

ปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
**Risk Factors Affecting Investment Decisions of Companies
Listed on the Stock Exchange of Thailand**

รุ่งฤดี สุวรรณโชติ และ ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์

มหาวิทยาลัยศรีปทุม

Rungrudee Suwannaschod and Dr.Titaporn Sincharoonsak

Sripatum University, Thailand

Corresponding Author, E-mail: rungrudee.4120@gmail.com

บทคัดย่อ

การศึกษางานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างในการวิจัยครั้งนี้ คือ กลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงิน 178 บริษัท ช่วง ปี พ.ศ. 2562 - 2564 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ สถิติเชิงพรรณนา ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้านอัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้ระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม พบว่าปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญ แสดงให้เห็นว่าปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบไปด้วย ด้านอัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้ระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีผลเชิงลบต่อการตัดสินใจการลงทุน

จากการวิเคราะห์ข้อมูลจึงอธิบายได้ว่า จากปัจจัยความเสี่ยงต่าง ๆ ในด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมยิ่งน้อยจะส่งผลให้นักลงทุนตัดสินใจลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มาก

คำสำคัญ: ปัจจัยความเสี่ยง; ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย; การตัดสินใจการลงทุน

Abstracts

The purpose of this research study aims about risk factors affecting investment decisions of companies listed on the stock exchange of Thailand. The sample group of this research is the industrial group of companies listed on the stock exchange of Thailand. The secondary data used from the financial statements of 178 companies during 2019 - 2021, the statistics used in the analysis were descriptive statistics. Pearson's correlation coefficient and multiple regression analysis.

The results showed that about risk of factors affecting investment, decisions debt and equity ratio total debt, total assets ratio long-term debt to total assets ratio and current liabilities to total assets ratio. The result nondependent variables were found to be highly correlated. Since the correlation coefficient from the test results, it was in the lowest level -0.008 and highest level 0.689. It was in the range between -0.8 or 0.8, of both are acceptable, therefore no problem. Multicollinearity, therefore, all independent variables could applied to a multiple regression analysis model.

From the analysis of the data, it can be explained that from various risk of factors in terms of debt to equity ratio total debt, total assets ratio long-term debt to total assets ratio and the lower current debt to total assets ratio. The more investors will decide to invest in listed companies.

Keywords: Risk of factors; Stock exchange of Thailand; Investment decision.

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีบทบาทสำคัญต่อการพัฒนาระบบเศรษฐกิจไทย โดยเป็นกลไกและช่องทางระดมทุนของผู้ประกอบการธุรกิจให้สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุน อีกทั้งเป็นช่องทางการออมและสร้างดอกผลจากการลงทุนของประชาชน ตลอดจนเป็นแหล่งความรู้เรื่องการเงินการลงทุนของผู้ลงทุน เยาวชน และประชาชนทั่วไป ในทิศทางตรงกันข้ามการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ก็มีความเสี่ยงเช่นเดียวกับการตัดสินใจการลงทุนประเภทอื่นๆ หากธุรกิจที่เลือกต้องเผชิญกับปัจจัยความเสี่ยงมากในสถานะที่ไม่เอื้ออำนวยทำให้ผลประกอบการตกต่ำ ส่งผลถึงอัตราเงินปันผลอันพึงที่จะได้รับจากธุรกิจที่ลงทุนไป ซึ่งในกรณีที่ธุรกิจที่ลงทุนประสบภาวะขาดทุนจนต้องปิดกิจการ เราจะได้รับเงินลงทุนคืน แต่ธุรกิจนั้นต้องมีทรัพย์สินคงเหลือหลังจากชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้แล้วเท่านั้น แต่ถ้าไม่มีสินทรัพย์คงเหลือเราก็จะเสียเงินลงทุนโดยเปล่าประโยชน์

ผู้วิจัยจึงได้นำข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เป็นงบการเงินของธุรกิจเพื่อนำมาวิเคราะห์ความเสี่ยงเพื่อนำผลการดำเนินงานของธุรกิจนำมาตัดสินใจในการลงทุน ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. เพื่อนำข้อมูลทั้งหมดมาทำการศึกษาปัจจัยการวิเคราะห์สภาพเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนของธุรกิจอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเนื่องจากการวิเคราะห์สภาพเสี่ยงเป็นผลทำให้ผู้ลงทุนทราบผลการดำเนินงานของ

ธุรกิจอุตสาหกรรม นักลงทุนจึงมีทางเลือกในการตัดสินใจการลงทุนและเพื่อช่วยให้สามารถคาดการณ์แนวโน้มการเติบโตของธุรกิจได้ในส่วนหนึ่ง นักลงทุนควรนำค่าต่างๆของการวิเคราะห์สภาพเสี่ยงของบริษัทไปเปรียบเทียบกับ ระยะเวลาเดียวกันของปีก่อนๆ ไม่ว่าจะเป็นเปรียบเทียบแบบไตรมาส หรือแบบปีหรือเปรียบเทียบในกลุ่ม อุตสาหกรรมเดียวกันด้วย ทั้งนี้เพื่อให้การตัดสินใจเป็นไปอย่างรอบคอบ สามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการจัดทำงานวิจัย สำหรับผู้ที่มีความสนใจ ใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์สภาพเสี่ยงให้นักลงทุนเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนและใช้เป็นกรณีศึกษาเพื่อการพัฒนาทางการศึกษาวิจัยสำหรับแนวทางดังกล่าวข้างต้นนี้ต่อไปในอนาคต

ผู้วิจัยได้ศึกษางานวิจัยโดยเห็นถึงปัญหาและความสำคัญของเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์และตัดสินใจของนักลงทุน จึงได้ศึกษา ปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผลการศึกษานี้ เพื่อเป็นแนวทางหรือเครื่องมือให้นักลงทุนได้ใช้ในการตัดสินใจหรือวัดค่าความเสี่ยงและการวัดค่าผลตอบแทนในการตัดสินใจการลงทุนของนักลงทุนในอนาคตได้ดียิ่งขึ้น

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษาเรื่องปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีขั้นตอนดำเนินการดังนี้

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยใช้รูปแบบการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) เป็นการศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยใช้การศึกษาจากงบการเงิน รายงานทางการเงิน และศึกษาข้อมูลจากเอกสารประกอบด้วย งานวิจัย บทความ ตำรา เพื่อนำมาใช้อ้างอิงประกอบการศึกษาของงานวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

1.1 ประชากร ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเก็บรวบรวมจากงบการเงินที่เผยแพร่ผ่าน SETSMART ที่มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ.2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี

1.2 กลุ่มตัวอย่าง กลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเก็บรวบรวมจากงบการเงินที่เผยแพร่ผ่าน SETSMART ที่มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ.2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวน 178 บริษัท จำนวนทั้งสิ้น 534 ข้อมูลโดยใช้เทคนิควิธีการสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) ซึ่งมีเงื่อนไข คือ (ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน อสังหาริมทรัพย์และการ

ก่อสร้าง บริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการ รวมถึงบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบระยะเวลาที่ศึกษา เนื่องจากกลุ่มธุรกิจเหล่านี้มีข้อจำกัดด้านโครงสร้างเงินทุนและโครงสร้างทางการเงินแตกต่างจากบริษัทในกลุ่มธุรกิจอื่น) และไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลผลการดำเนินงานไม่ครบ 3 ปี

2. เครื่องมือการวิจัย ผู้วิจัยได้ใช้เครื่องมือการวิจัยเป็นการเก็บข้อมูลจากงบการเงิน รายงานทางการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงินซึ่งใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่มีผลการดำเนินงานของบริษัทตั้งแต่ปี พ.ศ.2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวน 178 บริษัท จำนวนทั้งสิ้น 534 ข้อมูล โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปสำเร็จรูปทางสถิติเป็นเครื่องมือในการวิจัย

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน รายงานทางการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงินที่มีผลการดำเนินงานของบริษัทตั้งแต่ปี พ.ศ.2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวน 178 บริษัท จำนวนทั้งสิ้น 534 ข้อมูล ประกอบด้วย ข้อมูลสินทรัพย์รวม หนี้สินหมุนเวียน หนี้สินระยะยาว ส่วนของผู้ถือหุ้น ราคาหุ้น จำนวนหุ้น มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กำไรสุทธิ เงินปันผล มูลค่าตลาด มูลค่าตามบัญชี มูลค่ารวมเงินปันผลที่ประกาศจ่าย และราคาตลาดหุ้นสามัญ นำข้อมูลที่ได้ไปวิเคราะห์ต่อไป

4. การวิเคราะห์ข้อมูล การวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงิน รายงานทางการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงินที่มีผลการดำเนินงานของบริษัทตั้งแต่ปี พ.ศ.2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวน 178 บริษัท จำนวนทั้งสิ้น 534 ข้อมูล รวมทั้งใช้ข้อมูลจากเอกสารและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องมาอ้างอิงในการวิเคราะห์เพื่อให้เห็นภาพรวมตัวแปรที่จะนำวิเคราะห์ข้อมูล

หลังจากที่ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลเรียบร้อยแล้ว นำข้อมูลที่ได้ไปวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติโดยใช้สถิติดังนี้

4.1. การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อศึกษา ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum)

4.2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ใช้พิจารณาโดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity) เกณฑ์การแปลผลความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสามารถแปลความหมาย 5 ระดับ ดังนี้ (พวงรัตน์ ทวีรัตน์, 2540 : 144 อ้างอิงโดย ศราวุธ สร้อยทอง, 2562 : 44)

ผู้วิจัยทำการตรวจสอบการวิเคราะห์ความเป็นอิสระของความคลาดเคลื่อนสถิติของ Durbin-Watson เมื่อ Durbin-Watson มีค่าเข้าใกล้ 2 อีกนัยหนึ่ง Durbin-Watson ควรมีค่าในช่วง 1.5 – 2.5 แสดงให้เห็นว่า ความคลาดเคลื่อนมีความเป็นอิสระระหว่างกันอยู่ในเกณฑ์ที่ดี หรือข้อมูลของตัวแปร ณ ระดับใดๆ ของตัวแปรอิสระมีความเป็นอิสระจากกัน ความคลาดเคลื่อนไม่มีปัญหาสหสัมพันธ์กัน

3. การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย ดังนั้นก่อนทดสอบสมมติฐานผู้วิจัยได้ตรวจสอบข้อมูลว่ามีความเหมาะสมกับการวิเคราะห์ด้วยเทคนิควิธีวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณหรือไม่ ดังนี้

ผู้วิจัยทำการตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก (Multicollinearity) โดยพิจารณาจากค่า VIF (Variance inflation factors) และค่าความทนทาน (Tolerance) สำหรับตัวแปรอิสระในแต่ละตัวนั้นไม่มีปัญหาความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมากหรือตัวแปรอิสระไม่มีความซ้ำซ้อนในการวัดค่า Variance inflation factors (VIF) และค่าความทนทาน Tolerance มีค่ามากกว่า 0.1 และค่า VIF ไม่เกิน 10

ผู้วิจัยทำการตรวจสอบการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระเพื่อศึกษาปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งต่อการตัดสินใจการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ของตัวแปรอิสระ พบว่าความสัมพันธ์ของตัวแปรมีอยู่ระหว่าง -0.005 ถึง 0.806 โดยค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรมากกว่า 0.80 แสดงให้เห็นว่าข้อมูลมีความสัมพันธ์ในระดับสูงแต่ไม่มีปัญหาที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) ที่จะส่งผลกระทบต่อผลการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณ จากการวิเคราะห์ความเป็นอิสระของความคลาดเคลื่อนสถิติของ Durbin-Watson พบว่า มีค่าอยู่ระหว่าง 1.100-2.013 ความคลาดเคลื่อนมีความเป็นอิสระระหว่างกันอยู่ในเกณฑ์ที่ดี หรือข้อมูลของตัวแปร ณ ระดับใด ๆ ของตัวแปรอิสระมีความเป็นอิสระจากกัน แสดงให้เห็นว่าความคลาดเคลื่อนไม่มีปัญหาสหสัมพันธ์กันเมื่อ Durbin-Watson มีค่าเข้าใกล้ 2 อีกนัยหนึ่ง Durbin-Watson มีค่าในช่วง 1.5 - 2.5 จึงนำตัวแปรทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณ

โดยมีสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 1 ปัจจัยความเสี่ยงส่งผลเชิงลบต่อการตัดสินใจการลงทุนด้านมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 ปัจจัยความเสี่ยงส่งผลเชิงลบต่อการตัดสินใจการลงทุนด้านกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

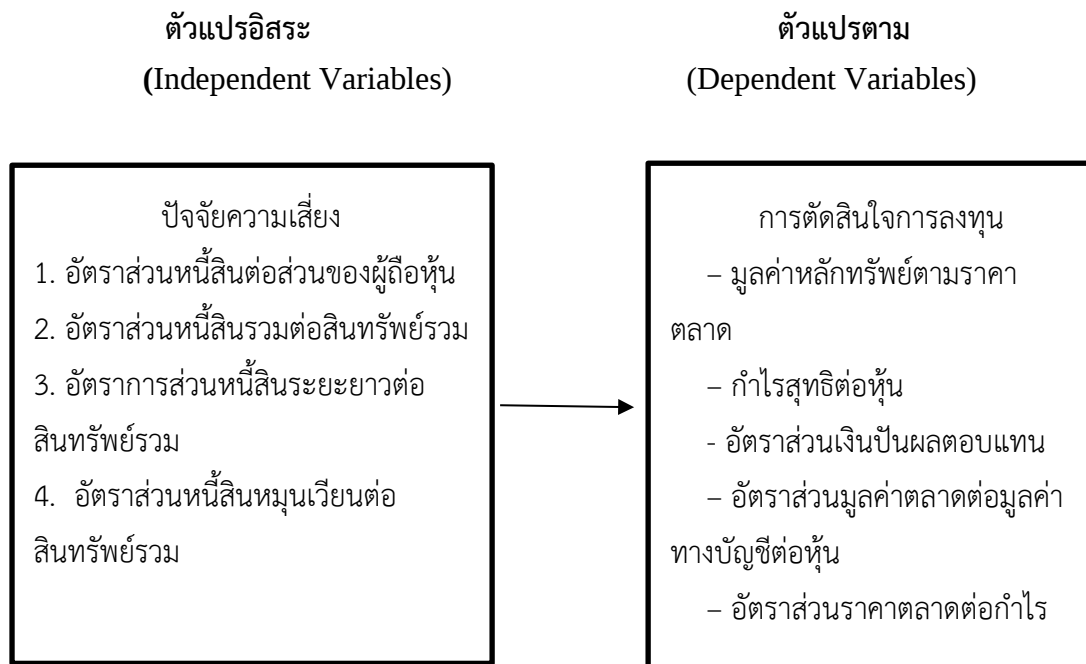
สมมติฐานที่ 3 ปัจจัยความเสี่ยงส่งผลเชิงลบต่อการตัดสินใจการลงทุนด้านอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 ปัจจัยความเสี่ยงส่งผลเชิงลบต่อการตัดสินใจการลงทุนด้านอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 5 ปัจจัยความเสี่ยงส่งผลเชิงลบต่อการตัดสินใจการลงทุนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดในการวิจัย

การวิจัย เรื่อง ปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งต่อการตัดสินใจการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยนำมากำหนดเป็นกรอบแนวคิดการวิจัยดังนี้



แผนภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ผลการวิจัย

จากการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้ตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย สามารถสรุป ผลการวิจัยได้ดังนี้

1. ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ปี 2562-2564ของตัวแปรอิสระปัจจัยความเสี่ยง ภาพรวมทั้ง 4 ด้าน

ปัจจัยความเสี่ยง	$\bar{X}$	S.D.	ระดับความคิดเห็น
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.8869	0.86657	มากที่สุด
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม	0.3368	0.19315	มากที่สุด
อัตราการส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม	0.1265	0.13131	มากที่สุด
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	0.1943	0.15555	มากที่สุด
ภาพรวม	0.3861	0.3366	มากที่สุด

จากตารางที่ 1 ปัจจัยความเสี่ยงสามารถอธิบายข้อมูลทั้ง 4 ด้าน ได้ดังนี้ ภาพรวมมีค่าเฉลี่ยอยู่ในระดับมากที่สุด ($\bar{X} = 0.3861$, $S.D. = 0.3366$) เมื่อพิจารณารายด้าน พบว่าด้านที่มีค่าเฉลี่ยมากที่สุด คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ($\bar{X} = 0.8869$, $S.D. = 0.86657$) รองลงมา คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ($\bar{X} = 0.3368$, $S.D. = 0.19315$) และน้อยที่สุด คือ อัตราการส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม ($\bar{X} = 0.1265$, $S.D. = 0.13131$)

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ปี 2562-2564 ของตัวแปรตามการตัดสินใจการลงทุน ภาพรวมทั้ง 5 ด้าน

การตัดสินใจการลงทุน	$\bar{X}$	$S.D.$	ระดับความคิดเห็น
มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	14091.279	36882.087	มากที่สุด
กำไรสุทธิต่อหุ้น	1.749	3.345	มากที่สุด
อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน	4.364	2.955	มากที่สุด
อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น	2.401	2.366	มากที่สุด
อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร	26.142	65.426	มากที่สุด
ภาพรวม	2825.187	7391.2358	มากที่สุด

จากตารางที่ 1 การตัดสินใจการลงทุนสามารถอธิบายข้อมูลทั้ง 5 ด้านได้ดังนี้ ภาพรวมมีค่าเฉลี่ยอยู่ในระดับมากที่สุด ($\bar{X} = 2825.187$, $S.D. = 7391.2358$) เมื่อพิจารณารายด้าน พบว่าด้านที่มีค่าเฉลี่ยมากที่สุด คือ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ($\bar{X} = 14091.279$, $S.D. = 36882.087$) รองลงมา คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ($\bar{X} = 26.142$, $S.D. = 65.426$) และน้อยที่สุด คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น ($\bar{X} = 1.749$, $S.D. = 3.345$)

1. การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Pearson's Correlation Coefficient)

	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	อัตราการส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม	อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1			
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม	0.683 ^{**}	1		

อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม	0.460**	0.590**	1	
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	0.467**	0.689*	-0.008	1

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05, ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01, *** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.001

จากตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ประกอบด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับการตัดสินใจการลงทุน

2. การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression analysis)

ตารางที่ 4 ปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนโดยใช้ข้อมูลด้านมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKT)

	Standardized Coefficients Beta	t-value	Sig.
(Constant)		3.479	0.001
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.340	6.052	0.000***
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม	-0.276	-2.698	0.007**
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม	0.248	3.440	0.001**
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	-0.008	-0.100	0.921
R = 0.350, R ² = 0.1230, Adjusted R ² = -0.016, F= 18.485, Durbin = 1.841			

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05, ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01, *** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.001

จากตารางที่ 4 ปัจจัยความเสี่ยงผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ สามารถสรุปผลได้ดังนี้ หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่า (Standardized Coefficients Beta) เท่ากับ 0.340 มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.001 หนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม มีค่า (Standardized Coefficients Beta) เท่ากับ 0.248 มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนด้านมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKT) และหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีค่า (Standardized Coefficients Beta) เท่ากับ -0.276 มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนด้านมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKT)

ตารางที่ 5 ทดสอบสมมติฐานปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนโดยใช้ข้อมูลด้านกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	2.690	0.289		9.295	0.000		
DE	0.358	0.228	0.093	1.572	0.117	0.525	1.906
DA	-4.974	1.862	-0.287	-2.671	0.008*	0.158	6.328
LD/CA	2.628	1.928	0.103	1.363	0.173	0.319	3.134
CLCA	0.438	1.804	0.020	0.243	0.808	0.260	3.849

ค่าคงที่ = 2.690, $SE_{Est} = 0.289$

$R = 0.182$, $R^2 = 0.033$, $ADJ R^2 = 0.026$, $F = 4.551$, Durbin Watson = 2.078

a. Dependent Variable: EPS, Correlation is significant at the 0.0001 level

จากตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ สามารถสรุปผลได้ดังนี้ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีค่า (Standardized Coefficients Beta) เท่ากับ -0.287 มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนด้านกำไรสุทธิต่อหุ้น(EPS)

ตารางที่ 6 ทดสอบสมมติฐานปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนโดยใช้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	5.042	0.250		20.191	0.000		
DE	-0.161	0.197	-0.047	-0.817	0.414	0.525	1.906
DA	0.621	1.607	0.041	0.386	0.699	0.158	6.328
LD/CA	-6.272	1.664	-0.279	-3.770	0.000***	0.319	3.134
CLCA	0.249	1.556	0.013	0.160	0.873	0.260	3.849

ค่าคงที่ = 5.042, $SE_{Est} = 0.250$

$R = 0.279$, $R^2 = 0.078$, $ADJ R^2 = 0.071$, $F = 11.186$, Durbin Watson = 1.501

a.Dependent Variable: DIY, Correlation is significant at the 0.0001 level

จากตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ สามารถสรุปผลได้ดังนี้ หนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.001

ตารางที่ 7 ทดสอบสมมติฐานปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนโดยใช้มูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1.730	0.199		8.678	0.000		
DE	0.705	0.157	0.258	4.492	0.000***	0.525	1.906
DA	-0.137	1.283	-0.011	-0.107	0.915	0.158	6.328
LD/CA	-1.589	1.328	-0.088	-1.197	0.232	0.319	3.134
CLCA	1.504	1.243	0.099	1.210	0.227	0.260	3.849

ค่าคงที่ = 1.730, SEEst = 0.199

$R = 0.288$, $R^2 = 0.083$, $ADJ R^2 = 0.076$, $F = 11.981$, Durbin Watson = 1.792

a.Dependent Variable: P/BV, Correlation is significant at the 0.0001 level

จากตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ สามารถสรุปผลได้ดังนี้ หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลเชิงบวกต่อมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.001

ตารางที่ 8 ทดสอบสมมติฐานปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนโดยใช้อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	23.550	5.734		4.107	0.000		
DE	-1.652	4.514	-0.022	-0.366	0.715	0.525	1.906

DA	21.420	36.901	0.063	0.580	0.562	0.158	6.328
LD/CA	23.088	38.201	0.046	0.604	0.546	0.319	3.134
CLCA	-31.269	35.738	-0.074	-0.875	0.382	0.260	3.849

ค่าคงที่ = 23.550, SEEst = 5.734

R = 0.089, R² = 0.008, ADJ R² = 0.000, F = 1.051, Durbin Watson = 1.994

a. Dependent Variable: P/BV, Correlation is significant at the 0.0001 level

จากตารางที่ 7 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ สามารถสรุปผลได้ดังนี้ ไม่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE)

อภิปรายผลการวิจัย

ผลจากการศึกษาเรื่องปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผลการวิจัยตามสมมติฐานได้ดังนี้

สมมติฐานปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลเชิงลบต่อการตัดสินใจการลงทุนวัดค่าโดยใช้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKT) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนด้านมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKT) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้เป็นเพราะถ้ากิจการมีหนี้สินรวมมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยบริษัทก็ยิ่งมีความเสี่ยงมากแต่อยู่ในความเสี่ยงที่ทำให้นักลงทุนยอมรับได้ที่จะนำไปประกอบการพิจารณาการตัดสินใจการลงทุนของกิจการนั้นถือได้ว่าการจัดการบริหารจัดการโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสม และหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ส่งผลเชิงลบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKT) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 คือ ทั้งนี้เป็นเพราะถ้ากิจการมีหนี้สินน้อยกว่าสินทรัพย์รวมบริษัทก็ยิ่งมีความเสี่ยงน้อยทำให้นักลงทุนนำไปประกอบการพิจารณาการตัดสินใจการลงทุนของกิจการนั้นถือได้ว่าการจัดการโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมส่งผลเชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) หรือที่นักลงทุนมักเรียกสั้นๆ ว่า Market Cap ที่สูงจะทำให้นักลงทุนตัดสินใจลงทุนในกิจการนั้น ๆ ซึ่งมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเกิดจาก = ราคาปิดของหุ้น × ปริมาณหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ ฐานกรณ์ เจียรนนทพิสุทธิ์ (2563 : 120)

สมมติฐานปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลเชิงลบต่อการตัดสินใจการลงทุนโดยใช้กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนด้านกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้เป็นเพราะถ้ากิจการมีหนี้สินรวมน้อยกว่าสินทรัพย์รวมบริษัทก็ยิ่งมีความเสี่ยงน้อยทำให้นักลงทุนนำไปประกอบการพิจารณาการตัดสินใจการลงทุนของกิจการนั้นถือได้ว่าการจัดการบริหารจัดการโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมส่งผลเชิงลบกับกำไรสุทธิต่อหุ้นสูงก็ยิ่งทำให้นักลงทุนมีความสนใจใน

ต้องการตัดสินใจลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันเพิ่มขึ้น แต่การใช้กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เป็นการประเมินความสามารถในการหากำไรเพียงตัวเดียวอาจจะไม่ใช่วิธีการที่เหมาะสมควรพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ ประกอบด้วยเสมอ ทิพติญา มณีบุตร (2563 : 45)

สมมติฐานปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจการลงทุนโดยใช้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) พบว่าหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจการลงทุนด้านอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้เป็นเพราะกิจการมีหนี้สินระยะยาวน้อยกว่าสินทรัพย์รวมทำให้บริษัทก็มีความเสี่ยงน้อยทำให้นักลงทุนนำไปประกอบการพิจารณาการตัดสินใจการลงทุนของกิจการนั้นถือว่ากิจการมีการบริหารจัดการโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมส่งผลกระทบต่อตัดสินใจการลงทุนด้านอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ถ้าอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของกิจการได้รับค่อนข้างสูง นักลงทุนก็จะเลือกลงทุนกับกิจการที่มีอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนสูง แต่ก็ต้องสังเกตด้วยว่า กิจการนั้นๆจ่ายต่อเนื่องหรือไม่ และต้องคาดการณ์ด้วยว่ากิจการสามารถเติบโตได้ดีในอนาคตหรือไม่

สมมติฐานปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจการลงทุนโดยใช้มูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) พบว่าหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจการลงทุน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้เป็นเพราะถ้ากิจการมีหนี้สินรวมมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยบริษัทก็มีความเสี่ยงมากทำให้นักลงทุนนำไปประกอบการพิจารณาการตัดสินใจการลงทุนของกิจการนั้นถือว่ากิจการมีการบริหารจัดการโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมส่งผลเชิงบวกกับมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) กิจการมีการลงทุนในบริษัททำให้เกิดมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นที่สูงขึ้นเรื่องส่งผลก่อให้เกิดกำไรสูงขึ้นเรื่อยในอีก 2-3 ปีข้างหน้า

ข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาวิจัยเรื่อง ปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีข้อเสนอแนะ ดังนี้

1. ผู้บริหารของกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยควรให้ความสำคัญต่อปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลกระทบต่อตัดสินใจการลงทุนเพราะถ้าปัจจัยความเสี่ยงด้านหนี้สินลดลงจะช่วยให้บริษัทสามารถกู้ยืมเงินจากธนาคารหรือสถาบันการเงินได้ง่ายขึ้น
2. ผู้ลงทุนอาจพิจารณาการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้จากการบริหารจัดการความเสี่ยงหนี้สินที่ดี

เอกสารอ้างอิง

- ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธิ์. (2563). *ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี. บัณฑิตวิทยาลัย: มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ทิพติญา มณีบุตร. (2563). *ผลกระทบของอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี. บัณฑิตวิทยาลัย: มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ศราวุธ สร้อยทอง. 2562. *ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี. บัณฑิตวิทยาลัย: มหาวิทยาลัยศรีปทุม.