ที่จะก่อให้เกิดรายได้และกระแสเงินสดในอนาคต

4.3 กิจกรรมจัดหาเงิน (Financing Activities) หมายถึง กิจกรรมที่มีผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในขนาดและองค์ประกอบส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนของการกู้ยืมของกิจการ

5. หมายเหตุประกอบงบการเงิน (Notes to Financial Statements) เป็นรายละเอียดที่แสดงเพิ่มจากข้อมูลที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน และกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และหมายเหตุประกอบงบการเงินจะต้องจัดทำให้สอดคล้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ตามที่กรมพัฒนาธุรกิจการค้าประกาศ (สุรกิจ คำวงศ์ปัน, 2559)

2.3 แนวคิดทฤษฎีความสามารถในการชำระหนี้

ความสามารถในการชำระหนี้ (Liquidity) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทว่ามีแหล่งเงินทุนสภาพคล่องที่จะทำให้กิจการมีความยืดหยุ่นทางการเงินมากแค่ไหน

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Short - term Liquidity) หมายถึง ความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น ประกอบด้วย

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio : CR) หมายถึง ความสามารถของบริษัทที่จะชำระหนี้ระยะสั้นจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีอยู่

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad \text{หน่วย : เท่า}$$

เป็นเครื่องมือวัดฐานะทางการเงินระยะสั้นของกิจการ ถ้าอัตราส่วนยิ่งมีค่าสูง แสดงว่าธุรกิจมีสภาพคล่องในการดำเนินงานมาก มีความสามารถในการชำระหนี้สูง โดยทั่วไปอัตราส่วนที่เหมาะสมจะประมาณ 2 : 1

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio : QR) เป็นรูปแบบหนึ่งของอัตราทุนหมุนเวียนที่บริษัทสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็ว เช่น เงินสด หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด และลูกหนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว} = \frac{\text{เงินสด} + \text{เงินลงทุนระยะสั้น} + \text{ลูกหนี้}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad \text{หน่วย : เท่า}$$

เป็นเครื่องมือวัดความสามารถในการชำระหนี้สินหมุนเวียนจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่หักสินค้าคงเหลือออก เพื่อพยายามตัดสิ่งที่มีปัญหาในการเปลี่ยนแปลงเป็นเงินสดออก ถ้าอัตราส่วนยิ่งมีค่าสูง แสดงว่าสภาพคล่องสูง โดยทั่วไปอัตราส่วนที่เหมาะสมจะประมาณ 1 : 1

2.4 แนวคิดทฤษฎีความสามารถในการทำกำไร

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) เป็นเครื่องมือที่ใช้วัดความสามารถในการก่อให้เกิดกำไรได้มากน้อยเพียงไรของบริษัท

การคำนวณอัตราส่วนความสามารถในการทำไรที่มีความสัมพันธ์กับยอดขาย ที่คำนวณจากรายการในงบกำไรขาดทุน ดังนี้

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA)

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมด}} \times 100 \quad \text{หน่วย : \%}$$

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ แสดงถึงความสามารถหรือประสิทธิภาพของบริษัทในการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไร โดยพิจารณาว่าสินทรัพย์ 1 บาท ทำให้เกิดกำไรได้เท่าไร ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ สามารถบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไรได้สูง

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100 \quad \text{หน่วย : \%}$$

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงถึงความสามารถหรือประสิทธิภาพในการบริหารเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นให้เกิดกำไร และผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนกลับคืน

มาจากการดำเนินการของกิจการนั้น ในอัตราส่วนเท่าไร อัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีประสิทธิภาพในการทำกำไรได้สูง

อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (Net Profit Margin)

$$\text{อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขายสุทธิ}} \times 100 \quad \text{หน่วย : \%}$$

อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ แสดงถึงความสามารถหรือประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในการทำกำไรหลังหักต้นทุนค่าใช้จ่าย รวมทั้งภาษีเงินได้ทั้งหมดแล้ว อัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงว่าบริษัทมีประสิทธิภาพในการทำกำไรได้สูง

อัตรากำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (Operating Profit Margin)

$$\text{อัตรากำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ยอดขายสุทธิ}} \times 100 \quad \text{หน่วย : \%}$$

อัตรากำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ แสดงถึงความสามารถในการจัดการเกี่ยวกับรายได้จากการขาย หลังหักค่าใช้จ่ายทั้งหมดแล้ว เพื่อเป็นการวัดระดับความสามารถในการทำกำไรในช่วงเวลานั้น อัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีประสิทธิภาพในการทำกำไรได้สูง

2.5 ผลการวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.5.1 ผลงานวิจัยในประเทศ

แก้วมณี อุทิรัมย์ และคณะ (2556) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี จำนวนทั้งสิ้น 10 บริษัท โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานราคาหลักทรัพย์ รายงานทางการเงินประจำปี และแบบรายงานการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติม (56 - 1) ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี เพื่อใช้เป็นตัวแทนของอัตราส่วนทางการเงินและผลตอบแทนที่คาดหมาย สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์

ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา (Description statistics) การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson correlation analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression analysis) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 20 อัตราส่วน กับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่า อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนต่างมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมาย ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ยกเว้นอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานที่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหมาย ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่านักลงทุนในตลาดทุนของประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี สามารถใช้ข้อมูลทางการบัญชีในด้านอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงในงบการเงินเป็นเกณฑ์ ในการพิจารณาการตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ที่น่าลงทุนได้

ธนเดช อัครพฤทธิ์ (2557) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของปัจจัยด้านอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (PATRO) โดยการสร้างแบบจำลองในรูปแบบสมการถดถอยเชิงซ้อนเพื่ออธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระปัจจัยต่าง ๆ ที่นำมาใช้ศึกษาทั้งหมด 9 ตัวแปร ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์อัตรากำไรสุทธิอัตราส่วนราคาต่อกำไรอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ซึ่งใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) ผลจากการศึกษาพบว่าตัวแปรอิสระที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ธุรกิจหมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 และตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อกำไรอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีอัตรากำไรสุทธิอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลืออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ส่วนตัวแปรที่ไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ได้แก่อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์

สัณฑพงศ์ คล่องวีระชัย (2557) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนหรืออัตราสภาพคล่อง (Current Ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price/Book

Value per share) กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์แยกตามหมวดธุรกิจหลักที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงที่สุด 5 หมวดธุรกิจ ได้แก่ กลุ่มธนาคาร กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กลุ่มพาณิชย์ และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2553 - 2557 จากกลุ่มตัวอย่างจำนวนทั้งสิน 1,860 ตัวอย่าง โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในแต่ละหมวดธุรกิจมากที่สุดยกเว้นในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลมากที่สุด นอกจากนี้ ยังมีอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวมที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจธนาคารและหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค

ณัฐกานต์ ทรงพัฒนะโยธิน (2558) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มุ่งเน้นในการศึกษาว่า หากนำอัตราส่วนทางการเงินที่เป็นเกณฑ์เงินสด (Cash Basic) เข้ามาพิจารณาร่วมหรือแทนที่กับอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้เกณฑ์คงค้าง (Accrual Basic) จะสามารถสร้างตัวแบบจำลองที่สามารถอธิบายความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญได้ดียิ่งขึ้นหรือไม่ โดยใช้กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยย้อนหลังไป 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2557 และนำอัตราส่วนทางการเงินมาสร้างเป็น 4 ตัวแบบจำลอง เพื่อนำมาเปรียบเทียบว่าตัวแบบจำลองใดสามารถอธิบายความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญได้ดีที่สุด ผ่านตัววัดที่ชื่อ Adjusted R Square ผลการศึกษาพบว่า ตัวแบบจำลองทั้ง 4 ตัวแบบสามารถอธิบายความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญได้แทบไม่แตกต่างกัน จึงเป็นข้อสรุปที่ว่า นักลงทุนในตลาดสามารถใช้อัตราส่วนทางการเงินที่เป็นเกณฑ์เงินสด (Cash Basic) หรือเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basic) ก็ได้ตามแต่สะดวก เนื่องจากให้ผลการวิเคราะห์แทบไม่แตกต่างกัน

สินี ภาคย์อุฬาร (2558) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2548 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2557 อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทาง

บัญชี (P/BV) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NP) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

อนุวัตร รองเงิน (2559) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง ซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ระหว่างปี 2549 - 2558 โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ศึกษาคือ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน, อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี, อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล รูปแบบการศึกษาวิจัยใช้ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistic) วิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอย (Regression Analysis) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์อัตราผลตอบแทนกลุ่มธุรกิจดังกล่าวคืออัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน, อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 และสามารถนำมาใช้เป็นตัวแปรในสมการพยากรณ์ผลตอบแทนหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นโดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทิศตรงข้าม โดยผลการวิจัยยังพบว่ายังมีปัจจัยอื่นนอกเหนือจากตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยครั้งนี้ที่มีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ เพิ่มเติม ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วย เช่น อัตราแลกเปลี่ยน สภาวะเศรษฐกิจ เป็นต้น

ณัชพล ตั้งเมืองทอง (2559) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศอินโดนีเซีย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินแต่ละประเภทมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียอย่างไรบ้าง เพื่อเป็นข้อมูลในการตัดสินใจเลือกใช้อัตราส่วนการเงินเพื่อวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยอัตราส่วนที่เลือกมาใช้ในการศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัว อัตราการหมุนของทรัพย์สินรวม อัตราส่วนแห่ง

หนี้สินรวม ผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ และอัตราส่วนราคาต่อกำไร โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลารายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2546 ถึงไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2559 รวม 56 ไตรมาส จำนวน 11 หลักทรัพย์ แล้วนำไปวิเคราะห์เชิงพรรณนา และวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณที่ระดับความเชื่อมั่น 90%, 95% และ 99% ผลจากการศึกษาพบว่า ปัจจัยผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ และอัตราส่วนราคาต่อกำไร มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์โดยเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% ส่วนอัตราส่วนทรัพย์สินคล่องตัว และอัตราส่วนแห่งหนี้สินรวม มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์เพียงบางหลักทรัพย์เท่านั้น

กฤตยา โต๊ะนาค และคณะ (2560) ศึกษาเรื่อง มุมมองของนักลงทุนต่อข้อมูลกำไร : กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาการรับรู้ข้อมูลกำไรของนักลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมและผลกระทบของข้อมูลกำไรที่ส่งผลต่อความสนใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research Methodology) โดยใช้การสำรวจข้อมูลจากนักลงทุนด้วยแบบสอบถามจำนวน 210 คน วิเคราะห์ข้อมูลโดยการประมาณค่าแบบจำลองสมการโครงสร้าง (Structure Equations Model : SEM) ด้วยวิธีการความเป็นไปได้สูงสุด (Maximum Likelihood Estimation : MLE) ผลการศึกษาพบว่า การรับรู้ข้อมูลกำไรของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมได้ผลกระทบจากความไว้วางใจต่อคณะกรรมการบริษัท ความไว้วางใจต่อผู้บริหาร และความโปร่งใสของการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งจะส่งผลต่อความตั้งใจในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน

ศุนิสา เจะแวมาแจ (2560) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเพื่อทดสอบแบบทำนายที่เหมาะสมกับหุ้นกลุ่มธนาคาร โดยทำการศึกษาธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 11 ราย เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา คือ แบบจำลองการวิเคราะห์สมการแสดงความสัมพันธ์ จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่อสินทรัพย์รวม ROA มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ธนาคารกสิกรไทย อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ROE ไม่มีความสัมพันธ์กับ

อัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่อรายได้ NPM ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ OIM มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ธนาคารกรุงเทพ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.5.2 ผลงานวิจัยต่างประเทศ

Zubairi (2010) ศึกษาเรื่อง อิทธิพลของระดับเงินทุนหมุนเวียนและโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไรของภาคธุรกิจรถยนต์ในประเทศปากีสถานในช่วงปี 2000 - 2008 จำนวน 7 บริษัท จาก 13 บริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ Karachi โดยใช้อัตราส่วนสภาพคล่องอธิบายนโยบายการจัดเงินทุนหมุนเวียน จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นที่ใช้เป็นตัวแทนของระดับหนี้สินของบริษัท และขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร ระดับต้นทุนในการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไรของภาคการผลิตรถยนต์

บทที่ 3
วิธีดำเนินการ

การศึกษาครั้งนี้มุ่งศึกษา เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ โดยดำเนินการศึกษาโดยแบ่งออกเป็น 4 ส่วนตามลำดับ ดังนี้

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

3.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ 32 บริษัท โดยแบ่งเป็น 2 กลุ่มตัวอย่าง ดังต่อไปนี้

ตาราง 3.1 กลุ่มตัวอย่างที่ 1 กลุ่มบริษัทที่มีผลตอบแทนสูง

ลำดับ	บริษัท	ชื่อหุ้น
1	บริษัท เอ็น.ดี.รับเบอร์ จำกัด (มหาชน)	NDR
2	บริษัท เอ็กโซติค ฟู้ด จำกัด (มหาชน)	XO
3	บริษัท บิวเดอสมาร์ท จำกัด (มหาชน)	BSM
4	บริษัท ทีพีซี เพาเวอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	TPCH
5	บริษัท มัลติแบกซ์ จำกัด (มหาชน)	MBAX
6	บริษัท ชีวาทัย จำกัด (มหาชน)	CHEWA
7	บริษัท ระยองไวร์ อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน)	RWI
8	บริษัท ฟอร์ท สมาร์ท เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	FSMART
9	บริษัท บิซิเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน)	BOL

ตาราง 3.1 (ต่อ)

ลำดับ	บริษัท	ชื่อหุ้น
10	บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน)	CHO
11	บริษัท ที เอส ฟลาวมิลล์ จำกัด (มหาชน)	TMILL
12	บริษัท พลาสติค และหีบห่อไทย จำกัด (มหาชน)	TPAC
13	บริษัท ยูเอซี โกลบอล จำกัด (มหาชน)	UAC
14	บริษัท ที เอ็นจิเนียร์ริ่ง คอร์เปอร์เรชั่น จำกัด (มหาชน)	T
15	บริษัท มุ่งพัฒนา อินเตอร์แนชชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	MOONG
16	บริษัท ซี.ไอ.กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	CIG

ตาราง 3.2 กลุ่มตัวอย่างที่ 2 กลุ่มบริษัทที่มีผลตอบแทนต่ำ

ลำดับ	บริษัท	ชื่อหุ้น
17	บริษัท ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน)	TACC
18	บริษัท ไทยฮา จำกัด (มหาชน)	KASET
19	บริษัท อีสต์โคสท์เฟอร์นิเทค จำกัด (มหาชน)	ECF
20	บริษัท นิวพลัสนิตติ้ง จำกัด (มหาชน)	NPK
21	บริษัท เชาว์ สตีล อินดัสทรี้ จำกัด (มหาชน)	CHOW
22	บริษัท สาลี่ คัลเล่อร์ จำกัด (มหาชน)	COLOR
23	บริษัท ฟอร์จูน พาร์ท อินดัสตรี้ จำกัด (มหาชน)	FPI
24	บริษัท ลีซ อิท จำกัด (มหาชน)	LIT
25	บริษัท พรพรหมเม็ททอล จำกัด (มหาชน)	PPM
26	บริษัท พรอดดิจิ จำกัด (มหาชน)	PDG
28	บริษัท ไทยมิตซูวา จำกัด (มหาชน)	TMW
29	บริษัท ยูเรกา ดีไซน์ จำกัด (มหาชน)	UREKA
30	บริษัท บางกอก เดค-คอน จำกัด (มหาชน)	BKD

ตาราง 3.2 (ต่อ)

ลำดับ	บริษัท	ชื่อหุ้น
31	บริษัท อี ฟอร์ แอล เอม จำกัด (มหาชน)	EFORL
32	บริษัท ดีเอ็นเอ 2002 จำกัด (มหาชน)	DNA

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

สูตรที่ใช้ในการคำนวณความสามารถในการทำกำไรที่เป็นตัวแปรอิสระในการศึกษาในครั้งนี้ สามารถคำนวณได้ดังนี้

3.2.1 สูตรที่ใช้ในการคำนวณความสามารถในการชำระหนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad \text{หน่วย : เท่า}$$

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว} = \frac{\text{เงินสด} + \text{เงินลงทุนระยะสั้น} + \text{ลูกหนี้}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad \text{หน่วย : เท่า}$$

3.2.2 สูตรที่ใช้ในการคำนวณความสามารถในการทำกำไร

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมด}} \times 100 \quad \text{หน่วย : \%}$$

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100 \quad \text{หน่วย : \%}$$

$$\text{อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขายสุทธิ}} \times 100 \quad \text{หน่วย : \%}$$

$$\text{อัตรากำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ยอดขายสุทธิ}} \times 100 \quad \text{หน่วย : \%}$$

3.2.3 สูตรที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนต่างราคาหุ้น

$$\text{อัตราส่วนต่างราคาหุ้น} = \frac{P_T - P_{T-1}}{P_{T-1}} \quad \text{หน่วย : บาท}$$

โดยที่ P_T = ราคาหุ้น ณ ปลายงวด

P_{T-1} = ราคาหุ้น ณ ต้นงวด

การศึกษานี้ใช้สถิติ ดังนี้

1) การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistical Analysis) ในการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นจะนำตัวแปรตาม ตัวแปรอิสระ มาวิเคราะห์ข้อมูลในรูปแบบการหาค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าต่ำสุด-สูงสุด (Min-Max) ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวน (Coefficient of Variance) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2) การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) ที่ได้จากการคำนวณ จะมีค่าระหว่าง $-1 \leq r \leq 1$ ดังนี้

ลักษณะที่ 1 การสัมพันธ์กันเชิงบวก มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน เมื่อตัวแปรอิสระเพิ่ม ตัวแปรตามจะเพิ่มด้วย, ถ้าตัวแปรอิสระลดลง ตัวแปรตามก็จะลดลงด้วย

ลักษณะที่ 2 การสัมพันธ์กันเชิงลบ มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม เมื่อตัวแปรอิสระเพิ่ม ตัวแปรตามจะลดลง, ถ้าตัวแปรอิสระลดลง ตัวแปรตามก็จะเพิ่มขึ้น

ลักษณะที่ 3 การสัมพันธ์กันแบบสมบูรณ์ ค่าเป็นหนึ่ง ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีลักษณะแปรผันตามกัน ความสัมพันธ์กันอย่างสมบูรณ์

ลักษณะที่ 4 ไม่สัมพันธ์กัน มีค่าเป็นศูนย์ ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามไม่มีความสัมพันธ์กัน

3) การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) อัตราส่วนกำไร

จากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) และตัวแปรตาม ได้แก่ ผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG)

ทั้งนี้ การวิเคราะห์ข้อมูลได้ใช้โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS v.24 (Statistical Package for the Social Science for Windows) มาเป็นเครื่องมือในการช่วยวิเคราะห์ข้อมูล

3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาเชิงปริมาณ (Quantitative Research) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 32 บริษัท ประกอบด้วย งบการเงินรวมปี 2556 – 2560 งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และแบบ 56 - 1 ซึ่งได้อัตราส่วนทางการเงินที่บอกถึงความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการทำกำไร ราคาปิดของราคาซื้อขายหลักทรัพย์รายไตรมาส โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์บริการข้อมูลออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (www.set.or.th) และเก็บข้อมูลงบการเงินจากเว็บไซต์บริการข้อมูลออนไลน์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (market.sec.or.th)

3.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย 3 ขั้นตอนดังนี้

1) วิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการทำกำไร ซึ่งเป็นข้อมูลทางบัญชีถูกนำมาใช้หาความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น และเป็นตัวแปรอิสระในงานศึกษาครั้งนี้

อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ มีดังนี้

- ตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio : CR)
- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio : QR)

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร มีดังนี้

- อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA)

- อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Total Equity : ROE)
- อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (Net Profit Margin : NPM)
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (Operating Income Margin : OIM)

อัตราส่วนต่างราคาหุ้น มีดังนี้

- อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain : CG)

เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา ข้อมูลที่ได้จากการเก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทและทำการตัดบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามที่ระบุไว้ โดยจะตัดออกจากประชากรที่นำมาศึกษา

2) นำข้อมูลที่ได้เก็บรวบรวมจากการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น มาวิเคราะห์ทางสถิติเพื่อหาค่าความสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson's Correlation Analysis) โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) ที่ได้จากการคำนวณ ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ในช่วง $-1.00 \leq r \leq 1$

เมื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น แล้วพิจารณาเลือกตัวแปรที่มีค่า Pearson Correlation เพื่อนำไปวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยใช้โปรแกรม SPSS สมการมีดังนี้

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 CR_t + \beta_2 QR_t + \beta_3 ROA_t + \beta_4 ROE_{it} + \beta_5 NPM_t + \beta_6 OIM_t$$

โดยที่ Y_t = ผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น

CR_t = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน

QR_t = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว

ROA_t = อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

ROE_t = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

NPM_t = อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้

OIM_t = อัตรากำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้

3) นำค่าที่ได้จากการวิเคราะห์ทางสถิติจากโปรแกรม SPSS มาอภิปรายผล และการใช้ข้อเสนอแนะ โดยผลที่ได้จาการศึกษาจะถูกนำไปเปรียบเทียบกับผลการศึกษาในอดีต เพื่อ

หาความคล้ายคลึง และความแตกต่างที่เกิดขึ้น ผู้ศึกษาจะต้องใช้ผลการศึกษาและข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในอนาคต นำไปประยุกต์ใช้ในทางธุรกิจนี้

เพื่อให้เกิดความเข้าใจตรงกันในการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยได้กำหนดสัญลักษณ์ที่ใช้ในการวิเคราะห์ และแปลผลข้อมูล ดังนี้

สัญลักษณ์	**ความหมาย**
N	จำนวนประชากรที่ใช้ในการศึกษา
B	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระแต่ละตัวที่จะนำมาสร้างสมการพยากรณ์เป็นการเขียนสมการในรูปคะแนนดิบหรือค่าจริง
Std.Error	ค่าที่แสดงระดับความคลาดเคลื่อนที่เกิดจากการใช้ตัวแปรอิสระทั้งหมดพยากรณ์ตัวแปรตาม
Beta	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระแต่ละตัวที่จะนำมาสร้างสมการพยากรณ์เป็นการเขียนสมการในรูปคะแนนมาตรฐาน
t	ค่าสถิติที่ใช้ทดสอบว่าตัวแปรอิสระสามารถพยากรณ์ตัวแปรตามได้บ้าง
P-Value	ค่าความน่าจะเป็นที่ได้จากการทดสอบสมมติฐาน
R	ค่าที่แสดงถึงระดับความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มของตัวแปรอิสระทั้งหมดในสมการกับตัวแปรตามเรียกว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุคูณ
R^2	ค่าที่แสดงอิทธิพลของตัวแปรอิสระทั้งหมดในสมการที่มีต่อตัวแปรตาม
df	ชั้นของความเป็นอิสระ
CR	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)

สัญลักษณ์	ความหมาย
QR	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio)
ROA	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Total Assets)
ROE	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity)
NPM	อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (Net Profit Margin)
OIM	อัตรากำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (Operating Income Margin)
CG	อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain)

บทที่ 4
ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาวิจัย เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูล และนำเสนอผลวิเคราะห์ โดยแบ่งออกเป็น 3 ส่วนตามลำดับ ดังนี้

4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistical Analysis)

4.2 ผลการการวิเคราะห์สถิติสหสัมพันธ์เพียร์สัน
(Pearson's Correlation Coefficient Analysis)

4.3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistical Analysis)

การวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

4.1.1 ภาพรวมกลุ่มตัวอย่าง

จากการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ภาพรวมกลุ่มตัวอย่างจำนวน 151 บริษัท พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) เฉลี่ยเท่ากับ 2.01% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.65 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) เฉลี่ยเท่ากับ 1.25 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.00 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) เฉลี่ยเท่ากับ 3.65 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 10.02 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยเท่ากับ 5.89 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 23.04 อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) เฉลี่ยเท่ากับ 8.15 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 33.17 อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) เฉลี่ยเท่ากับ 21.20 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 43.52 และอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) เฉลี่ยเท่ากับ 1.84 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 11.30 รายละเอียดดังตารางที่ 4.1

ตาราง 4.1 ผลวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560

n = 151

กลุ่มอุตสาหกรรม	(MIN)	(MAX)	(MEAN)	(S.D.)
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	0.12	29.20	2.01	2.65
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว	0.02	21.18	1.25	2.00
อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์	-46.49	20.05	3.65	10.02
อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	-173.45	59.98	5.89	23.04
อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้	-79.00	343.31	8.15	33.17
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้	-32.34	466.70	21.20	43.52
อัตราส่วนต่างราคาหุ้น	-1.00	131.69	1.84	11.30

4.1.2 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง

จากการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูงกลุ่มตัวอย่างจำนวน 74 บริษัท พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) เฉลี่ยเท่ากับ 2.24% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.62 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) เฉลี่ยเท่ากับ 1.04 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.68 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) เฉลี่ยเท่ากับ 4.98 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.43 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยเท่ากับ 9.85 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12.22 อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) เฉลี่ยเท่ากับ 11.41 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 41.55 อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) เฉลี่ยเท่ากับ 26.71 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 58.05 และอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) เฉลี่ยเท่ากับ 3.61 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 16.06 รายละเอียดดังตารางที่ 4.2

ตาราง 4.2 ผลวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง

n = 74

กลุ่มอุตสาหกรรม	(MIN)	(MAX)	(MEAN)	(S.D)
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	0.42	29.20	2.24	3.62
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว	0.04	21.18	1.40	2.68
อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์	-26.65	20.05	4.98	6.43
อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	-51.17	36.72	9.85	12.22
อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้	-69.12	343.31	11.46	41.55
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้	-17.28	466.70	26.71	58.05
อัตราส่วนต่างราคาหุ้น	0.00	131.69	3.61	16.06

4.1.3 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ

จากการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ จำนวน 77 บริษัท พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) เฉลี่ยเท่ากับ 1.78% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.06 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) เฉลี่ยเท่ากับ 1.11 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.10 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) เฉลี่ยเท่ากับ 2.37 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12.46 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยเท่ากับ 2.08 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 29.57 อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) เฉลี่ยเท่ากับ 4.97 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 22.19 อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) เฉลี่ยเท่ากับ 15.92 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 21.06 และอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) เฉลี่ยเท่ากับ 0.18 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.05 รายละเอียดดังตารางที่ 4.3

ตาราง 4.3 ผลวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ

n = 77

กลุ่มอุตสาหกรรม	(MIN)	(MAX)	(MEAN)	(S.D)
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	0.12	5.71	1.78	1.06
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว	0.02	4.92	1.11	1.00
อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์	-46.49	19.16	2.37	12.46
อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	-173.45	59.98	2.08	29.57
อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้	-79.00	59.78	4.97	22.19
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้	-32.34	100.44	15.92	21.06
อัตราส่วนต่างราคาหุ้น	-1.00	8.48	0.18	1.05

4.2 ผลการการวิเคราะห์สถิติสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient Analysis)

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ทำการวิเคราะห์โดยใช้สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient Analysis)

4.2.1 สหสัมพันธ์ภาพรวมกลุ่มตัวอย่าง

จากการวิเคราะห์ข้อมูล ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินและตัวแปรตามผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ภาพรวมกลุ่มตัวอย่างจำนวน 151 บริษัท พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) ไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติ ($P > 0.05$) กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) ดังตารางที่ 4.4 และ 4.5

เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันเอง พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก (r = 0.976) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P < 0.01) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA)และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก (r = 0.904) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P < 0.01) และอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก (r = 0.899) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P < 0.01) ส่วนตัวแปรอื่นมีความสัมพันธ์กันน้อยและไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติ ดังตารางที่ 4.4 และ 4.5

ตาราง 4.4 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560

		variable					
variable	statistics	QR	ROA	ROE	NPM	OIM	CG
CR	r	0.976	0.078	0.054	0.043	0.004	-0.007
	P	0.000**	0.342	0.509	0.603	0.962	0.937
QR	r		0.078	0.038	-0.003	-0.063	-0.044
	P		0.342	0.640	0.971	0.445	0.609
ROA	r			0.904	0.462	0.250	0.022
	P			0.000**	0.000**	0.002**	0.800
ROE	r				0.417	0.248	0.129
	P				0.000**	0.002**	0.134
NPM	r					0.899	0.004
	P					0.000**	0.961
OIM	r						0.127
	P						0.142

** มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

ตาราง 4.5 สรุปการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560

variable	statistics	variable					
		QR	ROA	ROE	NPM	OIM	CG
CR	r	+	+	+	+	+	-
QR	r		+	+	-	-	-
ROA	r			+	+	+	+
ROE	r				+	+	+
NPM	r					+	+
OIM	r						+

4.2.2 สหสัมพันธ์กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง

จากการวิเคราะห์ข้อมูล ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินและตัวแปรตามผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง จำนวน 74 บริษัท พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ($P = 0.043 < 0.05$) กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) ส่วนอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) ไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติ ($P > 0.05$) กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) ดังตารางที่ 4.6 และ 4.7

เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันเอง พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก ($r = 0.99$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P < 0.01$) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA)และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก ($r = 0.877$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P < 0.01$) และอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก ($r = 0.922$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P < 0.01$) ส่วนตัวแปรอื่นมีความสัมพันธ์กันน้อยและไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติ ดังตารางที่ 4.6 และ 4.7

ตาราง 4.6 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง

variable	statistics	variable					
		QR	ROA	ROE	NPM	OIM	CG
CR	r	0.990	-0.069	-0.071	-0.011	-0.032	-0.016
	P	0.000**	0.560	0.545	0.929	0.785	0.897
QR	r		-0.077	-0.096	-0.034	-0.080	-0.057
	P		0.517	0.418	0.771	0.496	0.652
ROA	r			0.877	0.347	0.230	-0.011
	P			0.000**	0.002**	0.049*	0.930
ROE	r				0.321	0.265	0.250
	P				0.005**	0.023*	0.043*
NPM	r					0.922	-0.020
	P					0.000**	0.876
OIM	r						0.116
	P						0.353

**, * มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 และ 0.05

ตาราง 4.7 สรุปการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง

variable	statistics	variable					
		QR	ROA	ROE	NPM	OIM	CG
CR	r	+	-	-	-	-	-
QR	r		-	-	-	-	-
ROA	r			+	+	+	-
ROE	r				+	+	+
NPM	r					+	-
OIM	r						+

4.2.3 สหสัมพันธ์กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ

จากการวิเคราะห์ข้อมูล ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินและตัวแปรตามผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ จำนวน 77 บริษัท พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) ไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติ (P > 0.05) กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) ดังตารางที่ 4.8 และ 4.9

เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันเอง พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก (r = 0.884) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P < 0.01) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก (r = 0.911) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P < 0.01) และอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก (r = 0.835) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P < 0.01) ส่วนตัวแปรอื่นมีความสัมพันธ์กันน้อยและไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติ ดังตารางที่ 4.8 และ 4.9

ตาราง 4.8 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ

		variable					
variable	statistics	QR	ROA	ROE	NPM	OIM	CG
CR	r	0.884	0.380	0.249	0.316	0.222	-0.161
	P	0.000**	0.001**	0.029*	0.005**	0.052	0.184
QR	r		0.318	0.181	0.105	-0.016	-0.123
	P		0.005**	0.115	0.364	0.888	0.309
ROA	r			0.911	0.744	0.452	0.071
	P			0.000**	0.000**	0.000**	0.561
ROE	r				0.682	0.431	0.186
	P				0.000**	0.000**	0.123
NPM	r					0.835	0.117
	P					0.000**	0.333
OIM	r						0.100
	P						0.409

ตาราง 4.9 สรุปการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ

variable	statistics	variable					
		QR	ROA	ROE	NPM	OIM	CG
CR	r	+	+	+	+	+	-
QR	r		+	+	+	-	-
ROA	r			-	+	+	+
ROE	r				+	+	+
NPM	r					+	+
OIM	r						+

4.3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) และตัวแปรตามผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) ได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

4.3.1 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณภาพรวมกลุ่มตัวอย่าง

อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พบว่า สามารถสร้างสมการถอยเชิงพหุคูณได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($P_{(ANOVA)} = 0.000 < 0.01$) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุคูณ R = 0.425 และค่า $R^2 = 0.181$ หมายความว่า สมการถดถอยสามารถอธิบายผลต่างราคาหุ้นได้ 18.1% แต่ทั้งนี้เกิดปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity) เนื่องจากค่าองค์ประกอบความแปรปรวนที่สูงเกินจริง (Variance inflation factor: VIF) สูงเกิน10 รายละเอียดแสดงในตารางที่ 4.10

ดังนั้นเพื่อแก้ปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity) จึงแก้ปัญหาโดยการปรับค่าตัวแปรที่มีค่า VIF สูง โดยการ Take Log_{10} จำนวน 3 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ปรับเป็นตัวแปร Log_{10}CR อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) ปรับเป็นตัวแปร Log_{10}QR และอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) ปรับเป็นตัวแปร

Log_{10}NPM และทำการวิเคราะห์อีกรอบ พบว่า สามารถสร้างสมการถอยเชิงพหุคูณได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($P_{(ANOVA)} = 0.000 < 0.01$) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุคูณ R = 0.486 และ ค่า $R^2 = 0.237$ หมายความว่า สมการถดถอยสามารถอธิบายผลต่างราคาหุ้นได้ 23.7% โดยตัวแปรอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Log_{10}CR) มีนัยสำคัญในสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ($P < 0.05$) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีนัยสำคัญในสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P < 0.01$) เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (B) พบว่า เมื่ออัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Log_{10}CR) เพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) เพิ่มขึ้น (ค่า B เป็นบวก) และเมื่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) เพิ่มขึ้น (ค่า B เป็นบวก) เมื่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) เพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) ลดลงขึ้น (ค่า B เป็นลบ) รายละเอียดแสดงในตารางที่ 4.11

ตาราง 4.10 การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

Model Profitability	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std.Error	Beta	t	P	Tolerance	VIF
Constant	-1.32	1.44		-0.911	0.364		
CR	2.01	1.77	0.49	1.139	0.257	0.04	28.87
QR	-2.64	2.39	-0.48	-1.106	0.271	0.03	29.23
ROA	-0.25	0.23	-0.23	-1.123	0.264	0.15	6.72
ROE	0.24	0.09	0.50	2.584	0.011*	0.17	5.83
NPM	-0.29	0.08	-0.90	-3.679	0.000**	0.11	9.34
OIM	0.21	0.06	0.85	3.749	0.000**	0.12	8.09
R = 0.425		$R^2 = 0.181$		S.E. = 10.46			
Df = 135		$P_{(ANOVA)} = 0.000$**		Durbin-Watson = 1.95			

a. Dependent Variable : อัตราส่วนต่างราคาหุ้น

ตาราง 4.11 การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปรับค่าตัวแปรที่มีปัญหา Multi Collinearity โดยการใส่ $\log_{10}$

Model Profitability	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std.Error	Beta	t	P	Tolerance	VIF
Constant	-2.71	2.59		-1.046	0.298		
Log_{10} CR	11.29	5.70	0.24	1.981	0.050*	0.52	1.94
Log_{10} QR	-6.08	3.55	-0.22	-1.712	0.090	0.46	2.20
ROA	-1.01	0.37	-0.37	-2.718	0.008**	0.40	2.49
ROE	0.97	0.21	0.58	4.529	0.000**	0.45	2.21
Log_{10} NPM	-4.25	2.79	-0.19	-1.527	0.130	0.48	2.08
OIM	0.01	0.03	0.05	0.518	0.606	0.69	1.46
R = 0.486		R^2 = 0.237		S.E. = 11.33			
Df = 108		$P_{(\text{ANOVA})}$ = 0.000**		Durbin-Watson = 12.04			

a. Dependent Variable : อัตราส่วนต่างราคาหุ้น

4.3.2 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณกลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง

อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พบว่า สามารถสร้างสมการถอยเชิงพหุคูณได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($P_{(\text{ANOVA})}$ = 0.000 < 0.01) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุคูณ R = 0.624 และค่า R^2 = 0.39 หมายความว่า สมการถดถอยสามารถอธิบายผลต่างราคาหุ้นได้ 39% แต่ทั้งนี้เกิดปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity) เนื่องจากค่าองค์ประกอบความแปรปรวนที่สูงเกินจริง (Variance inflation factor : VIF) สูงเกิน 10 รายละเอียดแสดงในตารางที่ 4.12

ดังนั้นเพื่อแก้ปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity) จึงแก้ปัญหาโดยการปรับค่าตัวแปรที่มีค่า VIF สูง โดยการ Take Log_{10} จำนวน 3 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ปรับเป็นตัวแปร Log_{10}CR อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว

(QR) ปรับเป็นตัวแปร $Log_{10}QR$ และอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) ปรับเป็นตัวแปร $Log_{10}NPM$ และทำการวิเคราะห์อีกรอบ พบว่า สามารถสร้างสมการถอยเชิงพหุคูณได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($P_{(ANOVA)} = 0.000 < 0.01$) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุคูณ R = 0.69 และ ค่า $R^2 = 0.48$ หมายความว่า สมการถดถอยสามารถอธิบายผลต่างราคาหุ้นได้ 48.% โดยตัวแปรอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว ($Log_{10}QR$) และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีนัยสำคัญในสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P < 0.01$) เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (B) พบว่า เมื่ออัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว ($Log_{10}QR$) เพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) ลดลง (ค่า B เป็นลบ) เมื่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) เพิ่มขึ้น (ค่า B เป็นบวก)รายละเอียดแสดงในตารางที่ 4.13

ตาราง 4.12 การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง

Model Profitability	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std.Error	Beta	t	P	Tolerance	VIF
Constant	-1.59	2.60		-0.611	0.544		
CR	4.73	4.25	1.11	1.112	0.271	0.01	96.87
QR	-6.53	5.87	-1.12	-1.113	0.270	0.01	98.18
ROA	-1.95	0.56	-0.80	-3.460	0.001**	0.19	5.21
ROE	1.29	0.30	0.99	4.347	0.000**	0.20	4.97
NPM	-0.26	0.13	-0.71	-2.081	0.042*	0.09	11.30
OIM	0.17	0.09	0.65	1.877	0.065	0.09	11.67
R = 0.624		$R^2 = 0.39$		S.E. = 13.16			
Df = 65		$P_{(ANOVA)} = 0.000$**		Durbin-Watson = 2.07			

a. Dependent Variable : อัตราส่วนต่างราคาหุ้น

ตาราง 4.13 การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง ปรับค่าตัวแปรที่มีปัญหา Multi Collinearity โดยการใส่ $\log_{10}$

Model Profitability	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std.Error	Beta	t	P	Tolerance	VIF
Constant	-3.43	5.70		-0.602	0.550		
Log_{10} CR	20.03	10.81	0.27	1.852	0.070	0.52	1.94
Log_{10} QR	-17.88	6.78	-0.41	-2.635	0.011*	0.45	2.22
ROA	-1.42	0.62	-0.34	-2.296	0.026	0.49	2.06
ROE	1.81	0.37	0.73	4.830	0.000*	0.48	2.09
Log_{10} NPM	-14.45	7.71	-0.35	-1.874	0.067	0.31	3.25
OIM	0.03	0.04	0.09	0.599	0.552	0.44	2.27
R = 0.69	R^2 = 0.48			S.E. = 13.48			
Df = 54	$P_{(\text{ANOVA})}$ = 0.000**			Durbin-Watson = 2.08			

a. Dependent Variable : อัตราส่วนต่างราคาหุ้น

4.3.3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณกลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ

อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พบว่า ไม่สามารถสร้างสมการถอยเชิงพหุคูณได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($P_{(\text{ANOVA})}$ = 0.108 > 0.05) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุคูณ R = 0.385 และ ค่า R^2 = 0.148 หมายความว่า สมการถดถอยสามารถอธิบายผลต่างราคาหุ้นได้ 14.8% และเกิดปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity) เนื่องจากค่าองค์ประกอบความแปรปรวนที่สูงเกินจริง (Variance inflation factor: VIF) สูงเกิน 10 รายละเอียดแสดงในตารางที่ 4.14

ดังนั้นเพื่อแก้ปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity) จึงแก้ปัญหาโดยการปรับค่าตัวแปร โดยการ Take Log_{10} จำนวน 3 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ปรับเป็นตัวแปร Log_{10}CR อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) ปรับ

เป็นตัวแปร Log_{10}QR และอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) ปรับเป็นตัวแปร Log_{10}NPM และทำการวิเคราะห์อีกรอบ พบว่า สามารถสร้างสมการถอยเชิงพหุคูณได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($P_{(ANOVA)}$ = 0.002 < 0.01) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุคูณ R = 0589 และค่า R^2 = 0.347 หมายความว่า สมการถดถอยสามารถอธิบายผลต่างราคาหุ้นได้ 34.7% โดยตัวแปรอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีนัยสำคัญในสมการถดถอยเชิงพหุคูณที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 (P < 0.01) เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (B) พบว่า เมื่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) เพิ่มขึ้น (ค่า B เป็นบวก) แต่เมื่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) เพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) ลดลง (ค่า B เป็นลบ) รายละเอียดแสดงในตารางที่ 4.15

ตาราง 4.14 การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ

Model Profitability	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std.Error	Beta	t	P	Tolerance	VIF
Constant	0.68	0.30		2.243	0.028*		
CR	-0.50	0.29	-0.50	-1.727	0.089	0.16	6.31
QR	0.40	0.31	0.37	1.291	0.202	0.16	6.08
ROA	-0.06	0.03	-0.73	-1.961	0.054	0.10	10.12
ROE	0.02	0.01	0.68	2.286	0.026*	0.15	6.50
NPM	0.02	0.02	0.34	0.998	0.322	0.12	8.33
OIM	0.00	0.01	-0.01	-0.053	0.958	0.26	3.90
R = 0.385		R^2 = 0.148		S.E. = 1.01			
Df = 69		$P_{(ANOVA)}$ = 0.108		Durbin-Watson = 1.84			

a. Dependent Variable : อัตราส่วนต่างราคาหุ้น

ตาราง 4.15 การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ ปรับค่าตัวแปรที่มีปัญหา Multi Collinearity โดยการใส่ $\log_{10}$

Model Profitability	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std.Error	Beta	t	P	Tolerance	VIF
Constant	0.18	0.30		0.588	0.559		
Log_{10} CR	-0.43	0.73	-0.11	-0.590	0.558	0.41	2.47
Log_{10} QR	0.54	0.45	0.23	1.218	0.229	0.38	2.66
ROA	-0.18	0.05	-0.77	-3.392	0.001**	0.27	3.71
ROE	0.12	0.03	0.83	4.185	0.000**	0.36	2.82
Log_{10} NPM	0.27	0.32	0.16	0.859	0.395	0.42	2.41
OIM	-0.01	0.01	-0.15	-0.883	0.382	0.47	2.12
R = 0.589		R^2 = 0.347		S.E. = 1.01			
Df = 53		$P_{(ANOVA)}$ = 0.002**		Durbin-Watson = 1.48			

a. Dependent Variable : อัตราส่วนต่างราคาหุ้น

บทที่ 5
สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

ในการศึกษาวิจัย เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ สามารถสรุปและอภิปรายผลการวิจัย พร้อมทั้งมีข้อเสนอแนะการวิจัย โดยแบ่งออกเป็น 3 ส่วนตามลำดับ ดังนี้

5.1 สรุปผลการวิจัย

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

5.3 ข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

5.1.1 สรุปผลข้อมูลการดำเนินงานของบริษัทตัวอย่าง

จากการศึกษาสรุปว่า ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ภาพรวมกลุ่มตัวอย่างจำนวน 151 บริษัท พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) เฉลี่ยเท่ากับ 2.01% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.65 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) เฉลี่ยเท่ากับ 1.25 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.00 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) เฉลี่ยเท่ากับ 3.65 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 10.02 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยเท่ากับ 5.89 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 23.04 อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) เฉลี่ยเท่ากับ 8.15 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 33.17 อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) เฉลี่ยเท่ากับ 21.20 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 43.52 และอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) เฉลี่ยเท่ากับ 1.84 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 11.30

กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) เฉลี่ยเท่ากับ 2.24% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.62 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) เฉลี่ยเท่ากับ 1.04 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.68 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) เฉลี่ยเท่ากับ 4.98 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.43 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยเท่ากับ 9.85 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12.22 อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้

(NPM) เฉลี่ยเท่ากับ 11.41 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 41.55 อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) เฉลี่ยเท่ากับ 26.71 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 58.05 และอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) เฉลี่ยเท่ากับ 3.61 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 16.06

กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) เฉลี่ยเท่ากับ 1.78% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.06 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) เฉลี่ย 1.11 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.10 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) เฉลี่ยเท่ากับ 2.37 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12.46 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยเท่ากับ 2.08 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 29.57 อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) เฉลี่ยเท่ากับ 4.97 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 22.19 อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) เฉลี่ยเท่ากับ 15.92 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 21.06 และอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) เฉลี่ยเท่ากับ 0.18 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.05

5.1.2 สรุปผลการการวิเคราะห์ความสัมพันธ์

จากการศึกษาสรุปว่า ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินและตัวแปรตามผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ภาพรวมกลุ่มตัวอย่างจำนวน 151 บริษัท พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) ไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติ ($P > 0.05$) กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) พิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันเอง พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก ($r = 0.976$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P < 0.01$) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก ($r = 0.904$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P < 0.01$) และอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก ($r = 0.899$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P < 0.01$) ส่วนตัวแปรอื่นมีความสัมพันธ์กันน้อยและไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติ

กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินและตัวแปรตามผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง จำนวน 74 บริษัท พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ($P = 0.043 < 0.05$) กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น

(CG) ส่วนอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) ไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติ ($P > 0.05$) กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) พิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันเอง พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก ($r = 0.99$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P < 0.01$) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA)และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก ($r = 0.877$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ($P < 0.01$) และอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก ($r = 0.922$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P < 0.01$) ส่วนตัวแปรอื่นมีความสัมพันธ์กันน้อยและไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติ

กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินและตัวแปรตามผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ จำนวน 77 บริษัท พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) ไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติ ($P > 0.05$) กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) พิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันเอง พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก ($r = 0.884$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P < 0.01$) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA)และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก ($r = 0.911$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P < 0.01$) และอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) มีความสัมพันธ์กันสูงมาก ($r = 0.835$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P < 0.01$) ส่วนตัวแปรอื่นมีความสัมพันธ์กันน้อยและไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติ

5.1.3 สรุปผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ

จากการศึกษาสรุปว่า ในภาพรวมกลุ่มตัวอย่าง เมื่อแก้ปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity) โดยการปรับค่าตัวแปรที่มีค่า VIF สูง โดยการ Take Log_{10} จำนวน 3 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ปรับเป็นตัวแปร $Log_{10}CR$ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) ปรับเป็นตัวแปร $Log_{10}QR$ และอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) ปรับเป็นตัวแปร $Log_{10}NPM$ และทำการวิเคราะห์อีกรอบ พบว่า สามารถสร้างสมการ

ถอยเชิงพหุคูณได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($P_{(ANOVA)} = 0.000 < 0.01$) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุคูณ R = 0.486 และ ค่า $R^2 = 0.237$ หมายความว่า สมการถดถอยสามารถอธิบายผลต่างราคาหุ้นได้ 23.7% โดยตัวแปรอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ($Log_{10}CR$) มีนัยสำคัญในสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ($P < 0.05$) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีนัยสำคัญในสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P < 0.01$) เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (B) พบว่า เมื่ออัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ($Log_{10}CR$) เพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) เพิ่มขึ้น (ค่า B เป็นบวก) และเมื่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) เพิ่มขึ้น (ค่า B เป็นบวก) เมื่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) เพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) ลดลงขึ้น (ค่า B เป็นลบ) โดยสมการถดถอยไม่เกิดปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity)

กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง เมื่อแก้ปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity) โดยการปรับค่าตัวแปรที่มีค่า VIF สูง โดยการ Take Log_{10} จำนวน 3 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ปรับเป็นตัวแปร $Log_{10}CR$ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) ปรับเป็นตัวแปร $Log_{10}QR$ และอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) ปรับเป็นตัวแปร $Log_{10}NPM$ และทำการวิเคราะห์อีกรอบ พบว่า สามารถสร้างสมการถอยเชิงพหุคูณได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($P_{(ANOVA)} = 0.000 < 0.01$) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุคูณ R = 0.69 และ ค่า $R^2 = 0.48$ หมายความว่า สมการถดถอยสามารถอธิบายผลต่างราคาหุ้นได้ 48.% โดยตัวแปรอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว ($Log_{10}QR$) และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีนัยสำคัญในสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P < 0.01$) เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (B) พบว่า เมื่ออัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว ($Log_{10}QR$) เพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) ลดลง (ค่า B เป็นลบ) เมื่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) เพิ่มขึ้น (ค่า B เป็นบวก) โดยสมการถดถอยไม่เกิดปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity)

กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ เมื่อแก้ปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity) จึงแก้ปัญหาโดยการปรับค่าตัวแปร โดยการ Take Log_{10} จำนวน 3 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ปรับเป็นตัวแปร $Log_{10}CR$ อัตราส่วนเงินทุน

หมุนเวียนเร็ว (QR) ปรับเป็นตัวแปร $Log_{10}QR$ และอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ (NPM) ปรับเป็นตัวแปร $Log_{10}NPM$ และทำการวิเคราะห์อีกรอบ พบว่า สามารถสร้างสมการถอยเชิงพหุคูณได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($P_{(ANOVA)} = 0.002 < 0.01$) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุคูณ R = 0589 และ ค่า R^2 = 0.347 หมายความว่า สมการถดถอยสามารถอธิบายผลต่างราคาหุ้นได้ 34.7% โดยตัวแปรอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีนัยสำคัญในสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P < 0.01$) เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (B) พบว่า เมื่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) เพิ่มขึ้น (ค่า B เป็นบวก) แต่เมื่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) เพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนต่างราคาหุ้น (CG) ลดลง (ค่า B เป็นลบ) โดยสมการถดถอยไม่เกิดปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity)

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

5.2.1 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) เมื่อแก้ปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity) โดยการปรับค่าตัวแปรที่มีค่า VIF สูง โดยการ Take Log_{10} เป็นตัวแปรใหม่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน($Log_{10}CR$) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain) ในกลุ่มตัวอย่างภาพรวม ซึ่งเป็นจริงตามสมมุติฐานการศึกษาที่ 1 ที่ว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain) ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ สอดคล้องกับ สัณฑพงศ์ คล่องวีระชัย (2557) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

5.2.2 ผลการศึกษา อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) เมื่อแก้ปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity) โดยการปรับค่าตัวแปรที่มีค่า VIF สูง โดยการ Take Log_{10} เป็นตัวแปรใหม่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว($Log_{10}CR$) มีความสัมพันธ์ในทิศทางลบ กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain) ในกลุ่มตัวบริษัทที่น่าสนใจ ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมุติฐานการศึกษาที่ 2 ที่ว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain) ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

5.2.3 ผลการศึกษาพบว่า เมื่อแก้ปัญหาตัวแปรอิสระตัวอื่น ๆ ที่มีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity) โดยการปรับค่าตัวแปรที่มีค่า VIF สูง โดยการ Take Log_{10} อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain) ในทางลบ ในกลุ่มตัวอย่างภาพรวม และกลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมุติฐานการศึกษาที่ 3 ที่ว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain) ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

5.2.4 ผลการศึกษา พบว่า เมื่อแก้ปัญหาตัวแปรอิสระตัวอื่นๆ ที่มีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity) โดยการปรับค่าตัวแปรที่มีค่า VIF สูง โดยการ Take Log_{10} อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Total Equity มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain) ในกลุ่มตัวอย่างบริษัทภาพรวม บริษัทที่น่าสนใจ และบริษัททั่วไป เป็นจริงตามสมมุติฐานการศึกษาที่ 4 ที่ว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Total Equity) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain) ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ สอดคล้องกับ ธนเดช อัครพฤทธิ์ (2557) สินี ภาคย์อุฬาร (2558) และ ณัชพล ตั้งเมืองทอง (2559) พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

5.2.5 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อรายได้ (Net Profit Margin) เมื่อแก้ปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity) โดยการปรับค่าตัวแปรที่มีค่า VIF สูง โดยการ Take Log_{10} เป็นตัวแปรใหม่อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อรายได้(Log_{10}NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain) ทั้งในกลุ่มตัวอย่างบริษัทภาพรวม บริษัทที่น่าสนใจ และบริษัททั่วไป ไม่เป็นไปตามสมมุติฐานการศึกษาที่ 5 ที่ว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อรายได้ (Net Profit Margin) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain) ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ สอดคล้องกับศุนิสา เจะแวมาแจ (2560) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่อรายได้ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร

5.2.6 ผลการศึกษาพบว่า เมื่อแก้ปัญหาตัวแปรอิสระตัวอื่นๆ ที่มีความสัมพันธ์กันเอง (Multi Collinearity) โดยการปรับค่าตัวแปรที่มีค่า VIF สูง โดยการ Take Log_{10} อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อรายได้ (Net Profit Margin) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain) ทั้ง

ในกลุ่มตัวอย่างบริษัทภาพรวม บริษัทที่น่าสนใจ และบริษัททั่วไป ไม่เป็นไปตามสมมุติฐานการศึกษาที่ 6 ที่ว่าอัตราส่วนกำไรกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (Operating Income Margin) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain) ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

5.3 ข้อเสนอแนะ

5.3.1 จากผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ($Log_{10}CR$) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ส่วนอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว ($Log_{10}QR$) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์ทางลบ กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ดังนั้นสำหรับผู้ที่สนใจลงทุนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ และสนใจในอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ต้องพิจารณาตัวแปรต่าง ๆ เหล่านี้ประกอบการตัดสินใจให้รอบคอบ

5.3.2 ผู้ที่สนใจลงทุนหลักทรัพย์ควรพิจารณามากกว่าอัตราส่วนต่างราคาหุ้น เนื่องจากในหลาย ๆ หลักทรัพย์อัตราส่วนต่างราคาหุ้นอาจจะไม่เปลี่ยนแปลงมากเนื่องจากบริษัทมีนโยบายให้ผลตอบแทนเป็นเงินปันผล หรือการเพิ่มหุ้มทำให้ราคาหุ้นของหลักทรัพย์เหล่านั้นไม่เปลี่ยนแปลง จึงไม่สามารถนำมาเป็นปัจจัยสำคัญในการพิจารณาในการลงทุนได้

5.3.3 ในการศึกษาครั้งต่อไป ควรศึกษาปัจจัยหลักทรัพย์อื่น ทั้งปัจจัยพื้นฐาน ปัจจัยทางเทคนิค และปัจจัยสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ และมีการเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม เพื่อให้การตัดสินใจการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นไปอย่างถูกต้อง และแม่นยำมากยิ่งขึ้น

บรรณานุกรม

กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์. (2543). พระราชบัญญัติการบัญชี พ.ศ. 2543. [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก https://www.dbd.go.th/ewt_news.php?nid=1078

กฤตยา โต๊ะนาค และคณะ. (2560). มุมมองของนักลงทุนต่อข้อมูลกำไร : กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม. **คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์**.

แก้วมณี อุทิรัมย์. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. **คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม**.

เฉลิมขวัญ ครุธบุญยงค์ (2551). การวิเคราะห์รายงานทางการเงิน. **สำนักพิมพ์ซีเอ็ดยูเคชั่น. กรุงเทพมหานคร**.

ณัชพล ตั้งเมืองทอง. (2559). ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศอินโดนีเซีย. **มหาวิทยาลัยกรุงเทพ**.

ณัฐกานต์ ทรงพัฒนะโยธิน. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET), **คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชีมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์**.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2561). ขั้นตอนการเสนอขายหุ้น. [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก https://www.sec.or.th/TH/RaisingFunds/EquityDebt/Pages/link-Laws_Regulations/Fund.aspx

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2561). ความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก https://www.set.or.th/mai/th

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI). [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก https://www.set.or.th/mai/th/company/industry_group_p1.html

บรรณานุกรม (ต่อ)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). ทำความรู้จัก 8 กลุ่มอุตสาหกรรม MAI. [ออนไลน์].เข้าถึงได้จาก https://www.set.or.th/mai/th/company/industry_group_p2.html

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561).หลักเกณฑ์การจัดทำดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก https://www.set.or.th/th/products/index/files/SET_Index_Methodology_Nov2018_TH.pdf

ธนเดช อัครพฤทธิ์. (2557). ความสัมพันธ์ของปัจจัยด้านอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (PATRO). **มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย**.

ศุนิสา เจะแวมาแจ. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา**.

สภาวิชาชีพบัญชี. (2560). มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 1 (ปรับปรุง 2560) เรื่องการนำเสนองบการเงิน. **[ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก** http://www.tfac.or.th/upload/9414/M31wUCdbVW.pdf

สัณฑพงศ์ คล่องวีระชัย. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **มหาวิทยาลัยกรุงเทพ**.

สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม. (2561). แผนการส่งเสริม SME ฉบับที่ 4 (พ.ศ.2561-2564). [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก http://www.ubu.ac.th/web/files_up/03f2017052114185579.pdf

สินี ภาคย์อุฬาร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ**.

บรรณานุกรม (ต่อ)

สุรกิจ คำวงศ์ปีน. (2559). การวิเคราะห์รายงานทางการเงิน แนวทางและกรณีศึกษา. **สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. กรุงเทพมหานคร**.

อนุวัตร รองเงิน (2559) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง, **คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์**.

TA SME **สมาคมผู้ประกอบการธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมไทย**. (2561). SMEs หัวใจที่
แท้จริงของเศรษฐกิจไทย. [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก
https://www.tasme.or.th/article/822/

Zubairi H.J. (2010). Impact of working capital management and capital structure on Profitability of Automobile firm in Pakistan. **Retrieved from http://journal-archieves8.webs.com/481-492.pdf.**

ภาคผนวก

ตาราง 1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	151	.12	29.20	2.0066	2.64898
QR	151	.02	21.18	1.2519	2.00356
ROA	151	-46.49	20.05	3.6478	10.02399
ROE	151	-173.45	59.98	5.8888	23.03886
NPM	151	-79.00	343.31	8.1527	33.16945
OIM	151	-32.34	466.70	21.2037	43.51846
CG	136	-1.00	131.69	1.8435	11.29823
Valid N (listwise)	136				

ตาราง 2 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	74	.42	29.20	2.2373	3.62412
QR	74	.04	21.18	1.3995	2.67513
ROA	74	-26.65	20.05	4.9826	6.42993
ROE	74	-51.17	36.72	9.8508	12.21790
NPM	74	-69.12	343.31	11.4604	41.54690
OIM	74	-17.28	466.70	26.7050	58.04928
CG	66	.00	131.69	3.6050	16.05715
Valid N (listwise)	66				

ตาราง 3 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	77	.12	5.71	1.7848	1.06402
QR	77	.02	4.92	1.1101	1.00370
ROA	77	-46.49	19.16	2.3651	12.45803
ROE	77	-173.45	59.98	2.0812	29.56776
NPM	77	-79.00	59.78	4.9738	22.19400
OIM	77	-32.34	100.44	15.9166	21.05665
CG	70	-1.00	8.48	.1826	1.04795
Valid N (listwise)	70				

ตาราง 4 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560

		CR	QR	ROA	ROE	NPM	OIM	CG
CR	Pearson Correlation	1	.976**	.078	.054	.043	.004	-.007
	Sig. (2-tailed)		.000	.342	.509	.603	.962	.937
	N	151	151	151	151	151	151	136
QR	Pearson Correlation	.976**	1	.078	.038	-.003	-.063	-.044
	Sig. (2-tailed)	.000		.342	.640	.971	.445	.609
	N	151	151	151	151	151	151	136
ROA	Pearson Correlation	.078	.078	1	.904**	.462**	.250**	.022
	Sig. (2-tailed)	.342	.342		.000	.000	.002	.800
	N	151	151	151	151	151	151	136
ROE	Pearson Correlation	.054	.038	.904**	1	.417**	.248**	.129
	Sig. (2-tailed)	.509	.640	.000		.000	.002	.134
	N	151	151	151	151	151	151	136
NPM	Pearson Correlation	.043	-.003	.462**	.417**	1	.899**	.004
	Sig. (2-tailed)	.603	.971	.000	.000		.000	.961
	N	151	151	151	151	151	151	136
OIM	Pearson Correlation	.004	-.063	.250**	.248**	.899**	1	.127
	Sig. (2-tailed)	.962	.445	.002	.002	.000		.142
	N	151	151	151	151	151	151	136
CG	Pearson Correlation	-.007	-.044	.022	.129	.004	.127	1
	Sig. (2-tailed)	.937	.609	.800	.134	.961	.142	
	N	136	136	136	136	136	136	136

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

ตาราง 5 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง

		CR	QR	ROA	ROE	NPM	OIM	CG
CR	Pearson Correlation	1	.990**	-.069	-.071	-.011	-.032	-.016
	Sig. (2-tailed)		.000	.560	.545	.929	.785	.897
	N	74	74	74	74	74	74	66
QR	Pearson Correlation	.990**	1	-.077	-.096	-.034	-.080	-.057
	Sig. (2-tailed)	.000		.517	.418	.771	.496	.652
	N	74	74	74	74	74	74	66
ROA	Pearson Correlation	-.069	-.077	1	.877**	.347**	.230*	-.011
	Sig. (2-tailed)	.560	.517		.000	.002	.049	.930
	N	74	74	74	74	74	74	66
ROE	Pearson Correlation	-.071	-.096	.877**	1	.321**	.265*	.250*
	Sig. (2-tailed)	.545	.418	.000		.005	.023	.043
	N	74	74	74	74	74	74	66
NPM	Pearson Correlation	-.011	-.034	.347**	.321**	1	.922**	-.020
	Sig. (2-tailed)	.929	.771	.002	.005		.000	.876
	N	74	74	74	74	74	74	66
OIM	Pearson Correlation	-.032	-.080	.230*	.265*	.922**	1	.116
	Sig. (2-tailed)	.785	.496	.049	.023	.000		.353
	N	74	74	74	74	74	74	66
CG	Pearson Correlation	-.016	-.057	-.011	.250*	-.020	.116	1
	Sig. (2-tailed)	.897	.652	.930	.043	.876	.353	
	N	66	66	66	66	66	66	66

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

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

ตาราง 6 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่าง ราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ

		CR	QR	ROA	ROE	NPM	OIM	CG
CR	Pearson Correlation	1	.884**	.380**	.249*	.316**	.222	-.161
	Sig. (2-tailed)		.000	.001	.029	.005	.052	.184
	N	77	77	77	77	77	77	70
QR	Pearson Correlation	.884**	1	.318**	.181	.105	-.016	-.123
	Sig. (2-tailed)	.000		.005	.115	.364	.888	.309
	N	77	77	77	77	77	77	70
ROA	Pearson Correlation	.380**	.318**	1	.911**	.744**	.452**	.071
	Sig. (2-tailed)	.001	.005		.000	.000	.000	.561
	N	77	77	77	77	77	77	70
ROE	Pearson Correlation	.249*	.181	.911**	1	.682**	.431**	.186
	Sig. (2-tailed)	.029	.115	.000		.000	.000	.123
	N	77	77	77	77	77	77	70
NPM	Pearson Correlation	.316**	.105	.744**	.682**	1	.835**	.117
	Sig. (2-tailed)	.005	.364	.000	.000		.000	.333
	N	77	77	77	77	77	77	70
OIM	Pearson Correlation	.222	-.016	.452**	.431**	.835**	1	.100
	Sig. (2-tailed)	.052	.888	.000	.000	.000		.409
	N	77	77	77	77	77	77	70
CG	Pearson Correlation	-.161	-.123	.071	.186	.117	.100	1
	Sig. (2-tailed)	.184	.309	.561	.123	.333	.409	
	N	70	70	70	70	70	70	70

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

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

ตาราง 7 การวิเคราะห์ถอดถอยพหุคูณระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	OIM, CR, ROE, ROA, NPM, QR[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CG

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.425[a]	.181	.143	10.46170	1.953

a. Predictors: (Constant), OIM, CR, ROE, ROA, NPM, QR

b. Dependent Variable: CG

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3114.081	6	519.013	4.742	.000[a]
	Residual	14118.676	129	109.447		
	Total	17232.756	135			

a. Predictors: (Constant), OIM, CR, ROE, ROA, NPM, QR

b. Dependent Variable: CG

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.315	1.443		-.911	.364		
	CR	2.012	1.766	.488	1.139	.257	.035	28.873
	QR	-2.639	2.385	-.477	-1.106	.271	.034	29.233
	ROA	-.253	.225	-.232	-1.123	.264	.149	6.724
	ROE	.241	.093	.497	2.584	.011	.172	5.828
	NPM	-.293	.080	-.896	-3.679	.000	.107	9.338
	OIM	.214	.057	.850	3.749	.000	.124	8.086

a. Dependent Variable: CG

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions						
				(Constant)	CR	QR	ROA	ROE	NPM	OIM
1	1	3.335	1.000	.02	.00	.00	.01	.01	.00	.00
	2	1.855	1.341	.02	.00	.00	.01	.01	.01	.00
	3	1.111	1.733	.01	.00	.00	.03	.04	.01	.03
	4	.546	2.472	.51	.00	.01	.00	.00	.01	.00
	5	.095	5.932	.01	.00	.00	.55	.76	.08	.09
	6	.047	8.392	.36	.00	.00	.39	.16	.86	.82
	7	.012	16.807	.08	.99	.99	.02	.03	.01	.05

a. Dependent Variable: CG

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions						
				(Constant)	CR	QR	ROA	ROE	NPM	OIM
1	1	3.335	1.000	.02	.00	.00	.01	.01	.00	.00
	2	1.855	1.341	.02	.00	.00	.01	.01	.01	.00
	3	1.111	1.733	.01	.00	.00	.03	.04	.01	.03
	4	.546	2.472	.51	.00	.01	.00	.00	.01	.00
	5	.095	5.932	.01	.00	.00	.55	.76	.08	.09
	6	.047	8.392	.36	.00	.00	.39	.16	.86	.82
	7	.012	16.807	.08	.99	.99	.02	.03	.01	.05

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-23.1027	24.9945	1.8435	4.80284	136
Residual	-1.86952E1	1.06695E2	.00000	10.22657	136
Std. Predicted Value	-5.194	4.820	.000	1.000	136
Std. Residual	-1.787	10.199	.000	.978	136

a. Dependent Variable: CG

ตาราง 8 การวิเคราะห์ถอดถอยพหุคูณ ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปรับค่าตัวแปรที่มีปัญหา Multi Collinearity โดยการใส่ $\log_{10}$

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	OIM, $\log_{10}$ CR, ROE, $\log_{10}$ QR, $\log_{10}$ NPM, ROA[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CG

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.486[a]	.237	.192	11.32756	2.042

a. Predictors: (Constant), OIM, $\log_{10}$ CR, ROE, $\log_{10}$ QR, $\log_{10}$ NPM, ROA

b. Dependent Variable: CG

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4055.174	6	675.862	5.267	.000[a]
	Residual	13087.982	102	128.314		
	Total	17143.156	108			

a. Predictors: (Constant), OIM, $\log_{10}$ CR, ROE, $\log_{10}$ QR, $\log_{10}$ NPM, ROA

b. Dependent Variable: CG

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2.705	2.586		-1.046	.298		
	$\log_{10}$ CR	11.288	5.697	.239	1.981	.050	.515	1.941
	$\log_{10}$ QR	-6.077	3.550	-.220	-1.712	.090	.455	2.198
	ROA	-1.005	.370	-.371	-2.718	.008	.402	2.485
	ROE	.968	.214	.582	4.529	.000	.453	2.205
	$\log_{10}$ NPM	-4.253	2.786	-.191	-1.527	.130	.480	2.082
	OIM	.014	.027	.054	.518	.606	.685	1.461

a. Dependent Variable: CG

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions						
				(Constant)	$\log_{10}$ CR	$\log_{10}$ QR	ROA	ROE	$\log_{10}$ NPM	OIM
1	1	4.436	1.000	.01	.01	.00	.01	.01	.01	.01
	2	1.344	1.817	.00	.05	.21	.00	.00	.00	.03
	3	.621	2.672	.03	.00	.03	.01	.01	.00	.67
	4	.279	3.988	.05	.62	.21	.05	.04	.03	.00
	5	.127	5.916	.57	.21	.25	.11	.17	.17	.00
	6	.116	6.196	.31	.10	.10	.11	.00	.74	.28
	7	.078	7.549	.04	.00	.18	.72	.77	.04	.01

a. Dependent Variable: CG

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4055.174	6	675.862	5.267	.000[a]
	Residual	13087.982	102	128.314		
	Total	17143.156	108			

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-18.5102	31.1994	2.2315	6.12763	109
Residual	-1.48841E1	1.00491E2	.00000	11.00841	109
Std. Predicted Value	-3.385	4.727	.000	1.000	109
Std. Residual	-1.314	8.871	.000	.972	109

a. Dependent Variable: CG

ตาราง 9 การวิเคราะห์ถอดถอยพหุคูณ ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	OIM, CR, ROA, ROE, NPM, QR[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CG

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.624[a]	.390	.328	13.16393	2.072

a. Predictors: (Constant), OIM, CR, ROA, ROE, NPM, QR

b. Dependent Variable: CG

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6535.034	6	1089.172	6.285	.000[a]
	Residual	10224.055	59	173.289		
	Total	16759.089	65			

a. Predictors: (Constant), OIM, CR, ROA, ROE, NPM, QR

b. Dependent Variable: CG

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.586	2.597		-.611	.544		
	CR	4.727	4.250	1.113	1.112	.271	.010	96.871
	QR	-6.534	5.869	-1.122	-1.113	.270	.010	98.179
	ROA	-1.952	.564	-.803	-3.460	.001	.192	5.213
	ROE	1.289	.296	.986	4.347	.000	.201	4.973
	NPM	-.260	.125	-.712	-2.081	.042	.088	11.301
	OIM	.173	.092	.652	1.877	.065	.086	11.671

a. Dependent Variable: CG

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions						
				(Constant)	CR	QR	ROA	ROE	NPM	OIM
1	1	3.575	1.000	.02	.00	.00	.01	.01	.00	.00
	2	1.815	1.403	.00	.00	.00	.00	.00	.01	.01
	3	1.058	1.838	.02	.00	.00	.02	.02	.02	.01
	4	.422	2.912	.68	.00	.00	.03	.02	.00	.00
	5	.085	6.477	.05	.00	.00	.50	.62	.11	.09
	6	.041	9.372	.19	.00	.00	.43	.30	.72	.67
	7	.004	30.355	.04	1.00	1.00	.01	.03	.14	.21

a. Dependent Variable: CG

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-13.9601	52.1259	3.6050	10.02691	66
Residual	-2.68190E1	79.56409	.00000	12.54166	66
Std. Predicted Value	-1.752	4.839	.000	1.000	66
Std. Residual	-2.037	6.044	.000	.953	66

a. Dependent Variable: CG

ตาราง 10 การวิเคราะห์ถอดถอยพหุคูณระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนสูง ปรับค่าตัวแปรที่มีปัญหา Multi Collinearity โดยการใส่ log10

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	OIM, $\log_{10}$ CR, ROA, ROE, $\log_{10}$ QR, $\log_{10}$ NPM[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CG

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.690[a]	.476	.410	13.47779	2.081

a. Predictors: (Constant), OIM, $\log_{10}$ CR, ROA, ROE, $\log_{10}$ QR, $\log_{10}$ NPM

b. Dependent Variable: CG

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7920.277	6	1320.046	7.267	.000[a]
	Residual	8719.235	48	181.651		
	Total	16639.512	54			

a. Predictors: (Constant), OIM, $\log_{10}$ CR, ROA, ROE, $\log_{10}$ QR, $\log_{10}$ NPM

b. Dependent Variable: CG

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3.430	5.695		-.602	.550		
	$\log_{10}$ CR	20.027	10.811	.270	1.852	.070	.516	1.940
	$\log_{10}$ QR	-17.878	6.784	-.411	-2.635	.011	.450	2.223
	ROA	-1.422	.620	-.344	-2.296	.026	.486	2.060
	ROE	1.807	.374	.729	4.830	.000	.479	2.089
	$\log_{10}$ NPM	-14.454	7.714	-.353	-1.874	.067	.308	3.249
	OIM	.025	.042	.094	.599	.552	.442	2.265

a. Dependent Variable: CG

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions						
				(Constant)	$\log_{10}$ CR	$\log_{10}$ QR	ROA	ROE	$\log_{10}$ NPM	OIM
1	1	4.549	1.000	.00	.01	.00	.01	.00	.00	.01
	2	1.302	1.869	.00	.05	.22	.00	.00	.00	.03
	3	.649	2.647	.02	.00	.04	.00	.00	.00	.43
	4	.258	4.196	.01	.67	.25	.11	.01	.01	.00
	5	.119	6.173	.39	.15	.22	.17	.15	.05	.01
	6	.082	7.441	.01	.05	.09	.69	.69	.01	.00
	7	.039	10.799	.57	.06	.18	.02	.14	.93	.53

a. Dependent Variable: CG

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-11.3238	63.7357	4.2007	12.11081	55
Residual	-2.89991E1	67.95426	.00000	12.70698	55
Std. Predicted Value	-1.282	4.916	.000	1.000	55
Std. Residual	-2.152	5.042	.000	.943	55

a. Dependent Variable: CG

ตาราง 11 การวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ปี 2556 - 2560 กลุ่มบริษัทที่ให้ผลตอบแทนต่ำ

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	OIM, ROA, $\log_{10}$ CR, $\log_{10}$ NPM, $\log_{10}$ QR, ROE[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CG

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.589[a]	.347	.264	1.00778	1.475

a. Predictors: (Constant), OIM, ROA, $\log_{10}$ CR, $\log_{10}$ NPM, $\log_{10}$ QR, ROE

b. Dependent Variable: CG

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.402	6	4.234	4.169	.002[a]
	Residual	47.734	47	1.016		
	Total	73.136	53			

a. Predictors: (Constant), OIM, ROA, $\log_{10}$ CR, $\log_{10}$ NPM, $\log_{10}$ QR, ROE

b. Dependent Variable: CG

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.177	.301		.588	.559		
	$\log_{10}$ CR	-.433	.734	-.109	-.590	.558	.405	2.467
	$\log_{10}$ QR	.542	.445	.234	1.218	.229	.377	2.655
	ROA	-.179	.053	-.770	-3.392	.001	.270	3.709
	ROE	.121	.029	.828	4.185	.000	.355	2.816
	$\log_{10}$ NPM	.274	.319	.157	.859	.395	.416	2.407
	OIM	-.009	.010	-.151	-.883	.382	.473	2.115

a. Dependent Variable: CG

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions						
				(Constant)	$\log_{10}$ CR	$\log_{10}$ QR	ROA	ROE	$\log_{10}$ NPM	OIM
1	1	4.610	1.000	.01	.01	.00	.00	.00	.01	.01
	2	1.389	1.822	.00	.04	.17	.00	.00	.00	.01
	3	.393	3.423	.02	.10	.00	.04	.05	.01	.27
	4	.307	3.878	.20	.22	.10	.00	.01	.17	.03
	5	.131	5.931	.71	.28	.28	.04	.13	.13	.00
	6	.113	6.400	.03	.22	.41	.00	.09	.65	.56
	7	.057	8.971	.03	.14	.04	.91	.71	.03	.13

a. Dependent Variable: CG

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-2.1361	2.9398	.2259	.69231	54
Residual	-1.29430	5.53519	.00000	.94902	54
Std. Predicted Value	-3.412	3.920	.000	1.000	54
Std. Residual	-1.284	5.492	.000	.942	54

a. Dependent Variable: CG

ประวัติการศึกษาและการทำงาน

ชื่อ นามสกุล นางสาวกนกอร ประทุมพงษ์

วัน เดือน ปีเกิด 14 พฤษภาคม 2533

ภูมิลำเนา อำเภอเมืองสมุทรสงคราม จังหวัดสมุทรสงคราม

ที่อยู่ปัจจุบัน เลขที่ 55 ซอยสุขสวัสดิ์ 38 แขวงบางปะกอก
เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร 10140

ประวัติการศึกษา

วุฒิการศึกษา	ชื่อสถาบัน	ปีที่สำเร็จการศึกษา
ปริญญาตรี บช.บ.	มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร	2554
ปวช. (การบัญชี)	วิทยาลัยพณิชยการธนบุรี	2551

ตำแหน่งและสถานที่ทำงานปัจจุบัน

เลขานุการฝ่ายวิเคราะห์ข้อมูลเชิงกลยุทธ์
บริษัทธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)
เลขที่ 1 ซอยราษฎร์บูรณะ 27/1
ถนนราษฎร์บูรณะ แขวงราษฎร์บูรณะ
เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร 10140