

	<p>ISSN: 2774-0390 (Online)</p> <p>วารสารวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏสกลนคร</p> <p><i>Journal of Management Science Sakon Nakhon Rajabhat University</i></p> <p>Homepage: https://so08.tci-thaijo.org/index.php/JMSSNRU</p> <p>E-mail: jmssnru@gmail.com</p>	
---	--	---

**ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์และประสิทธิภาพ
การบริหารหนี้สินกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100**

**The relationship between asset management efficiency and debt
management efficiency with stock valuation assessment in the stock
exchange of Thailand SET100 index**

กษิติศ กิจัญญะสัมพันธ์^{1*}, ดารณี เอื้อชนะจิต², ทิรวุฒิ ยังสุข³
Kasidit Kittuanysumpun^{1*}, Daranee Uachanjit², Tirawut Yangsook³

^{1,2,3}บัณฑิตมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

^{1,2,3}Master of Accountancy Program, Faculty of Accountancy, Sripatum University

Corresponding author's e-mail: kasidit66502318@gmail.com^{1}, darani.uat@gmail.com², Tirawut.yo@spu.ac.th³

Received: June 24, 2024

Revised: August 2, 2024

Accepted: August 26, 2024

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์และประสิทธิภาพการบริหารหนี้สินกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ในระหว่างปี พ.ศ. 2563 – 2565 จำนวน 100 บริษัท ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ทำการศึกษากับการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวัดค่าจากอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้การทดสอบสถิติ ได้แก่ การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ผลของการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

อัตราส่วนสินค้าคงเหลือความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 อัตราส่วนสินค้าคงเหลือและอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

คำสำคัญ: การบริหารสินทรัพย์, การบริหารหนี้สิน, การประเมินมูลค่าหุ้น

Abstract

This aim of this research was to study the relationship between asset management efficiency and debt management efficiency and the valuation of stocks of 100 companies listed on the Stock Exchange of Thailand SET100 during 2020 – 2022. The independent variables included debtor turnover ratio, inventory turnover ratio, fixed asset turnover ratio, Total asset turnover ratio, debt-to-total asset ratio and debt-to-equity ratio. The research reconducted a study on stock valuation by measuring the value based on the dividend yield ratio. The study also examined the market price to net profit ratio and the market price to book value ratio. The data were analyzed by using statistical tests such as descriptive statistics analysis, correlation coefficient analysis, and multiple regression equation analysis. The results of the study found that the total assets turnover ratio and the debt-to-equity ratio were significantly related to the dividend yield ratio, statistical significant at the .01 level. There was a significant relationship between the debt-to-total-assets ratio and the dividend yield ratio, statistically significant at the .05 level. The market price to net profit ratio significantly influenced the inventory ratio at the .01 level. The inventory ratio and total asset turnover ratio were significantly related to the market price to book value ratio, statistically significant at the .01 level. The debt-to-equity ratio was significantly related to the market price-to-book value ratio at the level of .05.

Keywords: asset management, debt management, stock valuation assessment

ความสำคัญของปัญหาการวิจัย

ปัจจัยทุนเป็นปัจจัยสำคัญต่อการพัฒนาและการขยายตัวของเศรษฐกิจของประเทศ ส่งผลต่อระดับรายได้และความเป็นอยู่ที่ดีของประชาชน การเพิ่มขึ้นของการลงทุนส่งผลต่อการเพิ่มผลผลิต ภาวะการจ้างงาน และตัวแปรอื่น ๆ ในเศรษฐกิจมหภาค ตลาดการเงินจึงเป็นแหล่งเงินทุนสำหรับการระดมทุนและการปล่อยเงินลงทุนส่วนเกิน ตลาดทุนซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของตลาดการเงินมีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งต่อการพัฒนาเศรษฐกิจไทย โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (stock exchange of thailand) (ศุภชัย ศรีสุชาติ, 2548) เป็นสถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งก็ตาม สภาพแวดล้อมของตลาดทุนโลกที่มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ความท้าทายในการแข่งขันที่มากขึ้น การเคลื่อนย้ายเงินทุนในตลาดเงินและตลาดทุนโลกที่เป็นไปอย่างเสรี ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี และกระแสการเชื่อมโยงเศรษฐกิจในระดับภูมิภาค ส่งผลให้การลงทุนและจัดหาเงินทุนมีรูปแบบที่หลากหลายและไม่จำกัดเฉพาะในประเทศอีกต่อไป ทำให้นักลงทุนและผู้ระดมทุนมีทางเลือกที่จะมุ่งไปยังประเทศที่สามารถตอบสนองความต้องการและบริหารต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ (สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, 2560) ในสภาพเศรษฐกิจที่มีความผันผวนทั้งในประเทศและต่างประเทศ ผู้ที่ต้องการทำการลงทุนต้องศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลอย่างถี่ถ้วนก่อนทำการลงทุน

เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นจากการตัดสินใจลงทุนให้อยู่ในเกณฑ์ที่สามารถยอมรับได้ นักลงทุนมีความคาดหวังต่อผลตอบแทนที่ได้รับในอนาคต โดยใช้วิธีการวิเคราะห์งบการเงินประกอบการตัดสินใจลงทุน กลไกสำคัญส่วนหนึ่งคือบทบาทของคณะกรรมการบริษัท เนื่องจากผู้ใช้งบการเงินไม่เพียงต้องการข้อมูลทางการเงินเท่านั้น แต่ยังให้ความสำคัญกับข้อมูลที่ไม่ใช่ทางการเงินที่อาจส่งผลต่อมูลค่าของกิจการ การที่คณะกรรมการบริษัทปฏิบัติหน้าที่อย่างมีความรับผิดชอบ คำนึงถึงมูลค่าและประโยชน์ของกิจการ จะทำให้การกำกับดูแลกิจการมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น สะท้อนให้เห็นจากผลการดำเนินงาน และสร้างความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์และประสิทธิภาพการบริหารหนี้สินกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 เพื่อเป็นแนวทางหรือเครื่องมือให้นักลงทุนหรือผู้ใช้งบการเงินใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้องและเหมาะสม

ดังนั้นในการวิจัยครั้งนี้จึงมุ่งเน้นที่จะทำการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์และประสิทธิภาพการบริหารหนี้สินกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ซึ่งเป็นดัชนีที่ตอบสนองความต้องการของนักลงทุนที่ยังไม่มั่นใจในการตัดสินใจเพื่อที่จะทำการลงทุนว่าจะทำการลงทุนในหลักทรัพย์ใด ให้มีตัวเลือกที่จะลงทุนแบบลงและช่วยด้านการวางแผนการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นที่สนใจและมีพื้นฐานที่ดีในตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อที่จะได้ผลตอบแทนจากการลงทุน อย่างสม่ำเสมอ และใช้อัตราส่วนทางการเงินในการทำการศึกษาเนื่องจากข้อมูลดังกล่าวสามารถทำการวัดผลได้เป็นตัวเลข ซึ่งข้อมูลที่เป็นตัวเลขนี้นักลงทุนเข้าใจในงบการเงินมากยิ่งขึ้น เพื่อเป็นประโยชน์กับนักลงทุนในการคาดการณ์ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุน และทำการตัดสินใจลงทุน เพื่อให้การลงทุนนั้นได้ผลลัพธ์ได้บรรลุตามเป้าหมายที่ได้กำหนดไว้ หรือเจ้าของกิจการก็สามารถนำผลจากการคำนวณมาใช้ประกอบการวางแผนการดำเนินงานของกิจการให้ได้ผลของงาน เป็นไปตามเป้าหมายที่กิจการได้กำหนดไว้ ซึ่งจะส่งผลให้กิจการมีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจ ดึงดูดให้นักลงทุนมาลงทุนมากยิ่งขึ้น และหากว่ามีการลงทุนที่มากขึ้นนั้น ย่อมหมายถึงมีเงินเข้ามาในระบบเศรษฐกิจมากขึ้น ส่งผลให้มูลค่าทางเศรษฐกิจของประเทศเพิ่มสูงขึ้นเช่นกัน (ธีรพงษ์ กรรณิกา, 2562)

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์กับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการบริหารหนี้สินกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

การทบทวนวรรณกรรม

ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์

ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดว่าทรัพยากรที่กิจการมีอยู่ มีการบริหารจัดการอย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ สินทรัพย์ที่กิจการนำมาใช้ในการวิเคราะห์ เช่น สินทรัพย์รวม ลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ และสินทรัพย์เหล่านี้ยังนำมาใช้ในการประเมิน ประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการอีกด้วย เช่น

อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (receivable turnover ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงการเปรียบเทียบระหว่าง ยอดขายสุทธิกับยอด ลูกหนี้การค้า แสดงให้เห็นถึงจำนวนครั้งของวงจรลูกหนี้ในหนึ่งรอบระยะเวลาบัญชี มีหลักการ ดังนี้

1. อัตราหมุนเวียนเงินสด (cash turnover ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการบริหารเงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสด ว่ากิจการนำเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดไปทำให้เกิดรายได้จากการขายกลับเข้ามา หรือก่อให้เกิดประโยชน์แก่กิจการได้ปีละกี่รอบหรือกี่ครั้ง ดังนั้นถ้าอัตราส่วนหมุนเวียนเงินสดสูง แสดงว่ากิจการสามารถนำเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดไปทำให้เกิดรายได้เข้ามาปีหนึ่งมารอบหรือมากครั้ง ย่อมแสดงถึงความสามารถในการบริหารเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดที่ดีนั่นเอง

2. อัตราหมุนเวียนลูกหนี้ (receivable turnover ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึง ความสามารถในการบริหาร ลูกหนี้ของกิจการว่าดีมากน้อยเพียงไร กิจการนำลูกหนี้ไปทำให้เกิดรายได้จากการขายหรือก่อให้เกิดประโยชน์กลับ เข้ามาให้กิจการได้ปีละกี่ครั้ง ดังนั้นถ้าอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้สูง แสดงว่ากิจการสามารถนำลูกหนี้ไปทำให้เกิด รายได้เข้ามาปีหนึ่งมากครั้ง ย่อมแสดงถึงความสามารถในการบริหารลูกหนี้ที่ดีและมีประสิทธิภาพ

3. อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (inventory turnover ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถ ในการบริหารสินค้าคงเหลือของกิจการว่าดีมากน้อยเพียงไร กิจการขายสินค้าคงเหลือและนำเงินสดกลับเข้ามาให้ กิจการได้ปีละกี่ครั้ง ดังนั้นถ้าอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือสูง แสดงว่ากิจการสามารถนำสินค้าคงเหลือไปขายปี หนึ่งมากครั้ง ย่อมแสดงถึงความสามารถในการบริหารสินค้าคงเหลือที่ดีและมีประสิทธิภาพ

4. อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร หรืออัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน (fixed assets turnover ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ถาวร (ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์) ของกิจการว่าดี มากน้อยเพียงไร กิจการนำสินทรัพย์ถาวรที่มีไปทำให้เกิดรายได้จากการขายหรือก่อให้เกิดประโยชน์กลับเข้ามาให้ กิจการได้ปีละกี่ครั้ง ดังนั้นถ้าอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรสูง แสดงว่ากิจการสามารถนำสินทรัพย์ถาวรไป ทำให้เกิดรายได้จากการขาย หรือก่อให้เกิดประโยชน์กลับเข้ามาให้กิจการมากครั้งย่อมแสดงถึงประสิทธิภาพ ในการบริหารสินทรัพย์ถาวรที่ดี

5. อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (total assets turnover ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพ ในการบริหารสินทรัพย์รวมทั้งหมดของกิจการว่าดีมากน้อยเพียงไร กิจการนำสินทรัพย์รวมทั้งหมดที่มีไปทำให้เกิด รายได้จากการขายหรือก่อให้เกิดประโยชน์กลับเข้ามาให้กิจการได้ปีละกี่ครั้ง ดังนั้นถ้าอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ รวมสูง แสดงว่ากิจการสามารถนำสินทรัพย์รวมทั้งหมดไปทำให้เกิดรายได้จากการขาย หรือก่อให้เกิดประโยชน์ปีหนึ่ง เข้ามามากครั้ง ย่อมแสดงถึงความสามารถ ในการดำเนินงานหรือการบริหารสินทรัพย์รวมที่ดี

การประเมินมูลค่าหุ้น

การประเมินมูลค่าหุ้น เครื่องมือที่ช่วยนักลงทุนตัดสินใจว่า “จะซื้อ” “จะถือ” หรือ “จะขาย” เป็นการ เปรียบเทียบระหว่างราคาตลาด ณ ปัจจุบันของหุ้นกับมูลค่าที่แท้จริงที่ได้จากการประเมิน ซึ่งนักลงทุนควรตัดสินใจซื้อ หุ้นเมื่อราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง และในทางกลับกันควรตัดสินใจขายเมื่อราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง ดังนั้นนักลงทุนควรทราบข้อมูลต่าง ๆ ที่สามารถหามาได้ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลเกี่ยวกับเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และข้อมูล ของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ที่นำมาใช้ในกระบวนการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ เพื่อให้ได้ “มูลค่าที่เหมาะสม หรือมูลค่า

ค่าที่แท้จริง (intrinsic value)” ของหุ้นสามัญนั้น แล้วนำผลลัพธ์ที่ได้เข้าสู่กระบวนการพิจารณาตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

ประสิทธิภาพการบริหารหนี้สิน

ประสิทธิภาพการบริหารหนี้สิน หมายถึง ความสามารถในการจัดการและควบคุมหนี้สินขององค์กรหรือบุคคลให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมและมีประสิทธิผล โดยทั่วไปเกี่ยวข้องกับการดำเนินการในการควบคุมปริมาณหนี้สินให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมกับรายได้และความสามารถในการชำระหนี้ การบริหารจัดการต้นทุนทางการเงินให้ต่ำที่สุด เช่น การเจรจาต่อรองอัตราดอกเบี้ย การวางแผนการชำระหนี้อย่างเป็นระบบและตรงเวลา การรักษาสมดุลระหว่างการก่อหนี้และการลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทน การติดตามและประเมินสถานะหนี้สินอย่างสม่ำเสมอ และการใช้เครื่องมือทางการเงินต่าง ๆ เพื่อบริหารความเสี่ยงด้านหนี้สิน

กรอบแนวคิดของการวิจัย

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์และประสิทธิภาพการบริหารหนี้สินกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดการวิจัย ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดของการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (quantitative research) วิธีการดำเนินการวิจัย ดังนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100) จำนวน 100 บริษัท ทำการเก็บข้อมูลจากงบการเงิน พ.ศ. 2563-พ.ศ. 2565 จะได้ข้อมูลทั้งหมด 290

ข้อมูล โดยใช้ข้อมูลรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากข้อมูลเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลที่เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) ทั้งในส่วน of ตัวแปรอิสระ (independent variable) และตัวแปรตาม (dependent variable) โดยมุ่งเน้นวัดความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์และประสิทธิภาพการบริหารหนี้สินกับการประเมินมูลค่าหุ้น โดยประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (RTR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (FTR) และอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TTR) ประสิทธิภาพการบริหารหนี้สิน ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DEBT) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) โดยทำการเก็บข้อมูลจาก www.set.or.th และฐานข้อมูลจาก SETSMART ซึ่งเป็นข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2563 – 2565 และการประเมินมูลค่าหุ้น ซึ่งวัดค่าจากอัตราส่วนทางการเงินโดยใช้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ซึ่งเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่ใช้ประเมินผล และสะท้อนความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยได้ดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลในการวิจัยในครั้งนี้ จากข้อมูลงบการเงินที่ได้ทำการเปิดเผยใน www.set.or.th และฐานข้อมูลของ SETSMART ซึ่งเป็นข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และรวบรวมข้อมูลจากบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนติดต่อกัน เป็นระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563–2565 ประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (RTR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (FTR) และอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TTR) ประสิทธิภาพการบริหารหนี้สิน ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DEBT) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ตัวแปรตามประกอบไปด้วย อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY), อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) โดยทำการเก็บข้อมูลจากโดยบันทึกไว้ใน Microsoft Excel เพื่อให้สามารถนำตัวแปรตามที่กำหนดไว้นำไปวิเคราะห์ข้อมูลในโปรแกรมสำเร็จรูปที่ใช้สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเบื้องต้น ซึ่งเป็นเครื่องมือหลักสำหรับการวิจัยตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ทั้งในส่วน of ตัวแปรอิสระ (independent variables) และตัวแปรตาม (dependent variables) โดยมุ่งเน้นวัดความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์และประสิทธิภาพการบริหารหนี้สินกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการวิเคราะห์ข้อมูลผู้วิจัยได้ใช้สถิติดังต่อไปนี้ ใช้การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (descriptive statistics) เพื่อหาค่าเฉลี่ย (mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (standard deviation) ค่าสูงสุด (maximum) และค่าต่ำสุด (minimum) ของข้อมูลในงบการเงิน ซึ่งเป็นการวัดการกระจายของรอบค่าเฉลี่ยของชุดข้อมูล ใช้พิจารณาเกี่ยวกับอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์และอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพการบริหารหนี้สินของบริษัทซึ่งวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนวัดการประเมินมูลค่าหุ้น และการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (correlation coefficient analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ประกอบไปด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้

(RTR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (FTR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TTR) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DEBT) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ใช้พิจารณา โดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ ถ้าหากมีค่ามากกว่า .80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระ มีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (multicollinearity) หรือจะทำการวิเคราะห์ระดับ ความสัมพันธ์ของตัวแปร โดยจะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (อินทัย ตรีวานิช, 2552)

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลปรากฏผลดัง ตาราง 1-2

ตาราง 1 ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด (Min)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)
RTR	.01	3,732.01	49.76	258.23
ITR	.22	2,181.39	26.66	147.11
FTR	.03	96.86	6.38	12.3
TTR	.00	4.68	0.65	.70
APT	.03	357.81	8.49	23.20
D/E	.02	8.51	1.84	1.83
DY	.04	46.44	3.22	3.92
P/E	.85	1,288.68	39.42	98.81
P/BV	.34	22.42	3.80	3.57

จากตาราง 1 พบว่า อัตราหมุนเวียนลูกหนี้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 49.76 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 258.23 และอัตราหมุนเวียนลูกหนี้มีค่าต่ำสุดเท่ากับ .01 และค่าสูงสุดเท่ากับ 3,732.01 อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 26.66 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 147.11 ซึ่ง อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือมีค่าต่ำสุดเท่ากับ .22 และค่าสูงสุดเท่ากับ 2,181.39 อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.38 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12.3 อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรมีค่าต่ำสุดเท่ากับ .03 และค่าสูงสุดเท่ากับ 96.86 อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ .65 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ .7 อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวมมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 4.68 อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8.49 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 23.2 โดยพบว่าอัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้มีค่าต่ำสุดเท่ากับ .03 และค่าสูงสุดเท่ากับ 357.81 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.84 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.83 โดยพบว่าอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวมมีค่าต่ำสุดเท่ากับ .02 และค่าสูงสุดเท่ากับ 8.51 และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.22 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ

3.92 โดยพบว่าอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนมีค่าต่ำสุดเท่ากับ .04 และค่าสูงสุดเท่ากับ 46.44 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 39.42 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 98.81 โดยพบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิมีค่าต่ำสุดเท่ากับ .85 และค่าสูงสุดเท่ากับ 1,288.68 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.80 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.57 โดยพบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าต่ำสุดเท่ากับ .34 และค่าสูงสุดเท่ากับ 22.42

ตาราง 2 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	RTR	ITR	FTR	TTR	DEBT	D/E
RTR	1					
ITR	-.181**	1				
FTR	-.630**	-.414**	1			
TTR	.296**	-.179**	-.093	1		
DEBT	.431**	-.180**	-.236**	.812**	1	
D/E	.223**	-.201**	-.026	-.439**	-.559**	1

จากตาราง 2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ประกอบด้วย อัตราหมุนเวียนลูกหนี้ อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อหาขนาดของความสัมพันธ์เฉพาะตัวแปรอิสระเท่านั้น ถ้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่ามากกว่า .8 หรือน้อยกว่า -.8 ถือว่าตัวแปรอิสระคู่หนึ่ง มีความสัมพันธ์กันมาก เรียกว่าเกิดความสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันเอง

การอภิปรายผล

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์และประสิทธิภาพการบริหารหนี้สินกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 จำนวน 100 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563 ถึงปี พ.ศ. 2565 เป็นระยะเวลา 3 ปี โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยนี้ ได้แก่ ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วย อัตราหมุนเวียนลูกหนี้ (RTR) อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (FTR) และอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TTR) ประสิทธิภาพการบริหารหนี้สิน ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DEBT) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และตัวแปรตาม ได้แก่ การประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY), อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) ซึ่งจากการวิจัยมีประเด็นที่สามารถนำมาอภิปรายได้ดังนี้

1. ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ซึ่งสอดคล้องกับ

งานวิจัยของสิทธิโชค แซ่ห่าน (2563) ที่พบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่า ความสามารถในการบริหารสินค้าคงเหลือของกิจการได้ดีหรือไม่ดีนั้น จะส่งผลทำให้ราคาต่อกำไรต่อหุ้นเป็นไปในทิศทางเดียวกันด้วย และจากผลการศึกษาวิจัยนี้จะช่วยสนับสนุนทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ ที่แสดงให้เห็นว่านักลงทุนได้ใช้ข้อมูลที่กิจการเปิดเผยแก่สาธารณะทราบ ในการนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ทำให้เกิดราคาตลาดใหม่ที่เกิดจากการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท ซึ่งเป็นข้อมูลดังกล่าวจะสะท้อนถึงข่าวสารการลงทุนของนักลงทุน เพื่อใช้ในการตัดสินใจซื้อขายหุ้นของนักลงทุนในตลาดทุน โดยพิจารณาอยู่บนพื้นฐานของการคาดคะเนด้วยเหตุผล (rational expectations) ซึ่งราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวสูงขึ้นหรือลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ ๆ เข้ามา และยังสามารถกล่าวอีกอย่างหนึ่งว่าการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์จะสอดคล้องกับข่าวสารข้อมูลการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันพื้นฐานของบริษัท อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของสิทธิโชค แซ่ห่าน (2563) ที่พบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่าอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมนั้นสามารถวัดความสามารถในการสร้างรายได้จากสินทรัพย์ของบริษัทและแสดงให้เห็นถึงความคุ้มค่าของการใช้สินทรัพย์ ซึ่งจากทฤษฎีของตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นอาจเป็นไปได้ว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์เป็นอิสระต่อกันไม่มีความสัมพันธ์กัน กล่าวคือราคาตลาดคือมูลค่าที่แท้จริง (intrinsic value) ซึ่งกระแสเงินสดไม่สัมพันธ์ต่อมูลค่าตามราคาตลาดนั้น เนื่องจากอาจมีปัจจัยด้านอื่น ๆ เข้ามาเกี่ยวข้อง จึงสรุปได้ว่ากระแสเงินสดนั้นไม่ส่งผลต่อมูลค่าตามราคาตลาดของกิจการ ในการเพิ่มขึ้นหรือลดลงบนหน้ากระดาษซื้อขายหลักทรัพย์ อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของไพรัชญา วิจิตรประดิษฐ์ (2562) ที่พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่าเมื่ออัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น ก็จะทำให้อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้นนั้นเพิ่มขึ้นตามไปด้วย และสอดคล้องกับทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2560) ผลประกอบการของธุรกิจนั้น ช่วยบอกนักลงทุนเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งจะเป็นเครื่องมือที่สร้างความเชื่อมั่นและส่งผลกระทบต่อราคาตลาดของมูลค่าหุ้น

2. ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการบริหารหนี้สินกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของอรทิชา อินทาบัจ (2559) ได้ศึกษาปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญ .001 ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับงานวิจัยของนพดล สังข์ลาย (2559) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างวงจรรูจิกกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล หรืออาจหมายถึงอัตราหนี้สินของบริษัทมีผลต่อการจ่ายเงินปันผล เพราะหนี้สินที่สูงอาจเกิดมาจากการกู้ยืมเพื่อที่นำไปลงทุนเพิ่มเติมเพื่อให้กิจการได้รับผลกำไรที่มากขึ้น นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับงานวิจัยของภาณุพันธ์ อุดมผล (2560) ได้ศึกษาในเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลต่อการจ่ายปันผล ทั้งนี้อาจเป็นเพราะบางบริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผลสูง มีความจำเป็นในการลงทุนหรือขยายกิจการ ในทางกลับกันบริษัทที่มีการจ่ายปันผลต่ำ อาจเพราะกิจการมีความจำเป็นที่จะต้องใช้เงินทุนเพื่อการลงทุนเพิ่มเติมหรือขยายกิจการ หรืออาจมีปัจจัยในด้านอื่น ๆ เข้ามาเกี่ยวข้องกับการจ่ายปันผลของกิจการ ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับงานวิจัยของ FITRI et al. (2016) ได้ทำการศึกษาการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนที่ Jakarta Islamic Index พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล หรือกล่าวได้ว่าการเพิ่มขึ้นในส่วนหนี้สินนั้นจะมีผลกระทบต่อความสามารถในการจ่ายปันผลของบริษัทหรือรายได้ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจากการลงทุน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกหรือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของแก้วมณี อุทธิรัมย์ (2556) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง กล่าวคือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นการวัดความสามารถในการชำระหนี้ในระยะยาวของกิจการ หากอัตราส่วนค่าสูงอาจหมายถึงมีความสามารถในการใช้สินทรัพย์ที่สูง ในกรณีที่ดำเนินกิจการแล้วมีผลกำไร ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับงานวิจัยของ Martani et al. (2009) ที่ได้ทำการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในรายงานกลางปีกับผลตอบแทนของหุ้น พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกหรือในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของหุ้น ซึ่งจะแสดงให้เห็นถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่มีการใช้เงินกู้ยืมกองทุนต่าง ๆ เพื่อรองรับการเติบโตในระยะยาวของบริษัท เพื่อให้ยังสามารถทำกำไรได้ในกรณีเช่นนี้จะไม่แสดงถึงสภาพทางการเงินที่แย่งของกิจการ จากผลการศึกษาจะช่วยสนับสนุนทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ ที่แสดงให้เห็นว่าข้อมูลที่นักลงทุนได้รับซึ่งเป็นข้อมูลที่บริษัทได้เปิดเผยให้กับบุคคลภายนอกได้ทราบ ในที่นี้คืออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารหนี้สินในระยะยาวของกิจการได้ หากกิจการมีการบริหารหนี้สินที่ดี จะส่งผลให้กิจการมีผลกำไรและมีความสามารถในการจ่ายปันผล และข้อมูลนี้สามารถนำมาซึ่งการตัดสินใจของนักลงทุน ทำให้เกิดราคาตลาดหุ้นใหม่ ที่มาจากการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทและยังสนับสนุนทฤษฎีการส่งสัญญาณ เพราะข้อมูลที่ได้รับนั้นเปรียบเสมือนสัญญาณที่กิจการได้ส่งให้กับนักลงทุนเพื่อประกอบการตัดสินใจให้นักลงทุนทำการลงทุนในกิจการของตน

องค์ความรู้ใหม่

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 หมายถึง ดัชนีหุ้นที่จัดทำขึ้นมาโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจากหลักทรัพย์ 100 อันดับแรกที่มีการคัดเลือกโดยหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดและสภาพคล่องในการซื้อขาย ซึ่งหลักทรัพย์จะต้องผ่านเกณฑ์ การคัดเลือกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เงินปันผล (dividend) หมายถึง เป็นค่าตอบแทนที่บริษัทจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งมักเป็นการ กระจายกำไร เมื่อบริษัทได้กำไรหรือส่วนเกินที่บริษัทได้รับซึ่งบริษัทสามารถนำไปลงทุนในธุรกิจต่อ เรียกว่ากำไรสะสมหรือบริษัทสามารถจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นก็ได้ บริษัทสามารถจ่ายเงินปันผลเพียง บางส่วน กรณีที่บริษัทมีแผนที่จะนำเงินส่วนนี้ไปทำการลงทุนต่อในธุรกิจทั้งนี้การจ่ายปันผลแก่ผู้ถือ หุ้นอาจเป็นรูปเงินสดหรืออาจจ่ายเป็นรูปหุ้นเพิ่มหรือเรียกว่า การจ่ายหุ้นปันผลก็ได้

หุ้น (stock) เป็นตราสารที่บริษัทออกให้แก่ผู้ถือ (holder) เพื่อระดมเงินทุนที่ได้รับจากการ ขายหุ้นไปใช้ในกิจการ โดยผู้ถือตราสารทุนจะมีฐานะเป็น "เจ้าของกิจการ" ซึ่งจะมีส่วนได้ส่วนเสีย หรือมีสิทธิในทรัพย์สินและรายได้กิจการ รวมทั้งมีโอกาสได้รับผลตอบแทนเป็นเงินปันผล (dividend) ซึ่งอยู่กับผลกำไรและข้อตกลงของกิจการนั้น ๆ

อัตราหมุนเวียนลูกหนี้ (receivable turnover ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึง ความสามารถของกิจการ ในการนำลูกหนี้ไปทำให้เกิดรายได้จากการขายหรือก่อให้เกิดประโยชน์กลับ เข้ามาให้อุปการได้ปีละกี่ครั้ง

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (debt ratio) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่วัดระหว่าง หนี้สินรวมกับสินทรัพย์รวม เพื่อบ่งบอกว่ากิจการมีการกู้ยืมเงินเป็นอัตราเท่าไรต่อสินทรัพย์รวม ซึ่งอัตราส่วนนี้จะมีผลต่อการปล่อยกู้ของ เจ้าหนี้ด้วย หากผลลัพธ์ที่ได้จากอัตราส่วนนี้มีค่าน้อยนั่นถือว่า กิจการมีหนี้สินในอัตราที่ต่ำซึ่งดีกว่าผลลัพธ์ที่มีค่าสูง เพราะหากว่าผลลัพธ์มีค่าสูงนั่นหมายถึงกิจการมี หนี้สินในอัตราสูงและมีความเสี่ยงที่สูงเช่นกัน

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio : D/E) เป็นอัตราส่วนทาง การเงินที่วัดระหว่าง หนี้สินรวมกับส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้แสดงโครงสร้างเงินทุนของกิจการ ว่าสินทรัพย์ของกิจการนั้นมาจากการ กู้ยืมหรือมาจากเงินทุนของกิจการ หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงนั่น หมายความว่ากิจการมีอัตราหนี้สินที่สูง หรือสินทรัพย์ของกิจการนั้นมาจากการกู้ยืมมากกว่าเงินทุนของกิจการเอง ซึ่งหนี้สินคือภาระผูกพันที่กิจการต้องชำระ ดอกเบี้ยในทุกงวดไม่ว่ากิจการจะได้กำไรหรือ ขาดทุน หากกิจการขาดทุนอาจจะส่งผลให้กิจการพิจารณาไม่จ่ายเงินปันผลก็ได้

อัตราเงินปันผลต่อส่วน (dividend yield) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างเงินปันผลต่อหุ้น กับราคาของหุ้น ณ วันที่คำนวณ ที่จะบอกถึงโอกาสที่จะได้รับเงินปันผลว่า หากซื้อหุ้น ณ ราคาปัจจุบัน จะมีโอกาส ได้รับเงินปันผลเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E Ratio) หมายถึง อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้น ต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ที่บริษัททำได้ในรอบปีล่าสุด เป็นค่าที่จะได้ยื่นบอขที่น้อยที่สุดเนื่องจากสามารถนำมาเปรียบเทียบได้ ทั้งหุ้นรายตัว และสภาพตลาดโดยรวม

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

1.1 วิจัยนี้เพื่อศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์และประสิทธิภาพการบริหาร หนี้สินกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 เป็นการวิเคราะห์ ข้อมูลในเชิงปริมาณเพียงอย่างเดียวเพื่อใช้สำหรับการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไรก็ตาม ควรที่จะนำปัจจัยด้านอื่น ๆ เช่น สภาพเศรษฐกิจ การเมือง มาพิจารณา เพื่อประกอบการตัดสินใจและเพิ่มประสิทธิภาพในการตัดสินใจลงทุนมากยิ่งขึ้น เพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุน

1.2 จากผลการศึกษาวินิจฉัยจะช่วยสนับสนุนให้ผู้ที่ใช้บการเงินรวมถึงนักลงทุน ใช้เพื่อประกอบการตัดสินใจ ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไรก็ตามข้อมูลที่ปรากฏในงบการเงินรวมถึงผลการวิจัยเป็นการนำ ข้อมูลจากในอดีตมาทำการวิเคราะห์ ดังนั้นผู้ที่ใช้บการเงิน รวมถึงนักลงทุนควรที่จะติดตามงบการเงินของบริษัทที่ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทุกไตรมาสเพื่อให้ได้ข้อมูลที่เป็ปัจจุบันและเพื่อลดความเสี่ยง

ในการลงทุน

2. ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

2.1 เนื่องจากการศึกษาในงานวิจัยครั้งนี้ได้จำกัดช่วงเวลาจากปี พ.ศ. 2563 ถึงปี พ.ศ. 2565 เท่านั้น ผู้ที่จะนำผลการวิจัยเหล่านี้ไปศึกษาเพิ่มเติมหรือต่อยอดความรู้จากการวิจัยนี้ ควรที่จะขยายขอบเขตของการศึกษา ทั้งในด้านกลุ่มศึกษาและข้อมูลในงบการเงิน ควรมีการเก็บรวบรวมข้อมูลงบการเงินอย่างน้อยย้อนหลัง 5 ปีขึ้นไป เพื่อให้ผลการวิจัยมีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น

2.2 ผู้วิจัยใช้ตัววัดในส่วนที่เป็นประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์และประสิทธิภาพการบริหารหนี้สิน ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปอาจจะใช้ตัววัดในด้านอื่น ๆ ในการทำการศึกษา เช่น อัตราวัดความสามารถในการทำกำไรหรืออัตราวัดสภาพคล่องของบริษัท เป็นต้น ดังนั้นในงานวิจัยต่อควรที่จะนำตัววัดอัตราส่วนเหล่านี้มาร่วมศึกษาวิจัย เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่ครอบคลุมองค์ประกอบของ รายงานทางการเงินมากขึ้นกว่าเดิม

เอกสารอ้างอิง

- แก้วมณี อุทัยรัมย์ และกนกศักดิ์ สุขวัฒนานันท์. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. รายงานการประชุมวิชาการระดับชาติ ครั้งที่ 8 ประจำปี 2556, 24 ธันวาคม 2556, หน้า 827-838. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560. สืบค้น 11 กันยายน 2562 จาก <https://www.sec.or.th/cgthailand/-/TH/Documents/Regulation/CGCode.pdf>.
- ธีรพงษ์ กรรณิกา. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระปริญญาโท สาขาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- นพดล สังข์ฉาย. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างวงจรรูจิกกับการจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. งานนิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ไพรัชญา วิจิตรประดิษฐ์. (2562). อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ภาณุพันธ์ อุดมผล. (2560). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ศุภชัย ศรีสุชาติ. (2548). ข่าวสารข้อมูลเพื่อการตัดสินใจในตลาดการเงินไทยในกลไกของตลาดการเงินในระบบเศรษฐกิจไทย. สืบค้น 16 พฤษภาคม 2567 จาก <https://www.maruey.com/w-book-detail/b00017345>.
- สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. (2560). แผนพัฒนาตลาดทุนไทย ฉบับที่ 3 (ปี 2560 - 2564). สืบค้น 16 พฤษภาคม 2567 จาก <https://gnews.apps.go.th/news?news=6598>.

- สิทธิโชค แซ่หาน. (2563). อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้น: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100. การค้นคว้าอิสระปริญญาโท มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- อรทิชา อินทาบัจ. (2559). ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- อโนทัย ศรีวานิช. (2552). สถิติธุรกิจ พิมพ์ครั้งที่ 4. ขอนแก่น: มหาวิทยาลัยขอนแก่น.
- FITRI, R. R., HOSEN, M. N. & MUHARI, S. (2016). Analysis of Factors that Impact Dividend Payout Ratio on Listed Companies at Jakarta Islamic Index. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 6(2), 87–97.
- Martani, D., Mulyono, & Khairurizka, R. (2009). The effect of financial ratios firm size and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return. *Chinese business review*, 8(6), 44–55.