

Received: Feb. 22, 2023 • Revised: Mar. 26, 2023 • Accepted: Mar. 28, 2023

อัตราผลตอบแทนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของ
บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ

The Relationship Between Rate of Return and Stock Price of the
Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand in
The Service Sector

พิทักษ์ จันทร์ทวีโรจน์ (Pijak Chantaviroj) ¹

กิตติชัย ถาวรธรรมฤทธิ์ (Kittichai Thavornthammarit) ²

ไขแสง ขุนพาสน์ (Kaisang Kunpat) ²

เบญจมาศ ปานชัย (Benchamat Panchai) ²

วิทยา อรุณศิริเพ็ชร (Wittaya Arunsiripetch) ²

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของราคาหลักทรัพย์จากอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน และเพื่อทดสอบอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน ที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์โดยมีกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมธุรกิจบริการจำนวน 118 บริษัท ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลในไตรมาสที่ 1-4 ของปี 2564 จำนวน 472 ชุดข้อมูล ผลการศึกษาโดยดูจากค่า Sig พบว่า 1) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมี

¹ อาจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยสยาม เลขที่ 38 ถนนเพชรเกษม เขตภาษีเจริญ กรุงเทพฯ 10160 และเป็นผู้พิมพ์ประสานงาน อีเมล: kit_sor6532@yahoo.com (Lecturer, Accounting Department, Business Administration Faculty, Siam University, 38 Petchkasem Road, Phasi Charoen, Bangkok 10160, Thailand, Corresponding Author, email: kit_sor6532@yahoo.com)

² อาจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยสยาม เลขที่ 38 ถนนเพชรเกษม เขตภาษีเจริญ กรุงเทพฯ 10160 (Lecturer, Accounting Department, Business Administration Faculty, Siam University, 38 Petchkasem Road, Phasi Charoen, Bangkok 10160, Thailand)

ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการและหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ โดยมีค่า Sig เท่ากับ 0.028 และ 0.011 2) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญในหมวดธุรกิจพาณิชย์โดยมีค่า Sig เท่ากับ 0.026 3) กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการและหมวดธุรกิจพาณิชย์มูลค่าทางการบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญโดยมีค่า Sig เท่ากับ 0.020 และ 0.078 สำหรับของการอธิบายตัวแปรตามโดยดูจากค่า Sig F พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ และหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการมีตัวแปรต้นอย่างน้อยหนึ่งตัวที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ที่เป็นตัวแปรตาม

คำสำคัญ: ราคาหลักทรัพย์, อัตราผลตอบแทน

Abstract

This research aimed to study the relationship between the stock price from the return on equity (ROE) and the return on invested capital (ROIC), and to test the return on equity and the return on invested capital that could explain the stock price. The samples were 118 companies listed on the Stock Exchange of Thailand in the service sector. A total of 472 data were collected from the first to the fourth quarter of 2021. The results based on the Sig value found that 1) the return on equity significantly correlated with the stock price in the service sector and in the tourism and leisure group at the significance level of 0.028 and 0.011, 2) the return on invested capital significantly correlated with the stock price in the commercial business group at the significance level of 0.026, and 3) Book value significantly correlated with the stock price in the service sector and in the commercial business group at the significance level of 0.020 and 0.078. The explanation of the dependent variable based on the Sig F value showed that the service sector, the commercial business group, and the tourism and leisure group had at least one independent variable that could explain the stock price that was the dependent valuable.

Keywords: Stock Price, Rate of Return

บทนำ

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการเป็นกลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการดำรงชีวิตของคนทั่วไป ในช่วงวิกฤตสถานการณ์โควิด 19 ส่งผลกระทบต่อการประกอบธุรกิจของกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการในเชิงบวกและเชิงลบซึ่งอาจส่งผลต่อผลประกอบการฐานะทางการเงิน อัตราส่วนทางการเงิน อัตราผลตอบแทน อัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำกำไร และราคาหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการถือเป็นกลุ่มธุรกิจที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุนระยะยาว เนื่องจากมีธุรกิจหลายประเภทที่เกี่ยวข้องกับการดำรงชีวิตที่ทำให้เกิดความน่าเชื่อถือในการลงทุนและคาดหวังผลกำไรจากการลงทุน เช่น ธุรกิจพาณิชย์ ธุรกิจการแพทย์ ธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ ธุรกิจบริการเฉพาะกิจ ธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ และธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ แต่ปัญหาที่เกิดขึ้นในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนคือ อาจไม่ประสบความสำเร็จในการลงทุนและไม่ได้ผลตอบแทนตามที่คาดหวัง เนื่องจากไม่มีแนวทางในการเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุน ดังนั้น นักลงทุนส่วนใหญ่จะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงและน่าเชื่อถือ แต่อย่างไรก็ตาม แนวคิดที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงและน่าเชื่อถือ อาจไม่มีตัวชี้วัดในการตัดสินใจเลือกกว่าในหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการนั้น นักลงทุนควรจะเลือกหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจใดหรืออุตสาหกรรมใด ที่จะทำให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนตามที่คาดหวัง ซึ่งผลตอบแทนนั้นคือ เงินปันผลรับจากการลงทุนและราคาหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น แต่การมองเฉพาะแต่อัตราเงินปันผลรับต่อปี หรือแนวโน้มราคาหลักทรัพย์อาจไม่เพียงพอสำหรับการตัดสินใจลงทุน ดังนั้นควรมีตัวชี้วัดที่เป็นแนวทางในการตัดสินใจในการลงทุน ซึ่งอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุน ถือว่าเป็นข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์

ในการวิจัยครั้งนี้จะกล่าวถึงอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนซึ่งนักลงทุนอาจใช้เป็นทางเลือกในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์สำหรับการตัดสินใจลงทุน ดังนั้น ถ้านักลงทุนทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน กับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ จะส่งผลทำให้นักลงทุนทราบถึงความเหมาะสมจากการใช้ข้อมูลอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน ว่าควรใช้อัตราผลตอบแทนใด ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ซึ่งเป็นแนวคิดในการทำวิจัยครั้งนี้

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ
2. ศึกษาอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุนในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ

สมมติฐานของการวิจัย

1. อัตราส่วนผลตอบแทนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ
2. อัตราส่วนผลตอบแทนสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการได้แตกต่างกัน

ขอบเขตการวิจัย

การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Study) โดยใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่สิ้นสุดรอบระยะเวลาบัญชีวันที่ 31 ธันวาคม 2564 โดยศึกษาเป็นรายไตรมาส ไตรมาสที่ 1-4 ของปี 2564 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ

ข้อจำกัดการวิจัย

1. ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลเกี่ยวกับงบการเงินที่ใช้ขอบเขตของรอบระยะเวลาบัญชีเป็นตัวกำหนด อาจมีข้อจำกัดในเรื่องของฤดูกาลและความเสี่ยงจากการทำธุรกิจของแต่ละประเภทธุรกิจที่แตกต่างกัน
2. การประมวลผลและการวิเคราะห์ข้อมูลในหมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ ไม่สามารถประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูลเฉพาะของธุรกิจได้ เนื่องจากหมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจมีจำนวน 5 บริษัท ทำให้ปริมาณข้อมูลไม่เพียงพอต่อการประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูลเฉพาะของธุรกิจ แต่ยังสามารถนำข้อมูลในหมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจไปรวมเพื่อประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูลในภาพรวมของกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการได้

3. ข้อมูลงบการเงินที่ใช้ในการประมวลผลเป็นรายไตรมาสอาจมีค่าคลาดเคลื่อนเนื่องจากไม่ใช่ข้อมูลงบการเงินรายปีที่มีการรับรองและตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต

ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดเกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2565) ได้ให้ความหมายซึ่งสรุปได้ว่า ราคาหลักทรัพย์หมายถึง ราคาตลาดของหุ้นเป็นราคาที่ตกลงซื้อขายหุ้นกัน หากความต้องการเสนอซื้อหุ้นมีมากกว่าการเสนอขายหุ้นจะส่งผลทำให้ราคาตลาดของหุ้นสูงขึ้น เช่น มีการคาดการณ์ว่าแนวโน้มการดำเนินงานของบริษัทจะดี และสามารถก่อให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ดี จะทำให้เกิดความต้องการหุ้นสูงขึ้นและทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้น เนื่องจากมีความต้องการเสนอซื้อหุ้นมากกว่าความต้องการเสนอขายหุ้น แต่ถ้าความต้องการเสนอขายหุ้นมีมากกว่าความต้องการเสนอซื้อหุ้น จะส่งผลทำให้ราคาตลาดของหุ้นลดลง

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2565) ได้ให้ความหมายสรุปของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นว่า เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิกับส่วนของผู้ถือหุ้นเพื่อวัดประสิทธิภาพในการสร้างผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้นว่าได้มากน้อยเท่าไร โดยค่าที่คำนวณได้คือ ถ้ามีค่าสูง แสดงว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรสูงเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ทำให้ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ผู้ลงทุนที่ถือหุ้นของกิจการนั้นๆ มีโอกาสได้ผลตอบแทนสูง แต่ถ้ามีค่าต่ำจะให้ผลลัพธ์ในทางตรงข้าม

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน

ลงทุนแมน (2565) ได้ให้ความหมายสรุปของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน (Return on Invested Capital: ROIC) ว่าเป็นตัวชี้วัดที่บ่งบอกความสามารถในการสร้างผลตอบแทนของเงินทุนของกิจการ โดยนำกำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษีหารด้วยเงินลงทุน โดยค่าที่คำนวณได้ ถ้ามีค่าสูง แปลว่า บริษัทนำเงินไปลงทุนสร้างผลตอบแทนได้สูง ในทางกลับกัน ถ้ามีค่าต่ำ แปลว่า บริษัทนำเงินไปลงทุนสร้างผลตอบแทนได้ต่ำ

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

คันธนธิ์ พุฒิประพัฒน์ (2559) ได้ทำวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการศึกษาครั้งนี้พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาดทางการบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์แบบพหุคูณต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนอัตราส่วนหนี้สิน

ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในทิศทางที่ตรงกันข้าม อัตราส่วนมูลค่าตลาดทางการบัญชีต่อหุ้นถาวร และอัตราส่วนมูลค่าตลาดทางการบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในทิศทางเดียวกัน ในการวิเคราะห์ช่วงที่ 2 ปี พ.ศ. 2558 ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์แบบพหุคูณต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในทิศทางเดียวกัน เมื่อพิจารณาการวิเคราะห์รูปแบบสมการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุ (Multiple Linear Regression) จากทั้ง 2 ช่วง ที่แตกต่างกันจะพบว่าไม่มีปัจจัยอิสระ ที่มีความสัมพันธ์แบบพหุคูณต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ

สุนัย ช่วยเรือง และ ศิวชัย จันทร์โชติ (2559) ได้ทำวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงิน 7 อัตราส่วนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารโดยอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV Ratio) นั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) นั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

ประภัสสร อธิกรพงศ์ (2564) ได้ทำวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) ในช่วงก่อนและหลังเหตุการณ์ COVID19 ผลการวิจัยพบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) และขนาดของกิจการ (Firm Size) มีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ทั้งในช่วงก่อนและหลังสถานการณ์โรคระบาด COVID19 ส่วนอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ในช่วงหลังสถานการณ์โรคระบาด COVID19 เท่านั้น ส่วนอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับราคาของหลักทรัพย์แต่อย่างใด

ภูษงค์ ประกอบไวยกิจ (2564) ได้ทำวิจัยเรื่อง การศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้แบบจำลองห้าปัจจัย ผลวิจัยพบว่าแบบจำลองห้าปัจจัยได้แก่ ส่วนชดเชยความเสี่ยงด้านการตลาด ส่วนชดเชยความเสี่ยงด้านขนาด ส่วนชดเชยความเสี่ยงด้านมูลค่า ส่วนชดเชยความเสี่ยงด้านการทำกำไร และส่วนชดเชยความเสี่ยงด้านการลงทุน สามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมได้อย่างมีนัยสำคัญ

วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาเรื่องอัตราผลตอบแทนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการคณะผู้จัดทำดำเนินการด้วยวิธีการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) มีลำดับขั้นตอน ดังต่อไปนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ทำการศึกษาใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ จำนวน 118 บริษัท โดยใช้เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้ง 118 บริษัทซึ่งประกอบด้วย

ตารางที่ 1 แสดงข้อมูลกลุ่มตัวอย่างในการวิจัย

หมวดธุรกิจ	จำนวน	ร้อยละ
ธุรกิจพาณิชย์	30	25.42
ธุรกิจการแพทย์	23	19.49
ธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์	25	21.19
ธุรกิจบริการเฉพาะกิจ	5	4.24
ธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ	14	11.86
ธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์	21	17.80
รวม	118	100.00

ซึ่งมีข้อมูลในการประมวลผลในช่วงไตรมาส 1-4 ในรอบระยะเวลาบัญชีงบการเงินปี 2564 จำนวน 4 ชุด ข้อมูลต่อบริษัท รวมจำนวนข้อมูลที่ใช้ประมวลผลจำนวน 472 ชุดข้อมูล

2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูล คณะผู้จัดทำเก็บรวบรวมข้อมูลด้วยตนเอง โดยเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ไตรมาส 1-4 ในรอบระยะเวลาบัญชีงบการเงินปี 2564 ของแต่ละบริษัท และหมายเหตุประกอบงบการเงิน โดยรวบรวมข้อมูลทุกัญมิจาก ข้อมูลงบการเงินและข้อมูลเกี่ยวกับอัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นและราคาหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565) โดยข้อมูลที่ใช้ในการประมวลผล ในส่วนของราคาหลักทรัพย์ได้มาจากข้อมูลราคาหลักทรัพย์ที่มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างแพร่หลาย ส่วนข้อมูลที่เกี่ยวข้องมูลค่าทางการบัญชีและข้อมูลอื่นได้ข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทที่เปิดเผยข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นอกจากนี้ข้อมูลดังกล่าวได้มีการทำค่าเฉลี่ยโดยปรับฐานข้อมูลตัวเลขให้มีพื้นฐานเดียวกัน

โดยใช้มูลค่าทางการบัญชีของกลุ่มธุรกิจพาณิชย์เป็นตัวพื้นฐานในการปรับฐานข้อมูลตัวเลข เนื่องจากเป็นกลุ่มธุรกิจที่มีจำนวนกลุ่มตัวอย่างมากที่สุด

3. การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติซึ่งเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน โดยการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบเชิงพหุ (Multiple Regression)

การวิเคราะห์ข้อมูลโดยสถิติเชิงอนุมานใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรควบคุมและตัวแปรต้นในการศึกษา คือมีตัวแปรต้น 2 ตัว กับตัวแปรตาม 1 ตัวคือราคาหลักทรัพย์ เพื่อทดสอบความมีนัยสำคัญของตัวแปรต้น ซึ่งสามารถสร้างแบบจำลองได้ดังนี้

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นกับตัวแปรตามและทดสอบความมีนัยสำคัญของตัวแปรต้น
ความมีนัยสำคัญของตัวแปรต้นโดยมีตัวแปรตามเป็นราคาหลักทรัพย์ (PAR)

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1[BV] + \beta_2[ROE] + \beta_3[ROIC] \dots \dots \dots (1)$$

โดยที่ BV คือ มูลค่าทางการบัญชี

ROE คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ROIC คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน

สรุปผลการวิจัย

ก่อนที่จะทำการวิเคราะห์ความถดถอยแบบเชิงพหุคณะผู้จัดทำได้ทำการตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยแบบเชิงพหุของทุกตัวแบบ คือการทดสอบว่าข้อมูลมีลักษณะที่ตรงตามเงื่อนไขการวิเคราะห์ความถดถอยแบบเชิงพหุดังนี้ (กัลยา วาณิชยบัญชา, 2551)

- 1) ค่าคลาดเคลื่อนเป็นตัวแปรที่มีการแจกแจงปกติ
- 2) ค่าเฉลี่ยของค่าคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์
- 3) ค่าแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนคงที่ในทุกค่าของ X
- 4) ค่าคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน
- 5) ตัวแปรอิสระแต่ละตัวเป็นอิสระต่อกัน

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย(Mean)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)	การกระจายข้อมูล (SD-Mean)
PAR	0.16	410.00	20.41	43.28	1.99
DIV	0.03	6.43	1.64	1.15	0.05
BV	-423.55	287997.19	10504.78	24072.40	11080.02
ROE	-334.83	110.62	3.88	32.49	1.50
ROIC	-1.43	0.04	-0.13	0.16	0.07

จากตารางที่ 2 จะเห็นว่าในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการนั้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าการกระจายข้อมูลเท่ากับ 1.50 ซึ่งมีการกระจายข้อมูลมากกว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน (ROIC) ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.07 ซึ่งอาจเกิดจากการที่กิจการในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีโครงสร้างเงินทุนและฐานะทางการเงินที่มั่นคงส่งผลให้สัดส่วนของส่วนของผู้ถือหุ้นมีมากกว่าสัดส่วนของหนี้สิน ซึ่งส่งผลกระทบต่อค่าการกระจายข้อมูลในอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ตารางที่ 3 แสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษากรณีราคาหลักทรัพย์ (PAR) เป็นตัวแปรตาม

ตัวแปร	PAR (Y_1)	BV	ROE	ROIC
PAR (Y_1)	1.000	0.106	0.022	-0.069
BV		1.000	0.029	0.028
ROE			1.000	-1.36
ROIC				1.000

*ระดับนัยสำคัญที่ 0.10

โดยที่

BV คือ มูลค่าทางการบัญชี

ROE คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ROIC คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน

จากตารางที่ 3 จะเห็นว่าราคาหลักทรัพย์ (PAR) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่าทางการบัญชี (BV) ซึ่งเป็นตัวแปรควบคุม และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยมีค่าเท่ากับ 0.106 และ 0.022 ตามลำดับ ส่วนอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน (ROIC) มีความสัมพันธ์เชิง

ลบกับราคาหลักทรัพย์ (PAR) โดยมีค่าเท่ากับ -0.069 นอกจากนี้ยังแสดงให้เห็นว่าราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน (ROIC) มากกว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สำหรับความสัมพันธ์ของมูลค่าทางบัญชี (BV) กับ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และความสัมพันธ์ของมูลค่าทางบัญชี (BV) กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน (ROIC) มีค่าเท่ากับ 0.029 และ 0.028 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรต้นมีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับต่ำ แต่ส่วนของความสัมพันธ์ของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน (ROIC) มีค่าเท่ากับ -1.36 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรต้นมีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับสูง แต่ในการตรวจสอบค่า Tolerance กับค่า VIF ของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน (ROIC) มีค่า Tolerance กับค่า VIF มีค่าอยู่ในระดับปานกลาง ซึ่งอาจแสดงให้เห็นว่าตัวแปรต้นยังคงมีความอิสระต่อกัน

ในส่วนของการทดสอบเงื่อนไขการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุผู้จัดทำได้ตรวจสอบข้อมูลพบว่า ค่าระดับความสำคัญมีค่าสูงกว่าระดับความเชื่อมั่น แสดงให้เห็นว่าข้อมูลมีการแจกแจงปกติ ส่วนในเรื่องของค่าคลาดเคลื่อนแต่ละค่าเป็นอิสระกัน ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.069 แสดงให้เห็นว่าข้อมูลของตัวแปรต้นที่ใช้ทดสอบมีความเป็นอิสระต่อกัน

ตารางที่ 4 แสดงความสัมพันธ์และความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์

	Beta	Sig	Adjust R ²	Sig F
กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ				
Constant		0.000	0.010	0.051*
BV	0.108	0.020*		
ROE	0.154	0.028*		
ROIC	-0.71	0.128		
หมวดธุรกิจพาณิชย์				
Constant		0.014	0.068	0.011*
BV	-0.193	0.078*		
ROE	0.064	0.556		
ROIC	0.197	0.026*		

*ระดับนัยสำคัญที่ 0.10

ตารางที่ 4 แสดงความสัมพันธ์และความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ (ต่อ)

	Beta	Sig	Adjust R ²	Sig F
หมวดธุรกิจการแพทย์				
Constant		0.213	-0.028	0.913
BV	-0.032	0.784		
ROE	0.071	0.511		
ROIC	-0.018	0.881		
หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์				
Constant		0.148	-0.005	0.481
BV	0.136	0.208		
ROE	-0.025	0.807		
ROIC	0.053	0.628		
หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ				
Constant		0.406	0.095	0.042*
BV	-0.089	0.505		
ROE	-0.342	0.011*		
ROIC	-0.075	0.573		
หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์				
Constant		0.016	0.029	0.501
BV	0.112	0.325		
ROE	0.075	0.535		
ROIC	0.121	0.304		

*ระดับนัยสำคัญที่ 0.10

โดยที่

BV คือ มูลค่าทางการบัญชี

ROE คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ROIC คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน

จากตารางที่ 4 พบว่าเมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ความถดถอยมาตรฐาน (Beta) จะเห็นว่ากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ หมวดธุรกิจการแพทย์ และหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่ามากที่สุดเท่ากับ 0.154 0.071 และ -0.342 ตามลำดับ ซึ่งแสดงว่าอัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (PAR) มากกว่าตัว

แปรต้นตัวอื่นๆ ส่วนหมวดธุรกิจพาณิชย์หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์และหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและ
สันหนนาการ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน (ROIC) มีค่ามากที่สุดเท่ากับ 0.197 0.121
และ -0.075 ตามลำดับ ซึ่งแสดงว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน (ROIC) มี
ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (PAR) มากกว่าตัวแปรต้นตัวอื่นๆ นอกจากนี้ในส่วนของหมวดธุรกิจสื่อ
และสิ่งพิมพ์ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ และหมวดธุรกิจพาณิชย์ มูลค่าทางการบัญชี (BV) มีค่ามาก
ที่สุดเท่ากับ 0.136 0.112 และ -0.193 ตามลำดับ ซึ่งแสดงว่ามูลค่าทางการบัญชี (BV) ซึ่งเป็นตัวแปร
ควบคุมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (PAR)

ส่วนค่าทดสอบระดับนัยสำคัญของสัมประสิทธิ์ความถดถอย (Sig) จะเห็นว่าอัตราส่วน
ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.10 คือ กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจ
บริการและหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันหนนาการ ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.028 และ 0.011 แสดงว่าอัตราส่วน
ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์หรือมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ (PAR) ในส่วนของ
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน (ROIC) ที่มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.10 คือหมวด
ธุรกิจพาณิชย์ ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.026 แสดงว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน (ROIC) มี
ความสัมพันธ์หรือมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ (PAR) นอกจากนี้ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการและ
หมวดธุรกิจพาณิชย์มูลค่าทางการบัญชี (BV) มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.10 โดยมีค่าเท่ากับ 0.020
และ 0.078 แสดงว่ามูลค่าทางการบัญชี (BV) ซึ่งเป็นตัวแปรควบคุม มีความสัมพันธ์หรือมีนัยสำคัญกับ
ราคาหลักทรัพย์ (PAR)

ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjust R^2) ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์
หมวดธุรกิจการแพทย์ หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันหนนาการ หมวดการ
ขนส่งและโลจิสติกส์ มีค่าเท่ากับ 0.010 0.068 -0.028 -0.005 0.095 และ 0.029 ตามลำดับ
หมายความว่ามูลค่าทางการบัญชี (BV) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วน
ผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน (ROIC) ไม่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ (PAR) ได้ เนื่องจากมี
ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjust R^2) อยู่ในระดับต่ำกว่า 0.60 หรือร้อยละ 60

ส่วนค่า Sig F ที่ได้จากกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ และหมวดธุรกิจการ
ท่องเที่ยวและสันหนนาการ เท่ากับ 0.051 0.011 และ 0.042 ตามลำดับ ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.10
เป็นการสรุปว่าในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ และหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและ
สันหนนาการมีตัวแปรต้นอย่างน้อยหนึ่งตัวที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ (PAR)

สำหรับเครื่องหมายติดลบ (-) ในค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน (Beta) ใช้แสดงทิศทาง
ความสัมพันธ์ไม่ได้ใช้สำหรับเปรียบเทียบมูลค่าตัวเลข

อภิปรายผลการวิจัย

การวิเคราะห์ความถดถอยแบบเชิงพหุเพื่อศึกษาความมีนัยสำคัญของตัวแปรต้นในของกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการและหมวดธุรกิจแต่ละหมวด เมื่อพิจารณาจากค่าทดสอบระดับนัยสำคัญของสัมประสิทธิ์การถดถอย (Sig) พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ และ หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ มีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่เป็นตัวแปรต้นที่มีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ (PAR) หมวดธุรกิจพาณิชย์ มีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน (ROIC) ที่เป็นตัวแปรต้นที่มีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ (PAR) ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการและหมวดธุรกิจพาณิชย์ มีมูลค่าทางการบัญชี (BV) ที่เป็นตัวแปรควบคุม มีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ (PAR) สำหรับการวิเคราะห์ตัวแปรต้นที่สามารถอธิบายตัวแปรตาม โดยดูจากค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjust R^2) และค่า Sig F พบว่าในการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjust R^2) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน (ROIC) ที่เป็นตัวแปรต้น มีค่าต่ำกว่าเกณฑ์มาตรฐานหรือต่ำกว่าร้อยละ 60 ซึ่งแสดงว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน (ROIC) ไม่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ (PAR) แต่ถ้าดูค่า Sig F จะเห็นว่ากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ และหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ มีค่า Sig F ที่มีนัยสำคัญ ซึ่งแสดงให้เห็นว่า กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ และหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ มีตัวแปรต้นอย่างน้อยหนึ่งตัวที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ (PAR) ที่เป็นตัวแปรตาม

จากผลสรุปพบว่าในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการและธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งเป็นตัวแปรต้นมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากในภาพรวมของกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการและธุรกิจท่องเที่ยวและสันทนาการเป็นธุรกิจที่มีความสามารถในการสร้างผลตอบแทนได้ดีและมีเงินทุนอยู่ในระดับคงที่ ส่งผลให้ภาพรวมของการประกอบกิจการไปในทิศทางที่ดีซึ่งอาจส่งผลกับราคาหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น ดังนั้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจึงมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ประภัศร อธิกรพงศ์ (2564) ที่ทำการศึกษาวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) พบว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และขนาดของกิจการ (Firm Size) มีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ทั้งในช่วงก่อนและหลังสถานการณ์โรคระบาด COVID19 ส่วนในหมวดธุรกิจพาณิชย์อัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน (ROIC) ซึ่งเป็นตัวแปรต้นมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากธุรกิจพาณิชย์ส่วนใหญ่มีกระบวนการเงินทุนหมุนเวียนในการประกอบธุรกิจอาจส่งผลทำให้มีการลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนให้กับธุรกิจ ซึ่งส่งผลกระทบต่อประกอบการและราคาหลักทรัพย์ของธุรกิจ ดังนั้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน

(ROIC) จึงมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ภูซังค์ ประกอบไวทยกิจ (2564) ที่ทำการศึกษาวิจัยเรื่อง การศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้แบบจำลองห้าปัจจัย ผลวิจัยพบว่าแบบจำลองห้าปัจจัยสามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมได้อย่างมีนัยสำคัญ ในอีกด้านของกลุ่มอุตสาหกรรม ธุรกิจบริการและหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่มูลค่าทางการบัญชี (BV) ซึ่งเป็นตัวแปรควบคุมมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ อาจเนื่องจากในอุตสาหกรรมธุรกิจบริการและหมวดธุรกิจพาณิชย์ส่วนใหญ่มีผลประกอบการที่ดี บางธุรกิจมีต้นทุนต่ำกำไรสูง ส่งผลทำให้มีผลตอบแทนไปสะสมอยู่ในมูลค่าทางการบัญชีที่เพิ่มขึ้นในแต่ละปี ซึ่งทำให้ฐานะทางการเงินอยู่ในเกณฑ์ที่ดีและมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นมูลค่าทางการบัญชี (BV) จึงมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ สุรนัย ช่วยเรือง และ ศิวัช จันทระโชติ (2559) ที่ทำการศึกษาวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลวิจัยพบว่าอัตราส่วนทางการเงิน 7 อัตราส่วนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ซึ่งใน 7 อัตราส่วนทางการเงินนั้นมีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ แต่อย่างไรก็ตามในงานวิจัยที่ผ่านมาที่ยังไม่มีงานวิจัยที่นำเอาอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน มาทดสอบความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ทำให้ผลการวิจัยในครั้งนี้ ไม่สามารถเปรียบเทียบกับผลการวิจัยที่ผ่านมาได้อย่างชัดเจน

จากผลสรุปดังกล่าวทำให้เกิดแนวคิดที่ว่าผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน ที่เป็นตัวแปรต้น มีค่าที่มีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ที่แตกต่างกันในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการและหมวดธุรกิจแต่ละหมวด โดยสามารถดูจากค่า Sig ที่แสดงค่าการวิเคราะห์ที่แตกต่างกัน ส่วนแนวคิดที่ว่าผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุนสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้แตกต่างกัน ส่วนการแสดงค่าการทดสอบของค่าสัมประสิทธิ์ในการตัดสินใจ จะเห็นว่ากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ และหมวดธุรกิจแต่ละหมวด ตัวแปรต้นในการวิจัยนี้ไม่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสรุปผลได้ว่าตัวแปรต้นมีความสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ที่ไม่แตกต่างกัน การแสดงค่าการทดสอบของค่า Sig F จะพบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการและหมวดธุรกิจแต่ละหมวด มีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ที่แตกต่างกันนอกจากนี้ยังสามารถสรุปได้ว่ากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการและหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการนักลงทุนอาจใช้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นแนวทางในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์นักลงทุนอาจใช้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุนเป็นแนวทางในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์

ข้อเสนอแนะและการนำผลการวิจัยไปใช้ประโยชน์

ผลการวิจัยสรุปว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน อาจสามารถใช้เป็นแนวทางในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในการจัดทำงานวิจัยนี้อาจให้ผลสรุปที่ชัดเจนไม่เพียงพอ ในการจัดทำวิจัยครั้งต่อไปควรคำนึงถึงปัจจัยดังนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการจัดทำวิจัยไม่ควรเป็นประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่มีความแตกต่างในการประกอบธุรกิจ
2. ข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำวิจัยควรเป็นข้อมูลที่ไม่มีผลกระทบในเรื่องฤดูกาล หรือมีความเสี่ยงทางธุรกิจที่แตกต่างกัน

บรรณานุกรม

- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2551). *การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล* (พิมพ์ครั้งที่ 11). กรุงเทพฯ: ธรรมสาร.
- คันธนธิ์ พุฒิประพัฒน์. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). *ข้อมูลงบการเงินและข้อมูลเกี่ยวกับอัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นและราคาหลักทรัพย์*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ประภัสสร อธิสุรพงศ์. (2564). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) ในช่วงก่อนและหลังเหตุการณ์ COVID 19*. วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ภูซังค์ ประกอบไวยกิจ. (2564). *การศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้แบบจำลองห้าปัจจัย*. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- ลงทุนแมน. (2565). *ข้อมูลเกี่ยวกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุน*. สืบค้นเมื่อ 14 สิงหาคม 2565, จาก <https://www.longtunman.com>
- สุนัย ช่วยเรือง และ ศิวัช จันทระโชติ (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กรณีศึกษา: กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สารนิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ, มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.