

ผลกระทบของอัตราส่วนวัดการก่อหนี้และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี

รองเอก วรรณพฤกษ์

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

วันที่ได้รับต้นฉบับบทความ: 24 มีนาคม 2567

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 18 เมษายน 2567

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 22 เมษายน 2567

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนวัดการก่อหนี้และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี ประชากรเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเทคโนโลยี ผู้วิจัยใช้การเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน ระหว่างรอบระยะเวลาบัญชีปี พ.ศ. 2560-2564 จำนวน 42 บริษัท โดยบริษัทที่มีข้อมูลครบ 5 ปีมีจำนวน 30 บริษัท การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ความถี่ ค่าร้อยละ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานและการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า 1) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ส่งผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี 3) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี

คำสำคัญ: อัตราส่วนวัดการก่อหนี้ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี



The Effect of Leverage Ratios and Profitability Ratios on Price to Book Value Ratio of Thai Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand: Technology Industry

Rong-ek Varnapruex

School of Accountancy, Sripatum University

Received: 24 March 2024

Revised: 18 April 2024

Accepted: 22 April 2024

Abstract

This study aimed to study the effect of leverage ratios and profitability ratios on price to book value ratio of Thai listed companies in the stock exchange of Thailand: Technology Industry. Population was a Thai listed company on the Stock Exchange of Thailand: Technology Industry. The data was collected from the financial statements of 42 companies, with 30 companies having data spanning five fiscal years, 2560 - 2564 (B.E.). The data were analyzed using descriptive and inferential statistics such as Frequency, Percentage, Standard Deviation and Multiple Regression Analysis. The research results showed that 1) debt to asset ratio has significant negative effect on price to book value ratio. 2) debt to equity ratio has significant positive effect on price to book value ratio and 3) return on equity has significant positive effect on price to book value ratio.

Keywords: Leverage Ratios, Profitability Ratios, Price to Book Value Ratio

บทนำ

แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 12 (พ.ศ. 2560-2564) ยุทธศาสตร์ที่ 8: การพัฒนาวิทยาศาสตร์ เทคโนโลยี วิจัย และนวัตกรรม มีเป้าหมายในการเพิ่มความเข้มแข็งด้านวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีของประเทศและเพิ่มความสามารถในการประยุกต์ใช้วิทยาศาสตร์ เทคโนโลยีและนวัตกรรมเพื่อยกระดับความสามารถการแข่งขันของภาคการผลิตและบริการ และคุณภาพชีวิตของประชาชน ซึ่งมีแนวทางในการพัฒนาประเทศในการลงทุนวิจัยและพัฒนา กลุ่มเทคโนโลยีและนวัตกรรมทางสังคม และพัฒนาผู้ประกอบการให้เป็นผู้ประกอบการทางเทคโนโลยี (สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักนายกรัฐมนตรี, 2559, หน้า 163-168) อีกทั้ง (ร่าง) แผนพัฒนารัฐบาลดิจิทัลของประเทศไทย พ.ศ. 2560 – 2564 วางวิสัยทัศน์ในการยกระดับขีดความสามารถเชิงดิจิทัลของภาครัฐไทยสู่การเป็นรัฐบาลดิจิทัล ซึ่งต้องอยู่บนพื้นฐานของการดำเนินการ 4 ประการ ได้แก่ การบูรณาการภาครัฐ การดำเนินงานแบบอัจฉริยะโดยการนำเทคโนโลยีและอุปกรณ์ดิจิทัลที่เหมาะสมมาสนับสนุนการปฏิบัติงานของเจ้าหน้าที่ภาครัฐไทย การให้บริการโดยมีประชาชนเป็นศูนย์กลาง และการสนับสนุนให้เกิดการขับเคลื่อนไปสู่การเปลี่ยนแปลง (สำนักงานรัฐบาลอิเล็กทรอนิกส์ (องค์การมหาชน) (สรอ.), 2560, หน้า 43-48) นอกจากนั้น ในปัจจุบันความก้าวหน้าทางเทคโนโลยีในส่งผลให้มีการนำเทคโนโลยีมาใช้ในการสร้างสรรค์นวัตกรรมใหม่ๆ เพื่อเพิ่มความสะดวกสบาย สร้างคุณภาพชีวิตให้ดีขึ้น รองรับวิถีชีวิตในสังคม ทั้งนี้การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาเทคโนโลยีอย่างรวดเร็ว ซึ่งเพิ่มศักยภาพการทำธุรกิจและการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวได้สร้างโอกาสการลงทุนให้กับนักลงทุนในอุตสาหกรรมกลุ่มเทคโนโลยี (วิศรุต จารูอนันตพงษ์, 2565)

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นทางเลือกหนึ่งที่นักลงทุนมีการลงทุนอย่างแพร่หลาย ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นแหล่งลงทุนที่มีความสำคัญในตลาดทุนและตลาดทางการเงินของไทย โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางและทางเลือกในการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ของผู้ระดมทุนและนักลงทุน ตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดที่ธุรกิจสามารถระดมเงินทุนเป็นจำนวนมากจากผู้ลงทุน โดยการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญเป็นการลงทุนที่นิยมมากที่สุด โดยมุ่งหวังผลตอบแทนจากการลงทุนในลักษณะของการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ (ศรีสุดา นามรักษา, 2561, หน้า 1) โดยทั่วไปมูลค่ากิจการจะมาจากผลการดำเนินงานของกิจการ ทำให้เกิดความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นและส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นของกิจการ ในการประเมินมูลค่ากิจการนั้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีเป็นอัตราส่วนหนึ่งที่นักลงทุนสามารถใช้ในการประเมินมูลค่ากิจการ โดยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีจะสะท้อนที่ราคาตลาดหุ้นสามัญเทียบกับราคาตามบัญชีต่อหุ้นของกิจการ (กัญธนา ดิษฐ์แก้ว, 2565, หน้า 470) ซึ่งในอดีตมีผู้ศึกษามูลค่ากิจการโดยวัดจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี Colline (2022) Artamevia & Almalita (2021) ; Husna, & Satria (2019) นอกจากนั้นในอดีตมีผู้ศึกษาพบความสัมพันธ์และผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงิน (อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่อง



อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน อัตราส่วนวัดการก่อหนี้ อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการสร้างกำไร) ที่มีต่อมูลค่ากิจการหลายท่าน Zimny, A. (2021) ; Edward, Y. R., & Simorangkir, E. N. (2020) ; Husna, A., & Satria, I. (2019) ; สุภาวรรณ สุจारी (2564) ; ธนิดา จิตรนอมรัตน์ (2563) ; Annisa, R., & Chabachib, M. (2017)

จากที่กล่าวมาข้างต้น ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนวัดการก่อหนี้และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี เนื่องจากเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ภาครัฐและประเทศให้ความสำคัญในการพัฒนา รวมทั้งความก้าวหน้าและการพัฒนาทางเทคโนโลยีอย่างรวดเร็วทำให้ธุรกิจในกลุ่มเทคโนโลยีกำลังเป็นที่สนใจของนักลงทุน ทั้งนี้อัตราส่วนทางการเงินเป็นหนึ่งในปัจจัยพื้นฐานซึ่งสามารถวัดผลเป็นตัวเลขนักลงทุนสามารถใช้วิเคราะห์เพื่อพิจารณาตัดสินใจว่าบริษัทใดควรลงทุนมากน้อยอย่างไร

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนวัดการก่อหนี้ที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี
2. เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี

การทบทวนวรรณกรรม

ทฤษฎีตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ

ตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ หมายถึง ตลาดทุนที่ข้อมูลข่าวสารต่างๆ แพร่ไปยังผู้ลงทุนอย่างรวดเร็วและทั่วถึง ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์สะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้นอยู่ตลอดเวลา ตลาดทุนที่มีลักษณะเช่นนี้ ผู้ลงทุนจะไม่สามารถทำกำไรส่วนเกินปกติได้ เนื่องจากราคาตลาดของหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้นอยู่ตลอดเวลา อย่างไรก็ตามความเร็วในการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ในแต่ละตลาดหลักทรัพย์อาจไม่เท่ากัน และขึ้นกับว่าข้อมูลชนิดใดที่แพร่ไปยังผู้ลงทุนอย่างรวดเร็ว ตัวอย่างเช่น ข้อมูลเกี่ยวกับราคา ปริมาณการซื้อขาย ข้อมูลเกี่ยวกับสถานะเศรษฐกิจ สถานะอุตสาหกรรม หรือผลการดำเนินงานของบริษัท เป็นต้น (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2560, หน้า 39-40)

หลักการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

หลักการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานมีแนวคิดในการพิจารณาถึงความเชื่อมโยงระหว่าง

- 1) การวิเคราะห์ปัจจัยมหภาคของเศรษฐกิจ 2) การวิเคราะห์ปัจจัยระดับอุตสาหกรรม และ

3) การวิเคราะห์ระดับบริษัท ซึ่งการวิเคราะห์ระดับบริษัทจะพิจารณาทั้งข้อมูลเชิงคุณภาพและข้อมูลเชิงปริมาณเพื่อคาดการณ์ผลการดำเนินงานกำไรสุทธิ กระแสเงินสดสุทธิ รวมทั้งเงินปันผลในอนาคต ซึ่งจะทำให้สามารถตัดสินใจได้ว่า หุ้นสามัญของบริษัทใดเป็นหุ้นที่มีราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง หรือเป็นหุ้นที่มีราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564, หน้า 121) ทั้งนี้ผู้ลงทุนควรตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าที่แท้จริงสูงกว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ ในทางตรงกันข้าม ผู้ลงทุนควรทำการตัดสินใจขายหรือหลีกเลี่ยงการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าที่แท้จริงต่ำกว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564, หน้า 119)

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือที่สำคัญเครื่องมือหนึ่งที่มีประโยชน์ในการวิเคราะห์งบการเงิน โดยแนวคิดของการวิเคราะห์ด้วยวิธีนี้คือการทำให้สารสนเทศและข้อมูลทางการเงินต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินอยู่ในฐานเดียวกัน เพื่อให้ข้อมูลทางการเงินเหล่านี้สามารถเปรียบเทียบกันได้ ประเภทของการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์งบการเงินแบ่งได้เป็น 5 ประเภท 1) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่อง 2) อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน 3) อัตราส่วนประเมินความสามารถในการจัดโครงสร้างทางการเงิน 4) อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการสร้างกำไร 5) ข้อมูลทางการเงินต่อหุ้นของกิจการ (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2560, หน้า 192)

สำหรับงานวิจัยนี้จะศึกษาอัตราส่วนประเมินความสามารถในการจัดโครงสร้างทางการเงิน (อัตราส่วนวัดการก่อหนี้) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ดังนี้

อัตราส่วนวัดการก่อหนี้

อัตราส่วนวัดการก่อหนี้ เป็นอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการบริหารหนี้สินขององค์กร โดยสามารถวัดได้จาก

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (เท่า) = $\frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$
2. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า) = $\frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$

ในมุมมองของเจ้าหนี้กิจการจะพอใจในอัตราส่วนหนี้สินในระดับต่ำ เพราะเจ้าหนี้ไม่ต้องเสี่ยงกับการจะได้รับชำระหนี้ไม่ครบถ้วน แต่ในมุมมองของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินสูงหมายถึงการจะมีผู้แบ่งผลประโยชน์ที่เหลือจากภาระดอกเบี้ยน้อย และสภาพเสี่ยงที่สูงย่อมมีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูง (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2560, หน้า 199-201)

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

การใช้อัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไร เพื่อชี้ให้ผู้บริหารเห็นถึงองค์ประกอบและปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการและฐานะทางการเงินขององค์กร อย่างไรก็ตามแม้ว่ากิจการจะแสดงกำไรสุทธิมากเพียงใดก็ตาม ผู้ใช้งบการเงินต้องพึงระวังว่าผลการดำเนินงาน



กิจกรรมหลักมีผลการดำเนินงานที่ดีหรือไม่อย่างไร (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2560, หน้า 202-203) โดยในที่นี้จะศึกษาอัตราส่วน ดังต่อไปนี้

1. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (%) = กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวม
2. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (%) = กำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเป็นการวัดประสิทธิภาพซึ่งสะท้อนในรูปของผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม สำหรับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะแสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินกิจการนั้นจะให้ผลตอบแทนเท่ากับเท่าใด หากมีค่าสูงจะแสดงถึงความสามารถของกิจการในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนให้แก่ผู้ถือหุ้น ในอัตราที่สูงเช่นกัน (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2560, หน้า 205-206)

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี

อัตราส่วนนี้แสดงถึงการประเมินมูลค่ากิจการ โดยสะท้อนที่ราคาตลาดหุ้นสามัญเทียบกับราคาตามบัญชีต่อหุ้นของกิจการ ถ้าค่าที่ได้้น้อยกว่า 1 แสดงว่าธุรกิจนั้นไม่ประสบความสำเร็จในการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับผู้ถือหุ้น (กัญธนา ดิษฐ์แก้ว, 2565, หน้า 470)

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (เท่า) = ราคาตลาดต่อหุ้น/ราคาตามบัญชีต่อหุ้น

งานวิจัยในอดีตที่ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนวัดการก่อหนี้ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ที่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี Zimny, A. (2021) ศึกษาผลกระทบของการก่อหนี้สินทางการเงินที่มีต่อการประเมินมูลค่าตลาดของบริษัท และ Artamevia, J., & Almalita, Y. (2021) ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และปัจจัยอื่นๆ ต่อมูลค่าบริษัท พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี รวมทั้ง Yustrianthe, R. H., & Mahmudah, S. (2021) ศึกษาอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและมูลค่าบริษัท พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี

Colline, F. (2022) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรคั่นกลาง Sutriono, S., Sari, E. N., & Rambe, M. F. (2021) ศึกษาผลกระทบของตัวแปรส่งผ่านของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและมูลค่าบริษัท Dianti, M. M., Winnarko, A. A., Fauzi, R. A., Pratama, F., & Sukmawat, F. (2020) ศึกษาผลกระทบของผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (ศึกษาบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ปี 2016-2018) Edward, Y. R., &

Simorangkir, E. N. (2020) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีต่อราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี โดยมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรคั่นกลางในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ปี 2016-2018 และ Annisa, R., & Chabachib, M. (2017) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี โดยมีอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลเป็นตัวแปรคั่นกลาง (ศึกษาบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ปี 2011-2014) โดยผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี

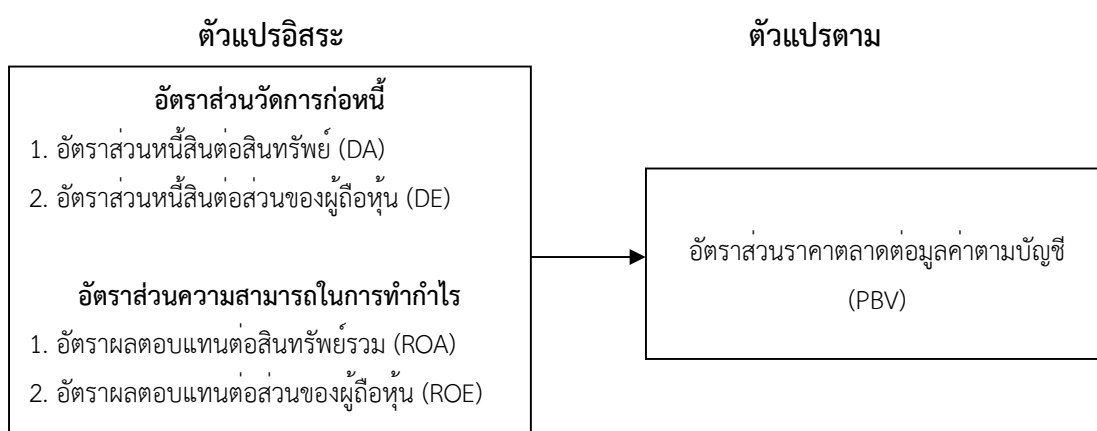
Lebo, T. C., Saerang, D. P., & Tasik, H. H. (2017) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชีในกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์และส่วนประกอบของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ปี 2007-2016 Sutriono, S., Sari, E. N., & Rambe, M. F. (2021) ศึกษาผลกระทบของตัวแปรส่งผ่านของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและมูลค่าบริษัท Husna, A., & Satria, I. (2019) ศึกษาผลกระทบของผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนสภาพคล่องขนาดบริษัท และอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลที่มีต่อมูลค่าบริษัท ผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี รวมทั้ง ธนิตา จิตรน้อมรัตน์ (2563) ศึกษาผลกระทบของการตัดสินใจทางการเงินต่อมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนไทยในดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) พบว่าการตัดสินใจลงทุนที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีผลทางบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญซึ่งเป็นตัวแทนของมูลค่าตลาด

Colline, F. (2022) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีโดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรคั่นกลาง Anwar, L. N., Miftahuddin, M., Effendi, I., & Siregar, Y. (2022) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทกลุ่มธุรกิจโฆษณาและการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย Edward, Y. R., & Simorangkir, E. N. (2020) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีต่อราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี โดยมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรคั่นกลางในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ปี 2016-2018 Yustrianthe, R. H., & Mahmudah, S. (2021) ศึกษาอัตราผลตอบแทนต่อส่วน

ของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและมูลค่าบริษัท และ สุภาวรรณ สุจารี (2564) ศึกษาอัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนมูลค่าตลาดของกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี

กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง สามารถนำมาเขียนกรอบแนวคิดการวิจัย โดยมีรายละเอียดดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี

สมมติฐานที่ 3 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี

สมมติฐานที่ 4 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง เป็นการศึกษบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มเทคโนโลยี 42 บริษัท เก็บข้อมูลในช่วงปี 2560 ถึงปี 2564 ระยะเวลา 5 ปี พบว่ามีบริษัทจำนวนทั้งสิ้น 30 บริษัทที่มีข้อมูลครบ 5 ปี รวมเป็นจำนวน 150 ข้อมูล

2. ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย ตัวแปรอิสระคือ 1) อัตราส่วนวัดการก่อหนี้ ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DA) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) 2) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (PBV)

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ.2560 – พ.ศ.2564 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และศึกษาข้อมูลเอกสาร (Document Research) โดยศึกษารวบรวมข้อมูลจากเอกสารต่างๆ ทั้งที่เป็น ทฤษฎี แนวคิด และผลงานที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างเงินทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล 1.สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเกี่ยวกับการแจกแจงหรืออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาทั่วไป สถิติที่ใช้ได้แก่ ค่าเฉลี่ยของข้อมูล ค่าสูงสุดของข้อมูล ค่าต่ำสุดของข้อมูล และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล 2.สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยนำข้อมูลที่ได้ทั้งหมดมาวิเคราะห์ข้อมูลและใช้เทคนิคทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางคอมพิวเตอร์ โดยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis : MRA) เพื่อวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรที่เกี่ยวข้องว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ และมีความสัมพันธ์กันในลักษณะใด ณ ระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05



ผลการวิจัย

1. ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม พ.ศ. 2560-2564

ตารางที่ 1 ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปร (ค่าเฉลี่ยปี 2560-2564)

ตัวแปร	จำนวน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DA)	150	0.09	0.95	0.54	0.21
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)	150	0.09	19.13	1.89	2.30
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)	150	-9.73	28.37	6.93	5.88
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	150	-35.94	64.76	11.27	14.78
อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (PBV)	150	0.25	16.43	2.89	3.06

การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้านสถิติเชิงพรรณนาในตารางที่ 1 สามารถวิเคราะห์ได้ว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีจำนวน 30 บริษัท ช่วงปีพ.ศ.2560-2564 รวม 150 ข้อมูล มี 1) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.09 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.95 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.54 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.21 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.09 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 19.13 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.89 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 2.30 3) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -9.73 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 28.37 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 6.93 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 5.88 4) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -35.94 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 64.76 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 11.27 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 14.78 5) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.25 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 16.43 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.89 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 3.06

2. ผลกระทบของอัตราส่วนวัดการก่อหนี้และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี

ตารางที่ 2 ผลกระทบของอัตราส่วนวัดการก่อหนี้และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี

ตัวแปรต้น	Standardized Coefficients	t	Sig.
Beta			
(Constant)		3.679	.000
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DA)	-.384	-3.564	.000
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)	.620	6.128	.000
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)	-.081	-.593	.554
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	.685	4.934	.000

R2 = .417 F = 25.883 Sig = 0.00 Durbin = 1.852

จากตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ทำการตรวจสอบข้อมูลเบื้องต้นเป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนด คือค่า Tolerance < 0.2 ค่า VIF < 5 ค่า Durbin = 1.852 และโอกาสที่จะเป็นไปตามสมการนี้อยู่ที่ร้อยละ 41.7

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Beta = .620) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Beta = .685) ส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Beta = -.384) ส่งผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีเป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้

อภิปรายผลการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี

จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ส่งผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.00 ซึ่งสอดคล้องกับ 1) Tannia, Y & Suharti. (2020) ศึกษาการวิเคราะห์



ผลกระทบของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมการเกษตร 2) ศุภพร คำเครื่องและเบญจพร โมกขะเวส (2564) ศึกษาเรื่องอิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3) ศิวัช จันทร์โชติ (2559) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผลการศึกษาข้างต้นพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ นั่นคือหากอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์สูงขึ้นจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ศิวัช จันทร์โชติ (2559, หน้า 80) กล่าวว่าหากอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีค่าสูงกิจการจะมีความเสี่ยงสูง ซึ่งจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากปัญหาในการยืมเงินจากแหล่งทุนภายนอกเพราะเงื่อนไขต่างๆ ที่สถาบันการเงินกำหนดส่งผลให้เกิดการขาดสภาพคล่อง (ศุภพร คำเครื่อง และเบญจพร โมกขะเวส, 2564, หน้า 185) ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ โดยราคาตลาดของหลักทรัพย์ทั้งหลายจะสะท้อนข่าวสารข้อมูลเกี่ยวกับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้นอย่างรวดเร็วและทั่วถึงอยู่ตลอดเวลา หรือกล่าวได้ว่าความมีประสิทธิภาพของตลาดทุนคือความมีประสิทธิภาพต่อข้อมูลข่าวสารนั่นเอง (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2560, หน้า 39-40)

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี

จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเทคโนโลยี ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.00 ซึ่งสอดคล้องกับ 1) Colline, F. (2022) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีโดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรคั่นกลาง 2) Sutriyono, S., Sari, E. N., & Rambe, M. F. (2021) ศึกษาผลกระทบของตัวแปรส่งผ่านของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและมูลค่าบริษัท 3) Dianti, M. M., Winnarko, A. A., Fauzi, R. A., Pratama, F., & Sukmawati, F. (2020) ศึกษาผลกระทบของผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (ศึกษาบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ปี 2016-2018) 4) Edward, Y. R., & Simorangkir, E. N. (2020) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีต่อราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี โดยมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรคั่นกลางในกลุ่มอุตสาหกรรม

สินค้าอุปโภคบริโภคของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ปี 2016-2018 และ 5) Annisa, R., & Chabachib, M. (2017) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี โดยมีอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลเป็นตัวแปรคั่นกลาง (ศึกษาบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ปี 2011-2014) ซึ่งผลการศึกษาข้างต้นพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี

นั่นคือเมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น (หรือลดลง) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีจะสูงขึ้น (หรือลดลง) โดยกิจการอาจมีการก่อหนี้เพิ่มเพื่อนำมาลงทุน จึงส่งผลให้อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีสูงขึ้น ทั้งนี้การที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นสะท้อนให้เห็นว่าธุรกิจโตขึ้น รายได้จะมากขึ้น แต่อย่างไรก็ตามธุรกิจต้องมีการบริหารอัตราส่วนหนี้สินให้อยู่ในสัดส่วนที่เหมาะสมไม่ให้เกิดความเสี่ยง เพราะการมีหนี้สินที่มากเกินไปก็อาจจะส่งผลกระทบต่อฐานะและความมั่นคงทางการเงินของบริษัทได้

สมมติฐานที่ 3 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี

จากการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.00 ซึ่งสอดคล้องกับ Dianti, M. M., Winnarko, A. A., Fauzi, R. A., Pratama, F., & Sukmawati, F. (2020) ศึกษาผลกระทบของผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (ศึกษาบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ปี 2016-2018) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากผลกำไรในบริษัทมีแนวโน้มลดลงหรือมีความผันผวนทุกปีตามที่บริษัทแสดงข้อมูลไว้ ดังนั้นการเพิ่มขึ้นและลดลงของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมจะไม่ได้ดึงดูดนักลงทุน นักลงทุนจึงไม่ได้ให้ความสำคัญกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเพื่อพิจารณาอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของกิจการ

สมมติฐานที่ 4 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี

จากการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.00 ซึ่งสอดคล้องกับ 1) Colline, F. (2022) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีโดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น



เป็นตัวแปรคั่นกลาง 2) Anwar, L. N., Miftahuddin, M., Effendi, I., & Siregar, Y. (2022) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ที่มีต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทกลุ่มธุรกิจโฆษณาและการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย 3) Edward, Y. R., & Simorangkir, E. N. (2020) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีต่อราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี โดยมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรคั่นกลางในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ปี 2016-2018 4) Yustrianthe, R. H., & Mahmudah, S. (2021) ศึกษาอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม และมูลค่าบริษัท และ 5) สุภาวรรณ สุจารี (2564) ศึกษาอัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนมูลค่าตลาดของกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผลการศึกษาข้างต้นพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี นั่นคือหากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีก็จะสูงขึ้น ทั้งนี้หากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูง สามารถสะท้อนให้เห็นว่ากิจการสามารถบริหารส่วนของผู้ถือหุ้นได้ดี

ข้อเสนอแนะการวิจัย

ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

นักลงทุนสามารถพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อวิเคราะห์ ประเมินและเป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนในกิจการกลุ่มเทคโนโลยี อย่างไรก็ตามนักลงทุนควรต้องคำนึงถึงปัจจัยอื่นๆ ร่วมด้วย เช่น การวิเคราะห์ความผันผวนของหุ้นสามัญในกลุ่มเทคโนโลยีด้วยเนื่องจากหุ้นกลุ่มนี้มีความผันผวนสูง รวมถึงข้อมูลด้านการเมือง ด้านเศรษฐกิจ หรือสภาวะของอุตสาหกรรมดังกล่าว เป็นต้น

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

การวิจัยครั้งต่อไปสามารถศึกษาตัวแปรตามอื่น เช่น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล เป็นต้น เพื่อประเมินมูลค่ากิจการประกอบการตัดสินใจลงทุน นอกจากนั้นผู้วิจัยอาจศึกษากิจการในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ เพิ่มเติมและทำการเปรียบเทียบข้อมูลต่างกลุ่มธุรกิจกันได้

เอกสารอ้างอิง

- กัญธนา ดิษฐ์แก้ว. (2565). *การบัญชีบริหาร*. กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *การวิเคราะห์การลงทุนในตราสารทุน*. กรุงเทพมหานคร : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ธนิดา จิตรน้อมรัตน์ (2563). ผลกระทบของการตัดสินใจทางการเงินต่อมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนไทยใน ดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV). *วารสารสุทธิปริทัศน์*, 34(109), 257-269.
- วิศรุต จารุอนันตพงษ์. (2565). *เรื่องควรรู้ก่อนลงทุนหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีแห่งอนาคต*. <https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/107-tsi-things-to-know-before-investing-in-future-trends-of-technology-stocks>.
- ศรีสุดา นามรักษา. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ศิวัช จันทร์โชติ. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (สารนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- สุลีพร คำเครื่อง และเบญจพร โมกขะเวส (2564). อิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิจัยมหาวิทยาลัยราชภัฏหมู่บ้านจอมบึง สาขามนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์*, 9(2), 171-188.
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2560). *ความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับการเงินและการลงทุน*. กรุงเทพมหานคร : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานนายกรัฐมนตรี. (2559). *แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่สิบสอง พ.ศ. 2560 - 2564*. https://www.nesdc.go.th/ewt_dl_link.php?nid=6422.
- สำนักงานรัฐบาลอิเล็กทรอนิกส์ (องค์การมหาชน) (สรอ.).(2560). *(ร่าง) แผนพัฒนารัฐบาลดิจิทัลของประเทศไทย พ.ศ. 2560-2564*. <https://www.dga.or.th>
- สุภาวรรณ สุจारी. (2564). *อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนมูลค่าตลาดของกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.



- Annisa, R., & Chabachib, M. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Return On Assets (Roa) Terhadap Price To Book Value (Pbv), Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Management*, 6(1), 188-202.
- Anwar, L. N., Miftahuddin, M., Effendi, I., & Siregar, Y. (2022). The Effect of Current Ratio, Return On Equity and Debt To Asset Ratio on Price Book Value of Advertising, Printing and Advertising Companies Media Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBI)*, 3(2), 152-164.
- Artamevia, J., & Almalita, Y. (2021). Pengaruh Return On Assets, Debt To Assets Ratio Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Tsm*, 1(3), 313-324.
- Colline, F. (2022). The Mediating Effect of Debt Equity Ratio on The Effect of current ratio, return on equity and total asset turnover on price to book value. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(1), 75-90.
- Dianti, M. M., Winnarko, A. A., Fauzi, R. A., Pratama, F., & Sukmawat, F. (2020). The effect of return on assets and debt to equity ratio to price to book value (study of property and real estate sub sector companies listed on the Indonesia stock exchange for the period of 2016-2018). *PalArch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology*, 17(5), 1032-1039.
- Edward, Y. R., & Simorangkir, E. N. (2020). Effect of Current Ratio and Debt to Equity on Price to Book Value with Return on Equity as an Intervening Variable in the Consumer Goods Industry Sector in Companies Listed on the IDX in the Period 2016-2018. *Journal of Research in Business, Economics, and Education*, 2(5), 1121-1131.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, and dividend payout ratio on firm value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50-54.
- Lebo, T. C., Saerang, D. P., & Tasik, H. H. (2017). The impact of financial ratios on price to book value (PBV) in automotive and component sub sector listed in IDX within 2007-2016 periods. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(3), 9.



- Sutriono, S., Sari, E. N., & Rambe, M. F. (2021). Role of Debt To Equity Ratio Mediating Effect Return On Assets and Current Ratio Against Firm Value. *International Journal of Business Economics (IJBE)*, 3(1), 47-58
- Tannia, Y & Suharti. (2020). Analysis of the effect of Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Price Earning Ratio and Price to Book Value on Stock Prices in Agriculture Sector Companies. *INVEST: Jurnal Inovasi Bisnis dan Akuntansi*, 1(1), 13-26.
- Yustrianthe, R. H., & Mahmudah, S. (2021). Return on equity, debt to total asset ratio, and company value. *Riset: Jurnal Aplikasi Ekonomi Akuntansi dan Bisnis*, 3(2), 534-549.
- Zimny, A. (2021). *The Impact of Financial Leverage on a Company's Market Valuation*. *Finanse i Prawo Finansowe*, (1), 199-214.