

บทความวิจัย (ม.ค. – มิ.ย. 2563)

ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล, คณะการบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สันจรรย์ศักดิ์, คณะการบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงิน รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2561 จำนวน 230 บริษัท และทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติหาความสัมพันธ์เชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผลการวิจัย พบว่า ด้านสภาพคล่องทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ด้านลูกหนี้การค้า พบว่า ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ส่วนด้านสินค้าคงเหลือ พบว่า ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และด้านหนี้สิน พบว่า ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการชำระหนี้ มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน, การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Received: December 3, 2019, Revised December 8, 2019, Accepted December 18, 2019

The Impact of Financial Ratios Affecting Measuring the Market Value of Shares of Listed Companies in The Stock Exchange of THAILAND

Bhanaphan Petchpaisarn, Faculty of Accountancy, Sripatum University

Asst.Prof.Dr.Titaporn Sincharoonsak, Faculty of Accountancy, Sripatum University

Abstract

The purpose of this research is to study the impact of financial ratios affecting to measuring the market value of shares of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. Using information from financial statements, annual report and annual registration statement (form 56-1) between 2014 and 2018. The sample group is 230 listed companies on the Stock Exchange of Thailand. And using multiple regression analysis.

The results of this research found that financial liquidity include current ratio and quick ratio is affecting to the price to book value ratio at .01 statistical significance level. And quick ratio is affecting to the price to sales ratio at .01 statistical significance level. Accounts receivable found that the average collection period is affecting to the price to sales ratio at .01 statistical significance level. Inventory found that the average sales period is affecting to the price to sales ratio at .05 statistical significance level. And liabilities found that the average payment period is affecting to the price to sales ratio at .05 statistical significance level.

Keywords: Financial Statement, Measuring the Market Value of Shares, The Stock Exchange of THAILAND

คำขอบคุณ: งานวิจัยนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาหลักสูตร คณะการบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

บทนำ

สถานการณ์เศรษฐกิจในปัจจุบัน ได้ให้ความสำคัญกับการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมอยู่ตลอดเวลา และยังให้ความสำคัญในเรื่องของการบริหารสินทรัพย์ของธุรกิจ ซึ่งเป็นพื้นฐานสำคัญของการวางแผนทางการเงิน ผู้ลงทุนจึงควรทำการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของธุรกิจ ซึ่งจะช่วยให้ผู้ลงทุนตัดสินใจได้ง่ายยิ่งขึ้น เพราะสามารถประเมินและวิเคราะห์ธุรกิจได้สอดคล้องกับ ปันดดา แก้วมณี (2558) ได้กล่าวไว้ว่า การดำเนินธุรกิจจึงเป็นเป้าหมายของการลงทุน ถือเป็นหัวใจสำคัญในการลงทุนให้ประสบความสำเร็จ เพราะเป้าหมายที่ชัดเจนจะช่วยกำหนดแนวทางการลงทุนได้ง่ายขึ้น ยิ่งปัจจุบันทางเลือกในการลงทุนมีมากมาย การลงทุนแบบไร้ทิศทาง ลงทุนตามข่าวสาร ตามกระแส อาจทำให้พลาดโอกาสดี ๆ ที่เหมาะสมกับตัวเราไปอย่างน่าเสียดาย

การวิเคราะห์การลงทุน จึงเป็นวิธีหนึ่งที่ป้องกันความเสี่ยงในการลงทุนให้กับผู้ประกอบการได้การเริ่มต้นธุรกิจมีความเสี่ยงสูง ยิ่งเงินลงทุนสูง ความเสี่ยงก็จะยิ่งสูงตาม ซึ่งผู้ที่สนใจจะเริ่มลงทุนในธุรกิจ หรือเป็นธุรกิจที่ลงทุนเพื่อการขยายควรวิเคราะห์การลงทุนก่อน เพื่อตัดสินใจว่าจะลงทุนดีหรือไม่ นอกจากนั้น การวิเคราะห์การลงทุนยังทำให้ทราบว่า การลงทุนจะมีผลตอบแทนกลับมาเท่าไร โดยการลงทุนสามารถแยกออกเป็น การลงทุนเพื่อทดแทนและปรับปรุง การลงทุนเพื่อขยายธุรกิจเป็นการลงทุนในการขยายธุรกิจหรือสร้างธุรกิจใหม่ รวมทั้งเพิ่มสายการผลิต และการลงทุนเพื่อเริ่มธุรกิจเป็นการลงทุนในธุรกิจใหม่ ดังนั้น เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถบริหารความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมและสามารถได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับที่น่าพอใจ ผู้ลงทุนจึงจำเป็นต้องศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ (ปราณฤทัย บุญเพ็ญ, 2557)

หน่วยงานธุรกิจที่มีการบริหารสินทรัพย์ที่ดี ย่อมแสดงถึงสภาพคล่องที่ดีด้วยเช่นกัน และมีโอกาสการสร้างกำไรได้ในอนาคต จึงเหมาะกับการลงทุน อีกทั้งเป็นที่สนใจของนักลงทุนที่อยากเข้าร่วมลงทุนในธุรกิจ ธุรกิจจึงควรรักษาสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม เพื่อลดความเสี่ยงของสภาพคล่องและปัจจัยต่าง ๆ รวมถึงผลกระทบจากเศรษฐกิจ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการบริหารสินทรัพย์ของธุรกิจได้ ทั้งนี้ บางสถานการณ์ธุรกิจที่มีสภาพคล่องที่สูงเกินไป ก็อาจไม่เหมาะสมเช่นกัน เนื่องจากสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องมากจะให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำและมีความเสี่ยงต่ำ และการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำให้มีโอกาที่จะได้รับผลตอบแทนสูง ทั้งในรูปของเงินปันผลและกำไรจากการขายหลักทรัพย์ เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา จึงมีความเสี่ยงที่ทำให้ผลตอบแทนที่ได้รับอาจไม่เป็นตามที่คาดหวัง

ด้วยเหตุดังกล่าวข้างต้น ผู้ลงทุนและผู้ใช้งบการเงิน จึงควรศึกษาและทำความเข้าใจเกี่ยวกับผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นแนวทางในการลงทุน ซึ่งมีความสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ การลงทุนและสังคมเป็นอย่างมาก และเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินประจำปี สำหรับใช้ข้อมูลในการวิเคราะห์ธุรกิจและตัดสินใจร่วมลงทุนในธุรกิจต่อไป

วัตถุประสงค์

เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประโยชน์ของผลการวิจัย

1. เพื่อให้องค์กรได้ทราบถึงผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งารายงานประจำปี ได้สามารถนำข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับด้านสภาพคล่องทางการเงิน ด้านลูกหนี้การค้า ด้านสินค้าคงเหลือ ด้านหนี้สินและการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาใช้วิเคราะห์ธุรกิจหรือใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในธุรกิจต่อไป

ขอบเขตของการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ ได้กำหนดขอบเขตของการศึกษาไว้ ดังนี้

กลุ่มตัวอย่างและประชากรที่ใช้ในการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 7 กลุ่มอุตสาหกรรม (ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน) จำนวนประชากรทั้งหมด 546 บริษัทได้ใช้วิธีการคำนวณหากลุ่มตัวอย่างของทาโร่ ยามาเน่ (Taro Yamane) โดยกำหนดค่าความคลาดเคลื่อนของกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 0.5 และระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงได้บริษัทขนาดของกลุ่มตัวอย่างในการวิจัยครั้งนี้ จำนวน 230 บริษัท

ตัวแปรที่ศึกษา

ตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย

1. ด้านสภาพคล่องทางการเงิน

1.1 อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio : CR)

1.2 อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio : QR)

2. ด้านลูกหนี้การค้า

2.1 อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover : ART)

2.2 ระยะเวลาเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ (Average Collection Period : ACP)

3. ด้านสินค้าคงเหลือ

3.1 อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover : IT)

3.2 ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า (Average Sales Period : ASP)

4. ด้านหนี้สิน

4.1 อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (Account Payable Turnover : APT)

4.2 ระยะเวลาเฉลี่ยในการชำระหนี้ (Average Payment Period : APP)

ตัวแปรควบคุม ประกอบด้วย

1. อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS)

2. อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (Dividend Yield : DY)

ตัวแปรตาม ประกอบด้วย

1. การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น

1.1 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio : P/E)

1.2 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio : P/BV)

1.3 อัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (Price to Sales Ratio : P/S)

ขอบเขตด้านระยะเวลาในการวิจัย

ระยะเวลาที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2561 รวมทั้งหมด 5 ปี

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้วิจัยได้ศึกษาค้นคว้าเอกสาร และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาวิจัย ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยครั้งนี้มาใช้เป็นแนวทางในการศึกษาดังนี้

1. แนวคิดที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินและอัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์งบการเงินส่วนใหญ่ เป็นการวิเคราะห์ถึงแง่มุมใดมุมหนึ่งของความสามารถในการทำกำไรหรือความเสี่ยงของบริษัท โดยการประเมินความสามารถในการทำกำไร ทำให้ผู้วิเคราะห์ทราบถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในอดีตและช่วยคาดการณ์ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ในขณะที่การประเมินความเสี่ยงเกี่ยวข้องกับความสำเร็จของบริษัทในการจัดการความเสี่ยงในรูปแบบต่าง ๆ ในอดีต รวมทั้งโอกาสที่บริษัทจะสามารถดำเนินการต่อไปได้ในอนาคต วิธีการในการวิเคราะห์งบการเงินที่เป็นที่นิยมกันทั่วไป คือ การคำนวณอัตราส่วนทางการเงิน โดยอัตราส่วนทางการเงินบางประเภทเปรียบเทียบกับเฉพาะรายการที่มีอยู่ในงบกำไรขาดทุน บางประเภทเปรียบเทียบกับเฉพาะรายการที่มีอยู่ในงบแสดงฐานะการเงิน หรือนำเอาข้อมูลจากงบการเงินต่าง ๆ มาหาความสัมพันธ์กัน

การวิเคราะห์งบการเงิน คือ กระบวนการค้นหาข้อเท็จจริงเกี่ยวกับฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการใดกิจการหนึ่งจากงบการเงินของกิจการนั้น พร้อมทั้งนำข้อเท็จจริงดังกล่าวมาประกอบการตัดสินใจ โดยการวิเคราะห์งบการเงินมีจุดประสงค์ 2 ประการดังนี้

1. การหาข้อเท็จจริงเกี่ยวกับฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการ
2. การนำข้อเท็จจริงที่ได้มาใช้ประกอบการตัดสินใจหรือเสนอแนะแนวทางการตัดสินใจ

ซึ่งสอดคล้องกับ ภาสกร ปาละวัล (2560) ได้กล่าวไว้ว่า การวิเคราะห์งบการเงิน หมายถึง การดำเนินการค้นหาข้อเท็จจริงที่ได้จากงบการเงินของกิจการ เพื่อแสดงฐานะทางการเงินและเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจ และการวิเคราะห์งบการเงินนั้น ทำขึ้นเพื่อต้องการทราบจุดแข็งและจุดอ่อนทางการเงินของธุรกิจในด้านต่าง ๆ ตามความต้องการของผู้วิเคราะห์ โดยมีหลักการสำคัญ คือ การเปรียบเทียบ ซึ่งจะช่วยให้ทราบว่าตรงจุดใดของธุรกิจที่มีปัญหาควรต้องได้รับการแก้ไขปรับปรุง และจุดใดของธุรกิจที่มีความเข้มแข็งจะถือเป็นข้อได้เปรียบทางการแข่งขัน การเปรียบเทียบของงบการเงินมี 3 ลักษณะ ดังนี้ (อุไร วงษ์ลา, 2558)

1. การเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตของธุรกิจ เพื่อให้ทราบถึงการพัฒนาหรือการเปลี่ยนแปลงของธุรกิจว่ามีความก้าวหน้าขึ้นหรือแย่ลงในด้านใดบ้าง และพึงระวังว่าธุรกิจอยู่ในสถานการณ์ปกติเหมือนกันหรือไม่ จึงจะเปรียบเทียบกันได้ หากสถานการณ์ต่างกันไม่สามารถเปรียบเทียบกันได้

2. การเปรียบเทียบกับธุรกิจที่เป็นคู่แข่ง เพื่อให้ทราบถึงความสามารถในการแข่งขันศักยภาพของบริษัทเมื่อเทียบกับคู่แข่งว่าอยู่ในลำดับใด โดยเปรียบเทียบงบการเงินเพียงปีเดียว ระหว่างของธุรกิจกับของคู่แข่งชั้น หรือเปรียบเทียบย้อนหลังไปหลาย ๆ ปี ซึ่งสามารถทำได้ แต่ควรคำนึงถึงเงื่อนไขต่าง ๆ เช่น ขนาดและประเภทของธุรกิจ มีความเหมือนหรือใกล้เคียงกันหรือไม่ ลักษณะโครงสร้างธุรกิจคล้ายกันหรือไม่ หากมีความแตกต่างมากเกินไป การเปรียบเทียบงบการเงินไม่สามารถทำได้

3. การเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม เป็นเกณฑ์ที่ดีและค่อนข้างได้รับความนิยมสูง เนื่องจากการใช้ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ธุรกิจดำเนินอยู่นั้น สามารถใช้เป็นมาตรฐานในการเปรียบเทียบได้ค่อนข้างดี เพราะการใช้ค่าเฉลี่ยช่วยลดความลำเอียงของข้อมูลได้ส่วนหนึ่ง แต่ปัญหาที่พบ คือ ไม่สามารถหาข้อมูลของบริษัทต่าง ๆ ที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันมาใช้ได้อย่างสมบูรณ์และครบถ้วน แม้ว่าจะสามารถทำได้ อาจต้องใช้ทรัพยากร ทั้งด้านเวลา บุคลากร และทุนทรัพย์ค่อนข้างมาก ซึ่งอาจไม่คุ้มกับกิจการขนาดเล็ก

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) เป็นเครื่องมือที่ช่วยในการประเมินฐานะทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจได้ดีกว่าตัวเลขข้อมูลดิบที่แสดงไว้ในงบการเงิน โดยอัตราส่วนทางการเงินก็คือการนำรายการใน

งบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุนที่มีส่วนสัมพันธ์กันมาทำเป็นสัดส่วนเปรียบเทียบกัน ทำให้สามารถตีความหมายของงบการเงินได้มากขึ้น สูตรการคำนวณเป็นสูตรสำเร็จที่สามารถคำนวณได้ง่าย แต่ความยุ่งยากจะอยู่ที่การตีความตัวเลขว่าหมายถึงอะไร ตัวเลขที่ได้สามารถสื่อไปถึงธุรกิจว่ามีผลประกอบการดีหรือไม่อย่างไร มีปัญหาใดบ้างที่ธุรกิจควรจะแก้ไขตรงจุดใดบ้าง อย่างไรก็ตามอัตราส่วนทางการเงินจะมีความหมายได้ต้องมีการเปรียบเทียบว่าดีกว่าหรือแย่กว่า โดยสามารถเปรียบเทียบกับอัตราส่วนเฉลี่ยของอุตสาหกรรม อัตราส่วนทางการเงินในอดีตของธุรกิจ และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทคู่แข่ง (ปนัดดา แก้วมณี, 2558)

และ ศิริวรรณ แก้วศรี (2558) ได้กล่าวไว้ว่า อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือที่ใช้ประโยชน์สำหรับการประเมินฐานะทางการเงินประสิทธิภาพและความสามารถในการหากำไรของธุรกิจ ข้อมูลดิบที่ปรากฏในงบการเงินโดยตรงไม่ค่อยมีความหมายนัก เช่น ยอดสินทรัพย์หมุนเวียน 300,000 บาท เป็นข้อมูลที่ไม่สามารถบอกให้เห็นถึงสภาพของกิจการได้ แต่เมื่อมีการเปรียบเทียบระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียน 300,000 บาท กับหนี้สินหมุนเวียน 100,000 บาท แล้วแสดงให้เห็นว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนเป็น 3 เท่าของหนี้สินหมุนเวียน แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนกับหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นอย่างคร่าว ๆ ได้ ในทางตรงกันข้าม ถ้าจัดทำรายการที่ไม่มีความสัมพันธ์กันเลยมาเปรียบเทียบกัน อัตราส่วนที่ได้ก็ไม่มีความหมายอะไร เป็นต้นว่านำสินทรัพย์อื่น ๆ ไปเปรียบเทียบกับเจ้าหนี้การค้า ด้วยเหตุนี้การใช้อัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์จึงมีข้อเตือนใจว่า การวิเคราะห์งบการเงินโดยใช้อัตราส่วน สิ่งที่ต้องวิเคราะห์จะต้องทราบคือ จุดมุ่งหมายของผู้จัดการทางการเงินหรือผู้วิเคราะห์เองว่าต้องการอะไรจากการวิเคราะห์ โดยข้อเท็จจริงแล้วอัตราส่วนจะไม่สิ้นสุดในตัวของมันเอง การวิเคราะห์จะต้องอาศัยอัตราส่วนอื่นที่เหมาะสมเข้ามาเสริมเพื่อค้นหาข้อเท็จจริงที่แฝงอยู่ในอัตราส่วนนั้นได้ตามความต้องการ การเลือกใช้อัตราส่วนที่เหมาะสมจะช่วยตอบคำถามสำคัญ ๆ ได้ชัดเจนมากยิ่งขึ้น

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน หมายถึง การนำข้อมูลทางการเงินจากงบการเงินที่มีความสัมพันธ์หรือเกี่ยวข้องกันมาเปรียบเทียบกันในรูปแบบของอัตราส่วน เพื่อประเมินฐานะการเงิน ประสิทธิภาพการดำเนินงานและถือเป็นเครื่องมือทางการเงินอย่างหนึ่งที่ใช้ในการวิเคราะห์รายงานทางการเงิน โดยการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานกับธุรกิจอื่นหรือเปรียบเทียบกับผลงานในอดีตที่ผ่านมา ซึ่งอาจจะเป็นรายการในงบการเงินประเภทเดียวกันหรืองบการเงินต่างประเภทกัน เช่น งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนและงบกระแสเงินสด และประเภทของอัตราส่วน การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินนี้แบ่งตามจุดมุ่งหมายในการใช้ได้เป็น 5 ประเภทด้วยกัน คือ (กนกวรรณ พงศ์ชัยประสิทธิ์, 2557)

1. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios)
2. อัตราส่วนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Activity Ratios)
3. อัตราส่วนความสามารถในการบริหารหนี้สิน (Leverage Ratios)
4. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)
5. อัตราส่วนมูลค่าตลาด (Market Value Ratios)
2. แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับงบการเงิน

งบการเงิน (Financial Statements) หมายถึง งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบแสดงฐานะการเงิน งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น หมายเหตุประกอบ และคำอธิบายอื่น ซึ่งระบุไว้ว่าเป็นส่วนหนึ่งของงบการเงิน และงบการเงินเป็นผลผลิตของกระบวนการบัญชีการเงินทั้งหมด กระบวนการดังกล่าวดำเนินภายในขอบเขตของหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป ซึ่งกำหนดว่าข้อมูลใดควรบันทึกไว้ และควรบันทึกไว้เมื่อใด ควรวัดค่าข้อมูลและเปิดเผยข้อมูลอย่างไร และงบการเงินควรสอดคล้องกับมาตรฐานของการบัญชี และสมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทยกำหนดไว้ (สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์, 2562) สอดคล้องกับ กนกวรรณ พงศ์ชัยประสิทธิ์ (2557) ได้ให้ความหมายของงบการเงินไว้ว่า งบการเงิน หมายถึง รายงานทางการเงินเพื่อนำเสนอฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสดของ

กิจการอย่างมีแบบแผน ประกอบด้วยงบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกระแสเงินสด งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น และหมายเหตุประกอบงบการเงินของกิจการ โดยฝ่ายผู้บริหารซึ่งจัดทำขึ้นตามมาตรฐานรายงานทางการเงินอย่างน้อยปีละครั้ง เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดของกิจการ ภาสกร ปาละวัล (2560) ได้ให้ความหมายของงบการเงินไว้ว่า งบการเงิน หมายถึง รายงานสถิติทางการเงินของบริษัทที่แสดงเป็นตัวเลขทางสถิติของกิจการหรือธุรกิจ ณ สิ้นงวดระยะเวลาบัญชี เพื่อแสดงให้เห็นถึงผลการดำเนินงานของธุรกิจที่ผ่านมาและงบการเงินประกอบด้วย 6 ส่วน ดังนี้

1. งบแสดงฐานะการเงิน (Statements of Financial Position)
2. งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (Statement of Comprehensive Income)
3. งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น (Statement of Changes Equity)
4. งบกระแสเงินสด (Cash Flow Statement)
5. หมายเหตุประกอบงบการเงิน (Notes to Financial Statement)
6. งบแสดงฐานะการเงิน ณ วันต้นงวด ของงวดที่นำมาเปรียบเทียบกับงวดที่ใกล้เคียงที่สุด

และกัญญาพัชญ์ อรุณรัตน์ (2557) ได้กล่าวไว้ว่า งบการเงินถูกจัดทำขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงินกลุ่มต่าง ๆ ดังนี้

1. ให้ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินทุกกลุ่ม เพื่อนำไปใช้ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ เช่น การตัดสินใจขายหรือถือเงินลงทุนในกิจการ หรือการอนุมัติให้สินเชื่อ เป็นต้น

2. แสดงผลการบริหารงานของฝ่ายบริหาร ทำให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินผลการบริหารงานหรือความรับผิดชอบของฝ่ายบริหาร เพื่อใช้ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ เช่น การตัดสินใจโยกย้ายหรือเปลี่ยนผู้บริหาร

3. แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับสภาพคล่องและการบริหารสินทรัพย์

การตัดสินใจนำธุรกิจเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สภาพคล่องของธุรกิจจึงเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่จะถูกนำมาพิจารณา หากสภาพคล่องต่ำอาจทำให้ธุรกิจไม่ได้รับความสนใจจากผู้ลงทุน และอาจประสบปัญหากับภาวะขาดทุนในการถือครองผลประโยชน์ของธุรกิจได้ และสภาพคล่อง คือ ความใกล้เคียงเงินสดของทรัพยากรทางเศรษฐกิจ และภาระผูกพันของธุรกิจมีความสำคัญในการประเมินระยะเวลาของกระแสเงินสดรับหรือจ่ายในอนาคตอันใกล้ เป็นส่วนหนึ่งของความยืดหยุ่นทางการเงินของธุรกิจ และความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทในการรักษาระดับการดำเนิน ธุรกิจได้ สภาพคล่อง คือ ความยืดหยุ่นทางการเงินและความสามารถในการดำเนินงาน สอดคล้องกับ ญัตพล จักรภักดิ์ศิริสุข (2559) ได้กล่าวไว้ว่า คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดสภาพคล่อง หรือความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของกิจการ เช่น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) เป็นอัตราส่วนใช้วัดสภาพคล่อง ของกิจการ แสดงความสามารถที่กิจการนำสินทรัพย์หมุนเวียนไปชำระหนี้สินหมุนเวียนได้ทันที และสามารถชำระได้ทันเวลาหรือไม่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio or Acid-test Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดสภาพคล่องของกิจการอีกประเภทหนึ่งแสดงความสามารถที่กิจการจะนำสินทรัพย์หมุนเวียนที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว มาจ่ายชำระหนี้สินระยะสั้นได้ทันเวลาหรือไม่ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) เป็นจำนวนครั้งที่กิจการสามารถขายสินค้าคงเหลือออกไปได้ เป็นต้น

4. แนวคิดที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีบทบาทสำคัญต่อการพัฒนาระบบเศรษฐกิจไทย โดยเป็นกลไกและช่องทางระดมทุนของผู้ประกอบการธุรกิจให้สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุน อีกทั้งเป็นช่องทางการออมและสร้างดอกผลจากการลงทุนของประชาชน ตลอดจนเป็นแหล่งความรู้เรื่องการเงินการลงทุนของผู้ลงทุน เยาวชน และประชาชนทั่วไป นอกจากนี้

ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังมุ่งสร้างภูมิคุ้มกันตลาดทุนด้วยหลักบรรษัทภิบาล ควบคู่กับการยกระดับตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ทันสมัย มีคุณภาพ โปร่งใส และสามารถรองรับความเปลี่ยนแปลงจากสถานการณ์ต่าง ๆ

ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงมุ่งมั่นพัฒนาตลาดทุนไทยให้เกิดความยั่งยืน ด้วยการผลักดันนโยบายส่งเสริมการเติบโตเชิงปริมาณและคุณภาพไปพร้อมกับการสร้างสมดุลทางเศรษฐกิจ สังคมและสิ่งแวดล้อม โดยกำหนดเป็นวิสัยทัศน์ตลาดทุนระยะยาวสู่ปี 2563 “Towards Sustainable Growth” ให้มีความมั่นคง สร้างความมั่งคั่ง และเติบโตอย่างยั่งยืน รวมทั้งผลักดันผู้เกี่ยวข้องให้ร่วมมือกันขับเคลื่อนอย่างต่อเนื่อง อันจะนำไปสู่การยกระดับคุณภาพชีวิตของประชาชนให้ดีขึ้นอย่างยั่งยืน และตลาดหลักทรัพย์ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน เป็นผู้ให้บริการระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ ธุรกิจเกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ (clearing house) รับฝากหลักทรัพย์ (securities depository) นายทะเบียน (registrar) และกิจกรรมอื่นที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งธุรกิจอื่น ๆ ที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) อนุมัติ

การคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตระหนักถึงความสำคัญของการคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุน เพราะนอกจากจะช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ลงทุนที่ได้ลงทุนหรือต้องการที่จะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว ยังเป็นการกระตุ้นการขยายฐานของผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อีกด้วย ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ออกมาตรการหลายรูปแบบเพื่อคุ้มครองผู้ลงทุน อาทิ กฎเกณฑ์ ข้อบังคับต่าง ๆ ตลอดจนการกำกับดูแลบริษัทหลักทรัพย์ และบริษัทจดทะเบียนให้มีการปฏิบัติตามระเบียบ และกฎเกณฑ์ของระบบการซื้อขาย การชำระราคา การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทให้มีความน่าเชื่อถือและมีความเท่าเทียมกัน ในการรับรู้ถึงข้อมูลข่าวสาร

การส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ดำเนินกิจกรรมเพื่อส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องอย่างต่อเนื่อง โดยได้จัดตั้งสถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน (Thailand Securities Institute : TSI) เพื่อส่งเสริมความรู้ในด้านการเงินการลงทุนแก่ผู้ลงทุนเยาวชนและประชาชนทั่วไป ให้มีความรู้ความเข้าใจและความสามารถในการบริหารจัดการการเงิน อันจะนำไปสู่การมีสุขภาพทางการเงินที่ดีในอนาคต ตลอดจนพัฒนาความรู้และทักษะในการประกอบอาชีพให้แก่บุคลากรในธุรกิจหลักทรัพย์ โดยยึดหลักความมีจริยธรรมควบคู่กับความเป็นมืออาชีพที่จะให้บริการแก่ประชาชน โดยให้ความรู้ผ่านกิจกรรมอบรมและสัมมนาในหลักสูตรต่าง ๆ ที่เหมาะสมและสอดคล้องกับความต้องการของกลุ่มเป้าหมาย รวมทั้งพัฒนาสื่อการเรียนรู้หลากหลายรูปแบบเช่น หนังสือ วารสาร และสื่อการเรียนรู้อิเล็กทรอนิกส์ต่าง ๆ ตลอดจนร่วมมือกับสถาบันอุดมศึกษาที่เป็นพันธมิตรจัดตั้ง "มุมความรู้ตลาดทุน" (SET CORNER) ซึ่งเป็นเสมือนห้องสมุดสาขาย่อยของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในสถาบันอุดมศึกษาต่าง ๆ ทั่วประเทศ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2562)

5. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จิราพร เหม้าดา (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินปี 2552 ถึงปี 2561 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์อัตราผลตอบแทนกลุ่มธุรกิจดังกล่าวคือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ระยะเวลาในการขายสินค้า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 คือ ระยะเวลาในการเก็บหนี้ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล โดยผลการวิจัยยังพบว่ายังมีปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์

กลุ่มนี้ ดังนั้นนักลงทุน ควรพิจารณาปัจจัยอื่นๆ เพิ่มเติม ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วย เช่น อัตราแลกเปลี่ยน สถานะเศรษฐกิจ เป็นต้น

โสภณ บุญถนอม (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์โดยพิจารณาจากอัตราส่วนทางการเงินแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงความสามารถในการทำกำไรของอุตสาหกรรมผลิตสบู่ เครื่องหอม เครื่องสำอาง และผลิตภัณฑ์ในท้องถิ่น โดยรวบรวมข้อมูลระหว่างปี พ.ศ.2553-2557 พบว่า อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพการดำเนินงาน ได้แก่ อัตราส่วนของสินทรัพย์รวม อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราหมุนของสินค้าคงเหลือ และอัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร คือ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน และอัตรากำไรสุทธิ

แก้วมณี อุทัยมัย (2556) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีผลจากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 20 อัตราส่วนกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่า อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนต่างมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ยกเว้นอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมและอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่านักลงทุนในตลาดทุนของประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสามารถใช้ข้อมูลทางบัญชีในด้านอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงในงบการเงินเป็นเกณฑ์ในการพิจารณาตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ที่น่าลงทุนได้

ปิยากร คุปตเมธี (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารสินค้าคงเหลือกับอัตราผลกำไรของบริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาเรื่องการบริหารสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์กับอัตราผลกำไรของบริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตร (Agri) มีจำนวนทั้งหมด 7 บริษัทหลักทรัพย์ทั้งหมดถูกจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีลักษณะข้อมูลเป็นอนุกรมเวลารายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ.2543 ถึงไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ.2560 รวมทั้งสิ้น 69 ไตรมาส ระยะเวลา 17 ปี ตัวแปรที่ใช้ คือ อัตราสินค้าคงเหลือต่อยอดขาย (Inventory – to – Sale Ratio : ISR) ส่วนตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return or Asset : ROA) โดยมีการใช้ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของบริษัท (FS) อัตราส่วนวัดภาระหนี้สิน (LR) และอัตราความเข้มข้นในการใช้ทุน (CIR) แล้วนำไปทำการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ที่ระดับความเชื่อมั่น 90%, 95% และ 99% ซึ่งพบว่า อัตราสินค้าคงเหลือต่อยอดขายสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญ 4 บริษัท โดยมีความสัมพันธ์เป็นลบในทุกสมการ หมายความว่า บริษัทที่มีสัดส่วนสินค้าคงเหลือต่อขายน้อยจะมีการบริหารสินค้าคงเหลือที่มีประสิทธิภาพ ทำให้ธุรกิจมีผลตอบแทนที่ดี ในส่วน 3 บริษัทที่เหลือไม่พบความสัมพันธ์กับตัวแปร อัตราผลกำไรของบริษัท ส่วนตัวแปรควบคุม อัตราส่วนวัดภาระหนี้สิน และอัตราความเข้มข้นในการใช้ทุน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญ แต่อย่างไรก็ตามถึงผลของงานวิจัยของทุกบริษัทจะไม่ใช่ไปในทิศทางเดียวกัน แต่กระนั้นการจัดการสินค้าคงเหลือที่เหมาะสม จะนำมาซึ่งการประหยัดต้นทุนและค่าใช้จ่าย รวมทั้งผลประโยชน์ที่ดีในอนาคตอย่างยิ่ง

Jonathan Lewellen (2002) ทำการศึกษาอัตราส่วนทางการเงิน 3 ตัว คือ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อราคาตลาด และอัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อราคาตลาดว่าสามารถใช้ในการพยากรณ์อัตราผลตอบแทน

ใน NYSE ได้หรือไม่ ซึ่งการศึกษาใช้วิธีวิเคราะห์สมการถดถอยของข้อมูลรายเดือน โดยระยะเวลาในการศึกษาอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเริ่มต้นตั้งแต่เดือนมกราคม ค.ศ.1963 ถึงปี ค.ศ.2000 โดยในการศึกษานั้นจะแยกศึกษาเป็นอัตราส่วนแต่ละตัวไป กล่าวคือการศึกษาแยกออกเป็น 3 ส่วน คือ ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลและอัตราผลตอบแทนในอนาคต ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อราคาตลาดและอัตราผลตอบแทนในอนาคต รวมทั้งความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อราคาตลาดและอัตราผลตอบแทนในอนาคต พบว่า อัตราส่วนนี้สามารถใช้ในการพยากรณ์ผลตอบแทนในการลงทุนใน NYSE ได้ แม้ว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงราคาอย่างรวดเร็วในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา นอกจากนี้ยังพบว่า อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสามารถใช้พยากรณ์ได้ดีที่สุด อัตราส่วนทางการเงิน เช่น Dividend Yield, P/E Ratio, P/BV Ratio จะสามารถคาดการณ์ Stock Returns ได้ดีในแต่ละช่วงระยะเวลา และต่อมา Jonathan Lewellen (2004) ได้ศึกษาการพยากรณ์ผลตอบแทนจากอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก ตั้งแต่ปีค.ศ.1946 – 2000 ผลการศึกษา พบว่า อัตราส่วนปันผล เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาดหลักทรัพย์มาก และรองลงมา คือ อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อราคาตลาดและอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น ตามลำดับ และสำหรับอัตราส่วนทางการเงินอื่นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์เพียงบางช่วงเวลาตามสถานการณ์แวดล้อมที่มีการเปลี่ยนแปลง

Aydogan and Gursoy (2000) ศึกษาอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิและอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีสามารถใช้เป็นตัวพยากรณ์อัตราผลตอบแทนใน Emerging Equity Markets ได้หรือไม่ โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเฉลี่ยของประเทศใน Emerging Equity Markets จำนวน 19 ประเทศ มาทำการศึกษาเป็นราย 3 เดือน 6 เดือน และ 12 เดือน ตั้งแต่ปี ค.ศ.1986 – 1999 การศึกษาใช้วิธีวิเคราะห์สมการถดถอยและใช้อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อราคาตลาดเป็นตัวแทนอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ โดยทำการศึกษาแยกเป็น 2 ส่วนหลัก คือ ศึกษาแยกเฉพาะตลาด และศึกษาทุกตลาดรวมกันพบว่า 1) กรณีศึกษาแยกเป็นรายตลาดนั้น อัตราส่วนทั้ง 2 ตัว ไม่สามารถใช้พยากรณ์อัตราผลตอบแทนได้อย่างมีนัยสำคัญ 2) กรณีศึกษาทุกตลาดรวมกัน พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีนั้น สามารถใช้พยากรณ์อัตราผลตอบแทนได้ในระยะยาว แต่ไม่สามารถใช้พยากรณ์ได้ในระยะสั้น และมีการจัดกลุ่มข้อมูลโดยเรียงตามลำดับ E/P จากมากไปน้อย หรือ P/B จากน้อยไปมาก เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนดังกล่าวกับผลตอบแทน พบว่า ผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำลงเมื่อ E/P น้อยลง หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือ หากมีการลงทุนในตลาดที่มี E/P สูง ก็ได้รับผลตอบแทนที่ดีกว่าลงทุนในตลาดที่มี E/P ต่ำ

Foye (2013) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและผลตอบแทนจาก หลักทรัพย์ในตลาดในประเทศที่ตั้งอยู่ในยุโรปตะวันออกที่เป็นสมาชิกของประเทศของประชาคมยุโรป (EU) โดยใช้แบบจำลอง Fama French สำหรับหลักทรัพย์ในประเทศที่ตั้งอยู่ในยุโรปตะวันออกที่เป็นสมาชิกของประเทศของประชาคมยุโรป และได้เสนอโมเดลใหม่ที่สามารถอธิบายความสามารถมากกว่าในการทำนายในภูมิภาคนี้ ผลลัพธ์ได้แสดงให้เห็นว่าพอร์ตการลงทุนที่กำหนดขึ้นในรูปแบบที่ใช้ P/BV Ratio (Price to Book Value Ratio) หรือ ราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นมีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ พอร์ตที่จัดในรูปแบบอ้างอิงตามมูลค่าตลาดของหุ้นมีความสามารถไม่ด้อยไปกว่า

Prempeh (2016) ศึกษาผลกระทบของการจัดการสินค้าคงคลังที่มีประสิทธิภาพต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทผู้ผลิตในประเทศกานา การออกแบบการศึกษาใช้แบบตัดขวาง การศึกษาใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ข้อมูลตัดขวางจากปี พ.ศ. 2547 ถึง พ.ศ. 2557 ได้รวบรวมมาเพื่อวิเคราะห์จากรายงานประจำปีจากบริษัทที่ผลิตจำนวน 4 แห่งที่จดทะเบียนใน

ตลาดหลักทรัพย์กานา การสุ่มตัวอย่างใช้เพื่อเลือกจาก 4 บริษัท และมีเพียง 1 บริษัทผู้ผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กานา (GSE) ที่พิจารณาแล้วมีความเป็นปัจจุบัน ตรวจสอบความสามารถในการทำกำไรได้รับการและเกี่ยวข้องกับการจัดการสินค้าคงคลังที่มีประสิทธิภาพโดยผู้ผลิต การวิเคราะห์ข้อมูลใช้แบบจำลองถดถอยพหุคูณและวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) ที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล พบว่า มีความสัมพันธ์อย่างมากระหว่างตัวแปรหลัก การจัดการวัตถุดิบ และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทผู้ผลิตในกานาโดยเป็นบวก ดังนั้นการบริหารจัดการวัตถุดิบที่มีประสิทธิภาพจึงเป็นปัจจัยสำคัญที่ผู้ผลิตกานาจะต้องพิจารณาเพื่อเสริมสร้างหรือส่งเสริมให้เกิดความสามารถในการทำกำไร ผลของการศึกษานี้สามารถนำไปใช้เฉพาะบริษัทผู้ผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กานาจึงอาจจะทอนข้อมูลได้บางส่วน

วิธีการดำเนินการวิจัย

การศึกษา เรื่อง ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative data) เพื่อวิเคราะห์การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น โดยผู้วิจัยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยการศึกษาข้อมูลจากงบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รวมทั้งศึกษาข้อมูลจากเอกสาร (Documentary Data) ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น เอกสาร บทความ สิ่งพิมพ์ ตำรา และงานวิจัย เพื่อนำมาใช้อ้างอิงประกอบการศึกษาวิจัย เพื่อศึกษาหาผลกระทบระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้ คือ เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ซึ่งผู้วิจัยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยดำเนินการวิจัยอยู่ในช่วงระยะเวลา ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2561 รวมทั้งหมด 5 ปี ซึ่งศึกษากลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 7 กลุ่มอุตสาหกรรม (ยกเว้นอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน) เป็นตัวแทนในการศึกษา

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้สำหรับการทำวิจัยในการศึกษานี้ เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการศึกษาค้นคว้าข้อมูลดังนี้

1. เข้าสู่เว็บไซต์ <http://www.setsmart.com> และ Login เข้าสู่ระบบโดยพิมพ์ชื่อ Username และ Password ตามข้อมูลที่ได้ลงทะเบียนไว้ เพื่อเก็บข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาวิจัยมาจากงบแสดงฐานะการเงินงบกำไรขาดทุน และข้อมูลการเงินและอัตราส่วน

2. ศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ จากงบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานประจำปีและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามกลุ่มตัวอย่าง ในช่วงตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2561

3. การเก็บรวบรวมจากข้อมูลทั่วไป เพื่อศึกษาค้นคว้าทำความเข้าใจ เช่น ข้อมูลที่เกี่ยวกับการบริหารสินทรัพย์ ข้อมูลที่เกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน และข้อมูลจากเอกสาร (Documentary Data) ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น เอกสาร บทความ สิ่งพิมพ์ ตำรา งานวิจัย ทั้งภาษาไทยและภาษาต่างประเทศ รวมทั้งหน่วยงานทั้งภาครัฐและภาคเอกชนที่เกี่ยวข้อง สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

ข้อมูลที่ได้จากการเก็บรวบรวมต้องผ่านการวิเคราะห์ทางสถิติ ด้วยโปรแกรมทางคอมพิวเตอร์ในการวิเคราะห์การวัดค่าข้อมูลในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยแบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลเป็น 2 ส่วน โดยสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลมีรายละเอียดดังนี้

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น โดยอธิบายลักษณะทางประชากรหรือข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษา และแสดงการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่ออธิบายถึงลักษณะของตัวแปรต่าง ๆ ด้วยค่าสถิติเป็นเท่าใด ได้แก่

1.1 ค่าสูงสุด (Maximum)

1.2 ค่าต่ำสุด (Minimum)

1.3 ค่าเฉลี่ย (Means)

1.4 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) สำหรับวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้ในการหาผลกระทบของตัวแปรและทดสอบสมมติฐานของการวิจัย สถิติที่ใช้ประกอบด้วย

2.1 การตรวจสอบข้อมูล เพื่อพิจารณาว่าตัวแปรอิสระต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยใช้ค่าสถิติ Multicollinearity

2.2 การวัดขนาดของความรุนแรงของค่า Multicollinearity โดยใช้ค่าสถิติ Variance Inflation Factors (VIF) เป็นการตรวจสอบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ซึ่งค่าที่ได้ ไม่ควรเกิน 10 เพราะถ้ามีค่ามากกว่า 10 ขึ้นไป แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity และจะทำให้การประมาณค่าความถดถอยเชิงพหุคูณมีความถูกต้องลดลง

2.3 การวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ตัวแปรควบคุม และตัวแปรตาม ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ และความสัมพันธ์เป็นอย่างไร

2.4 การวิเคราะห์หาค่าความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อศึกษาหาผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระ ตัวแปรควบคุม และตัวแปรตาม

ผลการวิจัย

ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้ได้คำตอบของงานวิจัยตามวัตถุประสงค์ ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

ตัวแปร	จำนวน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	$\bar{X}$	SD.
CR	230	.35	72.22	2.717	5.079
QR	230	.02	71.93	1.653	4.894
ART	230	.90	59629.89	309.0936	3936.65974
ACP	230	.24	829.53	54.6880	65.40628
IT	230	.00	14672.38	112.1908	1033.49428
ASP	230	.00	7730.45	242.2936	663.16731
APT	230	1.06	80.49	9.8902	9.76498
APP	230	4.98	388.93	67.7640	54.07033
ESP	230	-1.20	39.15	1.8335	4.54613
DY	230	.00	9.50	3.0876	2.08475
P/E	230	.00	1004.82	32.9975	87.19046
P/BV	230	.00	24.43	2.4520	2.51943
P/S	230	98.93	32552.37	2644.8219	3645.53016

จากตารางที่ 1 พบว่า ด้านสภาพคล่องทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าต่ำสุด= .35 ค่าสูงสุด= 72.22 $\bar{X}$ = 2.717, SD. = 5.079 และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) ค่าต่ำสุด= .02 ค่าสูงสุด= 71.93 $\bar{X}$ = 1.653, SD. = 4.894

ด้านลูกหนี้การค้า ประกอบด้วย อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) มีค่าต่ำสุด= .90 ค่าสูงสุด= 59629.89 $\bar{X}$ = 309.0936, SD. = 3936.65974 และระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ (ACP) มีค่าต่ำสุด= .24 ค่าสูงสุด= 829.53 $\bar{X}$ = 54.6880, SD. = 65.40628

ด้านสินค้าคงเหลือ ประกอบด้วย อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) มีค่าต่ำสุด= .00 ค่าสูงสุด= 14672.38 $\bar{X}$ = 112.1908, SD. = 1033.49428 และระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า (ASP) ค่าต่ำสุด= .00 ค่าสูงสุด= 7730.45 $\bar{X}$ = 242.2936, SD. = 663.16731

ด้านหนี้สิน ประกอบด้วย อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (APT) มีค่าต่ำสุด= 1.06 ค่าสูงสุด= 80.49 $\bar{X}$ = 9.8902, SD. = 9.76498 และระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการชำระหนี้ (APP) ค่าต่ำสุด= 4.98 ค่าสูงสุด= 388.93 $\bar{X}$ = 67.7640, SD. = 54.07033

ตัวแปรคุม ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (ESP) มีค่าต่ำสุด= -1.20 ค่าสูงสุด= 39.15 $\bar{X}$ = 1.8335, SD. = 4.54613 และอัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (DY) ค่าต่ำสุด= .00 ค่าสูงสุด= 9.50 $\bar{X}$ = 3.0876, SD. = 2.08475

การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) ค่าต่ำสุด= .00 ค่าสูงสุด= 1004.82 $\bar{X}$ = 32.9975, SD. = 87.19046 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (P/BV) ค่าต่ำสุด= .00 ค่าสูงสุด= 24.43 $\bar{X}$ = 2.4520, SD. = 2.51943 และอัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S) ค่าต่ำสุด= 98.93 ค่าสูงสุด= 32552.37 $\bar{X}$ = 2644.8219, SD. = 3645.53016

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณของด้านสภาพคล่องทางการเงินกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (P/BV) โดยมีอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (DY) เป็นตัวแปรควบคุม (n = 230)

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistic		
	b	SE _b	β	t	p	Tolerance	VIF
(Constant)	2.995	.330		9.079	.000		
CR	-.495	.149	-.998	-3.313	.001**	.047	21.459
QR	.518	.155	1.006	3.338	.001**	.047	21.461
EPS	-.018	.037	-.033	-.495	.621	.963	1.038
DY	-.007	.080	-.006	-.086	.932	.962	1.040

SE_{est} = ± 2.47939 , R = .220, R² = .048, adjust R² = .032, F= 2.864, p-value = .024

** มีนัยสำคัญที่ระดับ .01

จากตารางที่ 2 พบว่า ค่า VIF ที่ได้ มีค่าเกิน 10 แสดงว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง ทำให้สามารถทดสอบด้วยสถิติถดถอยแบบพหุคูณได้ ทั้งนี้ ตัวแปรด้านสภาพคล่องทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (P/BV) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 โดยอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วน

ราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (P/BV) ได้ร้อยละ 3.2 ขณะที่อีกร้อยละ 96.8 เกิดขึ้นจากปัจจัยอื่น และไม่พบความแปรปรวนที่เกิดขึ้นจากตัวแปรควบคุม ได้แก่ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (DY) ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (P/BV)

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณของด้านสภาพคล่องทางการเงินกับอัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S) โดยมีอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (DY) เป็นตัวแปรควบคุม (n = 230)

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		p	Collinearity Statistic	
	b	SE _b	β	t		Tolerance	VIF
(Constant)	2749.033	404.191		6.801	.000		
CR	-186.624	183.080	-.260	-1.019	.309	.047	21.459
QR	596.540	190.006	.801	3.140	.002**	.047	21.461
EPS	-7.052	44.993	-.009	-.157	.876	.963	1.038
DY	-184.869	98.189	-.106	-1.883	.061	.962	1.040

SE_{est} = ± 3037.61590 , R = .564, R² = .318, adjust R² = .306, F= 26.208, p-value = .000

** มีนัยสำคัญที่ระดับ .01

จากตารางที่ 3 พบว่า ค่า VIF ที่ได้ มีค่าเกิน 10 แสดงว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง จึงทดสอบความถดถอยพหุคูณ ทั้งนี้ ตัวแปรด้านสภาพคล่องทางการเงิน คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S) ขณะที่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S) ที่ระดับนัยสำคัญ .01 โดยอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S) ได้ร้อยละ 30.6 ขณะที่อีกร้อยละ 69.4 เกิดจากปัจจัยอื่น ทั้งนี้ ไม่พบความแปรปรวนเกิดขึ้นจากตัวแปรควบคุม ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (DY) แสดงว่าไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S)

ตารางที่ 4 การวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณของด้านลูกหนี้การค้ากับอัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S) โดยมีอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (DY) เป็นตัวแปรควบคุม (n = 230)

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		p	Collinearity Statistic	
	B	SE _B	β	t		Tolerance	VIF
(Constant)	2156.186	467.999		4.607	.000		
ART	-.017	.058	-.019	-.299	.756	.991	1.009
ACP	18.413	3.500	.330	5.260	.000**	.986	1.014
EPS	-3.661	50.732	-.005	-.072	.943	.972	1.029
DY	-163.957	111.337	-.094	-1.473	.124	.959	1.042

SE_{est} = ± 3440.23656 , R = .354, R² = .125, adjust R² = .109, F= 8.037, p-value = .000

** มีนัยสำคัญที่ระดับ .01

จากตารางที่ 4 พบว่า ค่า VIF ที่ได้รับไม่เกิน 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กันเอง ทำให้สามารถทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณได้ ตัวแปรด้านลูกหนี้การค้า ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S) ขณะที่ระยะเวลาเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ (ACP) มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อ

ยอดขายต่อหุ้น (P/S) ที่ระดับนัยสำคัญ .01 โดยตัวแปรระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ (ACP) สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงได้ร้อยละ 10.9 ขณะที่อีกร้อยละ 89.1 เกิดขึ้นจากปัจจัยอื่น และไม่พบความแปรปรวนเกิดขึ้นจากตัวแปรควบคุม แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (DY) ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S)

ตารางที่ 5 การวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณของด้านสินค้านี้กับอัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S) โดยมีอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (DY) เป็นตัวแปรควบคุม (n = 230)

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		p	Collinearity Statistic	
	b	SE _b	β	t		Tolerance	VIF
(Constant)	3031.630	457.358		6.629	.000		
IT	-.039	.232	-.011	-.169	.866	.993	1.007
ASP	.732	.366	.133	1.998	.047*	.967	1.034
EPS	2.795	53.429	.003	.052	.958	.968	1.033
DY	-182.948	117.896	-.105	-1.552	.122	.945	1.058

SE_{est} = ± 3616.31375 , R = .182, R² = .033, adjust R² = .016, F= 1.929, p-value = .107

* มีนัยสำคัญที่ระดับ .05

จากตารางที่ 5 พบว่า ค่า VIF ที่ได้รับมีค่าไม่เกิน 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กัน ทำให้สามารถทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณได้ ตัวแปรด้านสินค้านี้ประกอบด้วย อัตราการหมุนเวียนของสินค้านี้ (IT) ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S) ขณะที่ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า (ASP) มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S) ที่ระดับนัยสำคัญ .05 โดยระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า (ASP) สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S) ได้เพียงร้อยละ 1.6 ขณะที่เหลืออีกร้อยละ 98.4 เกิดขึ้นจากปัจจัยอื่น และไม่พบความแปรปรวนที่เกิดขึ้นจากตัวแปรควบคุม แสดงว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (DY) ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S)

ตารางที่ 6 การวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณของด้านสินค้านี้กับอัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S) โดยมีอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (DY) เป็นตัวแปรควบคุม (n = 230)

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		p	Collinearity Statistic	
	b	SE _b	β	t		Tolerance	VIF
(Constant)	2055.504	718.433		2.861	.005		
APT	14.114	28.584	.038	.494	.622	.722	1.385
APP	13.482	5.194	.200	2.596	.010*	.713	1.402
EPS	-2.836	53.097	-.004	-.053	.957	.965	1.036
DY	-148.557	119.292	.001	-1.245	.214	.909	1.100

SE_{est} = ± 3588.98355 , R = .218, R² = .048, adjust R² = .031, F= 2.818, p-value = .026

* มีนัยสำคัญที่ระดับ .05

จากตารางที่ 6 พบว่า ค่า VIF ที่ได้รับมีค่าไม่เกิน 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กัน ทำให้สามารถทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณได้ ตัวแปรด้านหนี้สิน คือ อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (APT) ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S) ขณะที่ ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการชำระหนี้ (APP) มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S) ที่ระดับนัยสำคัญ .05 โดยตัวแปรระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการชำระหนี้ (APP) สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงได้เพียงร้อยละ 3.1 ที่เหลืออีกร้อยละ 96.9 เกิดขึ้นจากปัจจัยอื่น พร้อมทั้งไม่พบความแปรปรวนที่เป็นผลมาจากตัวแปรควบคุม แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (DY) ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S) การอภิปรายผล

จากข้อค้นพบของการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยมีประเด็นอภิปรายผลของการวิจัย ดังต่อไปนี้
ด้านสภาพคล่องทางการเงิน

จากการวิเคราะห์ข้อมูลทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า สภาพคล่องทางการเงิน ในด้านอัตราส่วนทุนหมุนเวียน มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี ในขณะที่อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี และอัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ หากอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้อัตราส่วนของราคาต่อมูลค่าหุ้นเพิ่มขึ้นตามไปด้วย และยังทำให้อัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้นสูงเพิ่มขึ้น ดังนั้นถ้าสภาพคล่องทางการเงินลดลงก็จะมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี ในการวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงินจึงเป็นการวัดความสามารถของกิจการ เช่น การชำระหนี้กับเจ้าหนี้ หรือธนาคาร กิจการจะต้องมีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนที่ดี การดำเนินงานของกิจการก็จะมีผลคล่องตัว มีความสามารถในการจ่ายชำระหนี้สิน เมื่อถึงระยะเวลาที่กำหนดได้ และมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่าง ๆ หากกิจการมีสภาพคล่องทางการเงินดี ก็จะทำให้สามารถชำระหนี้ได้ตามระยะเวลา แสดงถึงความสามารถของกิจการในการบริหารจัดการทางการเงินทำให้เกิดสภาพคล่อง เพื่อสร้างความน่าเชื่อถือ มีชื่อเสียง มีเครดิตดี ทำให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปด้วยความราบรื่น การพิจารณาถึงอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วจะทำให้ทราบว่า ณ วันที่วิเคราะห์งบการเงินกิจการมีสินทรัพย์ที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็วเป็นกี่เท่าของหนี้สินหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว ประกอบด้วย เงินสด และเงินฝากธนาคาร เงินลงทุนระยะสั้น และลูกหนี้การค้า หากสภาพคล่องทางการเงินมีผลทางลบต่อผลตอบแทนของกิจการก็อาจจะทำให้มีการล้มเลิกกิจการได้ สอดคล้องกับแนวคิดของ กิตติธัช ญัตตพจนามาศย์ (2552) กล่าวว่า สภาพคล่อง เป็นความสามารถในการเปลี่ยนสภาพสินทรัพย์ให้เป็นเงินสดเพื่อนำไปชำระหนี้ระยะสั้น อันเป็นความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการที่จะชำระหนี้สินหมุนเวียน ถ้ากิจการไม่มีความสามารถในการชำระหนี้สินหมุนเวียน ก็จะส่งผลต่อความพึงพอใจของผู้ถือหุ้น และถ้าหากกิจการไม่มีความสามารถในการชำระหนี้ และส่งผลต่อความพึงพอใจของผู้ถือหุ้น ก็จะส่งผลให้กิจการมีความเป็นไปได้ที่จะล้มละลายได้ในอนาคต โดยผลการวิจัยครั้งนี้มีความสอดคล้องกับผลการวิจัยของ สันตพงศ์ คล่องวิระชัย (2557) พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ และยังสอดคล้องกับผลการวิจัยของ แก้วมณี อุทธิรมย์ (2556) พบว่า อัตราส่วนเงินลงทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ด้านลูกหนี้การค้า

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น เป็นเพราะว่า โดยหลักการแล้ว เป็นสิทธิในการเรียกร้องของกิจการที่มีต่อลูกหนี้ของกิจการที่จะให้มีการชำระหนี้ด้วยเงินสดหรือทรัพย์สินอย่างอื่น โดยมีการคาดหมายว่าจะได้รับการชำระหนี้เต็มจำนวนเมื่อถึงกำหนดของการชำระหนี้ ลูกหนี้จึงเป็นสินทรัพย์อย่างหนึ่งของกิจการ หากกิจการมีระยะเวลาในการเก็บหนี้ได้เร็วก็จะชดเชยอัตราส่วนทุนหมุนเวียนได้ ทำให้กิจการมีเงินสดหมุนเวียนไว้ใช้จ่ายอย่างเพียงพอ ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ จึงเป็นการคำนวณให้เห็นว่าการเรียกเก็บหนี้จะมีระยะเวลาสั้นหรือยาว ซึ่งแสดงให้เห็นถึงคุณภาพของลูกหนี้ รวมทั้งนโยบายในการให้สินเชื่อทางธุรกิจ

สอดคล้องกับผลการวิจัยของ จิราพร เห่งดา (2561) เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค พบว่า ระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ และสอดคล้องกับผลการวิจัยของ โสภณ บุญนอม (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ พบว่า อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า มีความสัมพันธ์กับประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ

ด้านสินค้างคงเหลือ

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า สินค้างคงเหลือ ด้านระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า มีผลกระทบต่อการวัดราคาตลาดของหุ้นในด้านอัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น ทั้งนี้ เป็นเพราะว่าสินค้างคงเหลือเป็นสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีความสำคัญไม่ต่างกับเงินสด และลูกหนี้การค้า ซึ่งอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้า และระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า จะเป็นอัตราส่วนที่ช่วยให้นักลงทุนทราบว่า กิจการมีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์คงเหลือมากน้อยเพียงใด ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ ปิยากร คุปตเมธี (2559) พบว่า อัตราสินค้างคงเหลือต่อยอดขาย สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ บริษัทที่มีสัดส่วนสินค้างคงเหลือต่อยอดขายน้อย จะมีการบริหารสินค้างคงเหลือที่มีประสิทธิภาพ ทำให้ธุรกิจมีผลตอบแทนที่ดี และสอดคล้องกับผลการวิจัยของ จิราพร เห่งดา (2561) พบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้างคงเหลือ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรขั้นต้น อัตราการหมุนเวียนของสินค้างคงเหลือ ระยะเวลาในการขายสินค้า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น และยังสอดคล้องกับผลการวิจัยของ ปิยากร คุปตเมธี (2561) พบว่า อัตราสินค้างคงเหลือต่อยอดขายสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

ด้านหนี้สิน

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า หนี้สิน ในด้านระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการชำระหนี้ มีผลกระทบต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น ในด้านอัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้ เป็นเพราะว่าหนี้สินเป็นจำนวนเงินที่กิจการเป็นหนี้บุคคลภายนอกหรือธนาคาร จึงเป็นพันธะที่กิจการต้องชดใช้ไม่ว่าจะเป็นการชดใช้ด้วยเงินสด สินค้าหรือบริการ หรือสิ่งที่มีค่าอื่น ๆ (กรมตรวจบัญชีสหกรณ์, 2562) ทำให้กิจการทราบถึงคุณภาพของลูกหนี้ ประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ และนโยบายในการให้สินเชื่อทางธุรกิจ ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ จิราพร เห่งดา (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค พบว่า ระยะเวลาในการเก็บหนี้ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ และสอดคล้องกับผลการวิจัยของ สันตพงศ์ คล่องวิระชัย (2557) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์กัน นอกจากนี้ ยังสอดคล้องกับผลการวิจัยของ ปิยากร คุปตเมธี (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารสินค้างคงเหลือกับอัตราผลกำไรของบริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนการวัดภาระหนี้ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะเพื่อนำผลการวิจัยไปใช้

1. ด้านสภาพคล่องทางการเงิน พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น เมื่อดำเนินธุรกิจมาระยะหนึ่ง กิจการจะต้องตรวจสอบและไม่ควรละเลย เพื่อให้เห็นสภาพทางการเงินของกิจการ จะต้องทำการเปรียบเทียบสัดส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียน และหนี้สินหมุนเวียน

2. ด้านลูกหนี้การค้า พบว่า ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ มีผลกระทบต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น ในด้านอัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ ทำให้ทราบคุณภาพของลูกหนี้ หากกำหนดระยะเวลาเก็บลูกหนี้เร็ว ก็จะชดเชยอัตราส่วนทุนหมุนเวียนที่ต่ำได้ ทำให้กิจการมีเงินสดไว้ใช้ในการชำระหนี้ได้เร็ว ดังนั้น ฝ่ายบริหารนอกจากจะวิเคราะห์ในเรื่องของระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ ควบคู่ไปกับการวิเคราะห์อายุลูกหนี้จากบัญชีรายตัวลูกหนี้

3. ด้านสินค้าคงเหลือ พบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ มีผลกระทบต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น ในด้านอัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น ดังนั้น กิจการจะต้องทำการวัดจำนวนครั้งที่ขายได้ของสินค้าในรอบระยะเวลาบัญชี เพื่อให้ทราบงวดของการวิเคราะห์ความสามารถในการนำสินค้าคงเหลือขายไปได้ และจะต้องทำการปรับปรุงประสิทธิภาพด้านการตลาด หรือสินค้าที่ไม่อยู่ในความต้องการของตลาด หากเก็บสินค้าไว้นานเกินไปจะมีผลกระทบต่อการลงทุนด้านอื่น

4. ด้านหนี้สิน พบว่า ระยะเวลาในการชำระหนี้ มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น ดังนั้น การกำหนดระยะเวลาในการชำระหนี้ ฝ่ายบริหารจะต้องกำหนดระยะเวลาอย่างเหมาะสม ไม่ควรใช้ระยะเวลานานเกินไป เพราะจะทำให้ขาดความเชื่อถือ กิจการควรเร่งปรับปรุงการชำระหนี้ เพื่อไม่ให้มีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของเจ้าหนี้ ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

1. ควรมีการวิจัยเพื่อต่อยอดผลการวิจัยครั้งนี้ โดยทำการวิจัยในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่ยังไม่ได้ทำการวิจัย ในครั้งนี้ เพื่อเป็นประโยชน์ต่อประเทศ ผู้ลงทุน และผู้เกี่ยวข้องในอนาคต โดยการคัดเลือกตัวแทนแต่ละอุตสาหกรรม

2. การวิจัยครั้งต่อไปควรใช้วิธีการวิจัยเชิงคุณภาพมาเพิ่มเติมผลการวิจัยเชิงปริมาณ เพื่อความสมบูรณ์ของงานวิจัย และเพิ่มความหลากหลายมิติ

เอกสารอ้างอิง

กรมตรวจบัญชีสหกรณ์. (2562). หนี้สิน (Liabilities). ออนไลน์. เข้าถึงเมื่อ 11/10/2562 จาก

https://cad.go.th/cadweb_client/ewt_news.php?nid=2526&filename=index

กนกวรรณ พงศ์ชัยประสิทธิ์. (2557). การวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทจดทะเบียน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) และบริษัท ย่อย เปรียบเทียบกับธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน. สารนิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. คณะ บริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกริก.

กัญญาพัชญ์ อรุณรัตน์. (2557). ปัจจัยการเลือกใช้นโยบายการตีราคาสินค้าคงเหลือที่มีต่อฐานะ

การเงินและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI). วิทยานิพนธ์ บริญญาบัณฑิตมหาบัณฑิต. คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

กิตติธัช ถนิตพจนามาศย์. (2552). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่ม อุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร.

การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

แก้วมณี อุทิรัมย์. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวัง

ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี.

วิทยานิพนธ์ปริญญาบัณฑิตมหาบัณฑิต. คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

- จิราพร เหง้าดา. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค. การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. วิชาเอกการเงินและการธนาคาร. คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ณัฐพล จักรภักดิ์ศิริสุข. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเหล็ก. การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2562).ประวัติและบทบาท. (ออนไลน์). เข้าถึงได้จาก : <https://www.set.or.th>. (2562, 15 กุมภาพันธ์).
- ปนัดดา แก้วมณี. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา บริษัทที่ถูกประเมินในระดับดีเยี่ยมและระดับดี จากสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย.วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต. คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ปราณฤทัย บุญเพ็ง. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษากลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมยานยนต์. การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต. คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ปิยากร คุปตเมธี. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารสินค้าคงเหลือกับอัตรากำไรของบริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ภาสกร ปาละวัล. (2560) การวิเคราะห์งบการเงินเปรียบเทียบระหว่างบริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) และ บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์ คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน). การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. บัณฑิตวิทยาลัย, มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา.
- ศิริวรรณ แก้วศรี. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ศึกษากรณี หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์. การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต. คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. (2562). งบการเงิน. (ออนไลน์). เข้าถึงได้จาก :<http://www.tfac.or.th> (2562, 14 กุมภาพันธ์).
- สันทพงษ์ คล่องวีระชัย. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- โสภณ บุญถนอม. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์. การค้นคว้าอิสระหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการจัดการเชิงกลยุทธ์ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

อุไร วงษ์ลา. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต. คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

Aydogan and Gursay. (2000). P/E and PBV Ratio as Predictors of Stock Returns in Emerging Equity Market. *Emerging Markets Quarterly* winter: 66-67

Foye, James. (2013). The Relationship Between Financial Ratios and Stock Market Returns In The East European Members of The EU. University of Ljubljana.

Jonathan Lewellen. (2002). Momentum and autocorrelation in stock returns. *Review of Financial Studies* 15 (2), 533-563.

Jonathan Lewellen.(2004). Predicting Returns with Financial Ratios. *Journal of Financial Economics* 74 (2004), 209-235.

Prempeh, K.B. (2016). The Impact of Efficient Inventory Management on Profitability: Evidence from Selected Manufacturing Firms in Ghana. *International Journal of Finance and Accounting*, 5(1), 22-26.

