

# ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## Relationship of Financial Ratio to Stock Price Change of the Service Industrial Companies in Transportation and Logistics Sectors which are

ชนนี ยิงนิรันดร์<sup>1</sup> และ ทรงวิทย์ เจริญกิจจนลาภ<sup>2</sup>

Chonnanee Yingniran and Songwit Charoenkitthanalap

Corresponding author, E-mail : chonnanee.yingniran@hotmail.com

Received : April 12, 2019  
Revised : November 6, 2019  
Accepted : November 22, 2019

### บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียน ของสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 17 บริษัท และนำอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทแต่ละบริษัทมาเปรียบเทียบกันเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี 2556-2560 โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ ได้แก่ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ผลการศึกษา พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของ

บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**คำสำคัญ :** อัตราส่วนทางการเงิน / ขนส่งและโลจิสติกส์

### Abstract

This research aims to study the relationship of financial ratios include current ratio, net profit margin ratio, return on owner's equity, total assets turnover ratio and debt to owner's equity ratio to stock price change. The sample group in the study was the service industrial companies in the transportation and logistics sectors which are registered with the stock exchange of Thailand. And the financial ratios of each company are compared for 5 years from

<sup>1</sup> นิสิตปริญญาโท สังกัด คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ

<sup>2</sup> ผศ.ดร. สังกัด คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ

2013-2017. The software package then used for statistical analysis such as minimum, maximum, mean and standard deviation. The analytical statistic was used to find the multiple linear regression analysis, at the 0.05 significance level.

This study indicated that the financial ratios that are related to the stock price change of the service industrial companies in transportation and logistics sectors which are registered with the stock exchange of Thailand are as follows. The return on owner's equity, which is an independent variable, related to the stock price change significantly at the 0.05 level.

**Keywords :** Ratios / Transportation and Logistics

## บทนำ

การพัฒนาการมาตรฐานระบบโลจิสติกส์ของไทยจำเป็นต้องเร่งดำเนินการอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ทัดเทียม และเป็นที่ยอมรับของนานาประเทศในตลาดการค้าโลก นอกจากนี้การจัดทำมาตรฐานของประเทศแล้ว ยังจำเป็นต้องมีการให้ความรู้และส่งเสริมการใช้งานมาตรฐานของสถานประกอบการอุตสาหกรรม เพื่อให้เกิดการพัฒนาและยกระดับการมาตรฐานด้านโลจิสติกส์ ของประเทศอย่างต่อเนื่องและเป็นรูปธรรม การมีมาตรฐาน กฎเกณฑ์ และกฎระเบียบต่าง ๆ ร่วมกัน เพื่อให้การดำเนินธุรกิจอยู่ในขอบเขตความรับผิดชอบที่ชัดเจนภายใต้กฎกติกาเดียวกันสำหรับประเทศไทย เพื่อเป็นการเตรียมความพร้อมในด้านนี้ จำเป็นต้องทบทวนและปรับปรุงมาตรฐาน กฎเกณฑ์ และกฎระเบียบต่าง ๆ ให้สอดคล้องกับมาตรฐานสากล เพื่อเพิ่ม ความคล่องตัว และประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจระหว่างประเทศ และสามารถในการส่ง มอบคุณค่าและบริการได้ตามมาตรฐานสากล (สำนักโลจิสติกส์ กรมอุตสาหกรรมพื้นฐานและการเหมืองแร่, 20 ธันวาคม 2559)

ในช่วงระยะเวลาที่ผ่านมา ไม่ว่าจะเป็นยุคเศรษฐกิจเฟื่องฟู มีอัตราการเติบโต และขยายตัวอย่างรวดเร็วหรือยุควิกฤตการณ์ อันส่งผลให้ภาวะเศรษฐกิจในประเทศไทยตกต่ำก็ตามคงเห็นได้ชัดว่า ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญเกี่ยวข้องต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ และอยู่ในความสนใจของผู้ประกอบการธุรกิจต่าง ๆ ตลอดจนประชาชนโดยทั่วไปอย่างสม่ำเสมอ ตามสื่อประเภทต่าง ๆ เช่น ทางสถานีโทรทัศน์ และวิทยุ จะมีการรายงานสภาวะ

การซื้อขายหลักทรัพย์ และวิเคราะห์ถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นสามารถเป็นองค์ประกอบส่วนหนึ่งที่มีความสำคัญอย่างยิ่งในการวางแผน ออมเงินระยะยาวได้ด้วยการเข้าไปซื้อหลักทรัพย์ในธุรกิจที่มีความเชื่อมั่นว่าจะสร้างผลกำไร และเจริญรุ่งเรืองต่อไปในวันข้างหน้า การเข้าไปซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวจะทำให้ผู้ลงทุนกลายเป็นส่วนหนึ่งของเจ้าของกิจการ และจะได้รับการจ่ายเงินปันผลจากกำไรที่เกิดขึ้นในการทำธุรกิจนั้นทุก ๆ ปี ตราบเท่าที่ยังถือหลักทรัพย์นั้นอยู่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์เป็นข้อมูลหลักอย่างหนึ่งที่นักลงทุนตลอดจนนักวิเคราะห์ใช้เพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุน หรือการวิเคราะห์โอกาสในการลงทุน นอกจากนั้นแล้ว ในปัจจุบันดัชนีราคาหลักทรัพย์ยังถูกใช้อ้างอิง ในการออกเครื่องมือทางการเงินอื่น ๆ อีกอย่างหลากหลาย ไม่ว่าจะเป็นอนุพันธ์ที่อ้างอิง บนดัชนีหรือกองทุนประเภท Exchange Traded Fund (ETF) และเครื่องมืออย่างอื่น ๆ อีกหลากหลาย (สันติ กิระนันท์, 6 กรกฎาคม 2560)

ด้วยแรงผลักดันจากกระแสโลกาภิวัตน์ และการแข่งขันด้านการค้าระหว่างประเทศที่มีความซับซ้อนและรุนแรงมากยิ่งขึ้น ทำให้ประเทศไทยต้องเร่งสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันเพื่อเอาชนะคู่แข่งทางการค้าที่นับวันจะพัฒนามากยิ่งขึ้น เนื่องจากประเทศไทยจะต้องพึ่งพิง ภาคการส่งออกเป็นหลักในการขับเคลื่อนประเทศ โดยเฉพาะภูมิภาคอาเซียนที่ประเทศไทยมีสัดส่วนในการส่งออกมากที่สุด (23% เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศส่งออกทั้งหมด) และรัฐบาลได้เล็งเห็นความสำคัญในการเป็นผู้นำในฐานะการเป็นศูนย์กลางเศรษฐกิจและการขนส่งในภูมิภาคนี้จึงได้มีการกำหนดยุทธศาสตร์การพัฒนาระบบโลจิสติกส์ของประเทศไทยเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการพัฒนาเศรษฐกิจอย่างสมบูรณ์ ปัจจัยที่ทำให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางการขนส่งสินค้าในภูมิภาคอาเซียน และเอเชียได้นั้นต้องประกอบด้วยหลายส่วน โดยมีการเชื่อมโยงกิจกรรมทางเศรษฐกิจซึ่งเกี่ยวข้องกับระบบโลจิสติกส์ทั้งหมดไว้อย่างเป็นระบบ ทั้งด้านโครงสร้างพื้นฐานระบบคมนาคมขนส่งระบบสาธารณสุข การจัดการกฎหมายระเบียบและข้อบังคับที่เอื้ออำนวยต่อการส่งเสริมธุรกิจทางการค้า รวมถึงการเชื่อมโยงระบบขนส่งทั้งทางบก ทางน้ำ และทางอากาศ ซึ่งศูนย์กลางโลจิสติกส์เป็นผลสืบเนื่องจากการสร้างประสิทธิภาพทางด้านโลจิสติกส์ให้สูงขึ้น เพื่อให้เกิดกระบวนการสร้างงานหรือกระบวนการเพิ่มคุณค่า

จากปัญหาดังกล่าว ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาการใช้เครื่องมือทางการเงินโดยจะทำการหาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่ง และโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากผู้วิจัยมีโอกาสดำเนินงานในบริษัทแห่งหนึ่งที่มีความเกี่ยวข้องกับการขนส่งสินค้าไปยังจังหวัดต่าง ๆ ซึ่งจะมีต้นทุนในการขนส่งสินค้าทุกครั้ง ค่าขนส่งมากหรือน้อยจะขึ้นอยู่กับระยะทาง และจะต้องพิจารณาด้วยว่าหลังจากการขนส่งแล้วนั้นบริษัทได้กำไรมากน้อยเท่าใด และคุ้มหรือไม่ โดยผู้วิจัยจะใช้อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทแต่ละบริษัทเปรียบเทียบกันเป็นระยะเวลา 5 ปี เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทเพื่อช่วยให้ผู้บริหารรับรู้ถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ สามารถวางแผนการลงทุนในอนาคตและคาดการณ์ถึงสภาพคล่อง

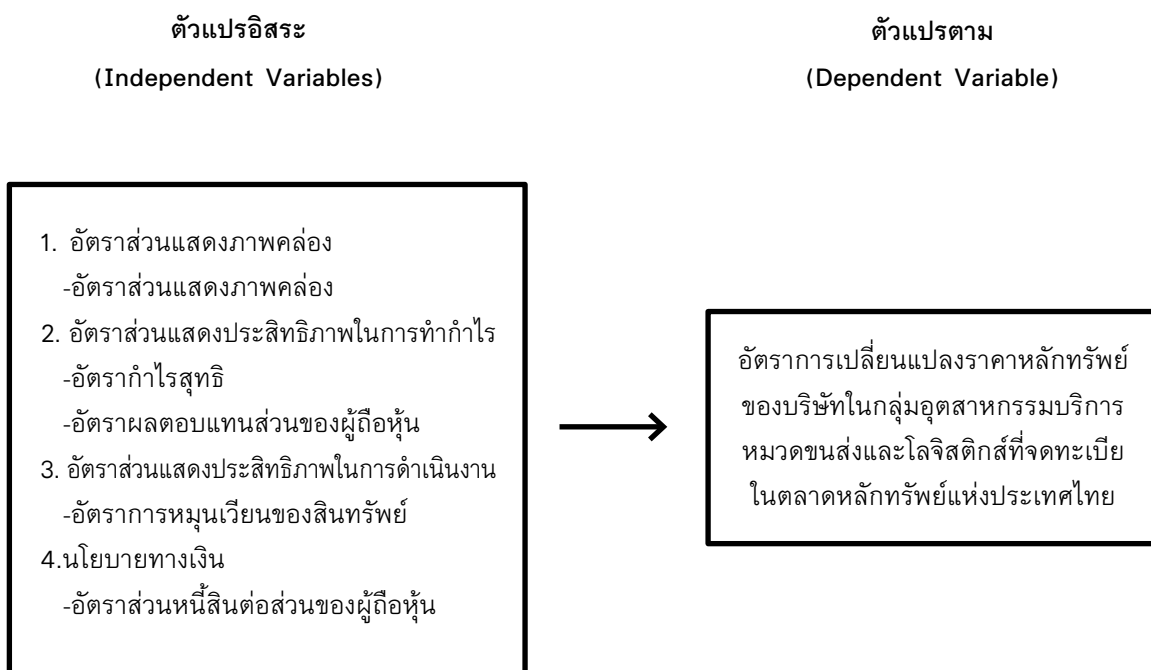
ประสิทธิภาพในการทำกำไร ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และนโยบายทางการเงินได้อย่างเหมาะสม

## วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์

## กรอบแนวคิด

การศึกษางานวิจัยในครั้งนี้เป็นการหาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาจากแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง จึงได้กรอบแนวคิดของการวิจัยดังต่อไปนี้



ภาพที่ 1.1 แสดงกรอบแนวคิดเรื่อง ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

สันตพงษ์ คล่องวีระชัย (2557) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนหรืออัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (Price/Book Value Per Share) กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์แยกตามหมวดธุรกิจ หลักที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงที่สุด 5 หมวดธุรกิจ ได้แก่ กลุ่มธนาคาร กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ และการสื่อสาร กลุ่มพาณิชย์และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ซึ่งศึกษาใน ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2553 – พ.ศ. 2557 จากกลุ่มตัวอย่างจำนวนทั้งสิ้น 1,860 ตัวอย่าง โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 95 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเป็น อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในแต่ละหมวดธุรกิจมากที่สุด ยกเว้นในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลมากที่สุด นอกจากนี้ ยังมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจธนาคาร และหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค

นันทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 9 ธนาคาร (180 ตัวอย่าง) ศึกษาในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2552 – พ.ศ. 2556 โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิจัยอธิบายฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของธนาคาร 4 ด้าน คือ ด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability) ด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency) ด้านความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage) และด้านมูลค่าตลาดหรือการเติบโต (Market Value or Growth) โดยเลือกใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์แต่ละไตรมาส เพื่อให้เห็นว่าข้อมูลทางการเงินในไตรมาสนั้น ๆ มีความสัมพันธ์และสะท้อนให้เห็นถึงราคาหลักทรัพย์ในไตรมาสเดียวกันได้ โดยวิธีทางสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และวิเคราะห์สมการถดถอย ผลการศึกษาพบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 95 อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถใช้ใน การพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทยมีทั้งสิ้น 3 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิ และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร โดยที่อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนกำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญ

## ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

1. ประชากรที่ใช้ในการศึกษางานวิจัยครั้งนี้ กำหนดให้ประชากรคือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจะศึกษาจากบริษัทจำนวนทั้งหมด 19 บริษัท โดยใช้ข้อมูล ณ วันที่ 20 มิถุนายน 2559

**ตารางที่ 1** แสดงประชากรบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวย่อ	ชื่อบริษัท
AAV	บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน)
AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)
ASIMAR	บริษัท เอเชียัน มารีเนอริส จำกัด (มหาชน)
BA	บริษัท การบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
BEM	บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
BTC	บริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน)
BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
BTSGIF	กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางราง บีทีเอสโกโรท
JUTHA	บริษัท จุฬานาวี จำกัด (มหาชน)
JWD	บริษัท เจดับเบิลยูดี อินโฟโลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)
KWC	บริษัท กรุงเทพโสมณ จำกัด (มหาชน)
NOK	บริษัท สายการบินนกแอร์ จำกัด (มหาชน)
NYT	บริษัท นามยง เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)
PSL	บริษัท พรีเมียม ชิปปิง จำกัด (มหาชน)
RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)
THAI	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)
TSTE	บริษัท ไทยซูการ์ เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)
TTA	บริษัท ไทโรเซนไทย เอเยนตีส จำกัด (มหาชน)
WICE	บริษัท ไวส์ โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)

2. กลุ่มตัวอย่างที่ผู้วิจัยศึกษา คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ ไม่รวมถึงกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางราง บีทีเอสโกรท และบริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 17 บริษัท ดังนี้

**ตารางที่ 2 แสดงกลุ่มตัวอย่างบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

ตัวย่อ	ชื่อบริษัท
AAV	บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน)
AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)
ASIMAR	บริษัท เอเชีย นามีน เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
BA	บริษัท การบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
BEM	บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
JUTHA	บริษัท จุฬานาวี จำกัด (มหาชน)
JWD	บริษัท เจดับเบิลยูดี อินโฟโลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)
KWC	บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน)
NOK	บริษัท สายการบินนกแอร์ จำกัด (มหาชน)
NYT	บริษัท นามยง เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)
PSL	บริษัท พรี่เซียส ชิปปิง จำกัด (มหาชน)
RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)
THAI	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)
TSTE	บริษัท ไทยซูการ์ เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)
TTA	บริษัท ไทรีเซนไทย เอเยนต์ซีส์ จำกัด (มหาชน)
WICE	บริษัท ไวส์ โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)

### เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่อยู่ในรายงานทางการเงินซึ่งเป็นข้อมูลที่ได้จากระบบ SET SMART โดยนำเครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลมาจากแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องมาประยุกต์ใช้ให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ที่ต้องการศึกษา โดยในแต่ละส่วน มีดังนี้

1. การวิเคราะห์สภาพคล่อง ได้แก่อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio)

2. การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio) และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity)

3. การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Assets Turnover Ratio)

4. การวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Owner's Equity Ratio)

### การเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูลในการหาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ผู้วิจัยได้ใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยมีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล ดังนี้

1. ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน จะศึกษาจากรายงานทางการเงินที่ได้จากระบบ SET SMART ทั้ง 5 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มาเปรียบเทียบกัน ตั้งแต่ปี 2556 – 2560

2. ข้อมูลอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์เป็นรายปี ตั้งแต่ปี 2556 – 2560

3. การเก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ จากกลุ่มตัวอย่างทั้ง 17 บริษัท ซึ่งจะยกเว้นข้อมูลในปี 2556 ของบริษัท การบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน), ปี 2556 – 2559 ของบริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน), ปี 2556 – 2557 ของบริษัท เจดับเบิลยูดี อินโฟโลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไวส์ โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) เนื่องจาก ไม่พบข้อมูลรายงานทางการเงินและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในระบบ SET Market Analysis and Reporting Tool (SET SMART) โดยจำนวนข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์และประมวลผลทั้งสิ้น 76 ข้อมูล ได้แก่ ปี 2556 จำนวน 13 ข้อมูล ปี 2557 จำนวน 14 ข้อมูล ปี 2558 จำนวน 16 ข้อมูล ปี 2559 จำนวน 16 ข้อมูล และปี 2560 จำนวน 17 ข้อมูล

4. นำอัตราส่วนทางการเงินจากรายงานทางการเงินที่ได้จากระบบ SET SMART มาวิเคราะห์หาความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

## การวิเคราะห์และประมวลผลข้อมูล

เมื่อรวบรวมข้อมูลที่ได้จากการเก็บแบบวิธีทฤษฎีที่ใช้ในการวิจัยจากเอกสารแล้ว จึงนำข้อมูลที่ได้มาวิเคราะห์ตามหลักแนวคิดและทฤษฎีที่ได้ศึกษาไว้ในเบื้องต้น ซึ่งผลจากการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าวแบ่งออกเป็น

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) เป็นการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจากรายงานทางการเงินที่ได้จากระบบ SET SMART

2. สถิติเชิงอนุมาน โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) เพื่อ

หาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 อัตราส่วน และตัวแปรตาม คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ซึ่งจะใช้ร้อยละของอัตราส่วนโดยภาพรวมเป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์และประมวลผล

## ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน

1. ผลการวิเคราะห์ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนทางการเงิน ปี 2556 – 2560 ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนทางการเงิน ปี 2556 – 2560

Ratios	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
อัตราส่วนสภาพคล่อง	0.09	8.32	2.44	2.31
อัตรากำไรสุทธิ	-70.22	52.86	6.28	22.86
อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น	-238.66	39.26	-2.67	37.42
อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์	0.10	3.06	0.62	0.58
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.08	26.54	1.67	3.40
รวม	-61.72	26.01	1.67	13.31

จากตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนทางการเงิน ปี 2556 – 2560 พบว่า มีค่าต่ำสุด เท่ากับ -61.72 ค่าสูงสุด เท่ากับ 26.01 ค่าเฉลี่ย เท่ากับ 1.67 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 13.31 และเมื่อพิจารณาอัตราส่วนทางการเงิน พบว่า อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุด เท่ากับ -238.66 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงสุด เท่ากับ 37.42 และอัตรากำไรสุทธิ มีค่าสูงสุด เท่ากับ 52.86 ค่าเฉลี่ยสูงสุด เท่ากับ 6.28

2. ผลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินปี 2556-2560 โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) สามารถสรุปได้ดังนี้

สมการพยากรณ์ คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

$$\text{แทนสูตร} = \alpha \beta_0 + \beta_1 \text{ อัตราส่วนสภาพคล่อง} + \beta_2 \text{ อัตรากำไรสุทธิ} + \beta_3 \text{ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น} + \beta_4 \text{ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์} + \beta_5 \text{ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} + \epsilon$$

**ตารางที่ 4 แสดงผลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินปี 2556-2560 โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.708	9.649		-.384	.702
อัตราส่วนสภาพคล่อง	1.714	2.453	.095	.699	.487
อัตรากำไรสุทธิ	.137	.265	.075	.518	.606
อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น	.396	.196	.356	2.026	.047
อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์	-2.033	9.524	-.028	-.213	.832
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	3.508	1.871	.287	1.876	.065

a. Dependent Variable : อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ R = 0.339 R2 = 0.115

จากตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินปี 2556 – 2560 โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) ซึ่งพิจารณาเลือก 5 อัตราส่วนจากทั้งหมด 10 อัตราส่วน สรุปได้ดังนี้  
 ค่า P อัตราส่วนสภาพคล่อง = .487 >  $\alpha$  0.05 ดังนั้น ตัวแปรอัตราส่วนสภาพคล่องไม่สัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ค่า P อัตรากำไรสุทธิ = .606 >  $\alpha$  0.05 ดังนั้น ตัวแปรอัตรากำไรสุทธิไม่สัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ค่า P อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น = .047 <  $\alpha$  0.05 ดังนั้น ตัวแปรอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ค่า P อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ = .832 >  $\alpha$  0.05 ดังนั้น ตัวแปรอัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่สัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ค่า P อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น = .065 >  $\alpha$  0.05 ดังนั้น ตัวแปรอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่สัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

## สรุปผลการวิจัย

### 1. สรุปผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน

1.1 สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์  
 ผลจากการศึกษา พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์

1.2 สมมติฐานที่ 2 อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์  
 ผลจากการศึกษา พบว่า อัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท

ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์

1.3 สมมติฐานที่ 3 อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์  
 ผลจากการศึกษา พบว่า อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์

1.4 สมมติฐานที่ 4 อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์  
 ผลจากการศึกษา พบว่า อัตรการหมุนเวียนของ

สินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์

1.5 สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์

ผลจากการศึกษา พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์

## อภิปรายผลการวิจัย

### 2. การอภิปรายผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน

จากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินปี 2556 – 2560 โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) อันได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น เพียงอัตราส่วนทางการเงินเดียวที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถอภิปรายผลการศึกษได้ ดังนี้

2.1 สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่องไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า ถ้าอัตราส่วนสภาพคล่องเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ลดลง เมื่อพิจารณาแล้วพบว่า บริษัท NYT เป็นบริษัทที่มีสภาพคล่องสูงที่สุดทั้ง 4 ปี ซึ่งเป็นการอธิบายถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น โดยนักลงทุนมักจะคาดหวังกำไรทั้งจากส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์และเงินปันผลมักจะประเมินหลักทรัพย์หรือผลการดำเนินงานของบริษัทในระยะยาวมากกว่าการมองเพียงระยะสั้น จึงทำให้นักลงทุนอาจให้ความสำคัญกับอัตราส่วนเงินหมุนเวียนไม่มากนัก หรือไม่ได้เป็นปัจจัยหลักในการนำมาตัดสินใจ ดังนั้น อัตราส่วนสภาพคล่องจึงเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยมีความสอดคล้อง กับงานวิจัยของ สันตพงษ์ คล่องวีระชัย (2557) ที่พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ใน

ทุกหมวดธุรกิจอย่างไม่มีนัยสำคัญ ยกเว้นในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่อัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญแสดงว่านักลงทุนอาจพิจารณาถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของธุรกิจกลุ่มพาณิชย์ว่าบริษัทมีการบริหารเงินสด ลูกหนี้ สินค้าคงคลัง และการกู้ยืมระยะสั้นได้อย่างมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด

2.2 สมมติฐานที่ 2 อัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า ถ้าอัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ลดลง ดังนั้น จึงเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ เบญจพร เดชะ และคณะ (2558) ที่พบว่า อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคืออัตราส่วนกำไรสุทธิเป็นอัตราส่วนที่สำคัญอย่างหนึ่งในการวัดผลการดำเนินงานของบริษัทและวัดผลในการทำกำไรซึ่งนักลงทุนมักใช้อัตราส่วนจากกำไรสุทธิหรือข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกำไรสุทธิเป็นเกณฑ์ในการวัดผลการดำเนินงานเพื่อคาดคะเนและตัดสินใจลงทุนในอนาคต

2.3 สมมติฐานที่ 3 อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ซึ่งในการศึกษางานวิจัยครั้งนี้เพื่อเป็นแรงจูงใจให้นักลงทุนตัดสินใจมาซื้อหุ้นหรือทำการลงทุน เนื่องจากอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นไปในทิศทางบวก เมื่อธุรกิจมีกำไรมาก ราคาหุ้นก็จะสูงตามไปด้วย จึงทำให้นักลงทุนตัดสินใจมาซื้อหุ้นมากขึ้น เมื่อพิจารณาแล้วพบว่า บริษัท JWD, บริษัท ASIMAR และบริษัท AOT มีอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด อาจจะเป็นเพราะว่า เป็นบริษัทที่ได้กำไรมากจึงมีนักลงทุนมาซื้อหุ้นหรือลงทุนในธุรกิจมาก โดยมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุทธิเพ็ญ ดีสวัสดิ์ (2553) ที่พบว่า อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ กล่าวคือ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่สำคัญอัตราส่วนหนึ่ง เพราะเป็นเรื่องเกี่ยวกับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นจากผล



การดำเนินงานของบริษัท ซึ่งผู้ถือหุ้นนั้นเป็นผู้มีส่วนได้เสียที่มีความสำคัญต่อกิจการ เพราะการระดมทุนที่กิจการได้รับนั้นส่วนหนึ่งมาจากนักลงทุนที่สนใจลงทุนในกิจการ ซึ่งผลการดำเนินงานของกิจการส่งผลถึงความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ในกรณีเดียวกัน แก้วมณี อุทธิรัมย์ และกนกศักดิ์ สุขวัฒนสินีท์ (2557) ก็พบว่า อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี กล่าวคือ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนที่สำคัญในการใช้วัดความสามารถในการดำเนินงานของกิจการและวัดความสามารถในการทำกำไร ซึ่งนักลงทุนมักใช้อัตราส่วนทางการเงินเหล่านี้มาใช้ประเมินประสิทธิภาพในการลงทุนหรือใช้เป็นเกณฑ์ในการวัดผลการดำเนินงาน ทำให้นักลงทุนสามารถใช้อัตราส่วนทางการเงินเหล่านี้มาประกอบ การตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้ และในกรณีเดียวกัน เบญจพร เตชะ และคณะ (2558) ก็พบว่า อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กล่าวคือ เมื่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลง จะส่งผลให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางเดียวกันด้วยซึ่งอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้นโดยเฉพาะ ผลลัพธ์ที่ได้บอกรับทราบว่าเงินลงทุนของกิจการในส่วนของผู้ถือหุ้นได้นำไปลงทุน และได้บริหารการลงทุนเพื่อก่อให้เกิดประโยชน์ต่อกิจการ ดังนั้น การที่อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ อาจจะกล่าวได้ว่า นักลงทุนมองว่าธุรกิจสามารถที่จะสร้างกำไรให้กับ ผู้ลงทุนได้ในอนาคต

2.4 สมมติฐานที่ 4 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่สะท้อนความสามารถในการใช้สินทรัพย์ ซึ่งอาจจะไม่ได้สะท้อนออกมาในรูปของกำไรที่ธุรกิจจะได้รับอย่างเห็นได้ชัด ทำให้นักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ดังกล่าวเพื่อนำไปใช้ตัดสินใจในการลงทุน เมื่อพิจารณาแล้วพบว่า บริษัท NOK เป็นบริษัทที่มีอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์สูงที่สุด

ทั้ง 5 ปี โดยมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ (เบญจพร เตชะและคณะ, 2558) ที่พบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจเนื่องมาจากสิ่งที่นักลงทุนคาดหวังจากการลงทุน คือ กำไรจากส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์และเงินปันผล ทำให้นักลงทุนอาจไม่ได้ให้ความสำคัญกับการนำอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรมาใช้เป็นปัจจัยหลักในการตัดสินใจในการลงทุน ทำให้อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

2.5 สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า ถ้าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นด้วย ดังนั้น จึงเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ เมื่อพิจารณาแล้วพบว่า บริษัท KWC เป็นบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำที่สุดทั้ง 5 ปี โดยมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ ณัฐ ฤณ ตะกั่วทุ่ง (2559) ที่พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงโครงสร้างเงินทุน ของกิจการว่ามาจากการกู้ยืมและมาจากทุนของเจ้าของมีสัดส่วนเป็นเท่าไร อัตราส่วนนี้จะบ่งบอกถึงภาระผูกพันที่ต้องคำนึงถึงเรื่องดอกเบี้ยซึ่งส่งผลต่อกิจการว่าจะกำไรหรือขาดทุนได้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะคิดมาจากหนี้สินรวมหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตามอัตราส่วนนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

## ข้อเสนอแนะ

1. ตัวแปรที่นำมาใช้วิเคราะห์ข้อมูลเป็นเพียงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างในการวิจัยเท่านั้น ซึ่งอาจจะไม่ได้มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์มากนัก ดังนั้นจึงเหมาะสมต่อการนำไปศึกษาต่อโดยใช้ปัจจัยตัวอื่น ๆ ที่อาจจะมีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

2. การวิจัยในครั้งนี้ใช้อัตราส่วนทางการเงินเพียง 5 อัตราส่วน เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ละเอียดมากยิ่งขึ้น ผู้ที่สนใจสามารถใช้อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนที่ปรากฏในงบการเงินมาใช้ในการศึกษาได้

## เอกสารอ้างอิง

- แก้วมณี อุทิรัมย์ และกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินิทธิ์. (2557). “ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี”. การค้นคว้าอิสระปริญญาบัญญชีมหาบัณฑิต. คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ณัฐ ฤๅณ ตะกั่วหุ้ง. (2559). “ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.” การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, บัณฑิตวิทยาลัย, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2545). การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน. พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพฯ : ส่วนสิ่งพิมพ์ ฝ่ายสื่อสารองค์กร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- เบญจพร เดชะ, ปภาวรินทร์ น่วมโพธิ์, และสุพรรณษา นิสันธิ์. (2558). “ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษา กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค.” วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิตสาขาวิชาการเงินและการธนาคาร บัณฑิตวิทยาลัย, มหาวิทยาลัยนเรศวร.
- สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย. (2559). “กลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์: การบริหารระบบโลจิสติกส์.” สืบค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก <http://www.sme.go.th/images/data/es/download/>
- สันตพงษ์ คล่องวีระชัย. (2557). “การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราแลกเปลี่ยนราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.” การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, บัณฑิตวิทยาลัย, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สันติ กิระนันท์. (2560). “ดัชนีราคาหลักทรัพย์.” สืบค้นเมื่อ 6 กรกฎาคม 2560, จาก <http://portal.Settrade.com/blog/santi/2015/12/22/1668>
- สุทธิเพ็ญ ดีสวัสดิ์. (2553). “ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์.” การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบัญญชีมหาบัณฑิต, บัณฑิตวิทยาลัย, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.). (2559). “รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.” สืบค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก <http://market.sec.or.th>
- สำนักโลจิสติกส์ กรมอุตสาหกรรมพื้นฐานและการเหมืองแร่. (2559). “โลจิสติกส์.” สืบค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก <http://www.ebooks.in.th/ebook/42275/55STD>
- อดิสรณ์ โอนทัยสินทวิ. (2561). “ปัญหาหรืออุปสรรคในการพัฒนาระบบขนส่งของประเทศ.” สืบค้นเมื่อ 1 ธันวาคม 2561, จาก <http://www.freightmaxad.com/magazine/?p=382>