

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

จากการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจอุตสาหกรรมทางการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งได้เก็บรวบรวมข้อมูลที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่กำหนดจำนวน 65 บริษัทย้อนหลัง 5 ปีตั้งแต่ช่วงปี พ.ศ. 2555-2559 จำนวนข้อมูลทั้งสิ้น 325 ข้อมูล และได้้นำข้อมูลมาประมวลผล และวิเคราะห์ผลข้อมูลโดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นในด้านสถิติเชิงพรรณนา

เป็นการนำข้อมูลตัวแปรต้นและตัวแปรตามมาวิเคราะห์ข้อมูลในเชิงพรรณนาเพื่อหาค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุดและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งเป็นตารางที่ 1 โดยสามารถแสดงเป็นตารางได้ดังนี้ ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
1.อัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ	-81.45	92.95	15.34	20.40
2.อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม	-17.97	54.7	4.68	7.40
3.อัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น	-206.91	62.72	8.78	22.61
4.อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.04	58.49	4.46	5.71
5.อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น	1.86	516	20.39	38.28
6.อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย	0.05	1474.27	99.08	173.15

อัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 15.34 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -81.45 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 92.95 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 20.40

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.68 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -17.97 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 54.7 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 7.40

อัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 8.78 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -206.91 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 62.72 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 22.61

อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.46 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.04 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 58.49 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 5.71

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ 20.39 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1.86 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 516 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 38.28

อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขายค่าเฉลี่ยอยู่ 20.39 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1.86 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 516 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 38.28

### ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

เป็นสถิติที่ใช้เพื่อการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์กันมากน้อยเพียงใดและเพื่อให้ทราบว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามมากน้อยเพียงใดซึ่งการทดสอบค่าทางสถิติเมื่อนำข้อมูลที่เก็บรวบรวมได้มาสรุปและนำมาประมวลผลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปช่วยหาค่าสัมพัทธ์ทางสถิติ

การวิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐาน (hypothesis testing) จะเริ่มด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (multiple regression analysis) โดยใช้หน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง ซึ่งเป็นวิธีการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ในกรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัว และตัวแปรตาม 1 เพื่อให้ได้คำตอบจากการทดสอบตามสมมติฐานสำหรับการทดสอบสมมติฐาน สามารถสรุปผลได้ ดังนี้ ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุทดสอบตามสมมติฐานที่ 1

	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ	-0.049	-0.638	0.52
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม	-0.165	-1.664	0.10
อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น	0.102	1.151	0.25
อัตราของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	-0.037	-0.514	0.61
อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น	-0.074	-1.164	0.25
อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย	-0.155	-2.46	0.02*

N = 325 R<sup>2</sup> = 0.05 F = 2.154 Sig. = 0.48

การทดสอบตามสมมติฐานที่ 1 ปรากฏว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R<sup>2</sup>) มีค่าเท่ากับ 0.05 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินนั้นสามารถอธิบายถึงความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นได้ร้อยละ 5 ส่วนอีกร้อยละ 95 เกิดจากผลกระทบอื่นที่ไม่ได้นำมาพิจารณาสำหรับการทดสอบสมมติฐานสามารถสรุปผลได้ ดังนี้

สมมุติฐานข้อที่ 1 อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบพบว่าอัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขายซึ่งเป็นตัวแปรหนึ่งในอัตราส่วนทางการเงินที่นำมาศึกษามีค่า Significant อยู่ในระดับ 0.02 ซึ่งหมายถึงมีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นของธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในระดับที่กำหนด (ระดับ 0.05)

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุทดสอบตามสมมุติฐานที่ 2

	Standardized Coefficients  Beta	t	Sig.
อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ	0.099	1.287	0.20
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม	0.038	0.343	0.73
อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น	-0.08	-0.844	0.40
อัตราของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	-0.122	-1.486	0.14
อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น	-0.242	-3.757	0.01*
อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย	-0.138	-2.152	0.03*

N = 325 R<sup>2</sup> = 0.10 F = 4.486 Sig. = 0.01

การทดสอบตามสมมุติฐานที่ 2 ปรากฏว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R<sup>2</sup>) มีค่าเท่ากับ 0.10 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินนั้นสามารถอธิบายถึงความสัมพันธ์ต่อการจ่ายเงินปันผลได้ร้อยละ 10 ส่วนอีกร้อยละ 90 เกิดจากผลกระทบอื่นที่ไม่ได้นำมาพิจารณาสำหรับการทดสอบสมมุติฐานสามารถสรุปผลได้ดังนี้

สมมุติฐานข้อที่ 2 อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไปในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบพบว่าอัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขายและอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นซึ่งเป็นตัวแปรในอัตราส่วนทางการเงินที่นำมาศึกษามีค่า Significant อยู่ในระดับ 0.03 และ 0.01 ตามลำดับ ซึ่งหมายถึงมีความสัมพันธ์ต่อการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในระดับที่กำหนด (ระดับ 0.05)

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุทดสอบตามสมมติฐานที่ 3

	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ	0.149	2.008	0.04*
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม	0.048	0.463	0.64
อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น	-0.1	-1.097	0.27
อัตราของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.527	7.159	0.67
อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น	-0.134	-2.203	0.03*
อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย	0.018	0.293	0.77

N = 325  $R^2 = 0.28$  F = 13.27 Sig. = 0.01

การทดสอบตามสมมติฐานที่ 3 ปรากฏว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ ( $R^2$ ) มีค่าเท่ากับ 0.28 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินนั้นสามารถอธิบายถึงความสัมพันธ์ต่อระดับการกำกับดูแลกิจการได้ร้อยละ 28 ส่วนอีกร้อยละ 72 เกิดจากผลกระทบอื่นที่ไม่ได้นำมาพิจารณา สำหรับการทดสอบสมมติฐานสามารถสรุปผลได้ ดังนี้

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับระดับการกำกับดูแลกิจการของธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไปในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบพบว่าอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิและอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นซึ่งเป็นตัวแปรในอัตราส่วนทางการเงินที่นำมาศึกษามีค่า Significant อยู่ในระดับ 0.04 และ 0.03 ตามลำดับ ซึ่งหมายถึงมีความสัมพันธ์ต่อระดับการกำกับดูแลกิจการของธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในระดับที่กำหนด (ระดับ 0.05)

### ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient)

เป็นการวิเคราะห์หาค่าระหว่างตัวแปรด้วยกันว่ามีความสัมพันธ์กันมากน้อยเพียงใดซึ่งการทดสอบค่าทางสถิติเมื่อนำข้อมูลที่เก็บรวบรวมได้มาสรุปและนำมาประมวลผลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปช่วยหาค่าสัมพัทธ์ทางสถิติ สามารถนำมาแสดงผลและวิเคราะห์ข้อมูลได้ดังนี้

ตารางที่ 5 ผลวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ทดสอบตามสมมุติฐานที่ 4

	NPM	ROA	ROE	D2E	PE	Turnover ratio	P/BV	DP	CG
NPM	1								
ROA	.651**	1							
ROE	.631**	.593**	1						
D/E	-.174**	-.332**	-.316**	1					
PE	-0.081	-0.094	-.171**	-0.074	1				
Turnover ratio	0.041	0.01	0.003	-0.101	-0.014	1			
P/BV	0.018	-0.047	0.078	0.016	-0.064	-.173**	1		
DP	0.06	0.045	0.013	-0.117	.242**	-0.06	0.042	1	
CG	0.065	-0.12	0.006	.471**	-.176**	-0.029	.215**	-0.018	1

สมมุติฐานที่ 4 อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับการตัดสินใจลงทุนในธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทดสอบตามสมมุติฐานที่ 4 พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ทางบวกแบบมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และมีความสัมพันธ์ทางลบแบบมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นแต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย ราคาหุ้น การจ่ายเงินปันผลและระดับการกำกับดูแลกิจการ

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ทางบวกแบบมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และมีความสัมพันธ์ทางลบแบบมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นแต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนราคาตลาด



## บทที่ 5

### สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

#### สรุปผลการวิจัย

การศึกษาวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจอุตสาหกรรมทางการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจะส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ จากกรณีศึกษาธุรกิจอุตสาหกรรมทางการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อทำการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มตัวอย่างอุตสาหกรรมทางการเงิน โดยการวิจัยในครั้งนี้มีจุดประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ในกลุ่มหลักทรัพย์ของธุรกิจอุตสาหกรรมทางการเงินและเป็นแนวทางให้กับนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มหลักทรัพย์ของธุรกิจอุตสาหกรรมทางการเงินที่ โดยทำการรวบรวมข้อมูลจากรายงานผลการสำรวจการกำกับดูแลกิจการของสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ย้อนหลังเป็นระยะเวลา 5 ปีในช่วงปี พ.ศ.2555 – 2559 รวมทั้งสิ้นจำนวน 65 บริษัทและทำการรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยย้อนหลัง 5 ปีในช่วงปี พ.ศ. 2555-2559 เนื่องจากอยู่ในช่วงระยะเวลาปัจจุบันมากที่สุดเพื่อให้เห็นแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงในด้านต่าง ๆ ของบริษัทให้ได้ชัดเจนที่สุด เป็นจำนวน 65 บริษัทจำนวนทั้งสิ้น 325 ข้อมูล

การศึกษาในครั้งนี้ใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินซึ่งเป็นอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) ใช้การวิเคราะห์ในด้านของอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (ROI), อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม(ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) 2. อัตราส่วนวิเคราะห์หนี้โยบายทางการเงิน (Leverage Ratio or Financial Ratio) ใช้การวิเคราะห์ในด้านของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio) อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) และรวมไปถึงราคาหุ้น ,อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นและอัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย

การศึกษาในครั้งนี้มีแนวทางในการวิเคราะห์ข้อมูลโดยแบ่งเป็น การวิเคราะห์เชิงพรรณนา เพื่อใช้ในการอธิบายข้อมูลในระดับเบื้องต้นของกลุ่มตัวแปร และใช้การวิเคราะห์การถดถอยในการทดสอบสมมุติฐานคู่กับการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพื่อให้ได้ผลการทดสอบสมมุติฐานที่ชัดเจนมากยิ่งขึ้น สามารถนำมาสรุปผลได้ดังต่อไปนี้

อัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 15.34 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -81.45 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 92.95 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 20.40 ซึ่งแสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในการ

ทำกำไร หลังจากหักต้นทุนค่าใช้จ่ายรวมทั้งภาษีเงินได้หมดแล้วถือว่าธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินมีความสามารถในการทำกำไรเป็นที่พึงพอใจ

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.68 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -17.97 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 54.7 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 7.40 ซึ่งบ่งชี้การวัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ธุรกิจใช้ในการดำเนินงานว่าให้ผลตอบแทนจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด ซึ่งถือว่าธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินมีการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพแต่ยังไม่สูงมากนัก

อัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 8.78 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -206.91 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 62.72 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 22.61 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนในส่วนของเจ้าของ จะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของกิจการนั้นในอัตราส่วนเท่าไร ซึ่งถือว่าธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินมีประสิทธิภาพในการหากำไรเป็นที่น่าพึงพอใจแต่ยังไม่สูงมากนัก

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.46 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.04 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 58.49 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 5.71 ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงในด้านเจ้าหนี้และเจ้าของกิจการ และถือว่าธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินมีความเสี่ยงในการกู้ยืมเงินมาใช้ในการดำเนินกิจการอยู่สูงในบางบริษัท

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 20.39 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1.86 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 516 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 38.28 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผู้ลงทุนยินดีจะลงทุนจ่ายเงินซื้อหุ้นนั้นเป็นที่เท่าของทุกๆ 1 บาท ของกำไรสุทธิของบริษัทและถือว่าธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินได้รับความสนใจจากนักลงทุนอยู่ในระดับที่สูงมาก

อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขายค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 20.39 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1.86 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 516 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 38.28 ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า หุ้นที่เทรดกันอยู่มีการซื้อขายกันมากน้อยแค่ไหนและธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินบางบริษัทเป็นที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนอย่างมาก

**สมมุติฐานข้อที่ 1** อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกันและผลการทดสอบพบว่าอัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขายซึ่งเป็นตัวแปรหนึ่งในอัตราส่วนทางการเงินที่น่ามาศึกษามีค่า Significant อยู่ในระดับ 0.02 ซึ่งหมายถึงมีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นใจของธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในระดับที่กำหนด (ระดับ 0.05)

**สมมุติฐานข้อที่ 2** อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไปในทิศทางเดียวกันและผลการทดสอบพบว่าอัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขายและอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นซึ่งเป็นตัวแปรในอัตราส่วนทางการเงินที่น่ามาศึกษามีค่า Significant อยู่ในระดับ 0.03 และ 0.01 ตามลำดับ ซึ่งหมายถึงมีความสัมพันธ์

ต่อการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในระดับที่กำหนด (ระดับ 0.05)

**สมมุติฐานที่ 3** อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับระดับการกำกับดูแลกิจการของธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไปในทิศทางเดียวกันและผลการทดสอบพบว่าอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิและอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นซึ่งเป็นตัวแปรในอัตราส่วนทางการเงินที่นำมาศึกษามีค่า Significant อยู่ในระดับ 0.04 และ 0.03 ตามลำดับ ซึ่งหมายถึงมีความสัมพันธ์ต่อระดับการกำกับดูแลกิจการของธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในระดับที่กำหนด (ระดับ 0.05)

**สมมุติฐานที่ 4** อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับการตัดสินใจลงทุนในธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการทดสอบพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ทางบวกแบบมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และมีความสัมพันธ์ทางลบแบบมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นแต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย ราคาหุ้น การจ่ายเงินปันผลและระดับการกำกับดูแลกิจการ

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ทางบวกแบบมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และมีความสัมพันธ์ทางลบแบบมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นแต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย ราคาหุ้น การจ่ายเงินปันผลและระดับการกำกับดูแลกิจการ

อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ทางบวกแบบมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมและมีความสัมพันธ์ทางลบแบบมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น ราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นแต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย ราคาหุ้น การจ่ายเงินปันผลและระดับการกำกับดูแลกิจการ

อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ทางบวกแบบมีนัยสำคัญกับระดับการกำกับดูแลกิจการและมีความสัมพันธ์ทางลบแบบมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นแต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย ราคาหุ้น และการจ่ายเงินปันผล

ราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ทางลบแบบมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น, การจ่ายเงินปันผลและระดับการกำกับดูแลกิจการแต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับ

อัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย และราคาหุ้น

อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขายมีความสัมพันธ์ทางลบแบบมีนัยสำคัญกับราคาหุ้นแต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น ราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น การจ่ายเงินปันผลและระดับการกำกับดูแลกิจการ

ราคาหุ้นมีความสัมพันธ์ทางลบแบบมีนัยสำคัญกับอัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขายแต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น ราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น การจ่ายเงินปันผลและระดับการกำกับดูแลกิจการ

การจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์ทางบวกแบบมีนัยสำคัญกับระดับการกำกับดูแลกิจการและมีมีความสัมพันธ์ทางลบแบบมีนัยสำคัญกับราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นแต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น และราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น

ระดับการกำกับดูแลกิจการความสัมพันธ์ทางบวกแบบมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น ราคาหุ้นและมีความสัมพันธ์ทางลบแบบมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นแต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย และการจ่ายเงินปันผล

## อภิปรายผล

ผลการศึกษาในครั้งนี้จะเห็นได้ว่าอัตราส่วนทางการเงินของธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกันอย่างมีนัยสำคัญตั้งผลการทดสอบสมมุติฐานที่ 1 พบว่าอัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขายซึ่งเป็นตัวแปรหนึ่งในอัตราส่วนทางการเงินนั้นมีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้น ผลการทดสอบสมมุติฐานที่ 2 พบว่าอัตราหมุนเวียนปริมาณการซื้อขายและอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ต่อการจ่ายเงินปันผล และผลการทดสอบสมมุติฐานที่ 3 พบว่าอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิและอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ต่อระดับการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนมองหุ้นที่เทรดกันอยู่ซึ่งจะมีการซื้อขายกันมากในธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินบางบริษัทก็เป็นที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนอย่างมาก และยังสะท้อนให้เห็นว่าผู้ลงทุนยินดีจะลงทุนจ่ายเงินซื้อหุ้น โดยการมองถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจแต่ยังมีธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินบางบริษัทยังไม่มียโยบายในการจ่ายเงินปันผลให้แก่แก่นักลงทุนอย่างสม่ำเสมอ ถึงแม้ว่าธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินจะเป็นที่น่าสนใจอย่างมากสำหรับนักลงทุนแต่ในบางบริษัทก็ยังเสี่ยงสำหรับการลงทุน

เนื่องจากยังมีความเสี่ยงในการกู้ยืมเงินมาใช้ในการดำเนินกิจการอยู่สูงทำให้นักลงทุนอาจจะได้รับผลตอบแทนกลับคืนไม่ตรงตามเป้าหมายที่ประเมินไว้แต่ธุรกิจอุตสาหกรรมการเงินก็ยังมีระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีซึ่งสามารถสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่ักลงทุนได้ในระดับหนึ่ง

ผลการศึกษารายงานเบื้องต้นสอดคล้องกับผลงานวิจัยของนักวิจัยชื่อ โสภชัยเสรีกุล (2551) ได้ทำการศึกษาและเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่เน้นการลงทุนในบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับกองทุนอื่น โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อวิเคราะห์การลงทุนในบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลอย่างไรต่ออัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่เน้นการลงทุนในบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับกองทุนอื่น พบว่าการลงทุนในบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีทำให้กองทุนมีอัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยงสูงกว่ากองทุนอื่น ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว การลงทุนในบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีส่วนผสมระหว่างบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในระดับดีมาก ดีเลิศ ให้อัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยงสูงกว่าการลงทุนในบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในระดับดี เลิศเพียงอย่างเดียว นอกจากนี้เพื่อให้ได้อัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยงที่สูงขึ้นผู้ลงทุนควรพิจารณาหลักทรัพย์ที่ได้รับการจัดอันดับผลการดำเนินงานที่ดีมาช่วยเสริมอัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยงของกลุ่มการลงทุน และเขมณัฐสิตา โชนินลินทิพย์ (2554) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการจ่าย เงินปันผลสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 จากข้อมูลรายปีของปี พ.ศ. 2549 ถึง พ.ศ. 2553 จำนวน 61 หลักทรัพย์อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญที่ใช้ในการศึกษา มีจำนวน 5 อัตราส่วน ได้แก่ความสามารถในการทำกำไร โอกาสในการลงทุน ความเสี่ยง กระแสเงินสด อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน โดยใช้การ ทดสอบสมมติฐานด้วยวิธีสหสัมพันธ์ (Correlation) และวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ในการวัด ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลกับอัตราส่วนทางการเงิน ผลจากการศึกษาสรุปได้ว่าความเสี่ยง และ ความสามารถในการทำกำไร ซึ่งประกอบด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นตัวแปรที่สามารถนำมาใช้ในการพยากรณ์การจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET 100 ได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการจ่ายเงินปันผล ในขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และความเสี่ยง มีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับการจ่ายเงินปันผล และแก้วมณี อุทธิรัมย์ (2556) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนที่คาดหมายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีจากข้อมูล รายปีช่วงปี พ.ศ. 2553 – 2555 โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินจำนวน 20 อัตราส่วน สถิติที่ใช้ในการวิจัยประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา (Description statistics) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น และสถิติเชิงอนุมาน ผลจากการวิจัยสรุป ว่าผลตอบแทนที่คาดหมาย (HPR) กับอัตราส่วน

ทางการเงินทั้ง 20 อัตราส่วน มีความสัมพันธ์ทั้งทางลบและทางบวก กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (HPR) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

### ข้อเสนอแนะ

#### ข้อจำกัดของการศึกษา

1. การจัดทำวิจัยในครั้งนี้เป็นการศึกษาเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น ดังนั้นผลของการศึกษาวิจัยนี้จึงไม่สามารถอธิบายผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจบริษัทอื่น ๆ

2. การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาโดยการเก็บข้อมูลจากสมาคมส่งเสริมสถาบันบริษัทไทยและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เป็นข้อมูลเปิดเผยต่อสาธารณะชน ดังนั้นผลการศึกษาวิจัยจึงสามารถอธิบายผลการดำเนินงานเฉพาะเพียงข้อมูลที่ได้รับเปิดเผยและสะท้อนผลการดำเนินงานในช่วงระยะเวลาหนึ่งเท่านั้น

#### การศึกษาในอนาคต

1. ทำการศึกษาวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินในด้านอื่น เช่น อัตราส่วนสภาพคล่อง ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย เป็นต้น

2. ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและการตัดสินใจในหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจอื่นๆ ซึ่งอาจจะสามารถทำให้ได้ผลการศึกษาที่แตกต่างกันออกไป