วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายทางการเงินกับความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Analysis of the Relationship Between Financial Policy and Profitability of Service Group on the Stock Exchange of Thailand

รัฐิยา ส่งสุข[1]
Rathiya Songsuk

บทคัดย่อ (Abstract)

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายทางการเงินกับความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้กลุ่มตัวอย่างที่เลือกจะเลือกเฉพาะบริษัทที่มีงบการเงินสมบูรณ์และครบ 5 ปี โดยช่วงเวลาที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ ช่วงปี พ.ศ. 2560 – 2564 จำนวน 105 บริษัท รวมทั้งสิ้น 525 ข้อมูล สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลคือ สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมานในการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษาวิเคราะห์มีจำนวน 5 อัตราส่วน ได้แก่ 1) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (D/R) 3)อัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (NPM) 4) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) 5) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (D/R) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนอัตราส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) ไม่มีความสัมพันธ์กันกับความสามารถในการทำกำไรและไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

คำสำคัญ (Keywords): อัตราส่วนทางเงิน; นโยบายทางการเงิน; ความสามารถในการทำกำไร

Received: 2022-09-30 **Revised**: 2022-11-30 **Accepted**: 2022-11-30

[1] คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลตะวันออก Faculty of Business Administration and Information Technology, Rajamangala University of Technology Tawan-ok. Corresponding Author e-mail: rathiya_so@rmutto.ac.th

Abstract

The purpose of this research was to examine the relationship between the Financial Policy and the Profitability of Service Groups on the Stock Exchange of Thailand. It is quantitative research. Collects information from the annual report of the service Groups at companies listed on the Stock Exchange of Thailand, the sample chosen will select only companies with complete financial statements and complete 5 years, the period used for analysis is from 2017 to 2021, totaling 105 companies, a total of 525 data. The statistics utilized in the analysis information include descriptive statistics and inferential statistics in Pearson correlation coefficient analysis and Multiple linear regression analysis at the significance level of 0.05. And this research aims to examine 5 ratios utilized in the analysis, namely 1) Debt to Equity Ratio (D/E) 2) Debt to Total Assets Ratio (D/R) 3) Net Profit Margin (NPM) 4) Return on Assets (ROA) 5) Return on Equity (ROE)**.** The results showed that The Debt to Total Assets (D/R) is correlated with Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), and Return on Equity (ROE), with a significant correlation statistically significant at 0.05 in the opposite direction. The debt-to-equity ratio (D/E) is not correlated with the Profitability Ratio and does not meet the assumptions set.

Keywords: Financial ratio; Financial Policy ratio; Profitability ratio

บทนำ (Introduction)

นโยบายทางการเงินเป็นเรื่องเกี่ยวกับการจัดหาเงินทุนและการจัดสรรเงินทุนของกิจการ เพื่อให้ทราบถึงแหล่งที่มาของเงินทุนว่ามาจากหนี้สินหรือส่วนของเจ้าของในสัดส่วนเท่าใด โดยทั่วไป กิจการสามารถจัดหาเงินทุนได้จากการก่อหนี้ หรือ การกระจายความเป็นเจ้าของ ซึ่งก็คือการเพิ่มส่วนของเจ้าของ (เพ็ญพิมล ลีโนทัย, 2558) ในการกำหนดนโยบายด้านการเงินของคณะกรรมการบริหารสำหรับการระดมเงินทุนนั้น กิจการจักมีทางเลือกทางการเงินนอกจากการออกตราสารทุนและการออกตราสารหนี้แล้ว กิจการยังสามารถจัดหาเงินทุนด้วยการกู้ยืม หรือการระดุมทุนโดยหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ์ และระดมทุนแบบหนี้สินโดยการออกหุ้นกู้นอกเหนือไปจากเงินที่ได้จากรายได้ของกิจการและรายได้อื่นๆ (ภูษณิศา ส่งเจริญ, 2565) จากนโยบายทางการเงินในการระดมทุนของ กิจการจากทั้งวิธีการก่อหนี้ หรือ การกระจายความเป็นเจ้าของก็ดี ทำให้กิจการมีเงินทุนที่สามารถนำไปใช้ในการดำเนินงานต่างๆ ได้ ทั้งนี้ ความสามารถในการจัดหาเงินทุนของแต่ละกิจการจะแตกต่างกัน บางกิจการอาจใช้เงินทุนจากรายการหนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น ในทางตรงกันข้ามบาง กิจการอาจใช้เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าหนี้สิน จึงนำมาซึ่งความเสี่ยงในการดำเนินงานของแต่ละ กิจการที่แตกต่างกัน (ศิลปพร ศรีจั่นเพชร, เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย และอนุวัฒน์ ภักดี, 2562) หน้าที่ในการระดมทุนนี้เป็นหน้าที่ที่สำคัญของคณะกรรมการบริหาร ซึ่งไม่ว่า

จะเลือกทางเลือกใดก็จะมีต้นทุนทางการเงินเกิดขึ้นทั้งสิ้น คณะกรรมการบริหารจะต้องควรมีความเข้าใจเกี่ยวกับรายการหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอย่างมาก เพื่อที่จะเลือกทางเลือที่ส่งผลประโยชน์สูงสุดให้กับตัวกิจการ สำหรับการวิเคราะห์นโยบายทางการเงินนิยมใช้อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial Policy Ratio) หรือเรียกอีกอย่างว่าอัตราส่วนแสดงความเสี่ยงจากการกู้ยืม (Leverage Ratio) ซึ่งเป็นอัตราส่วนเพื่อวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการโดยพิจารณาจากสินทรัพย์ หนี้สินและส่วนของเจ้าของ ประกอบด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Debt Ratio) อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่าในจำนวนสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมีอยู่นั้น มีการใช้เงินทุนจากการกู้ยืมบุคคลภายนอกมากน้อยเพียงใด และค่าที่คำนวณได้ควรมีค่าต่ำ เพราะถ้าหากอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าเงินที่นำมาลงทุนในสินทรัพย์ส่วนมากจากการกู้ยืม มีความเสี่ยงทางด้านการเงิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) อัตราส่วนนี้แสดงถึงแหล่งที่มาของเงินทุนว่ามาจากหนี้สินหรือส่วนของเจ้าของว่ามีมากน้อยเพียงใด ซึ่งเป็นการแสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงในด้านเจ้าหนี้และเจ้าของกิจการ และค่าที่คำนวณได้ควรมีค่าต่ำเพราะถ้าอัตราส่วนสูง แสดงว่ากิจการมีความเสี่ยงจากการกู้ยืมเงินมาใช้ในการดำเนินกิจการ (เพ็ญพิมล ลีโนทัย, 2558)

ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) เป็นเครื่องมือที่กิจการใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการ โดยดูได้จากประสิทธิภาพของการใช้สินทรัพย์ ยังรวมถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากเงินลงทุนด้วย ซึ่งผลตอบแทนนั้นสามารถพิจารณาจากทั้งระดับการลงทุนและแหล่งที่มาของเงินลงทุน ในการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรนิยมใช้อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio Analysis) แบ่งออกเป็น อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรสัมพันธ์กับยอดขาย ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นถึงกิจการมีความสารถในการสร้างกำไรสุทธิจากรายได้ อีกทั้งยังเป็นตัววัดความสามารถในการบริหารงานของผู้จัดการของกิจการ โดยการเปรียบเทียบกำไรสุทธิกับรายได้ และอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรสัมพันธ์กับเงินลงทุน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets) อัตราส่วนนี้ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการใช้ในการดำเนินงานว่าให้ผลตอบแทนจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด หากมีค่าสูงแสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ อัตราส่วนถัดมาคือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสามัญ (Return on Equity) อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนในส่วนของเจ้าของจะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของกิจการนั้นในอัตราส่วนเท่าใด หากมีค่าสูง แสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสูงด้วย (พงศ์พรต ฉัตราภรณ์, วชิระ บุณยเนตร, แพร กีระสุนทรพงษ์ และประภาภรณ์ เกิรติกุลวัฒนา, 2561)

จากการทบทวนงานวิจัยที่ผ่านมา พบว่าตัวแปรนโยบายทางการเงิน อาทิเช่น อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (ภูษณิศา ส่งเจริญ, 2565; Abor, 2005; Zeitun and Tian, 2007; Arulvel and Ajanthan, 2013) และตัวแปรอื่นๆ ที่นอกเหนือจากตัวแปรนโยบายการเงิน เช่น อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียน

ลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินทางการเงิน อัตราส่วนความเพียงพอของเงินกองทุน การจัดหาเงินทุนที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Enekwe, Okwo and Ordu, 2013; Enekwe, 2015; Shendy and Nugi, 2021) มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสามัญ กล่าวคือถ้าหากแปรนโยบายทางการเงินและตัวแปรอื่นๆ ที่นอกเหนือจากตัวแปรนโยบายการเงินมีการเปลี่ยนแปลง จะทำให้ความสามารถในการทำกำไรเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย อีกทั้งผลการวิจัยของ Alipour, Mohammadi and Derakhshan (2015) ยังพบว่าตัวแปรต่างๆ เช่น ขนาดของบริษัท ความยืดหยุ่นทางการเงิน โครงสร้างเงินทุน ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่องของบริษัท การเติบโต ความเสี่ยง และความเป็นเจ้าของภาครัฐ ส่งผลต่อการวัดโครงสร้างเงินทุนของกิจการ

จากที่กล่าวมาข้างต้น จึงทำให้ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายทางการเงินกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ว่านโยบายทางการเงินจะมีความสัมพันธ์หรือไม่ อย่างไรกับความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากบริษัทเหล่านั้นเป็นบริษัทขนาดใหญ่ อยู่ในกลุ่มโครงสร้างพื้นฐานการให้บริการสุขภาพ การศึกษา บริการสื่อสารโทรคมนาคม และบริการขนส่งโลจิสติกส์ ที่มีบทบาทสำคัญยิ่งทางด้านเศรษฐกิจที่ก่อให้เกิดการสร้างงาน สร้างรายได้รวมทั้งยังพัฒนาคุณภาพชีวิตประชาชนมีคุณภาพชีวิตที่ดีเป็นทรัพยากรมนุษย์ที่มีค่าของประเทศ และในการวิจัยครั้งนี้จะช่วยให้นักลงทุนและผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องสามารถนำข้อมูลดังกล่าวมาใช้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจที่จะเลือกลงทุนในกลุ่มธุรกิจดังกล่าวหรือในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ดียิ่งขึ้น

วัตถุประสงค์การวิจัย (Research Objective)

เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายทางการเงินกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัย (Research Hypothesis)

การวิจัยครั้งนี้ได้มีตั้งสมมติฐานในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายทางการเงินกับความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคือนโยบายทางการเงินพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร วัดค่าจากอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

วิธีการดำเนินการวิจัย (Research Methods)

1. รูปแบบการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ข้อมูลทางด้านการเงินเป็นข้อมูลจากงบการเงินประจำปีและจากฐานข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ผ่าน SETSMART โดยนำข้อมูลมาใช้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายทางการเงินกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

2. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ 6 หมวดธุรกิจ ในช่วงปี พ.ศ. 2560 – 2564 จำนวน 126 บริษัท

กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิจัยทั้งหมดเป็นบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2560 – 2564 จำนวน 126 บริษัท ซึ่งได้ตัดออก 21 บริษัท เนื่องจากงบการเงินไม่สมบูรณ์และไม่ครบ 5 ปีจึงทำให้มีทั้งหมดจำนวน 105 บริษัท 525 ข้อมูล

3. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายทางการเงินกับความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้มีการนำเอาอัตราส่วนทั้งหมด 6 อัตราส่วนเข้ามาช่วยในการศึกษาโดยจะประกอบด้วย

ตารางที่ 1 ตัวแปร สัญญลักษณ์ และการคำนวณ

ตัวแปร	สัญลักษณ์	การคำนวณ
ตัวแปรอิสระ		
อัตราส่วนนโยบายทางการเงิน (Financial Policy Ratio)		
- อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน	D/E	หนี้สินรวม/ส่วนของเจ้าของ
- อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม	D/R	หนี้สินรวม/สินทรัพย์รวม
ตัวแปรตาม		
ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)		
- อัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ	NPM	กำไรสุทธิ x 100/ยอดขาย
- อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ROA	กำไรสุทธิ x 100/สินทรัพย์รวมเฉลี่ย
- อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ROE	กำไรสุทธิ x 100/ส่วนของเจ้าของรวมเฉลี่ย

4. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ข้อมูลทางด้านการเงินเป็นข้อมูลจากงบการเงินประจำปีและจากฐานข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ผ่าน SETSMART โดยนำข้อมูลมาใช้วิจัยเป็นข้อมูลของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ รายงานทางการเงินประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี 2560 – 2564 ทั้งหมด 105 บริษัท รวมทั้งสิ้น 525 ข้อมูล โดยจะนำข้อมูลที่ได้มาประมวลผลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ เพื่อใช้ในการวิเคราะห์และคำนวณอัตราส่วนต่างๆ รวมทั้งศึกษาข้อมูลจากเอกสาร (Documentary Data) ต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น เอกสาร บทความ สิ่งพิมพ์ ตำรา และงานวิจัย เพื่อนำมาใช้อ้างอิง ประกอบการศึกษาวิจัย

5. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

ในการวิจัยครั้งนี้จะทดสอบโดย การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียรสัน (Pearson's correlation coefficient) เพื่อวัดระดับความสัมพันธ์เบื้องต้นของตัวแปรอิสระว่ามีความสัมพันธ์กันเองหรือไม่ และการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression) สามารถเขียนตัวแบบจำลองที่ใช้ในการวิจัยได้ดังนี้

$$Y_{NPM} = \beta_0 + \beta_1 DE + \beta_2 DR + \varepsilon \quad \text{.....1}$$

$$Y_{ROA} = \beta_0 + \beta_1 DE + \beta_2 DR + \varepsilon \quad \text{.....2}$$

$$Y_{ROE} = \beta_0 + \beta_1 DE + \beta_2 DR + \varepsilon \quad \text{.....3}$$

ผลการวิจัย (Research Results)

1. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา

ตารางที่ 2 ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา (Description statistics)

อัตราส่วนทางการเงิน	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
D/E	0.490	0.470	0	3.694
D/R	1.275	2.271	0	29.260
NPM	1.176	44.034	-290.270	338.930
ROA	6.600	12.331	-54.960	75.060
ROE	3.560	55.978	-1,122.910	174.550

จากตารางที่ 2 แสดงการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Description statistics) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.490 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.000 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 3.694 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.470 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (D/R) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.275 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.000 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 29.260 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.71 อัตราส่วน

ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (NPM) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.176 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -290.270 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 338.930 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 44.034 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 6.600 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -54.960 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 75.060 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12.331 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.590 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -1,122.910 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 174.550 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 55.978

2. การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation) การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียรสัน (Pearson's correlation coefficient) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมด 105 บริษัท ปี 2560-2564 ดังนี้

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation)

ตัวแปร		D/E	D/R	NPM	ROA	ROE
D/E	Pearson Correlation	1	.646**	-.096*	-.113**	-.086*
	Sig. (2-tailed)		0.000	0.028	0.010	0.049
	N	525	525	525	525	525
D/R	Pearson Correlation	.646**	1	-.180**	-.225**	-.143**
	Sig. (2-tailed)	0.000		0.000	0.000	0.001
	N	525	525	525	525	525
NPM	Pearson Correlation	-.096*	-.180**	1	.610**	.303**
	Sig. (2-tailed)	0.028	0.000		0.000	0.000
	N	525	525	525	525	525
ROA	Pearson Correlation	-.113**	-.225**	.610**	1	.430**
	Sig. (2-tailed)	0.010	0.000	0.000		0.000
	N	525	525	525	525	525
ROE	Pearson Correlation	-.086*	-.143**	.303**	.430**	1
	Sig. (2-tailed)	0.049	0.001	0.000	0.000	
	N	525	525	525	525	525

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

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

จากตารางที่ 3 พบว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ไม่เกิน 0.70 ดังนั้น จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity หรือปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระ (Ussahawanitchakit, 2002)

3. การวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ด้วยวิธีการนำตัวแปรเข้าทั้งหมด (Enter Method) เพื่อทดสอบสมมติฐานที่กำหนด จากผลการทดสอบค่าสถิติ Tolerance และ VIF ปรากฏว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีค่า Tolerance มีค่าเข้าใกล้ศูนย์ และค่า VIF ของตัวแปรอิสระ มีค่าน้อยกว่า 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กัน ทำให้ไม่เกิดปัญหาเนื่องจากความสัมพันธ์ภายในระหว่างตัวแปรอิสระ และค่า Durbin–Watson เข้าใกล้ 2 ซึ่งหมายถึงค่าคลาดเคลื่อนเป็นอิสระกัน (Ussahawanitchakit, 2002; Anderson, Sweeney, Williams, Camm and Cochran, 2017) ดังนั้น จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระทั้ง 3 ตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์กันและมีความเหมาะสมที่จะนำไปวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ตามตารางที่ 4 ถึงตารางที่ 6

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ

Model 1 $Y_{NPM} = \beta_0 + \beta_1$ DE + β_2 DR + ε

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.587	2.749		1.605	0.109		
	D/E	3.271	5.279	0.036	0.620	0.536	0.583	1.716
	D/R	**-3.933**	**1.093**	**-0.203**	**-3.598**	**0.000**	**0.583**	**1.716**

R = 0.182 R Square = 0.033 Adjusted R Square (R^2) = 0.030 F = 8.966
Sig. = 0.00 Durbin–Watson = 1.490

a. Dependent Variable: อัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ

* อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

Model 2 $Y_{ROA} = \beta_0 + \beta_1$ DE + β_2 DR + ε

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	7.692	0.762		9.930	0.000		
	D/E	1.462	1.464	0.056	0.999	0.318	0.583	1.716
	D/R	**-1.413**	**0.303**	**-0.261**	**-4.680**	**0.000**	**0.583**	**1.716**

R = 0.229 R Square = 0.053 Adjusted R Square (R^2) = 0.049 F = 14.462

Sig. = 0.00 Durbin–Watson = 1.780

a. Dependent Variable: อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

* อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

Model 3 $Y_{ROE} = \beta_0 + \beta_1$ DE + β_2 DR + ε

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	7.515	3.534		2.126	0.034		
	D/E	1.419	6.762	0.012	0.210	0.834	0.582	1.717
	D/R	**-3.707**	**1.400**	**-0.151**	**-2.649**	**0.008**	**0.583**	**1.716**

R = 0.144 R Square = 0.021 Adjusted R Square (R^2) = 0.017 F = 5.492

Sig. = 0.004 Durbin–Watson = 1.949

a. Dependent Variable: อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

* อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 7 สรุปผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

Model	NPM		ROA		ROE		ผลการทดสอบความสัมพันธ์
	Standardized Coefficients Beta	Sig.	Standardized Coefficients Beta	Sig.	Standardized Coefficients Beta	Sig.	
D/R	-0.203	0.000	-0.261	0.000	-0.151	0.004	มีผลทิศทางตรงกันข้าม

4. สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายทางการเงินกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากตารางที่ 4 ถึงตารางที่ 6 การวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ และ ตารางที่ 7 สรุปผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐาน ได้ว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ได้แก่

4.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ พบว่าค่า Sig.= 0.000 น้อยกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ และจากการทดสอบพบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์เบต้า เท่ากับ -0.203 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะมีผลทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิมีการเปลี่ยนแปลงลดลง 0.203 หน่วย

4.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ พบว่าค่า Sig.= 0.000 น้อยกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ และจากการทดสอบพบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์เบต้า เท่ากับ -0.261 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีการเปลี่ยนแปลงลดลง 0.261 หน่วย

4.3 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่าค่า Sig.= 0.004 น้อยกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ และจากการทดสอบพบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์เบต้า เท่ากับ -0.151 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะมีผลทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีการเปลี่ยนแปลงลดลง 0.151 หน่วย

ส่วนอัตราส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) ไม่มีความสัมพันธ์กันกับความสามารถในการทำกำไรและไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

อภิปรายผลการวิจัย (Research Discussion)

ผลการวิจัยเรื่อง วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายทางการเงินกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนที่ใช้ในการวัดนโยบายทางการเงินมีเพียงอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (D/R) เท่านั้น ที่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วย อัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่า ถ้าหากนโยบายทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างหนี้สินรวมและสินทรัพย์รวมลดลง จะส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร เช่น กำไรสุทธิ ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากบริษัทกลุ่มดังกล่าวมีนโยบายทางการเงินที่ใช้สำหรับการลงทุนในสินทรัพย์ส่วนใหญ่ได้มาจากการกู้ยืม จึงส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร เพราะจะต้องนำผลกำไรของกิจการไปจ่ายชำระหนี้สินที่มีอยู่ ทำให้ผลกำไรของกิจการลดลงและมีความเสี่ยงทางด้านการเงิน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศรัญญา สิงห์วราช (2562) วิจัยเรื่อง อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินด้านประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม set 100 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (D/R) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อีกทั้งยังมีงานวิจัยของ ภูษณิศา ส่งเจริญ (2565) วิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ศิริพร เอี่ยมโอภาส (2562) วิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยกับความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าขององค์กรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย Zeitun, and Tian (2007) วิจัยเกี่ยวกับการเป็นเจ้าของมีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทและความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ในจอร์แดน พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (D/R) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วน อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Arulvel. K. and Ajanthan. A. (2013) วิจัยเรื่องโครงสร้างเงินทุนและผลประกอบการทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในศรีลังกา พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (D/R) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (NPM) เช่นเดียวกับ Alipour, Mohammadi, and Derakhshan (2015) วิจัยเกี่ยวกับ ปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนของ บริษัทในอิหร่าน พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (D/R) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และ Abor (2005) วิจัยเกี่ยวกับ ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในประเทศกานา อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (D/R) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ข้อเสนอแนะ (Research Suggestions)

จากการวิจัยเรื่อง วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายทางการเงินกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีข้อเสนอแนะ ดังนี้

1. ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งนี้

การวิจัยครั้งนี้พบว่า อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (D/R) อาจเป็นเพราะว่าบริษัทมีนโยบายทางการเงินที่ได้มาจากการกู้ยืมมากจึงทำให้ความสามารถในการทำกำไรลดลงและมีผลต่อความเสี่ยงทางการเงิน ดังนั้น คณะกรรมการ ผู้บริหาร นักลงทุนและผู้ที่สนใจควรให้ความสำคัญกับอัตราส่วนดังกล่าวเพื่อนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจเพื่อให้ได้ผลลัพธ์ที่เป็นประโยชน์สูงสุดในอนาคต

2. ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

ตัวแปรที่นำมาศึกษานั้น โดยเฉพาะตัวแปรอิสระมีเพียงแค่ 2 อัตราส่วนเท่านั้น ควรเพิ่มตัวแปรอื่นมาวิเคราะห์เพิ่มเติมด้วย เช่น อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย เป็นต้น และอีกทั้งยังเป็นข้อมูลของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการเท่านั้น ดังนั้น ควรศึกษาบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ประเภทอื่นๆ เช่น กลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ เอ็ม เอ ไอ หรือ ดัชนีเซท 100 เพื่อทำการเปรียบเทียบให้เห็นความสัมพันธ์ที่ชัดเจน และช่วยให้เห็นแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้น เป็นต้น

เอกสารอ้างอิง (References)

พงศ์พรต ฉัตราภรณ์, วชิระ บุณยเนตร, แพร กีระสุนทรพงษ์ และประภาภรณ์ เกิรติกุลวัฒนา. (2561). *การบัญชีการเงินเบื้องต้น.* พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรมหาวิทยาลัย.

เพ็ญพิมล ลีโนทัย (2558). *การเงินธุรกิจ*. พิมพ์ครั้งที่ 3. กรุงเทพฯ: ทริปเพิ้ล เอ็ดดูเคชั่น .

ภูษณิศา ส่งเจริญ. (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารรัชต์ภาคย์*. 16(47), 57

ศรัญญา สิงห์วราช. (2562). *อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินด้านประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม set 100*. วิทยานิพนธ์หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์.

ศิริพร เอี่ยมโอภาส. (2562). *ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยกับความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าขององค์กรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การศึกษาค้นคว้าอิสระ หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

Abor, J. (2005) The Effect of Capital Structure on Profitability: An Empirical Analysis of Listed Firms in Ghana. *The Journal of Risk Finance*. 6(5), 438-445.

Alipour, M., Mohammadi, M.F.S., & Derakhshan, H. (2015). Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Firms in Iran. *International Journal of Law and Management*. 57(1), 53-83.

Enekwe, C, I., O, I.M., and Ordu, M.M. (2013). Financial Ratio Analysis as a Determinant of Profitability in Nigerian Pharmaceutical Industry. *International Journal of Business and Management*. 8(8), 13.

Enekwe, C.I,. (2015). The relationship Between Financial Ratio Analysis and Corporate Profitability: A Study of Selected Quoted Oil and Gas Companies in Nigeria. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*. 3(2), 17-34.

Shendy, A., and N, M.N. (2021). The Impact of Financial Ratio Indicators on Banking Profitability in Indonesia. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education.* 12(8), 580-588.

Ussahawanitchakit, weerachai. (2001). *Resource-Vase Determinants of Export Performance : Effect of ISO 9000 Certification*. Doctor's Thesis. Washington: Washington State University.

Zeitun, R. and Tian, G.G. (2007) Does Ownership Affect a Firm's Performance and Default Risk in Jordan? *Corporate Governance*. 7(1), 66-82.