

ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการดำเนินงานกับมูลค่าทางการตลาดของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

The relation between performance and market value of the companies listed in the
stock exchange of Thailand (SET)

พิศมัย กฤตผล¹

รองศาสตราจารย์ ดร.ชนิตา จิตรน้อมรัตน์²

บทคัดย่อ

การค้นคว้าอิสระครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการดำเนินงานกับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) กรอบแนวคิดงานวิจัยนี้ได้ใช้ตัวแปรอิสระคือประสิทธิภาพในการดำเนินงานสี่ด้าน คือ ด้านสภาพคล่อง ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ด้านความสามารถทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ด้านประสิทธิภาพการดำเนินงาน ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และด้านการใช้ประโยชน์จากหนี้ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม และมีตัวแปรควบคุมคืออายุของบริษัท ส่วนตัวแปรตามที่เป็นมูลค่าทางการตลาดวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี โดยการวิเคราะห์ครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ใช้จำนวนตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนทั้งหมด จำนวน 387 บริษัท ใน 7 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ กลุ่มอุตสาหกรรมการเกษตรและอาหาร, กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค, กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม, กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง, กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร, กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ช่วงระยะเวลาที่ใช้เก็บข้อมูลตัวเลขทางการเงินในการศึกษารวม 3 ปี จากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) คือตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2559 ทำให้มีตัวอย่างในการวิเคราะห์ทั้งหมด 1,161 ตัวอย่าง การวิเคราะห์ใช้โปรแกรมวิเคราะห์ทางสถิติ และสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ครั้งนี้มีทั้งสถิติขั้นต้นและสถิติขั้นสูง ประกอบด้วย การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) การวัดค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) และการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผลการวิจัย พบว่าความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนที่ทำการวิเคราะห์มีความสัมพันธ์กับมูลค่าทางการตลาดอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยตัวแปรอิสระ

¹ นักศึกษาปริญญาโท หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาการจัดการการเงิน มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

² อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก

ความสามารถในการดำเนินงานที่มีนัยสำคัญต่อมูลค่าทางการตลาดที่วัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น ขณะที่อายุของบริษัทที่เป็นตัวแปรควบคุมก็มีนัยสำคัญต่อมูลค่าทางการตลาดด้วย

คำสำคัญ : อัตราส่วนทางการเงิน , มูลค่าตลาดทางบัญชี

Abstract

The independent study was the relationship between operating performance and market value of the listed companies in the Stock Exchange of Thailand (SET). The concept of this research is using four independent components that reflect to performance, which are Liquidity ratio of current ratio, Profitability ratio of return on equid, Efficiency ratio of total assets turnover and Leverage ratio of debt to equity ratio. The control variable is the age of the company. The dependent variable is market value by the price to book value ratio. By this analysis, the research sample used 387 companies in 7 industries, Agricultural and food, Consumer products, Industrials, Property and construction, Resources, Services and technology. Period of time spent to collect financial figures is total of 3 years. From Stock Exchange of Thailand in year 2014 to 2016, there were 1,161 samples analyzed. This analysis was based on the statistical analysis program. The statistics used in this analysis included both initial and advanced statistics, such as Descriptive analysis, Correlation and Multiple regression analysis.

The results showed that the performance of the listed companies was significantly correlated with the market value at a 95 % confidence level. The independent variables were significantly related to the company operating performance to the market value, which is measured by the price to book value ratio, is the return on equity ratio and debt to equity ratio. However, the age of the company that is the control variables also had significant impact to the market value.

Keywords: Financial Ratio, Market book value

บทนำ

จากสภาวะวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศไทยในอดีต ส่งผลทำให้นักลงทุนส่วนใหญ่เริ่มไม่มั่นใจที่จะลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่มองทิศทาง การเติบโตไปในทิศทางเดียวกัน โดยวัดจากผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัทเท่านั้น แต่ไม่ได้สนใจกับมูลค่าของ บริษัทเหล่านั้น จึงเป็นเหตุผลที่ทำให้ผลการวิเคราะห์มีการคาดเคลื่อนค่อนข้างมากและเป็นเหตุทำให้ผู้ถือหุ้นและนักลงทุนลดความเชื่อมั่นต่อกิจการหลายแห่ง ซึ่งเป็นผลทำให้กิจการบางแห่งปิดตัวลงไปในที่สุด

ปัจจุบันการซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทยมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง จะเห็นได้จากการเพิ่มขึ้นของบริษัทจดทะเบียน การปรับตัวสูงขึ้นของระดับราคาและปริมาณการซื้อขายโดยเฉลี่ย รวมถึงการ

ที่มีนักลงทุนเข้ามาสนใจในตลาดเพิ่มมากขึ้นด้วย แต่นักลงทุนที่เข้ามาใหม่ก็มักตัดสินใจจากข้อมูลพื้นฐานหรือข่าวสารที่ได้รับโดยไม่ได้พิจารณาถึงความน่าเชื่อถือของข้อมูลเสียก่อน นอกจากนี้ยังพบว่านักลงทุนที่เป็นบุคคลซึ่งมีส่วนส่วนมากที่สุดในตลาดยังมีผลตอบแทนเฉลี่ยที่เป็นลบ สะท้อนให้เห็นถึงความล้มเหลวในการลงทุน (ชน โขติ บุญวร โขติ, 2554) แต่การลงทุนในตลาดอยู่บนสมมติฐานของทฤษฎีความมีประสิทธิภาพของตลาด กล่าวคือ ถ้าตลาดการเงินเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพ ราคาของหลักทรัพย์ที่ขายในตลาดนั้นก็สะท้อนถึงข้อมูลที่เกี่ยวข้องทั้งหมดแล้ว ดังนั้นนักลงทุนก็ไม่สามารถจะทำกำไรจากการลงทุนในตลาดโดยใช้ข้อมูลที่ทราบกันคืออยู่แล้วในตลาดอย่างเช่น งบการเงินได้ อย่างไรก็ตามงานวิจัยหลายงานพบว่าความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลพื้นฐานต่างๆ กับผลตอบแทนของหุ้น (Stock return) และอัตราส่วนทางการเงิน (Financial ratio) ก็เป็นที่นิยมของนักลงทุนมานาน แสดงให้เห็นว่าตลาดนั้นไม่ได้มีประสิทธิภาพในระดับสูง มีงานวิจัยจำนวนมากพบว่าตลาดมีประสิทธิภาพอยู่ในระดับกลาง (Sami strong-from efficiency) กล่าวคือ นักลงทุนสามารถใช้ข้อมูลข่าวสารทางสาธารณะมาสร้างผลตอบแทนส่วนเกินจากตลาดได้ (Gencay, 1996; Fama and French, 1995; Pesaran and timmerman, 1995) โดยข้อบ่งชี้ที่เกิดขึ้นสำหรับตลาดหุ้นในประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็มีระดับความมีประสิทธิภาพไม่แตกต่างกัน ดังนั้นการทำกำไรส่วนเกินจากการใช้ข้อมูลสาธารณะจึงเป็นความท้าทายอย่างมากของนักลงทุน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญสำหรับนักลงทุนทั่วไป โดยจะใช้ข้อมูลทางการเงินของบริษัทได้ถูกนำมาใช้เป็นเครื่องมือที่สำคัญในการหาผลการดำเนินงานของบริษัท ในปัจจุบันธุรกิจมีการแข่งขันกันสูงมาก เนื่องมาจากสภาพเศรษฐกิจในประเทศไทยมีการเจริญเติบโตกันอย่างรวดเร็วและขยายไปสู่ในกลุ่มอาเซียนกันมากขึ้น ทำให้กลุ่มธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์นั้นมีการบริหารงานให้มีผลการดำเนินงานที่ดีเป็นไปตามเป้าหมายของบริษัทที่วางไว้ และเป็นตัวสำคัญที่สามารถสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนเป็นอย่างยิ่ง แต่เนื่องจากการวัดผลการดำเนินงานสามารถทำได้หลายวิธี ทั้งการใช้ข้อมูลงบการเงินเพื่อนำมาหาบทวิเคราะห์ที่สำคัญของนักลงทุนที่ต้องการลงทุนในบริษัทที่ให้ผลตอบแทนที่ดีที่สุด

วัตถุประสงค์ในการวิจัย

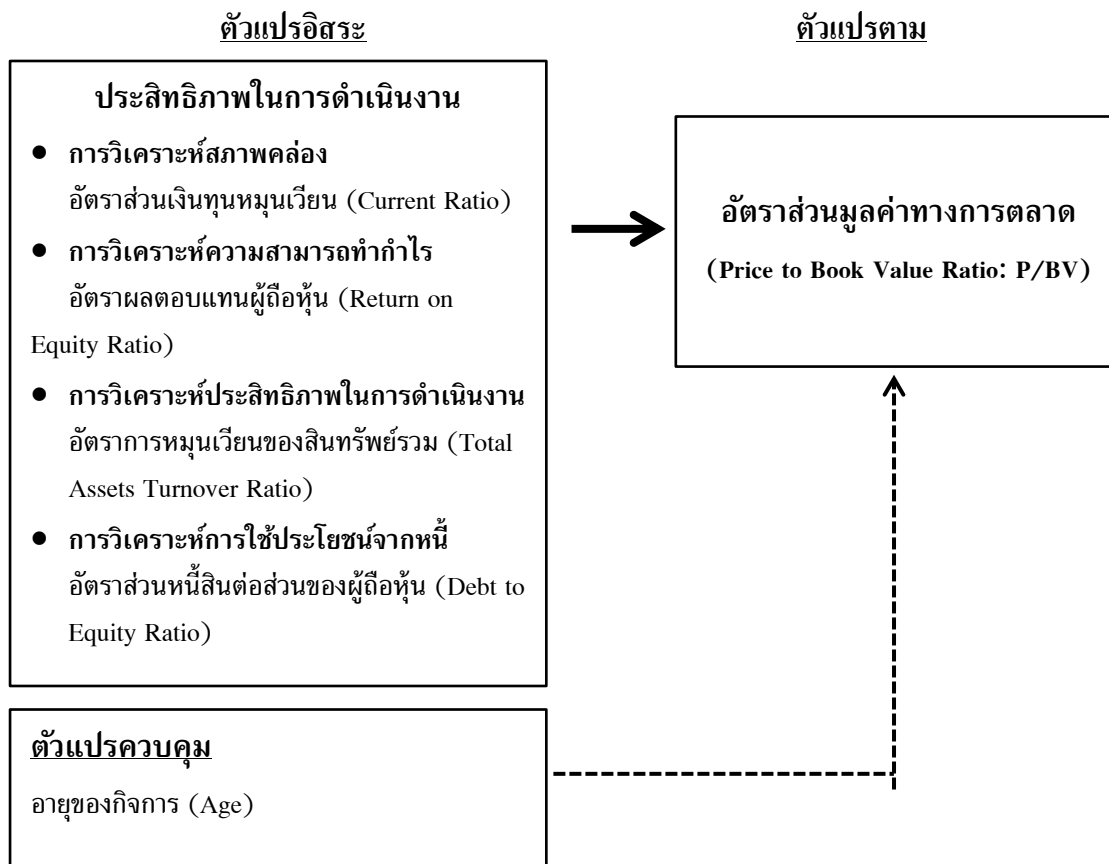
1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการดำเนินงานกับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)
2. เพื่อศึกษาหาความสัมพันธ์ของปัจจัยทางการเงินที่มีต่อมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้ได้ทราบถึงปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าทางการตลาดของอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อให้ นักลงทุน สามารถนำข้อมูลที่ได้จากงานวิจัยนี้ ไปเป็นข้อมูลการวิเคราะห์ประกอบการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่ดีที่สุด
3. บริษัทหลักทรัพย์ สามารถนำผลการวิเคราะห์จากการทำวิจัยไปเป็นข้อมูลในการดำเนินงานโดยคำนึงถึงผลประโยชน์สำหรับนักลงทุนที่จะได้รับ เพื่อให้ นักลงทุนนำข้อมูลไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนกับบริษัทหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น

สมมติฐานที่ใช้ในการวิจัย

1. ความสามารถในการดำเนินงานด้านสภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)
2. ความสามารถในการดำเนินงานด้านความสามารถทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)
3. ความสามารถในการดำเนินงานด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)
4. ความสามารถในการดำเนินงานอัตราส่วนด้านการใช้ประโยชน์จากการก่อหนี้ที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)
5. อายุของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)



ภาพที่ 2.1 กรอบแนวคิดการวิจัย

ขอบเขตของการวิจัย

กลุ่มตัวอย่างของงานวิจัยนี้คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จำนวน 387 บริษัท 1,161 ข้อมูล เก็บมาใช้ในการเลือกใช้ข้อมูลของบริษัทที่มีงบการเงินและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ในช่วงปี พ.ศ. 2557 - 2559 และมีข้อมูลมูลค่าทางการตลาด ครบทั้ง 3 ปี สำหรับบริษัทที่นำมาใช้ในงานวิจัยครั้งนี้ มี 7 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ กลุ่มการเกษตรและอาหาร, กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค, กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม, กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง, กลุ่มทรัพยากร, กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี (ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน ประกอบด้วย กลุ่มธนาคาร กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ กลุ่มประกันภัย และประกันชีวิตรวมถึงกลุ่มกองทุนทั้งหมด(เนื่องจากบริษัทเหล่านี้มีรูปแบบการบริหารงาน และระเบียบข้อบังคับทางกฎหมายที่แตกต่างไปจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น) และบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการ

ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษาข้อมูลที่ได้จากการเก็บข้อมูลจะถูกนำมาประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ดังนี้

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมทั่วไปของข้อมูล โดยวิเคราะห์ข้อมูลออกมาในรูปค่าสถิติพื้นฐาน ประกอบด้วย ค่าเฉลี่ย(Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของตัวแปร แสดงลักษณะการแจกแจงค่าสถิติเบื้องต้น ความสมมาตรของการกระจายข้อมูล และความถี่ของข้อมูล

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) เพื่อพิจารณาความซ้ำซ้อนของตัวแปรอิสระ Multicollinearity ถ้าค่าที่วิเคราะห์ออกมาได้มีความสัมพันธ์กัน ไม่เกิน 0.80 ถือว่าตัวแปรอิสระไม่มีความซ้ำซ้อน

3. การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์เชิงปริมาณและการพยากรณ์ค่าระหว่างตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม

ผลการศึกษารววิจัย

ผลการศึกษางานวิจัยที่ได้ จากกลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2557- 2559 ระยะเวลา 3 ปี ที่มีอัตราส่วนมูลค่าทางการตลาดซึ่งวัดจากอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น(P/BV)ของบริษัท จำนวน 387 บริษัท 1,161 ข้อมูล ซึ่งได้ใช้ข้อมูลมาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ คือ ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน(CR), อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(D/E) และตัวแปรควบคุม ได้แก่ อายุของบริษัท (Age) โดยการศึกษาในครั้งนี้ใช้วิธีหาผลการวิจัยด้วยโปรแกรมวิเคราะห์ทางสถิติ (SPSS) ซึ่งผลจากการทดสอบสมมติฐานได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 : ความสามารถในการดำเนินงานด้านสภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

ผลจากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อย่างไม่มีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งจากผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า หากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้มูลค่าทางการตลาดเพิ่มขึ้น แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

สมมติฐานที่ 2 : ความสามารถในการดำเนินงานด้านความสามารถทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

ผลจากการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับ

ความเชื่อมั่น 95% ซึ่งจากผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า หากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้มูลค่าทางการตลาดเพิ่มขึ้นด้วย

สมมติฐานที่ 3 : ความสามารถในการดำเนินงานด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่วัดด้วย อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

ผลจากการศึกษาพบว่าพบว่า อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ไม่มีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งจากผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า หากอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้มูลค่าทางการตลาดลดลง แต่ผลการศึกษาครั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

สมมติฐานที่ 4 : ความสามารถในการดำเนินงานอัตราส่วนด้านการใช้ประโยชน์จากการก่อหนี้ที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

ผลจากการศึกษาพบว่าพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งจากผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้มูลค่าทางการตลาดเพิ่มขึ้นด้วย

สมมติฐานที่ 5 : อายุของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางการตลาดจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

ผลจากการศึกษาพบว่าพบว่าอายุของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าทางการตลาดจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งจากผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า อายุของบริษัทจะมีอายุมากหรือน้อยนั้น จะส่งผลให้มูลค่าทางการตลาดมากหรือน้อยได้เช่นกัน

อภิปรายผลการศึกษา

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ ถ้าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีการปรับขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้มูลค่าทางการตลาดปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชนิกา มหาวิระพจน์ (2552) เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2549-2551 พบว่า ในกลุ่มบริษัทขนาดกลางอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ ถ้าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนมีการปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางเดียวกัน

2. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ ถ้าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีการปรับขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้มูลค่าทางการตลาดปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สินีภาควัย อุพาร (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี, อัตรากำไรสุทธิ, อัตราเงินปันผลตอบแทน, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กล่าวคือ ถ้าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี, อัตรากำไรสุทธิ, อัตราเงินปันผลตอบแทน, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีการปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางเดียวกัน

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารั้งนี้

1. ความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าทางการตลาด ซึ่งตัวแปรอิสระความสามารถในการดำเนินงานที่มีนัยสำคัญต่อมูลค่าทางการตลาดที่วัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี มี 2 ด้าน คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น , อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ขณะที่อายุของบริษัทที่เป็นตัวแปรควบคุมก็มีนัยสำคัญต่อมูลค่าทางการตลาดด้วย โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน ดังนั้นการลงทุนในหลักทรัพย์ นักลงทุนควรศึกษาแนวโน้มอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการใดมีค่าเพิ่มขึ้นหรือลดลง เพราะสามารถคาดคะเนมูลค่าทางการตลาดได้ด้วยเช่นกัน

2. การวิเคราะห์ข้อมูลความสามารถในการดำเนินงานเป็นปัจจัยส่วนหนึ่งที่ช่วยให้นักวิเคราะห์และนักลงทุนสามารถทราบข้อมูลเพียงส่วนหนึ่งเท่านั้น ซึ่งยังมีปัจจัยอีกอื่นๆ อีกหลายประการ เช่น ภาวะเศรษฐกิจ ผลกระทบด้านการเมือง และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาดของบริษัท สำหรับผู้ที่ตัดสินใจลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้น ควรทำการศึกษาข้อมูลงบการเงินของบริษัทและหมายเหตุประกอบงบการเงินในช่วงปีที่ผ่านมา เพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นได้

บรรณานุกรม

- ชนิกามหาวีระพจน์. (2552). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาอิสระ ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ชัยรัตน์ ทัดสุวรรณ. (2551). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของหุ้นกลุ่มพลังงาน. (สารนิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- นางบุศนาค เกิดสิทธิ์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์. (2545). การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพฯ: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- พิชามญช์ อุดรภรณ์. (2553). มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์กับมูลค่ากิจการ. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ภูษเนศ เจียบประเสริฐ. (2552). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- วรภพ เสือพลาย. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับมูลค่าบริษัท. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง. (2558). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระ. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สันต์พงศ์ คล่องวีระชัย. (2557). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สินีภาคย์ อูพาร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ศิวดาดี สมสุข. (2554). การประเมินความแม่นยำของเครื่องมือวิเคราะห์ทางเทคนิคในการทำนายแนวโน้มราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- อังกร วิริยจารี. (2554). ข้อมูลทางบัญชีกับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

หนังสือและบทความ

กัลยา วาณิชย์บัญชา. (2533). การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล พิมพ์ครั้งที่ 16
กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ผศ.ดร.ชนโชติ บุญวรโชติ (2554) พฤติกรรมแบบ Noise trader ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Noise
trading behavior in SET).

สิริวรรณ โฉมจรรย์. (2551). หลักและนโยบายการลงทุน (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพมหานคร : ห้างหุ้นส่วน
จำกัด พีทีเอ็นเพรส.

Reilly, F. K. (1989). Investment (4th ed.). New Jersey: Prentice.

Watts, R.L., & Zimmerman, J.L. (1986). Positive Accounting Theory. The Accounting
Review, 65(1), 131-156.

สื่ออิเล็กทรอนิกส์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน. (ออนไลน์) สืบค้นเมื่อวันที่ 26 สิงหาคม
2560, จาก <https://www.set.or.th>

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน(TSI) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หน้า 73-74. การประเมินมูลค่าหุ้น
สามัญโดยใช้อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าบัญชี.(ออนไลน์) สืบค้นเมื่อวันที่ 26 สิงหาคม 2560, จาก
<https://www.set.or.th>