

ผลกระทบของอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินที่มีต่อ
ผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
Effects of Liquidity Ratios, Asset Ratios, and Debt Ratios towards the Return on
Investment of the Companies Listed in the Stock Exchange of Thailand

ทิพติญา มณีบุตร¹ และดารณี เอื้อชนะจิต²

Thiptiya Maneebut¹ and Daranee Uachanachit²

สาขาการบัญชี คณะบัญชี บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีปทุม¹

Accounting, Faculty of Accounting, Sripatum University¹

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม²

Faculty of accounting, Sripatum University²

E-mail: suo41.sy@gmail.com

Received: July 19, 2021; Revised: September 7, 2021; Accepted: September 14, 2021

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนสภาพคล่อง ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วน
หมุนเวียนและอัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว ที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน 2) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วน
สินทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วย อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ และอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ที่มีต่อผลตอบแทน
จากการลงทุน และ 3) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนหนี้สิน ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และ
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน โดยศึกษาข้อมูลงบการเงินจากบริษัท
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 156 บริษัท

ผลการวิจัยพบว่า

1. อัตราส่วนหมุนเวียนเร็วส่งผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ที่มีนัยสำคัญทางสถิติเท่ากับ .05
2. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน
3. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน

คำสำคัญ: อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สิน ผลตอบแทนจากการลงทุน

Abstract

The objectives of this research were to study 1) effects of liquidity ratios consisting of current ratios and quick ratios affecting the return on investment, 2) effects of asset ratios consisting of account receivable turnover ratios and inventory turnover ratios affecting the return on investment, and 3) effects of the debt ratios consisting of the debt-to-total-asset ratios and the debt-to-equity ratios affecting the return on investment. The research was conducted by studying the data from 156 companies listed on the Stock Exchange of Thailand.

The research findings were as follows.

1. The quick ratios affected the return on investment with the statistical significance at the level of .05.
2. The current ratios, the account receivable turnover ratios, the inventory turnover ratios, the debt-to-total-asset ratios, and the debt-to-equity ratios did not affect the return on investment.
3. The debt-to-equity ratios did not affect the return on investment.

Keywords: Liquidity Ratios, Asset Ratios, Debt Ratios, Return on Investment

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand : SET) จัดตั้งขึ้นโดยพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายใต้การกำกับดูแลโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนของบริษัทที่ขึ้นทะเบียนไว้และพัฒนาระบบต่าง ๆ เพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งตลาดทุน (Capital Market) จัดเป็นองค์ประกอบที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากเป็นแหล่งระดมทุนระยะยาว โดยผู้ที่ต้องการระดมทุนจะออกตราสารทางการเงิน หรือหลักทรัพย์ในตลาดทุน ซึ่งประกอบด้วย หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล หน่วยลงทุนของกองทุนรวม ใบสำคัญแสดงสิทธิ เป็นต้น

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่มและหมวดธุรกิจ 28 หมวดมีการจัดแบ่งหมวดธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อความเหมาะสมกับการเปรียบเทียบข้อมูลด้านการลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยจัดกลุ่มให้สามารถสะท้อนประเภทของธุรกิจที่จดทะเบียนได้อย่างชัดเจน และสะท้อนให้เห็นถึงอุตสาหกรรมของประเทศได้มากยิ่งขึ้น ซึ่งหลักเกณฑ์การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจนั้น จะพิจารณาจัดตามประเภทของธุรกิจที่สร้างรายได้ให้กิจการเกินร้อยละ 50

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้น มีความยุติธรรมและความโปร่งใส เพื่อสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่นักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ และเป็นการระดมเงินจากนักลงทุนในธุรกิจต่าง ๆ เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจโดยรวมอีกด้วย ซึ่งการลงทุนในปัจจุบันมีหลากหลายรูปแบบ เช่น การซื้อกองทุนรวม การฝากเงินกับธนาคาร หรือแม้แต่การลงทุนซื้อตราสารหนี้และพันธบัตร เป็นต้น จึงทำให้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นที่นิยมสำหรับนักลงทุนเป็นอย่างมาก เนื่องจากได้รับผลตอบแทนเป็นรูปแบบเงินปันผลและกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งผลตอบแทนจะได้มากหรือน้อยขึ้นกับประสิทธิภาพของตลาดทุน นอกจากนี้การที่นักลงทุนจะตัดสินใจลงทุนนั้นมีความเสี่ยงมากหากลงทุนแล้วไม่ได้รับผลตอบแทนตามที่นักลงทุนได้คาดการณ์ไว้ (กังสดาล วงษ์สกุล, 2562)

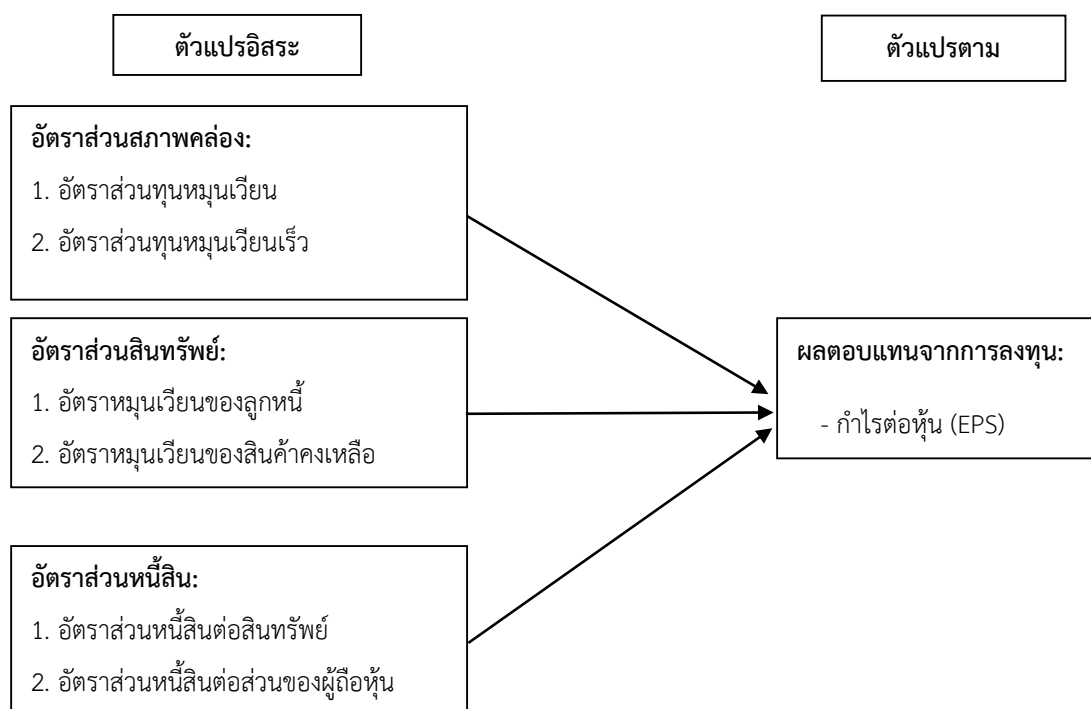
หลักในการลงทุนที่เป็นที่นิยมมี 2 รูปแบบ คือ 1) การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และภาวะกิจการ เพื่อนำมาใช้ในการกำหนดมูลค่าของหลักทรัพย์ 2) การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค เพื่อการศึกษาราคาหุ้นและตลาดในอดีต โดยใช้หลักสถิติ เพื่อนำมาใช้ในการคาดการณ์การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในอนาคต และช่วยให้นักลงทุนตัดสินใจในการลงทุนที่เร็วขึ้นและเหมาะสม

ดังนั้นในการศึกษานี้ ผู้ศึกษาจึงสนใจการลงทุนที่ใช้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีผลต่อเงินปันผลต่อหุ้น และกำไรต่อหุ้น ผู้ศึกษาจึงสนใจที่จะทำการศึกษาดังกล่าวของอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุน นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ นักวิเคราะห์ทางการเงิน หรือผู้ที่สนใจนำไปประกอบการให้คำแนะนำแก่ผู้ลงทุนต่อไป

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนสภาพคล่อง ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว ที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน
2. เพื่อศึกษาผลกระทบอัตราส่วนสินทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียนลูกหนี้ และอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน
3. เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนหนี้สิน ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน

กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนทุนหมุนเวียน ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนสภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยเงินกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนสินทรัพย์วัดด้วยอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนสินทรัพย์วัดด้วยอัตราส่วนของสินค้าคงเหลือ ส่งผลกระทบเชิงลบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนหนี้สินวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ ส่งผลกระทบเชิงลบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 6 อัตราส่วนหนี้สินวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลกระทบเชิงลบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยกำไรต่อหุ้น

วิธีการดำเนินการวิจัย

ประชากรและตัวอย่าง

ประชากร

ประชากรในการศึกษาวิจัยนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 156 บริษัท

ตัวอย่าง

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีผลการดำเนินงานเป็นผลกำไรตลอด 3 ปี ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากธุรกิจการเงินไม่มีสินค้าคงเหลือ มีจำนวนบริษัททั้งสิ้น 156 ซึ่งผู้วิจัยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลติดต่อกันเป็นระยะเวลา 3 ปี ระหว่างปี พ.ศ. 2560-พ.ศ. 2562

ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียนลูกหนี้ และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สิน ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ได้แก่ ผลตอบแทนจากการลงทุน ได้แก่ กำไรต่อหุ้น

สถิติที่ใช้ในการวิจัย

1. การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics)

การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ 1. ค่าร้อยละ สำหรับอธิบายค่าร้อยละของข้อมูลตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ได้จากข้อมูลงบการเงิน 2. ค่าสูงสุด (Maximum) 3. ค่าต่ำสุด

2. การวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ใช้ทดสอบสมมติฐานการวิจัยเพื่อหาอิทธิพลหรือหาผลกระทบตามสมมติฐานที่ตั้งขึ้นตามตัวแปรตาม ได้แก่ กำไรต่อหุ้น โดยแสดงเป็นแบบสมการถดถอยเชิงพหุคูณ

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาวิจัยเรื่อง ผลกระทบของอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งแหล่งข้อมูลที่ใช้ได้รวบรวมมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนของตัวอย่าง โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลติดต่อกันระหว่างปี พ.ศ. 2560-2562 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี รวมทั้งสิ้น 156 บริษัท

สรุปผลการวิจัย

1. ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา

สรุปค่าเฉลี่ยของข้อมูลที่ใช้สำหรับการวิจัยครั้งนี้ มีจำนวนตัวแปรอิสระและตัวแปรตามรวมทั้งหมด 8 ตัวแปร ดังนี้

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	468	.10	15.48	1.8313	2.00384
QR	468	.04	13.02	1.1509	1.54850
RT	468	.07	356.04	13.1460	31.12523
IT	468	.21	153.94	9.9225	13.29627
DA	468	.02	9.07	.4227	.49574
DE	468	.02	8.00	.6114	.57114
DPS	468	.01	14.18	.7732	1.57305
EPS	468	-1.49	158.02	2.5116	9.78516
Valid N (listwise)	468				

1. อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) พบว่า มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.8313 เท่า แสดงให้เห็นว่า หนึ่งรอบระยะเวลาดำเนินงานของบริษัทมีสภาพคล่องดี เพราะมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน ทำให้บริษัทมีความสามารถในการชำระหนี้สินหมุนเวียนที่เป็นภาระคงค้างอยู่ในรอบระยะเวลาเดียวกัน เป็นสัญญาณที่ดีในการลงทุน เพราะหมายถึงสภาพคล่องในการชำระหนี้ที่ดีของบริษัท

2. อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) พบว่า มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.1509 เท่า แสดงให้เห็นว่า การเก็บสินค้าคงเหลือไว้เป็นจำนวนมากสามารถเกิดความเสี่ยง นักลงทุนส่วนใหญ่จึงคำนวณอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว โดยการตัดรายการสินค้าคงเหลือออก เนื่องจากสินค้าคงเหลือเปลี่ยนเป็นเงินสดช้ากว่าสินทรัพย์หมุนเวียนชนิดอื่น และพิจารณาเฉพาะสินทรัพย์ที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็ว บริษัทมีสภาพคล่องสูง และปราศจากความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง เพราะสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีอยู่สามารถชำระหนี้สินหมุนเวียนที่มี โดยไม่ต้องขายสินค้าเพิ่ม

3. อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) พบว่า มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 13.1460 เท่า แสดงให้เห็นว่า การบริหารลูกหนี้ของแต่ละบริษัทได้ดี เนื่องมีการขายสินค้าเป็นเงินสดและเก็บหนี้ได้อย่างรวดเร็ว แต่อย่างไรก็ตามการให้เครดิตแก่ลูกค้าที่เข้มงวดเกินไป อาจจะกระทบยอดขายให้ลดลงได้

4. อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) พบว่า มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 9.9225 เท่า แสดงให้เห็นว่า การบริหารสินค้าคงเหลือมีประสิทธิภาพในการเปลี่ยนสินค้าเป็นยอดขายอยู่ในเกณฑ์ที่ไม่ค่อยดี อาจเป็นเนื่องจากขายสินค้าไม่ได้ หรืออาจเก็บสินค้าคงเหลือไว้เป็นจำนวนมากเกินไป

5. อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DA) พบว่า มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.4227 เท่า แสดงให้เห็นว่า บริษัทดำเนินธุรกิจของจำนวนสินทรัพย์ทั้งหมด โดยใช้เงินจากบุคคลภายนอกน้อยทำให้บริษัทมีความน่าเชื่อถือในการขอกู้เงินจากแหล่ง ๆ ซึ่งเป็นการบอกถึงความเสี่ยงทางการเงิน

6. อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) พบว่า มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.6114 เท่า แสดงให้เห็นว่า บริษัทดำเนินธุรกิจด้วยการกู้ยืมน้อยกว่าการใช้เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรได้สูง

7. กำไรต่อหุ้น (EPS) พบว่า มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.5116 แสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสามารถในการทำกำไรไม่ค่อยเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับ ถ้ากำไรต่อหุ้นสูงแสดงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการทำกำไรดี สามารถให้ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นสามัญในราคาที่สูง

2. ผลของการวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ

ตารางที่ 2 ผลของการวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.787	.162		4.859	.00		
	CR	-.070	.069	-.089	-1.004	.32	.271	3.696
	QR	.217	.089	.214	2.442	.01	.274	3.649
	RT	-.001	.002	-.029	-.603	.54	.939	1.065
	IT	-.001	.005	-.005	-.115	.91	.989	1.011
	DA	-.118	.148	-.037	-.797	.43	.961	1.040
	DE	-.100	.133	-.036	-.751	.45	.903	1.107
a. Dependent Variable: DPS								
F = 2.416 R = 0.175 (17.5%) R ² = 0.030 (3%) Std. Error = 1.55893								
Durbin-Watson = 1.750 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05								

เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) การหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DA) หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) กำไรต่อหุ้น (EPS) โดยสามารถสรุปผลการศึกษาวิจัยตามข้อสมมติฐาน ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนทุนหมุนเวียน ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig เท่ากับ 0.542 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 แสดงว่า อัตราส่วนสภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนทุนหมุนเวียนไม่ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 1

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนสภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig เท่ากับ 0.015 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 แสดงว่า อัตราส่วนสภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ดังนั้นจึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 2

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนสินทรัพย์วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินของลูกหนี้ ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig เท่ากับ 0.829 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 แสดงว่า อัตราส่วนสินทรัพย์วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินของลูกหนี้ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 3

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนสินทรัพย์วัดด้วยอัตราส่วนของสินค้างเหลือ ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig เท่ากับ 0.708 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 แสดงว่า อัตราส่วนสินทรัพย์วัดด้วยอัตราส่วนของสินค้างเหลือไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 4

สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนหนี้สินวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig เท่ากับ 0.367 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 แสดงว่า อัตราส่วนหนี้สินวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 5

สมมติฐานที่ 6 อัตราส่วนหนี้สินวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig เท่ากับ 0.355 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 แสดงว่า อัตราส่วนหนี้สินวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 6

อภิปรายผลการวิจัย

สามารถอภิปรายผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ โดยมีรายละเอียดดังนี้

วัตถุประสงค์ที่ 1 เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนสภาพคล่อง ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว ที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ อัตราส่วนสภาพคล่องซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) กับผลตอบแทนจากการลงทุน ผลวิจัยพบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียนไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของฐิภัตรา ดิตยานันทกุล (2559) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และยังพบว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ บุญฤทธิ์ เหมปราษฎ์ และรพีพร เพื่องเกษม (2564) ได้ศึกษาเรื่องการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างพบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว ส่งผลเชิงบวกต่อการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจากการลงทุน

วัตถุประสงค์ที่ 2 เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนสินทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียนลูกหนี้และอัตราส่วนหนี้สินของสินค้างเหลือ ที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ อัตราส่วนทุนหมุนเวียนลูกหนี้ (RT) อัตราส่วนหนี้สินของสินค้างเหลือ (IT) กับผลตอบแทนจากการลงทุน ผลวิจัยพบว่าอัตราส่วนหนี้สินของลูกหนี้ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน และยังพบอีกว่าอัตราส่วนหนี้สินของสินค้างเหลือ

ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งขัดแย้งกับผลการศึกษาของ ไพรียา วิจิตรประดิษฐ์ (2562) ได้ศึกษาเรื่อง อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ มีผลให้อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

วัตถุประสงค์ที่ 3 เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนหนี้สิน ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DA) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) กับผลตอบแทนจากการลงทุน พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน และยังพบอีกว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ธาวัน เพชรเจริญ (2556) ได้ศึกษาเรื่องอัตราส่วนความเสี่ยงของหนี้สินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ และยังสอดคล้องกับผลการศึกษาของ อนัญญา คำพันธ์ (2559) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 พบว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินซึ่งวัดจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

1. วิจัยนี้เพื่อศึกษา ผลกระทบของอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นเพียงการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณเพียงอย่างเดียวเพื่อใช้สำหรับการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไรก็ตาม นักลงทุน หรือนักวิเคราะห์ข้อมูล ควรนำปัจจัยด้านอื่นมาพิจารณาเพื่อประกอบการตัดสินใจ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการตัดสินใจให้มากขึ้น เช่น สภาพเศรษฐกิจ และการเมือง เพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุนเพื่อที่จะได้รับผลตอบแทนที่ดี

2. จากผลการศึกษาวิจัยจะช่วยสนับสนุนให้ผู้ใช้งบการเงิน ผู้ลงทุน เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไรก็ตามข้อมูลในงบการเงินรวมถึงผลการวิจัย เป็นการใช้อยู่ในอดีตมาวิเคราะห์ ดังนั้น นักลงทุนและนักวิเคราะห์ ควรที่จะติดตามงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในทุกไตรมาสเพื่อให้ได้ข้อมูลที่เป็นปัจจุบันและลดความเสี่ยงในการลงทุน

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. เนื่องจากการศึกษาในงานวิจัยนี้ได้จำกัดช่วงเวลาจากปี พ.ศ. 2560–2562 เท่านั้น ผู้ที่จะนำผลการวิจัยเหล่านี้ไปศึกษาเพิ่มเติม หรือต่อยอดความรู้จากการวิจัยครั้งนี้ ควรขยายระยะเวลาในการศึกษาออกไปอีกและอาจจะกำหนดตัวแปรอิสระเพิ่มเติมตามความเหมาะสม เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่หลากหลายและเป็นปัจจุบัน

2. การศึกษาวิจัยครั้งนี้ นำองค์ประกอบของงบการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ โดยยังไม่ได้พิจารณาองค์ประกอบอื่นของงบการเงิน เช่น งบกระแสเงินสด หมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต เป็นต้น ดังนั้น ในงานวิจัยต่อไปควรนำองค์ประกอบเหล่านี้มารวมศึกษาวิจัย เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่ครอบคลุมองค์ประกอบของรายงานทางการเงินมากขึ้นกว่าเดิม

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยฉบับนี้สามารถสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดีก็ด้วยการให้ความช่วยเหลือ การให้คำแนะนำและการให้ข้อเสนอแนะด้วยความเมตตาอันเป็นประโยชน์ต่อการปรับปรุงแก้ไขงานวิจัยนี้ให้มีถูกต้องตามหลักวิชาการและระเบียบวิธีวิจัย จากท่านอาจารย์ ผู้ช่วยศาสตราจารย์.ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต อาจารย์ที่ปรึกษางานวิจัย รวมถึงคณะกรรมการสอบงานวิจัย ตลอดจนเจ้าของผลงานวิจัย งานวิทยานิพนธ์และเอกสารวิชาการทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศทุกท่าน ที่ผู้ศึกษาได้นำมาประกอบการศึกษาค้นคว้าและประยุกต์ใช้สำหรับเป็นแนวทางในการวิจัยในครั้งนี้

เอกสารอ้างอิง

- กลุ่มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ**. (ออนไลน์) ม.ป.ป. (อ้างเมื่อ 15 ตุลาคม 2563). จาก https://www.set.or.th/th/regulations/simplified_regulations/industry_sector_p1.html
- . **ราคาหลักทรัพย์-ตามกลุ่มอุตสาหกรรม**. (ออนไลน์) ม.ป.ป. (อ้างเมื่อ 15 ตุลาคม. 2563). จาก <https://marketdata.set.or.th/mkt/sectorquotation.do? =AGRO&language=th&country=TH>
- กังสดาล วงษ์สกุล. **ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน**. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, 2562.
- ฐิภัทรา ดิตยานันท์กุล. **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร**. การค้นคว้าอิสระการบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2559
- ธาราวัน เพชรเจริญ. **อัตราส่วนความเสี่ยงของหนี้สินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยศรีปทุม, 2556.
- บุญฤทธิ์ เหมปราชญ์ และรพีพร เฟื่องเกษม. “ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราดอกเบี้ยเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ของประเทศไทย,” **การประชุมวิชาการและนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติและนานาชาติ ครั้งที่ 11**. 2564. ปทุมธานี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ หน้า 689-698.
- ไพรัชญา วิจิตรประดิษฐ์. **อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, 2562.
- อนัญญา คำพันธ์. **ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100**. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, 2559