

ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงาน
และสาธารณูปโภค

THE FACTORS AFFECTING THE PROFITABILITY OF ENERGY
INDUSTRY AND PUBLIC UTILITY LISTED COMPANIES
IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND



อัญชติ เมืองเจริญ

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี
คณะบริหารธุรกิจ
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
ปีการศึกษา 2561
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงาน
และสาธารณูปโภค



อัญชลี เมืองเจริญ

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี
คณะบริหารธุรกิจ
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
ปีการศึกษา 2561
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

หัวข้อวิทยานิพนธ์

ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและ
สาธารณูปโภค

The Factors Affecting the Profitability of Energy Industry and Public
Utility Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand

ชื่อ - นามสกุล

นางอัญชติ เมืองเจริญ

วิชาเอก

การบัญชี


อาจารย์ที่ปรึกษา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ชัยมงคล ผลแก้ว, Ph.D.

ปีการศึกษา

2561


คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์


..... ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์พนารัตน์ ปานมณี, Ph.D.)


..... กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์สุภา ทองคง, ประ.ด.)


..... กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ชัยมงคล ผลแก้ว, Ph.D.)

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี อนุมัติวิทยานิพนธ์ฉบับนี้
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ


..... คณบดีคณะบริหารธุรกิจ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์นารถพี ชัยมงคล, ประ.ด.)

วันที่ 5 เดือน มิถุนายน พ.ศ. 2562

| | |
|-------------------|---|
| หัวข้อวิทยานิพนธ์ | ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค |
| ชื่อ - นามสกุล | นางอัญชลี เมืองเจริญ |
| วิชาเอก | การบัญชี |
| อาจารย์ที่ปรึกษา | ผู้ช่วยศาสตราจารย์ชัยมงคล ผลแก้ว, Ph.D. |
| ปีการศึกษา | 2561 |

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลทศวรรษ โดยศึกษาข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วง พ.ศ. 2555 ถึงปี พ.ศ. 2560 ข้อมูลสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลและทดสอบสมมติฐาน คือ ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ

ผลการวิจัย พบว่า ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ สภาพคล่องทางการเงิน และราคาน้ำมันดิบ ส่วนอัตราการเติบโตของยอดขาย ระดับความเสี่ยงทางการเงิน ประสิทธิภาพการดำเนินงาน พบว่าไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

คำสำคัญ: ความสามารถในการทำกำไร อัตราผลตอบแทน อุตสาหกรรมพลังงาน

| | |
|-----------------------|--|
| Thesis Title | The Factors Affecting the Profitability of Energy Industry and Public Utility Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand |
| Name-Surname | Mrs. Aunchalee Muangjaroen |
| Major Subject | Accounting |
| Thesis Advisor | Assistant Professor Chaimongkol Pholkeaw, Ph.D. |
| Academic Year | 2018 |

ABSTRACT

The purpose of this research was to study the factors affecting the profitability of energy industry and public utility listed companies in the stock exchange of Thailand.

This study used secondary data in order to study the information of the listed companies in the stock exchange of Thailand from 2012 to 2017. The statistics used to analyze data and test hypothesis were mean, standard deviation, and regression analysis multiple correlation.

The results of the study showed that the factors significantly affecting the profitability of energy industry and public utility listed companies in the stock exchange of Thailand were the return on assets, the return on equity ratio, the financial liquidity, and crude oil prices. The sales growth rate, and the financial risk, and the operational efficiency did not affect the profitability of the companies.

Keywords: profitability, return rate, energy industry

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาวิตยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงอย่างสมบูรณ์ได้ด้วยความกรุณา และความอนุเคราะห์จาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ชัยมงคล ผลแก้ว อาจารย์ที่ปรึกษาที่ได้เสียสละเวลาให้คำปรึกษา คำแนะนำ และให้ข้อเสนอแนะในการปรับปรุงแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ จนสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี ผู้ทำการศึกษาวิจัยขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ ที่นี้

ขอขอบพระคุณรองศาสตราจารย์ ดร.พนารัตน์ ปานมณี ประธานกรรมการ และกรรมการสอบ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุภา ทองคง ที่ได้ให้ความกรุณาในการแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ของงานวิจัยรวมทั้งเสียสละเวลาในการเป็นกรรมการสอบในครั้งนี้

ขอขอบพระคุณบิดา มารดา และครอบครัว ที่เปิดโอกาสให้ได้รับการศึกษาเล่าเรียนและเป็นกำลังใจให้แก่ผู้ศึกษาตลอดมาจนสำเร็จการศึกษา รวมถึงพี่น้อง เพื่อน ๆ MBA 57 ที่แสนดีทุกคนที่เป็นกำลังใจให้เสมอ

สุดท้ายนี้ผู้ศึกษาหวังเป็นอย่างยิ่งว่าวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่สนใจ และหากการศึกษาวิตยานิพนธ์ในครั้งนี้มีสิ่งใดขาดตกบกพร่อง หรือไม่สมบูรณ์ประการใด ผู้ศึกษากราบขออภัยมา ณ ที่นี้ด้วย

อัญชติ เมืองเจริญ

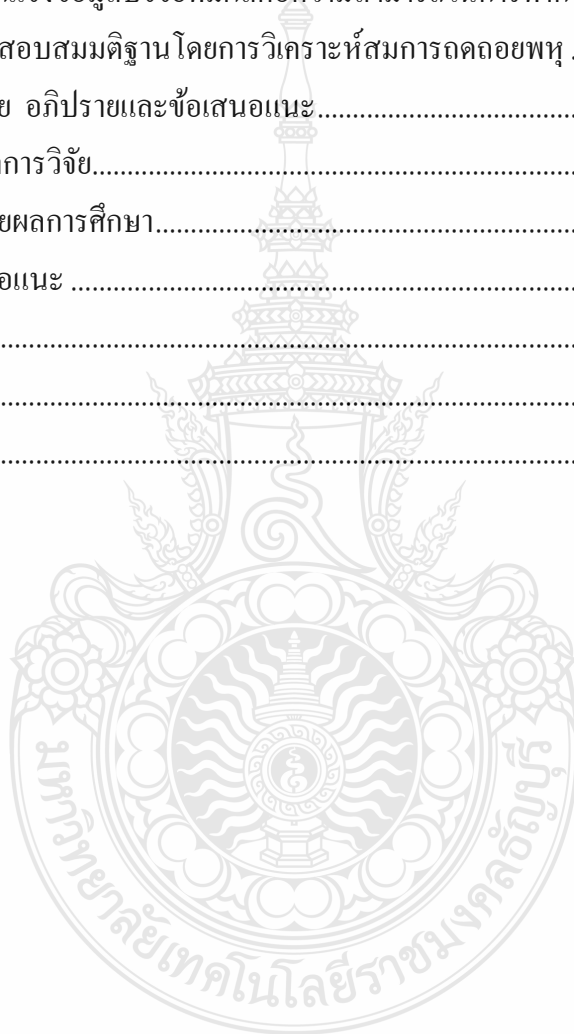


สารบัญ

| | หน้า |
|---|------|
| บทคัดย่อภาษาไทย..... | (3) |
| บทคัดย่อภาษาอังกฤษ..... | (4) |
| กิตติกรรมประกาศ..... | (5) |
| สารบัญ..... | (6) |
| สารบัญตาราง..... | (8) |
| สารบัญภาพ..... | (9) |
| บทที่ 1 บทนำ..... | 10 |
| 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา..... | 10 |
| 1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย..... | 12 |
| 1.3 สมมติฐานการวิจัย..... | 12 |
| 1.4 ขอบเขตของการวิจัย..... | 13 |
| 1.5 คำจำกัดความในการวิจัย..... | 13 |
| 1.6 กรอบแนวคิดในการวิจัย..... | 14 |
| 1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ..... | 15 |
| บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง..... | 16 |
| 2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง..... | 16 |
| 2.2 ข้อมูลทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย..... | 32 |
| 2.3 ข้อมูลทั่วไปของอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค..... | 35 |
| 2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง..... | 38 |
| บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย..... | 50 |
| 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง..... | 50 |
| 3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล..... | 52 |
| 3.3 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย..... | 53 |
| 3.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล..... | 53 |
| 3.5 การทดสอบสมมติฐานและการแปลความหมาย..... | 53 |

สารบัญ (ต่อ)

| | หน้า |
|---|------|
| บทที่ 4 การวิเคราะห์ผลการศึกษา..... | 56 |
| 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา..... | 56 |
| 4.2 การแจกแจงข้อมูลปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร..... | 60 |
| 4.3 การทดสอบสมมติฐานโดยการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุ..... | 61 |
| บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายและข้อเสนอแนะ..... | 68 |
| 5.1 สรุปผลการวิจัย..... | 68 |
| 5.2 อภิปรายผลการศึกษา..... | 70 |
| 5.3 ข้อเสนอแนะ..... | 72 |
| บรรณานุกรม..... | 74 |
| ภาคผนวก..... | 77 |
| ประวัติผู้เขียน..... | 86 |



สารบัญตาราง

| | หน้า |
|---|------|
| ตารางที่ 2.1 การแบ่งหมวดธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | 33 |
| ตารางที่ 3.1 บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | 50 |
| ตารางที่ 4.1 ข้อมูลทางการเงินของบริษัทในอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ที่จดทะเบียน | 57 |
| ตารางที่ 4.2 ตารางแสดงการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา | 59 |
| ตารางที่ 4.3 ตารางทดสอบการแจกแจงข้อมูลปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร | 60 |
| ตารางที่ 4.4 ตารางแสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระบริษัทในอุตสาหกรรม พลังงานและสาธารณูปโภค | 61 |
| ตารางที่ 4.5 Model Summary (อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์) | 62 |
| ตารางที่ 4.6 Model Summary (อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น) | 62 |
| ตารางที่ 4.7 การวิเคราะห์การถดถอยเพื่อพยากรณ์ผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระ กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ | 64 |
| ตารางที่ 4.8 การวิเคราะห์การถดถอยเพื่อพยากรณ์ผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระกับ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น | 65 |
| ตารางที่ 5.1 ตารางเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ โดยใช้ สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ | 69 |

สารบัญภาพ

| | หน้า |
|---|------|
| ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย..... | 14 |
| ภาพที่ 2.1 ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนและความเสี่ยง | 20 |



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันโลกธุรกิจมีการแข่งขันกันสูงมาก ทำให้นักลงทุนต้องตระหนักถึงปัจจัยต่าง ๆ ก่อนการตัดสินใจลงทุนในธุรกิจนั้น โดยปกติผลตอบแทนและความเสี่ยงจะมีความสัมพันธ์กันในแต่ละธุรกิจแตกต่างกันไป แต่จะแตกต่างกันแต่ละช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงของระบบเศรษฐกิจซึ่งการเข้าถึงข้อมูลข่าวสารนั้นสามารถเข้าถึงได้หลายรูปแบบ เช่น การอ่านหนังสือพิมพ์เกี่ยวกับบทวิเคราะห์หลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้ทราบข้อมูลว่าหลักทรัพย์ใดน่าสนใจน่าลงทุนหรือรอจังหวะเข้าซื้อเมื่อแน่ใจว่าราคาจะมีแนวโน้มที่สูงขึ้นหรือข้อมูลจากญาติพี่น้อง เพื่อน เจ้าหน้าที่การตลาดของบริษัทหลักทรัพย์ (โบรกเกอร์) แต่ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลเหล่านี้สามารถเชื่อถือได้ในระดับหนึ่งเท่านั้น (อัจฉรา โยมสินธุ์, 2555)

การตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย รวมถึงมูลค่ากิจการในอนาคตที่มีโอกาสในการเจริญเติบโตและความสามารถในการทำกำไร ซึ่งเป็นตัวกำหนดความสามารถของกิจการในการสร้างข้อได้เปรียบในการแข่งขันและโอกาสในการลงทุน ซึ่งจะให้ผลตอบแทนกับผู้ลงทุนในอนาคตทั้งเงินปันผลและกำไรจากการขายหลักทรัพย์ ซึ่งความสามารถในการทำกำไรสามารถวัดได้จากอัตราส่วน เช่น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ธารินี พงศ์สุพัฒน์, 2551)

การตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนควรต้องศึกษาปัจจัยพื้นฐานเพื่อประกอบการตัดสินใจ ซึ่งงบการเงินเป็นแหล่งข้อมูลสำคัญที่ใช้นำมาวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนการตัดสินใจของนักลงทุนเป็นอย่างมาก งบการเงินที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ทางการเงินส่วนใหญ่จะให้ความสำคัญกับงบแสดงฐานะทางการเงินและงบกำไรขาดทุนเพื่อศึกษาอัตราส่วน สภาพคล่องทางการเงินของธุรกิจ อัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารจัดการของธุรกิจ และความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจซึ่งเป็นดัชนีชี้วัดตัวหนึ่งที่สำคัญ มีการศึกษาที่เกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจจำนวนมาก เช่น ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียน (Gill, Biger, and Mathur, 2010) ปัจจัยทางการเงินที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและการเติบโตของการจ้างงาน (Agiomirgianakis, Voulgaris, and Papadogonas, 2006) การกำกับดูแลกิจการและความสามารถในการทำกำไรกรณีศึกษาประเทศเกาหลี (Joh, 2003) ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของ

บริษัท (Burja, 2011; Parkitna and Sadowska, 2011; Alarussi, 2017; Margaretha and Supartika, 2016; Robert, 2017) มีการศึกษาประเด็นดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง แสดงให้เห็นว่าความสามารถในการทำกำไรยังเป็นประเด็นหนึ่งที่มีผู้ให้ความสนใจศึกษาเนื่องจากเป็นเรื่องที่สำคัญต่อการบริหารธุรกิจและเป็นข้อมูลที่สำคัญต่อการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน

อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคมีความสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากโครงสร้างทางเศรษฐกิจของประเทศไทยได้เปลี่ยนแปลงจากการผลิตภาคเกษตรไปสู่การผลิตภาคอุตสาหกรรมมากขึ้น ความต้องการพลังงานคาดว่าจะมีการเพิ่มขึ้นของประชากรและการพัฒนาทางด้านเศรษฐกิจ (EIA 2007) ประชากรในหลายๆประเทศในปัจจุบันได้มีการเปลี่ยนรูปแบบการดำรงชีวิตให้เข้ากับเศรษฐกิจแบบอุตสาหกรรม ความต้องการพลังงานเพิ่มมากที่สุดในกลุ่มประเทศพัฒนา ที่มีสัดส่วนการใช้พลังงานทั้งหมดเพิ่มจาก 46% เป็น 58% ในระหว่างปี ค.ศ. 2004-2030 ในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนามีอัตราการใช้พลังงาน 3% ต่อปีจากปี ค.ศ. 2004 จนถึง 2020 ในกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมที่มีอัตราการเติบโตอย่างเต็มที่ของเศรษฐกิจและประชากรอย่างไรก็ตามแสดงให้เห็นว่ากลุ่มประเทศที่กำลังพัฒนามีการใช้พลังงานมากกว่าประเทศอุตสาหกรรมในปี ค.ศ. 2010 ประมาณครึ่งหนึ่งของการเพิ่มขึ้นของความต้องการพลังงานทั่วโลกในปี ค.ศ. 2030 มาจากความต้องการใช้พลังงานในการขนส่ง 20% ส่วนใหญ่อยู่ในรูปปิโตรเลียม จึงคาดการณ์ได้ว่าธุรกิจพลังงานจะเข้ามามีบทบาทอย่างมากต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ทำให้หลักทรัพย์ในหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคเป็นที่สนใจของนักลงทุนทั่วไป (กระทรวงพลังงานแห่งประเทศไทย, 2558)

ปัจจุบันธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ต้องเผชิญกับความท้าทายหลายประการ เช่น ความผันผวนของปัจจัยด้านเศรษฐกิจ การแข่งขันทั้งจากภายในและภายนอกประเทศ ธุรกิจมีการแข่งขันกันสูงมาก ที่ผ่านมาราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นลง ซึ่งส่งผลกระทบต่อผลกำไรของบริษัทในอุตสาหกรรมพลังงานซึ่งส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจโดยรวม จึงเป็นประเด็นที่น่าสนใจว่ามีปัจจัยใดบ้างที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค เพื่อนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการดำเนินงานและเป็นแนวทางในการปรับกลยุทธ์เพื่อพัฒนาศักยภาพด้านความสามารถในการทำกำไรขององค์กร (กระทรวงพลังงานแห่งประเทศไทย, 2558)

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค เพื่อเป็นข้อมูลพื้นฐานในการประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนหรือผู้ที่สนใจจะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์รายใหม่ได้อย่างถูกต้องมากยิ่งขึ้น อีกทั้งใช้เป็นแนวทางในการคาดคะเนทิศทางการลงทุนสำหรับนัก

ลงทุนเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทที่อยู่ในหมวดธุรกิจพลังงานและ
สาธารณูปโภคประกอบการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทต่อไป

1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาตัวแปรอัตราดอกเบี้ยของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงาน สภาพคล่อง
ทางการเงิน ระดับความเสี่ยงทางการเงิน และราคาน้ำมันดิบ ที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือ
หุ้น และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อศึกษาอิทธิพลของ อัตราดอกเบี้ยของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงาน สภาพ
คล่องทางการเงิน ระดับความเสี่ยงทางการเงิน และราคาน้ำมันดิบ ที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทน
ผู้ถือหุ้น

3. เพื่อศึกษาอิทธิพลของ อัตราดอกเบี้ยของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงาน สภาพ
คล่องทางการเงิน ระดับความเสี่ยงทางการเงิน และราคาน้ำมันดิบ ที่มีผลกระทบต่อและอัตรา
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์

1.3 สมมุติฐานการวิจัย

การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรโดยมีสมมุติฐาน ดังนี้

H₁ อัตราดอกเบี้ยของยอดขายมีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

H₂ ประสิทธิภาพการดำเนินงานมีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

H₃ สภาพคล่องทางการเงินมีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

H₄ ระดับความเสี่ยงทางการเงินมีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

H₅ ราคาน้ำมันดิบมีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

H₆ อัตราดอกเบี้ยของยอดขายมีผลต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือ

H₇ ประสิทธิภาพการดำเนินงานมีผลต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือ

H₈ สภาพคล่องทางการเงินมีผลต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือ

H₉ ระดับความเสี่ยงทางการเงินมีผลต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือ

H₁₀ ราคาน้ำมันดิบมีผลต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือ

1.4 ขอบเขตของการวิจัย

1. ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราการเติบโตของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงาน สภาพคล่องทางการเงิน ระดับความเสี่ยงทางการเงิน และราคาน้ำมันดิบของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 32 บริษัท

2. การศึกษากำหนดช่วงเวลา เป็นข้อมูลรายปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555-2560 รวมระยะเวลา 6 ปี

3. การศึกษาใช้ข้อมูลตัวเลขจากรายงานประจำปี เช่น งบแสดงฐานะทางการเงินและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ นำข้อมูลที่ได้จากงบการเงินมาคำนวณอัตราส่วนทางการเงินและฐานข้อมูลเศรษฐกิจ

1.5 คำจำกัดความในการวิจัย

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม คือ เป็นอัตราส่วนที่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์ของบริษัท แสดงให้เห็นถึงความสามารถหรือประสิทธิภาพของบริษัทในการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไร ถ้าค่าที่ได้จากการคำนวณ มีค่าสูง มากเท่าไร แสดงว่าบริษัทนั้นได้รับผลตอบแทนมากขึ้นเท่านั้น ซึ่งจะทำให้ความสามารถในการทำกำไรสูงขึ้น

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่วัดความสามารถในการทำกำไรจากเงินลงทุนเฉพาะส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงถึงระดับผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทว่าอยู่ในระดับใด ถ้าค่าที่ได้จากการคำนวณ มีค่าสูง แสดงว่าผลตอบแทนที่จะให้กับผู้ถือหุ้นมีโอกาสดำเนินการผลตอบแทนที่สูง

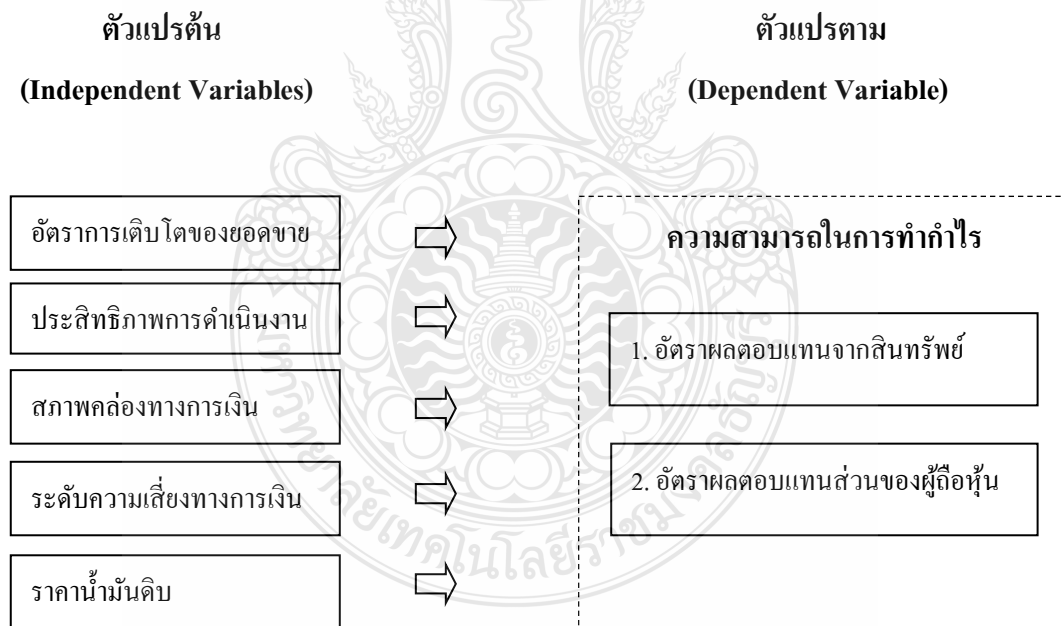
ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ธุรกิจใช้ในการดำเนินงานว่าให้ผลตอบแทนจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด หากมีค่าสูงแสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมด (TA) เมื่อเทียบกับยอดขาย (Sales) ถ้าอัตราส่วนนี้ต่ำแสดงว่า บริษัทมีสินทรัพย์มากเกินไปเกินความต้องการ

ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) คือ โอกาสที่นักลงทุนจะสูญเสียรายได้เงินลงทุนหากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่มีเงินชำระหนี้หรือล้มละลายความเสี่ยงทางการเงินของธุรกิจผู้ออกหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นด้วยสาเหตุต่าง ๆ เช่น ราคาวัตถุดิบสูงขึ้น มีการกู้ยืมเพิ่มขึ้น เงินทุนของบริษัทขาดสภาพคล่องมีคู่แข่งเพิ่มขึ้น

ราคาน้ำมันดิบ ราคาน้ำมันมีผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์เป็นส่วนใหญ่แต่ส่งผลดีในกลุ่มพลังงาน เนื่องจากหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานมีขนาดของตลาดใหญ่ที่สุด และมีการกระจุกตัวในกลุ่มนี้มาก จึงทำให้ราคาน้ำมันมีผลกระทบไปในทิศทางเดียวกันกับราคาดัชนีหลักทรัพย์นอกจากนี้ ราคาน้ำมันยังมีผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ย

อัตรการเติบโตของยอดขาย คือ อัตรการเปลี่ยนแปลงของยอดขาย การเติบโตของยอดขายเป็นการวัดการเติบโตในการลงทุนของบริษัทที่จะมีกำไรมากอาจมาจากการมียอดขายมาก ซึ่งส่งผลมาจากการมีอัตรการเติบโตของยอดขายที่ดีและการมีอัตรกำไรสูง โดยคำนวณจากยอดขายในอดีตเทียบกับยอดขายปัจจุบันหารด้วยยอดขายในอดีต ผลลัพธ์ที่ออกมายิ่งสูงยิ่งดี แสดงอัตรการเติบโตของธุรกิจดี

1.6 กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. นักวิชาการ นักลงทุน และผู้ที่มีความสนใจสามารถนำผลการวิจัยใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานในการศึกษาอิทธิพลของปัจจัยต่าง ๆ ที่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการ

2. ทราบอิทธิพลของ อัตราการเติบโตของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงาน สภาพคล่องทางการเงิน ระดับความเสี่ยงทางการเงิน และราคาน้ำมันดิบ ที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร ซึ่งผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทสามารถนำไปใช้เป็นแนวทางประกอบการตัดสินใจเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์



บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค” ผู้วิจัยได้ศึกษาค้นคว้าแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อนำมาใช้เป็นส่วนประกอบในการสร้างเครื่องมือสำหรับการวิจัยและสนับสนุนผลการวิจัย รวมทั้งนำเสนอผลการวิจัยเพื่อนำไปใช้ประโยชน์ต่อไปเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของการศึกษา โดยแบ่งเนื้อหาออกเป็น 4 ส่วน ดังต่อไปนี้

ส่วนที่ 1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ส่วนที่ 2 ข้อมูลทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ส่วนที่ 3 สภาพทั่วไปของอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค

ส่วนที่ 4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ส่วนที่ 1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

1.1 แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน (Theories of Investment)

ความหมายโดยทั่วไปของคำว่าการลงทุน (Investment) หมายถึง การที่นักลงทุนนำเงินที่เหลือจากความต้องการปกติไปใช้จ่ายซื้ออสังหาริมทรัพย์หรือหลักทรัพย์ของบุคคลหรือสถาบันในวันนี้ โดยนักลงทุนคาดหวังผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตโดยกระแสเงินสดรับในอนาคตนั้นจะชดเชยต่อการนำเงินไปลงทุนให้แก่ผู้ออมเงินช่วงระยะเวลาหนึ่ง ซึ่งกระแสเงินสดที่ได้รับนั้นจะต้องสามารถชดเชยอัตราเงินเฟ้อและชดเชยความไม่แน่นอนที่จะเกิดขึ้นแก่กระแสเงินสดรับในอนาคตในการตัดสินใจลงทุน นักลงทุนจะต้องคำนึงถึงผลตอบแทนและความเสี่ยงของสินทรัพย์ที่ลงทุนในกลุ่มสินทรัพย์ โดยวิเคราะห์เปรียบเทียบถึงความแตกต่างของผลตอบแทนโดยใช้ผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยงเป็นบรรทัดฐานในการวัดอัตราผลตอบแทนตลอดระยะเวลาที่นักลงทุนถือครองสินทรัพย์

การลงทุน หมายถึง การซื้ออสังหาริมทรัพย์หรือสังหาริมทรัพย์ของบุคคลหรือสถาบันซึ่งให้ผลตอบแทนเป็นสัดส่วนกับความเสี่งตลอดเวลาอันยาวนานประมาณ 10 ปี แต่อย่างต่ำไม่เกิน 3 ปี การลงทุนแบ่งออกเป็นประเภทใหญ่ ๆ ได้ 3 ประเภท (เพชร ชุมทรัพย์, 2544)

1. การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment) เป็นเรื่องเกี่ยวข้องกับการซื้อสินค้าประเภทคงทนถาวร เช่น รถยนต์รวมทั้งการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์การลงทุนในลักษณะนี้ไม่ได้หวังกำไรในรูปตัวเงิน แต่หวังความพอใจในการใช้ทรัพยากรเหล่านั้น การซื้อทองคำเพื่อเป็นเครื่องประดับเป็นการลงทุนเพื่อการบริโภคอย่างหนึ่งของผู้บริโภค เงินที่จ่ายเป็นเงินที่ได้จากการออม การซื้อทองคำเพื่อเป็นเครื่องประดับให้ความพอใจแก่เจ้าของแล้ว ในกรณีที่ทองคำมีมูลค่าสูงขึ้นหากขายได้ถือได้ว่าเป็นเพียงผลพลอยได้

2. การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment) หมายถึง การซื้อสินทรัพย์เพื่อประกอบธุรกิจหารายได้โดยหวังว่ารายได้ที่ได้นี้จะเพียงพอที่จะชดเชยกับความเสี่ยงในการลงทุน ได้แก่ การลงทุนในสินค้าประเภททุน เครื่องจักร โรงงาน เพื่อผลิตสินค้าและบริการเพื่อสนองความต้องการของผู้บริโภค การลงทุนลักษณะนี้มุ่งหวังกำไรจากการลงทุน กำไรจะเป็นตัวดึงดูดผู้ลงทุนให้นำเงินมาลงทุน การลงทุนตามความหมายนี้เป็นการนำเงินออม หรือเงินที่สะสมไว้หรือกู้ยืมเงินจากธนาคารมาลงทุนเพื่อจัดสร้างหรือจัดหาสินค้าประกอบด้วย เครื่องจักรและสินทรัพย์ประเภทอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ การลงทุนในที่ดิน อาคารสิ่งปลูกสร้างเพื่อนำมาใช้ผลิตสินค้าและบริการเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค

3. การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment) การลงทุนตามความหมายทางการเงินหรือการลงทุนในหลักทรัพย์ในรูปของหลักทรัพย์ เช่น พันธบัตร หุ้นกู้หุ้น ตราสาร เป็นต้น การลงทุนในลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อมที่แตกต่างจากการลงทุนทางธุรกิจ ผู้ที่มีเงินแต่เมื่อไม่ต้องการเป็นผู้ประกอบธุรกิจเอง เนื่องจากมีความเสี่ยงหรือผู้ออมยังมีเงินไม่มากพอผู้ลงทุนสามารถนำเงินที่ออมไปซื้อหลักทรัพย์ลงทุน โดยให้ผลตอบแทนในรูปของอัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผลและส่วนต่างราคา ซึ่งมากหรือน้อยจะขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลงทุน สำหรับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่ได้รับความสนใจจากผู้ที่มีเงินออม เพราะมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนประเภทอื่น ๆ นอกจากนี้การที่ตลาดหลักทรัพย์มีบริษัทจดทะเบียนที่หลากหลายตลาดหลักทรัพย์จึงเหมาะสมอย่างยิ่งสำหรับผู้ที่ต้องการความหลากหลายในการลงทุนนั้น ประเภทสินค้าและผลตอบแทนเพราะมีสินค้าหรือตราสารเพื่อการลงทุนหลายประเภทซึ่งออกโดยบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจในหลายประเภทและหลายอุตสาหกรรมให้เลือกลงทุนตามความต้องการก่อนตัดสินใจลงทุนหลักทรัพย์

4. การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment) หมายถึง การซื้อสินทรัพย์เพื่อประกอบธุรกิจหารายได้โดยหวังว่ารายได้ที่ได้นี้จะเพียงพอที่จะชดเชยกับความเสี่ยงในการลงทุน ได้แก่ การลงทุนในสินค้าประเภททุน เครื่องจักร โรงงาน เพื่อผลิตสินค้าและบริการเพื่อสนองความ

ต้องการของผู้บริโภค การลงทุนลักษณะนี้มุ่งหวังกำไรจากการลงทุน กำไรจะเป็นตัวดึงดูดผู้ลงทุนให้นำเงินมาลงทุน การลงทุนตามความหมายนี้เป็นการนำเงินออม หรือเงินที่สะสมไว้หรือกู้ยืมเงินจากธนาคารมาลงทุนเพื่อจัดสร้างหรือจัดหาสินค้าประกอบด้วย เครื่องจักรและสินทรัพย์ประเภทอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ การลงทุนในที่ดิน อาคารสิ่งปลูกสร้างเพื่อนำมาใช้ผลิตสินค้าและบริการ เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค

5. การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment) การลงทุนตามความหมายทางการเงินหรือการลงทุนในหลักทรัพย์ในรูปของหลักทรัพย์ เช่น พันธบัตร หุ้นกู้หุ้น ตราสาร เป็นต้น การลงทุนในลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อมที่แตกต่างจากการลงทุนทางธุรกิจ ผู้ที่มีเงินแต่เมื่อไม่ต้องการเป็นผู้ประกอบการเอง เนื่องจากมีความเสี่ยงหรือผู้ออมยังมีเงินไม่มากพอผู้ลงทุนสามารถนำเงินที่ออมไปซื้อหลักทรัพย์ลงทุนโดยให้ผลตอบแทนในรูปของอัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผลและส่วนต่างราคา ซึ่งมากหรือน้อยจะขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลงทุน สำหรับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่ได้รับความนิยมจากผู้ที่มีเงินออม เพราะมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนประเภทอื่น ๆ นอกจากนี้การที่ตลาดหลักทรัพย์มีบริษัทจดทะเบียนที่หลากหลายตลาดหลักทรัพย์จึงเหมาะสมอย่างยิ่งสำหรับผู้ที่ต้องการความหลากหลายในการลงทุนนั้น ประเภทสินค้าและผลตอบแทนเพราะมีสินค้าหรือตราสารเพื่อการลงทุนหลายประเภทซึ่งออกโดยบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจในหลายประเภทและหลายอุตสาหกรรมให้เลือกลงทุนตามความต้องการก่อนตัดสินใจลงทุนหลักทรัพย์

1.2 แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment)

การลงทุนใด ๆ ก็ตามไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในทรัพย์สินและกิจการ หรือ การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน ผู้ลงทุนก็คาดหวังจะได้รับผลตอบแทนทางการลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนมากที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้ ผลตอบแทนจากการลงทุน หมายถึง ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดหวังจะได้รับจากการลงทุนในกิจการ เช่น ทรัพย์สิน หลักทรัพย์หรือตราสารทางการเงิน ผลตอบแทนอาจจะเป็นตัวเงินหรือไม่เป็นตัวเงินผลตอบแทนที่เป็นตัวเงิน อยู่ในรูปของกำไร ดอกเบี้ย รวมถึงเงินปันผล ผลตอบแทนที่ไม่เป็นตัวเงิน เป็นความพึงพอใจของผู้ลงทุนหรือสิทธิประโยชน์อื่น ส่วนใหญ่ผู้ลงทุนจะใช้อัตราผลตอบแทนนี้เปรียบเทียบกับความเสี่ยง วัตถุประสงค์หลักของผู้ลงทุนคือ ต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงสุดในระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ ผลตอบแทนจึงเป็นแรงจูงใจที่สำคัญในกระบวนการลงทุน ประวัติอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ก็เป็นเครื่องชี้ให้เห็นถึงผลการดำเนินงานของหลักทรัพย์เพื่อใช้ในกาวิเคราะห์หลักทรัพย์และตัดสินใจในการลงทุน อัตรา

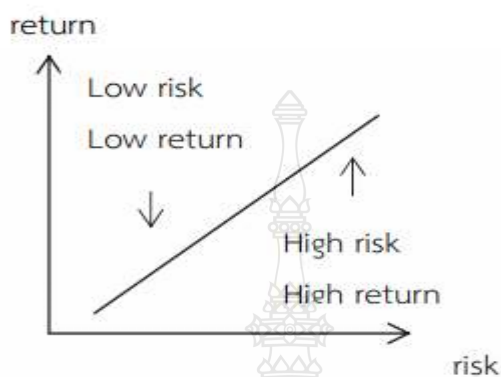
ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการจากการลงทุนในหลักทรัพย์จะแตกต่างกันแต่ละบุคคลและระดับของอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการจะเปลี่ยนไปตามสภาพแวดล้อมและกาลเวลาสำหรับสินทรัพย์ที่มีคุณภาพแตกต่างกัน อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการก็จะแตกต่างกันอย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ โดยทั่วไปจะถูกกำหนดมาจากปัจจัยพื้นฐาน 2 ประการ คือ

(1) อัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยงโดยสมบูรณ์ (Real Risk-Free Rate) หมายถึง ผู้ลงทุนต้องการอัตราผลตอบแทนจากรลงทุนทั่วไปภายใต้สภาวะที่มีความแน่นอนในผลตอบแทน โดยปราศจากความเสี่ยง กล่าวได้ว่า อัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยงโดยสมบูรณ์ คือ ราคาที่ผู้ลงทุนเสียสละความพอใจจากการบริโภคหรือเงินออมปัจจุบันเพื่อการบริโภคหรือใช้เงินออมในอนาคต ซึ่งขึ้นอยู่กับอิทธิพลของปัจจัย 2 ประการ คือ ระดับความพอใจของผู้ลงทุนซึ่งจะแตกต่างกันแต่ละบุคคลและเปลี่ยนแปลงไปตามกาลเวลา หากความพอใจที่ใช้เงินออมปัจจุบันมีมาก อัตราผลตอบแทนที่ต้องการจะยิ่งสูงมากตามไปด้วย และอีกประการหนึ่งเป็นโอกาสการลงทุนในระดับเศรษฐกิจ ซึ่งขึ้นอยู่กับสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจและความเป็นจริงที่เกิดขึ้น มีลักษณะความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยงโดยสมบูรณ์ในเชิงบวก

(2) อัตราผลตอบแทนเพื่อชดเชยความเสี่ยงจากการการลงทุน (Risk Premium) เป็นอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนเรียกร้องชดเชยกับความเสี่ยงที่ต้องแบกรับภาระ จะเห็นได้ว่าปัจจัยแรกเป็นส่วนที่กระทบหรือมีผลต่อผู้ลงทุนทุกคนในตลาดอย่างเสมอภาค ทั้งนี้อัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยงจะเป็นเพียงอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนกำหนดไว้เป็นเกณฑ์ขั้นต่ำภายใต้สถานการณ์ที่แน่นอน แต่ในความเป็นจริงการลงทุนและผลตอบแทนมีความไม่แน่นอนแม้แต่หลักทรัพย์ที่รัฐบาลก็ยังต้องรับความไม่แน่นอนดังกล่าวด้วย ดังนั้นในการกำหนดอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุน ผู้ลงทุนจะบวกเพิ่มอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงจากการลงทุนไว้ในอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยงซึ่งปรับด้วยอัตราเงินเฟ้อที่กำหนดไว้เสมอ

ดังนั้น ในความเป็นจริงสภาพแวดล้อมที่เต็มไปด้วยความไม่แน่นอนของปัจจัยต่าง ๆ ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนจึงเป็นสิ่งที่ไม่อาจกำหนดไว้ล่วงหน้าได้ แต่ขึ้นอยู่กับความเป็นไปได้ของการเกิดเหตุการณ์หรือความน่าจะเป็น (Probability) ที่จะเกิดเหตุการณ์นั้นหรือกล่าวได้ว่า อัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนเป็นอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดหวังไว้ว่าจะได้รับจากการลงทุน ซึ่งผลตอบแทนขึ้นอยู่กับความแม่นยำในการคาดคะเนโอกาสของความเป็นไปได้ของการเกิดผลตอบแทนหรือการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน ดังนั้นค่าของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนจึงมีลักษณะเป็นตัวแปรสุ่ม (Random Variable) ที่ไม่สามารถบอกเป็นตัวเลขที่แน่นอนได้ แต่บอกเป็นค่าของโอกาสที่จะเกิดขึ้น

ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนและความเสี่ยง (Relationship Between Risk and Return) คือ หลักทรัพย์ใดที่ให้ผลตอบแทนต่ำมักจะเป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำ ส่วนหลักทรัพย์ใดที่ให้ผลตอบแทนสูงจะเป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง



ภาพที่ 2.2 ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนและความเสี่ยง

การสร้างความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนและความเสี่ยงถือเป็นความท้าทายที่ผู้ลงทุนต้องเผชิญถ้าหากผู้ลงทุนมีการวางแผนอย่างรอบคอบมีเป้าหมายการลงทุนที่ชัดเจน ประเมินความเสี่ยงของตนเองและสถานการณ์อย่างระมัดระวังมีความรู้ความเข้าใจและมีข้อมูลที่ดีในการลงทุน รู้จักเลือกใช้เครื่องมือวิเคราะห์ที่เหมาะสม โอกาสในการสร้างผลตอบแทนที่ดีที่เหมาะสมกับระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ก็จะเกิดขึ้นได้อย่างมีประสิทธิภาพแต่ทั้งนี้มีความระมัดระวัง คือ แม้ว่าหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงจะเป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง แต่หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงอาจไม่ได้ผลตอบแทนที่สูงเสมอไปเพราะความเสี่ยงสูงหมายถึงความไม่แน่นอน โอกาสที่จะขาดทุนจึงมีสูงเช่นกัน (อัจฉรา โยมสินธุ์, 2555)

1.3 ทฤษฎีความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์

หลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่ลงทุนแต่ละประเภทมีความเสี่ยงไม่เท่ากัน ถึงแม้ว่าจะเป็นหลักทรัพย์ประเภทเดียวกันแต่อาจออกโดยต่างสถาบัน ความเสี่ยงจากการลงทุนย่อมต่างกัน

ศุภลักษณ์ จงรักษ์ (2559) กล่าวว่าความเสี่ยงเป็นการวัดความสามารถในการดำเนินการให้วัตถุประสงค์ของงานประสบความสำเร็จภายใต้การตัดสินใจงบประมาณกำหนดเวลาและข้อจำกัดด้านเทคนิคที่เผชิญอยู่เช่นการจัดทำโครงการเป็นชุดของกิจกรรมที่จะดำเนินการเรื่องใดเรื่องหนึ่งในอนาคตโดยใช้ทรัพยากรที่มีอยู่อย่างจำกัดมาดำเนินการให้ประสบความสำเร็จภายใต้กรอบเวลาที่จำกัด

ซึ่งเป็นกำหนดการปฏิบัติการในอนาคตความเสี่ยงสามารถเกิดได้ตลอดเวลาเนื่องมาจากความไม่แน่นอนและความจำกัดของทรัพยากรผู้บริหารโครงการจำเป็นต้องจัดการความเสี่ยงของโครงการเพื่อให้ปัญหาของโครงการลดน้อยลงและสามารถดำเนินการให้ประสบความสำเร็จตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ อย่างมีประสิทธิภาพ

ความเสี่ยง (Risk) คือ โอกาสที่จะเกิดความผิดพลาด ความเสียหาย การรั่วไหล ความสูญเสียเปล่าหรือเหตุการณ์ที่ไม่พึงประสงค์ซึ่งอาจเกิดขึ้นในอนาคต และมีผลกระทบหรือทำให้การดำเนินงานไม่ประสบความสำเร็จตามวัตถุประสงค์และเป้าหมายขององค์กร ทั้งในด้านยุทธศาสตร์ การปฏิบัติงาน การเงิน และการบริหาร ซึ่งอาจเป็นผลกระทบทางบวกด้วยก็ได้ โดยการวัดจากผลกระทบที่ได้รับและโอกาสที่จะเกิดของเหตุการณ์ต่าง ๆ หรือในอีกความหมายหนึ่ง กล่าวคือโอกาสที่ผลตอบแทนที่ได้รับจะไม่ตรงกับผลตอบแทนที่คาดหวัง อันเนื่องมาจากสาเหตุต่าง ๆ ซึ่งความเสี่ยงทั้งหมดในระบบหรือในตลาดจะใช้ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเป็นตัววัด โดยจะประกอบไปด้วยความเสี่ยงที่เป็นระบบและความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (เพชรรี จุมทรัพย์, 2540)

นอกจากนี้กรอบความเสี่ยงของธุรกิจ (Business Risk Model Framework) นั้นจะช่วยให้หน่วยงานทุกระดับภายในบริษัทสามารถระบุถึงความเสี่ยงได้ง่ายขึ้นโดยความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นกับบริษัทนั้นอาจจะแบ่งได้ ดังนี้

ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ (Strategic Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากการกำหนดแผนกลยุทธ์ แผนดำเนินงานและการนำไปปฏิบัติไม่เหมาะสมหรือไม่สอดคล้องกับปัจจัยต่าง ๆ ซึ่งสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภทคือ ความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอก (External Factor Risks) และความเสี่ยงจากปัจจัยภายใน (Internal Factor Risks)

- ความเสี่ยงภายใน คือ ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการภายใต้สถานการณ์ของแต่ละแห่งซึ่งขึ้นอยู่กับความสามารถของผู้บริหาร

- ความเสี่ยงภายนอก คือ ผลการดำเนินงานที่ขึ้นอยู่กับสภาพแวดล้อมของกิจการ นอกเหนืออำนาจการควบคุมของผู้บริหารแต่ละกิจการจะประสพความเสี่ยงนี้ ต่างกันตามลักษณะการดำเนินงานของกิจการ

ความเสี่ยงด้านปฏิบัติการ (Operational Risk) เป็นความเสี่ยงที่ทุกธุรกิจจะต้องเผชิญอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้เพราะเป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในการดำเนินงานของธุรกิจตามปกติแต่ธุรกิจจะต้องหาวิธีการในการจัดการป้องกันไม่ให้ความเสี่ยงเหล่านี้เกิดขึ้นถ้าหากธุรกิจปล่อยให้มีความเสี่ยงในด้านปฏิบัติการเกิดขึ้นผลการดำเนินงานของธุรกิจอาจไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ซึ่งจะส่งผลให้ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทลดลงด้วย

ความเสี่ยงด้านการเงิน (Financial Risk) เป็นอีกประเภทของความเสี่ยงที่มีความสำคัญต่อบริษัทและองค์กรทั่วไปความเสี่ยงด้านการเงินนี้ประกอบด้วยความเสี่ยงในการบริหารเงิน (Treasury Risk) ความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit Risks) และความเสี่ยงในการซื้อขายตราสารการเงิน (Trading Risks)

ความเสี่ยงด้านสารสนเทศ (Information Risk) เป็นความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นในด้านสารสนเทศหรือข้อมูลทางบัญชี งบการเงิน การรายงานต่าง ๆ ทางการเงิน ความเสี่ยงด้านภาษีรวมไปถึงความเสี่ยงในด้านเทคโนโลยีอื่น ๆ (กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ, 2557) ต่อมาการจำแนกความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์โดยใช้เกณฑ์ของการลงทุนเป็นหลักสามารถพิจารณาได้ ดังนี้

ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) หมายถึง การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของตลาดทั้งหมด เช่น การเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ การเมืองและสังคม ซึ่งเมื่อเกิดขึ้นแล้วจะทำให้ราคาของหุ้นโดยทั่ว ๆ ไปเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน โดยสามารถแบ่งความเสี่ยงที่เป็นระบบออกได้ตามรายละเอียด ดังนี้

- ความเสี่ยงของตลาด เป็นความเสี่ยงซึ่งเกิดจากการเปลี่ยนแปลงของการคาดคะเนของผู้อลงทุน เช่น คาดว่าบริษัททั่ว ๆ ไป ผลการดำเนินงานจะลดลงทำให้ราคาของหุ้นลดลงด้วยหรืออาจเป็นการตกใจกลัวภาวะใดภาวะหนึ่ง

- ความเสี่ยงเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งจะทำให้ราคาหุ้นเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้าม เช่น ถ้าดอกเบี้ยในท้องตลาดเพิ่มขึ้นราคาหุ้นก็จะลดลง เป็นต้น

- ความเสี่ยงทางอุตสาหกรรม (Industry Risk) คือความเสี่ยงที่เกิดจากแรงผลักดันบางอย่างที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของธุรกิจทุกแห่งในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกันหรือบางอุตสาหกรรมได้ ผลกระทบ เช่น เมื่อสภาพแรงงานในอุตสาหกรรมสิ่งทอนัดหยุดงานธุรกิจต่าง ๆ ในอุตสาหกรรมประเภทนั้น จึงส่งผลให้ลูกค้าของอุตสาหกรรมประเภทนั้นและผู้ขายวัตถุดิบได้รับผลกระทบโดยตรง นอกจากนี้ความเสี่ยงทางอุตสาหกรรมอาจเกิดจากสาเหตุอื่น ๆ เช่น วัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตขาดแคลนมีพระราชบัญญัติอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมไม่ให้เป็นพิษทำให้โรงงานบางแห่งต้องปรับปรุงโรงงานใหม่และบางแห่งอาจต้องย้ายฐานการผลิตไปที่อื่น เป็นต้น (อภิรัช ถาวรสุข, 2554)

การวัดความเสี่ยงที่เป็นระบบสามารถวิเคราะห์ได้หลายวิธียกตัวอย่างเช่น ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) อธิบายได้ว่า เป็นลักษณะการกระจายตัว ของอัตราผลตอบแทนที่อาจเป็นไปได้โดยรวมระดับอัตราผลตอบแทนที่คาดค่าสถิตินี้จึงควรรู้ เพื่อชี้ค่าของความเป็นไปได้ที่ผลตอบแทนที่เกิดจริงจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์ใด ๆ จะเบี่ยงเบนหรือแปรผันไปจาก

ผลตอบแทนที่คาดหวัง ดังนั้น ถ้าค่า Standard Deviation สูง หมายความว่าหลักทรัพย์นั้นหรือ Portfolio นั้นมีความเสี่ยงสูง เพราะอัตราผลตอบแทนมีการกระจายตัวไกลจากอัตราที่คาดไปมาก โอกาสที่จะเบี่ยงเบนไปจึงมีมากด้วยถ้าค่า Standard Deviation ต่ำ หมายความว่าหลักทรัพย์นั้นหรือ Portfolio นั้นมีความเสี่ยงต่ำ และค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (Beta Coefficient) เป็นเครื่องชี้หรือค่าวัดความเสี่ยงที่เป็นระบบ ทั้งนี้ ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ประกอบด้วยความเสี่ยงที่เป็นระบบไม่สามารถจัดได้จากการกระจายการลงทุน กับความเสี่ยงที่เป็นเฉพาะตัวที่จัดได้ในตลาดความเสี่ยงที่เป็นระบบนี้เท่านั้นที่สำคัญ ถ้าค่า Beta Coefficient มีค่าสูงกว่า 1 หมายถึง ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น มีความเสี่ยงที่เป็นระบบสูงกว่าระดับความเสี่ยงของตลาดที่เป็นระดับอ้างอิง ถ้าค่า Beta Coefficient มีค่าต่ำกว่า 1 หมายถึง ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น มีความเสี่ยงที่เป็นระบบต่ำกว่าระดับความเสี่ยงของตลาดที่เป็นระดับอ้างอิง (สถาบันพัฒนา บุคลากรทางธุรกิจ (TSI) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546)

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่ทำให้ธุรกิจนั้นเกิดการเปลี่ยนแปลงผิดไปจากธุรกิจอื่น ๆ หรือความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกับตัวธุรกิจนั้น ๆ ไม่มีผลต่อธุรกิจอื่น ๆ ได้แก่การได้พบสิ่งใหม่การผิดพลาดของผู้บริหาร การนัดหยุดงานของพนักงานในธุรกิจการแข่งขันด้านการโฆษณา รวมไปถึงการเปลี่ยนแปลงของผู้บริโภคปัจจัยเหล่านี้จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนนั้นเปลี่ยนแปลงรสนิมของผู้บริโภค ปัจจัยเหล่านี้เมื่อเกิดขึ้นแล้วจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนนั้นเปลี่ยนแปลงไปจากเดิมความเสี่ยงในลักษณะนี้ได้แก่ ความเสี่ยงทางธุรกิจซึ่งมีความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทซึ่งเป็นสาเหตุให้นักลงทุนต้องสูญเสียรายได้หรือเงินลงทุน เช่น ความเสี่ยงทางการเงิน และความเสี่ยงทางการบริหาร

ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) คือ โอกาสที่นักลงทุนจะสูญเสียรายได้เงินลงทุนหากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่มีเงินชำระหนี้หรือล้มละลายความเสี่ยงทางการเงินของธุรกิจผู้ออกหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นด้วยสาเหตุต่าง ๆ เช่น ราคาวัตถุดิบสูงขึ้น มีการกู้เพิ่มขึ้น เงินทุนของบริษัทขาดสภาพคล่องมีคู่แข่งเพิ่มขึ้น เป็นต้น

ความเสี่ยงทางการบริหาร (Management Risk) คือ ความที่เกิดจากการบริหารงานของผู้บริหาร เช่น การทุจริตของผู้บริหารความผิดพลาดในการตัดสินใจของผู้บริหาร เป็นต้น

เครื่องมือใช้ประเมินความเสี่ยง ที่ใช้ข้อมูลทางบัญชี

$$\text{อัตราความเสี่ยง (\%)} = \frac{\text{กำไร(ขาดทุน)ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ EBIT}}{\text{กำไร(ขาดทุน)ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้-ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

สรุปได้ว่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบสามารถกำจัดได้โดยการถือหลักทรัพย์ไว้หลาย ๆ ชนิด ในขณะที่ความเสี่ยงที่เป็นระบบไม่สามารถกำจัดได้ เพราะเป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นกับหลักทรัพย์ทุก ๆ ตัวในตลาด ซึ่งความเสี่ยงของอุตสาหกรรมหรือกิจการจะเป็นไปในลักษณะใดนั้น ขึ้นอยู่กับอุตสาหกรรมหรือกิจการดังกล่าว ถูกผลกระทบโดยความเสี่ยงที่เป็นระบบมากหรือน้อยกว่า ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ถ้าหากว่าถูกผลกระทบโดยความเสี่ยงที่เป็นระบบมากกว่าแล้ว ยอดขาย กำไร และราคาหุ้นของกิจการดังกล่าว จะเป็นไปตามการเปลี่ยนแปลงของสถานะเศรษฐกิจ การเมือง และสังคม แต่ถ้าถูกผลกระทบโดยความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบมากกว่าแล้ว ยอดขาย กำไร และราคาหุ้นของกิจการดังกล่าวก็จะเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพแวดล้อมหรือการดำเนินงานของกิจการนั้น ๆ (สถาบันพัฒนาบุคลากรทางธุรกิจ (TSD) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546)

ดังนั้นในงานวิจัยนี้ ความเสี่ยง (Risk) หมายถึง ความคาดหวังของนักลงทุน ในการที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในอัตราสูงแต่ในขณะเดียวกันเงินลงทุนนั้น ต้องมีความปลอดภัยในระดับที่ยอมรับได้ ผู้วิจัยเลือกความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) เพราะความเสี่ยงด้านการเงิน (Financial Risk) เป็นอีกประเภทหนึ่งของความเสี่ยงที่มีความสำคัญต่อบริษัทและองค์กรทั่วไป ความเสี่ยงด้านการเงินนี้ประกอบด้วยความเสี่ยงในการบริหารเงินซึ่งวัดจากความเสี่ยงที่เป็นระบบสามารถวิเคราะห์จาก อัตราส่วนทางการเงิน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ถ้าค่า Standard Deviation สูง หมายความว่าหลักทรัพย์นั้นหรือ Portfolio นั้นมีความเสี่ยงสูง

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ เป็นขั้นตอนแรกของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เพื่อให้ทราบถึงสถานะเศรษฐกิจโดยรวมและจะมีแนวโน้มเป็นอย่างไรในอนาคต

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ เป็นขั้นตอนที่มีความสำคัญต่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากในการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ อาทิ หลักทรัพย์บางกลุ่มมีระดับราคาตกลง เมื่อสภาพเศรษฐกิจชะลอตัวและจะมีระดับราคาสูงขึ้นเมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้น พฤติกรรมดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าสภาพเศรษฐกิจโดยทั่วไปน่าจะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั้น อย่างไรก็ตาม เมื่อสภาพเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไปอุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมมิได้มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับสภาพเศรษฐกิจหรือด้วยขนาดของการเปลี่ยนแปลงเท่าเทียมกันเสมอไป หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรมอาจจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจเพียงเล็กน้อย ขณะที่หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรมอาจจะได้รับผลกระทบอย่างมาก เมื่อภาวะเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

วคิต โตตระกุลพิทักษ์ (2552) กล่าวถึงการวิเคราะห์หลักทรัพย์มีความจำเป็นที่ต้องวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ทิศทางของการขยายตัวของเศรษฐกิจและกำหนดอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะได้รับผลประโยชน์จากการขยายตัวของเศรษฐกิจ และท้ายที่สุดก็จะสามารถหาทางเลือกเกี่ยวกับบริษัทในอุตสาหกรรมนั้นที่ควรจะ ลงทุนวงจรหรือวัฏจักรธุรกิจมีอยู่ด้วยกัน 4 สภาวะ ดังนี้

สภาวะเศรษฐกิจถดถอย เนื่องจากขณะนี้เศรษฐกิจโดยรวมอยู่ในภาวะถดถอยจะเกิดภาวะเงินฝืดและดึงตัวทำให้กำไรของธุรกิจต่าง ๆ มีแนวโน้มลดลงการลงทุนในหุ้นให้ผลตอบแทนไม่ดีเท่ากับลงทุนในพันธบัตรผู้ถือพันธบัตรได้ดอกเบี้ยในอัตราที่กำหนดไว้ในพันธบัตร ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยลดลงทำให้ราคาพันธบัตรสูงขึ้น

สภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว ระยะเศรษฐกิจช่วงนี้เริ่มฟื้นตัวภาวะเงินคลาญตัว และดอกเบี้ยมีอัตราลดลงไปแล้วจากภาวะถดถอย ทำให้ต้นทุนด้านการเงินต่ำลง ส่งผลให้ธุรกิจมีอัตรากาเรจริญเติบโตสูงขึ้นการลงทุนในช่วงระยะเวลานี้ นักลงทุนจะโยกย้ายเงินจากตลาดพันธบัตรไปสู่ตลาดหุ้น

สภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรือง ช่วงนี้เศรษฐกิจมีอัตรากาเรขยายตัวที่สูงมาก ทำให้แรงกดดันเงินเพื่อสูงขึ้นในช่วงนี้ธนาคารกลางประเทศต่าง ๆ เริ่มแทรกแซงตลาดทำให้ดอกเบี้ยสูงขึ้นซึ่งไม่เป็นผลดีต่อตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตร สินทรัพย์ที่ได้รับผลตอบแทนสูงจะเป็นสินค้าโภคภัณฑ์รวมไปถึงทองคำด้วย เพราะสินค้าเหล่านี้ปรับตัวสูงขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อ นักลงทุนจึงโยกออกจากตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตรนำเงินไปลงทุนในสินค้าโภคภัณฑ์

สภาวะเศรษฐกิจชะงักงันพร้อมกับภาวะเงินเฟ้อ ในช่วงเศรษฐกิจโดยรวมมีอัตราขยายตัวสูง ธุรกิจต่าง ๆ จะเริ่มกู้เงินลงทุนสูงขึ้นแต่เมื่ออัตราดอกเบี้ยปรับตัวขึ้น ต้นทุนทางการเงินของธุรกิจจะปรับตัวขึ้น ในช่วงนี้ผลกำไรบริษัทต่างลดลง ในช่วงอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น นักลงทุนจะนำเงินมาฝากธนาคาร

ปัจจัยด้านสภาวะเศรษฐกิจ

สภาวะทางการเมือง ความมั่นคงทางการเมืองสามารถบ่งชี้ความมั่นคงทางเศรษฐกิจถ้าเสถียรภาพทางการเมืองมีความมั่นคงมาก นโยบายการเงินและการคลังมีความชัดเจน นักลงทุนต่างประเทศที่จะเข้ามาลงทุนในประเทศไทยก็มากขึ้น การสร้างงานและการจ้างแรงงานก็เพิ่มขึ้นทำให้เศรษฐกิจในอนาคตดีขึ้นราคาหลักทรัพย์ก็ดีขึ้น

อัตรากาเรขยายตัวเศรษฐกิจ จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับระดับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เนื่องจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจทำให้ผลประโยชน์ของบริษัทที่จดทะเบียนดีขึ้นและจงใจให้นักลงทุนเข้าไปลงทุนในบริษัทจดทะเบียนนั้นมากขึ้น

อัตราดอกเบี้ย เป็นปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับภาวะเศรษฐกิจโดยตรง โดยส่วนใหญ่อัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับภาวะตลาดหลักทรัพย์และการลงทุนบางอุตสาหกรรมที่ได้ผลกระทบจะเป็นอุตสาหกรรมก่อสร้าง และกลุ่มบันเทิงรวมทั้งหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าฟุ่มเฟือย เมื่อดอกเบี้ยสูงขึ้นอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดเงินสูงขึ้นในขณะที่ความเสี่ยงในการถือเงินเพื่อเก็งกำไรมีน้อยกว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ นอกจากนี้การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมีผลกระทบต่อการไหลเข้าออกของเงินทุนจากต่างประเทศอีกด้วย

ราคาน้ำมันดิบ ราคาน้ำมันมีผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์เป็นส่วนใหญ่แต่ส่งผลดีในกลุ่มพลังงาน เนื่องจากหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานมีขนาดของตลาดใหญ่ที่สุด และมีการกระจุกตัวในกลุ่มนี้มาก จึงทำให้ราคาน้ำมันมีผลกระทบไปในทิศทางเดียวกันกับราคาดัชนีหลักทรัพย์นอกจากนี้ ราคาน้ำมันยังมีผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ย (กระทรวงพลังงาน, 2558)

สรุปได้ว่า ผู้ที่สนใจจะลงทุนควรศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับสภาพเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานเป็นลำดับแรกแล้วจึงพิจารณาสภาพอุตสาหกรรมโดยรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจอุตสาหกรรมมาวิเคราะห์แต่ละส่วน เพื่อนำไปสู่การตัดสินใจในการลงทุนในแต่ละอุตสาหกรรม นอกจากนี้ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์จำเป็นต้องพิจารณานโยบายการเงิน นโยบายการคลังของรัฐบาลและประเทศอื่น ๆ ที่ส่งผลต่อการไหลเวียนของเงินทุนในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม

แนวคิดและทฤษฎีความสามารถในการทำกำไร

ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) หมายถึง ความสามารถในการก่อให้เกิดกำไรขององค์กร การวิเคราะห์กำไรเป็นสิ่งที่สำคัญที่ควรพิจารณาสำหรับผู้ถือหุ้นคือผลกำไรที่จะได้รับซึ่งอยู่ในรูปของเงินปันผล กำไรมีความสำคัญต่อเจ้าหนี้ด้วยเนื่องจากถือเป็นแหล่งเงินทุนอันหนึ่งในการชำระหนี้ รวมทั้งผู้บริหารเองก็เป็นผู้ใช้กำไรในการวัดผลการดำเนินงานขององค์กรด้วย (ศิริดา นवलประดิษฐ์, 2547)

ความสามารถในการทำกำไร หมายถึง เครื่องมือของกิจการที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของกิจการ เพื่อดูว่ากำไรของกิจการสามารถดึงดูดเงินลงทุนจากภายนอกได้มากน้อยเพียงใด นักวิเคราะห์ทางการเงินใช้ในการวัดนี้เป็นการประเมินในผลประกอบการของกิจการโดยพิจารณากับข้อมูลทางการเงิน ได้แก่ สินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนของเจ้าของ และยอดขาย การที่กิจการนำเอาความสามารถในการทำกำไรมาช่วยในการวิเคราะห์จะช่วยให้เห็นภาพสถานการณ์การทำกำไรของกิจการได้ดียิ่งขึ้น

นักลงทุนให้ความสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรมาก เพราะเป็นการมองอนาคตของกิจการที่จะลงทุนว่ากิจการเหล่านั้นจะให้ผลตอบแทนในอนาคตในรูปของเงินปันผลมากน้อยเพียงใด ซึ่งเรื่องดังกล่าวขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ถ้ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรมาก แสดงว่านักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาอย่างแน่นอน แต่ถ้ากิจการไม่มีความสามารถในการทำกำไรก็แสดงถึงผลขาดทุนที่จะเกิดขึ้นกับผู้ลงทุนนั่นเอง

ความสามารถในการทำกำไรเป็นการวิเคราะห์จากงบการเงินของธุรกิจที่ผ่านมาและในปัจจุบันเป็นสิ่งสำคัญที่จะนำมากำหนดตัวแปรต่าง ๆ อาทิ กำไรและเงินปันผลในอนาคตราคาของหลักทรัพย์ในอนาคต เป็นต้น ซึ่งประเด็นหลักของการวิเคราะห์ ได้แก่ การวิเคราะห์งบการเงิน การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน และการประเมินราคาหลักทรัพย์การวิเคราะห์โดยใช้งบการเงินของบริษัท จะยังมีประโยชน์แก่ผู้ใช้ ก็ต่อเมื่อผู้วิเคราะห์ได้เข้าใจถึงลักษณะโครงสร้างและข้อจำกัดในการใช้งบการเงินนั้น ๆ นอกจากนี้ผู้ใช้ควรตีความผลลัพธ์ที่ได้จากการคำนวณด้วย การวิเคราะห์บริษัทเชิงปริมาณจึงเป็นเรื่องที่ว่าอนาคตของธุรกิจนั้นควรเป็นไปในลักษณะใด โดยผู้วิเคราะห์นำข้อมูลต่าง ๆ ในงบการเงินมาคำนวณหาสัดส่วนและอัตราส่วนเปรียบเทียบกันในแต่ละช่วงเวลา และเปรียบเทียบกับธุรกิจที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันแล้วตีความเพื่อหาคำตอบต่าง ๆ ที่ต้องการ เช่น สาเหตุที่ธุรกิจต้องใช้เงินทุนเพิ่มแหล่งที่มาของเงินทุนเป็นอย่างไร แหล่งใช้ไปของเงินทุนเป็นไปในทางใดบ้าง ความสามารถในการชำระหนี้ เป็นต้น การวิเคราะห์ธุรกิจเชิงปริมาณควรพิจารณาในประเด็นที่สำคัญ ๆ ดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

การวิเคราะห์งบการเงิน

การวิเคราะห์งบดุลหรืองบแสดงฐานะทางการเงิน

การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุน

การวิเคราะห์งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis)

การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน

การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร

เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ เครื่องมือสำคัญที่ช่วยให้ผู้ลงทุนวิเคราะห์ข้อมูลประเภทนี้ได้มีประสิทธิภาพ คือ “การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน” ซึ่งการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจะช่วยให้เข้าใจงบการเงินได้ง่ายขึ้น ทั้งในด้านการแปลความหมายและการเปรียบเทียบข้ามบริษัท

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio)

ในการวิเคราะห์สถานะทางการเงินโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน ผู้วิเคราะห์จะต้องนำตัวเลขรายการต่าง ๆ ที่มีความสัมพันธ์และเกี่ยวข้องกันในงบการเงินของกิจการมาทำเป็นอัตราส่วนจะได้อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินเพื่อวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability) Ratio คือ ความสามารถในการก่อให้เกิดกำไรของกิจการ ซึ่งถือเป็นสิ่งสำคัญที่ควรพิจารณาสำหรับผู้ถือหุ้นถึงผลกำไรที่จะได้รับในรูปแบบเงินปันผล นักลงทุนให้ความสำคัญกับอัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรมากกว่าอัตราส่วนอื่น ๆ ประกอบกับการที่นักลงทุนตัดสินใจลงทุนเป็นการมองอนาคตของกิจการที่จะลงทุนว่ากิจการเหล่านั้นจะให้ผลตอบแทนกลับมาในอนาคตทั้งในรูปแบบของเงินปันผลและกำไรจากการขายหลักทรัพย์ ซึ่งข้อสมมุติดังกล่าวขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของกิจการ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจะช่วยให้เราเข้าใจบริษัทในด้านอื่น ๆ เช่น สภาพคล่องทางการเงิน ความสามารถหรือประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และความสามารถในการก่อหนี้ เป็นต้น (ณัฐนันท์ กุลจิรัฏฐิติกาล, 2549)

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios)

เป็นอัตราส่วนใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นอัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง ยิ่งแสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวมากเจ้าหนี้ระยะสั้นจะให้ความสำคัญต่ออัตราส่วนนี้มากเนื่องจากแสดงโอกาสที่จะได้รับชำระหนี้ว่ามีอยู่มาก หรือน้อยตามค่าอัตราส่วน อัตราส่วนที่แสดงถึงสภาพคล่องทางการเงินหรือความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ สภาพคล่องเป็นสิ่งสำคัญ หากกิจการมีสภาพคล่องดีจะแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นดีตามไปด้วย อัตราส่วนสภาพคล่อง ประกอบด้วยอัตราเงินหมุนเวียน (Current Ratio) เป็นการวัดอัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets) กับหนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities) อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียน (Current Ratio) กับหนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities) อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์หมุนเวียน (แปรสภาพเป็นเงินสดภายใน 1 ปี) พอเพียงสำหรับชำระหนี้สินระยะสั้น (ภายใน 1 ปี) หรือไม่ สูตรในการคำนวณคือ

$$\text{อัตราเงินทุนหมุนเวียน (เท่า)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

ถ้ามีค่า > 1 แสดงว่าบริษัทมีสภาพคล่องดี เพราะมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียนที่บริษัทต้องชำระ

ถ้ามีค่า < 1 แสดงว่าบริษัทขาดสภาพคล่อง เพราะมีสินทรัพย์หมุนเวียนไม่เพียงพอที่จะจ่ายหนี้สินหมุนเวียนที่บริษัทต้องชำระ

อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)

เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ธุรกิจใช้ในการดำเนินงานว่าให้ผลตอบแทนจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด หากมีค่าสูงแสดงถึงการนำสินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) สูตรในการคำนวณคือ

$$\text{อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์} = \frac{\text{ขายสุทธิ (Sales)}}{\text{สินทรัพย์รวม (Total Assets)}}$$

จำนวนครั้งยิ่งสูงยิ่งดี เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมด (TA) เมื่อเทียบกับยอดขาย (Sales) ถ้าอัตราส่วนนี้ต่ำแสดงว่า บริษัทมีสินทรัพย์มากเกินไปความต้องการ

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA)

เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ของบริษัทเพื่อสร้างกำไร อัตราส่วนนี้ถือเป็นการวัดประสิทธิภาพในการใช้ทรัพย์สินทั้งหมดของบริษัท หากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมดมีค่าสูงเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม แสดงว่าบริษัทเกิดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดสูงสะท้อนความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์ของบริษัท แสดงให้เห็นถึงความสามารถหรือประสิทธิภาพของบริษัทในการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไร โดยพิจารณาว่าสินทรัพย์ 1 บาท ทำให้เกิดกำไรได้เท่าใด คำนวณจาก

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมด}}$$

ผลลัพธ์ที่ได้แสดงถึงระดับผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทว่าด้วยในระดับใด มีทิศทางแนวโน้มอย่างไร การเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนหมายถึงบริษัทมีกำไรสูงขึ้นเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ ซึ่งเป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ใช้ในการดำเนินงาน ถ้าค่าที่ได้จากการคำนวณมีค่าสูง มากเท่าไร แสดงว่าบริษัทนั้นได้รับผลตอบแทนมากขึ้นเท่านั้น ซึ่งจะทำให้ความสามารถในการทำกำไรสูงขึ้น

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)

อัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้จะวัดผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้นโดยเฉพาะ ผลลัพธ์ที่ได้บอกให้เราทราบถึงว่าเงินทุนของบริษัทในส่วนของผู้ถือหุ้นได้นำไปลงทุนและบริหารการลงทุนเพื่อก่อให้เกิดประโยชน์ต่อบริษัทอย่างไร กล่าวคือ หากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทมีค่าสูงเมื่อนำเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม แสดงว่าบริษัทได้มีการบริหารงานที่มีประสิทธิภาพก่อให้เกิดกำไรที่สูง เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่วัดความสามารถในการทำกำไรจากเงินทุนเฉพาะส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงถึงระดับผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทว่าอยู่ในระดับใด ซึ่งคำนวณจาก

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

ผลลัพธ์ที่ได้ ถ้าค่าที่ได้จากการคำนวณ มีค่าสูง แสดงว่าผลตอบแทนที่จะให้กับผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูง

จากอัตราส่วนทางการเงินข้างต้นสรุปได้ว่า อัตราส่วนที่วัดความสามารถในการทำกำไร และวัดสภาพคล่องของกิจการนั้น ๆ ด้วยได้แก่ อัตราส่วนการวัดสภาพคล่องทางการเงิน เป็นอัตราส่วนใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้น ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง ยิ่งแสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวมาก อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio) เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ธุรกิจใช้ในการดำเนินงานหากมีค่าสูงแสดงถึงการใชสินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA) เป็นอัตราส่วนที่ แสดงให้เห็นถึงความสามารถหรือประสิทธิภาพของบริษัทในการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไร และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่วัดความสามารถในการทำกำไรจากเงินทุนเฉพาะส่วนของผู้ถือหุ้น ดังที่สรุปข้างต้นผู้วิจัยจึงสังเกตเห็นว่าอัตราส่วนทั้งหมดที่กล่าวมานั้น เป็นอัตราส่วนที่สำคัญต่อการบริหารธุรกิจ

ผู้วิจัยจึงนำอัตราส่วนดังกล่าวมาวิเคราะห์ปัจจัยที่ผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้นด้วย

การเติบโตของยอดขาย (Sales Growth)

อัตราการเปลี่ยนแปลงของยอดขายที่เกิดจากการขายสินค้าหรือบริการ เป็นการเติบโตหลัก ๆ ของบริษัทนั้นสามารถรับรู้ได้จากการเติบโตของยอดขายและการเติบโตของกำไร ถ้ายอดขายสินค้าหรือบริการของบริษัทนั้นมาก ก็จะส่งผลให้กำไรของบริษัทนั้นโตตามไปด้วย เราสามารถหาอัตราการเติบโตของยอดขาย ดังนี้ (ศูนย์ส่งเสริมพัฒนาตลาดทุน, 2554)

$$\text{อัตราการเติบโตของยอดขาย (\%)} = \frac{\text{ยอดขายรวมปีปัจจุบัน} - \text{ยอดขายรวมปีก่อน}}{\text{ยอดขายรวมปีก่อน}} \times 100$$

ผลลัพธ์ที่ได้ถ้าอัตราเติบโตของยอดขายมีเปอร์เซ็นต์ที่มาก แสดงว่าบริษัทมีการเติบโตจากการขายที่เพิ่มมากขึ้นก็จะสะท้อนไปยังรายได้ของบริษัทที่มากขึ้นไปด้วย บริษัทจึงให้ความสำคัญกับอัตราการเติบโตของยอดขายมากเพราะสามารถวัดผลการดำเนินงานของบริษัทได้จากงานวิจัยในอดีตของ Jones Model ใช้การเติบโตของยอดขายในการวัดการเติบโตในการลงทุน จากงานวิจัยของ Golden และ Dollinger (1993) กล่าวว่าในการวัดผลการดำเนินงานของกิจการ กิจการให้ความสำคัญกับยอดขายเพราะเป็นตัวชี้วัดถึงการเติบโตของกิจการและจากงานวิจัยของ Sproune และ Moonitz (2000) กล่าวว่ารายได้จากการขายสินค้าและบริการนั้นทำให้สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิของกิจการเพิ่มขึ้นในรอบระยะเวลาบัญชี โดยมีรายได้จากการขายสินค้าและบริการถือเป็นองค์ประกอบหนึ่งของงบการเงินที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับผลการดำเนินงาน

ดังนั้นสรุปได้ว่าบริษัทจดทะเบียนที่น่าสนใจควรมีอัตราการเติบโตของยอดขายในอดีตเพิ่มขึ้นมาโดยตลอด สามารถแข่งขันด้านยอดขายไม่ว่าจะผ่านวัฏจักรเศรษฐกิจรุ่งเรืองหรือตกต่ำ โดยทั่วไปบริษัทที่น่าสนใจมาก ๆ จะมีค่าเฉลี่ยของอัตราการเจริญเติบโตของยอดขายสูง ๆ องค์ประกอบของการวิเคราะห์ข้อมูลกำไรของบริษัทจดทะเบียนอาจกล่าวได้ว่าอัตราการเติบโตของยอดขายจะเป็นตัวกำหนดที่รายงานในงบการเงินของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งบริษัทที่มีกำไรมากอาจมาจากการมียอดขายมาก จึงส่งผลมาจากการมีอัตราการเติบโตของยอดขายที่ดีและการมีอัตรากำไรสูง ผู้วิจัยจึงเห็นว่าอัตราส่วนการเติบโตของยอดขายเป็นอัตราส่วนที่น่าสนใจในการนำมาวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดยที่ผู้วิจัยใช้กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคเป็นประชากรในการวิจัยครั้งนี้ ซึ่งเป็นธุรกิจซื้อขายสินค้าและบริการ ผู้วิจัยจึงเห็นว่าอัตราส่วนการเติบโตของยอดขายสมควรนำมาวิเคราะห์ด้วย

ส่วนที่ 2 ข้อมูลทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) คือ หน่วยงานอิสระที่สังกัดกระทรวงการคลัง ปัจจุบันอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งตั้งขึ้นโดยพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ให้ดำเนินการในรูปแบบของหน่วยงานที่มีได้มุ่งหากำไร โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งกำหนดระเบียบกฎเกณฑ์เพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปด้วยความคล่องตัวและยุติธรรม อันจะเป็นการสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีหน้าที่ในการระดมทุนและการกู้ยืม โดยทั่วไปแบ่งออกเป็น 2 ตลาดคือ

1. ตลาดแรก (Primary Market) หรือตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการเกี่ยวกับการออกหลักทรัพย์ใหม่ เช่น ในกรณีของบริษัทที่ต้องการจะเพิ่มทุนก็จะว่าจ้างให้บริษัทหลักทรัพย์หรือที่ปรึกษาการลงทุนทำการจำหน่ายให้ โดยมีการรับประกันการจำหน่าย

2. ตลาดรอง (Secondary Market) หรือตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ทำหน้าที่สนับสนุนการระดมเงินทุนจากตลาดแรก ตลาดรองจะช่วยให้ผู้ลงทุนซื้อขายหุ้นใหม่จากตลาดแรก สามารถนำหลักทรัพย์มาขาย เพื่อแลกเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เมื่อต้องการหรืออาจเปลี่ยนเป็นการลงทุนซื้อหลักทรัพย์อื่นที่เห็นว่ามีผลกำไรสูงกว่าก็ได้

ลักษณะการดำเนินงานของตลาดทุนหรือตลาดหลักทรัพย์

1. เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517

2. ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน

3. สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศ

4. เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518

5. ปัจจุบันดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

6. การดำเนินงานหลัก ได้แก่ การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนและดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ การกำกับดูแล

บริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนถึงการเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน

กลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้แบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็น 8 กลุ่มหลักในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมหลักนั้นจะจำแนกออกเป็นหมวดธุรกิจต่าง ๆ ซึ่งบริษัทที่อยู่ในหมวดธุรกิจเดียวกันจะบ่งบอกถึงธุรกิจที่มีลักษณะใกล้เคียงกัน และสามารถเปรียบเทียบกันได้ตามเกณฑ์ที่มาของรายได้และทรัพยากรที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจ หมวดอุตสาหกรรมแบ่งออกเป็น 27 หมวดภายใต้ 8 กลุ่มอุตสาหกรรมหลัก ซึ่งมีการปรับเปลี่ยนและลดลงตามเหมาะสมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2558 ดังตารางที่ 2.1 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2554)

ตารางที่ 2.1 การแบ่งหมวดธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

| กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Groups) | หมวดธุรกิจ (Sectors) | สัญลักษณ์ดัชนี (Index Symbol) |
|--------------------------------------|-------------------------------|----------------------------------|
| เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร | ธุรกิจการเกษตร | AGRI |
| | อาหารและเครื่องดื่ม | FOOD |
| สินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) | แฟชั่น | FASHION |
| | ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน | HOME |
| | ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ | PERSON |
| ธุรกิจการเงิน (FINCIAL) | ธนาคาร | BANK |
| | เงินทุนและหลักทรัพย์ | FIN |
| | ประกันภัยและประกันชีวิต | INSUR |
| อุตสาหกรรม | ยานยนต์ | AUTO |
| | วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร | IMM |
| | กระดาษและวัสดุการพิมพ์ | PAPER |
| | ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ | PETRO |
| | บรรจุภัณฑ์ | PKG |
| | เหล็ก | STEEL |

ตารางที่ 2.1 การแบ่งหมวดธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

| กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Groups) | หมวดธุรกิจ (Sectors) | สัญลักษณ์ดัชนี (Index Symbol) |
|---|--|----------------------------------|
| อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) | วัสดุก่อสร้าง | CONMAT |
| | บริการรับเหมาก่อสร้าง | CONS |
| | กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และ กองทรัสต์เพื่อการลงทุนใน อสังหาริมทรัพย์ | PF&REITs |
| | พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ | PROP |
| ทรัพยากร (RESOURC) | พลังงานและสาธารณูปโภค | ENERG |
| | เหมืองแร่ | MINE |
| บริการ (SERVICE) | พาณิชย์ | COMM |
| | การแพทย์ | HEALTH |
| | สื่อและสิ่งพิมพ์ | MEDIA |
| | บริการเฉพาะกิจ | PROF |
| | การท่องเที่ยวและสันทนาการ | TOURISM |
| | ขนส่งและโลจิสติกส์ | TRANS |
| เทคโนโลยี (TECH) | ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ | ETRON |
| | เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร | ICT |

ดังนั้นจะเห็นได้ว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีบทบาทสำคัญต่อการพัฒนาระบบเศรษฐกิจไทย โดยเป็นกลไกและช่องทางการระดมทุนของผู้ประกอบการธุรกิจให้สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุน อีกทั้งเป็นช่องทางการออมและสร้างคอกผลจากการลงทุนของประชาชน ประโยชน์ต่อการจัดสรรเงินออมและการลงทุนในระยะยาว ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นสถาบันการเงินที่มีความสำคัญในตลาดทุนและตลาดการเงินไทย ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ และเป็นกลไกหรือตัวกลางในการระดมเงินออมหรือเงินทุนส่วนเกินจากภาคครัวเรือนมาจัดสรรสู่ภาคการผลิตที่ต้องการเงินทุน ทำให้การออมและการลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ผู้มีเงินออมมีแรงจูงใจในการออมและมีทางเลือกในการออมและการลงทุนเพิ่มมากขึ้น เมื่อเงินออมเข้าสู่ระบบการเงินผ่านกลไกตลาดทุนมากขึ้น ก็จะมีช่องทางและโอกาสในการระดมทุนระยะยาวในตลาดทุน

เพิ่มขึ้นด้วย ทำให้การใช้ทรัพยากรหรือเงินออมเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ สนับสนุนการพัฒนาธุรกิจและระบบเศรษฐกิจโดยตรงตลอดจนเป็นแหล่งความรู้เรื่องการเงินการลงทุนของผู้ลงทุนเยาวชน และประชาชนทั่วไป ควบคู่ไปกับการดูแลรับผิดชอบต่อสังคมไทยสำหรับนักลงทุนที่ชอบการลงทุนแบบได้ผลกำไรแน่นอนและมีความเสี่ยงน้อยอุตสาหกรรมในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคก็เป็นอุตสาหกรรมหนึ่งที่น่าสนใจสำหรับผู้ที่ยึดการลงทุน

ส่วนที่ 3 ข้อมูลทั่วไปของอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค

อุตสาหกรรมพลังงาน คือ อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องในการผลิตและการขายพลังงาน รวมทั้งการสกัดน้ำมันเชื้อเพลิง, การผลิต, การกลั่น และจำหน่าย โดยสังคมยุคใหม่ใช้น้ำมันจำนวนมาก และอุตสาหกรรมพลังงานเป็นส่วนสำคัญของโครงสร้างพื้นฐาน(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปรับปรุงล่าสุด 19 กุมภาพันธ์ 2558)

สาธารณูปโภค คือ บริการสาธารณะที่จัดทำเพื่ออำนวยความสะดวกแก่ประชาชนในสิ่งอุปโภคที่จำเป็นต่อการดำเนินชีวิต เช่น การไฟฟ้า การประปา การเดินรถประจำทาง โทรศัพท์ ฯลฯ ในสหรัฐอเมริกา คำว่าสาธารณูปโภค (Public utility หรือ Utility) ยังหมายถึงหน่วยงานที่ให้บริการเหล่านี้ โดยบริการส่วนใหญ่จะดำเนินงานโดยรัฐบาลโดยตรง ซึ่งบริการเหล่านี้จะอยู่ในลักษณะของเศรษฐกิจผูกขาด หรือถ้าดำเนินงานโดยเอกชน หน่วยงานเหล่านั้นจัดการโดยคณะกรรมการสาธารณูปโภค (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปรับปรุงล่าสุด 19 กุมภาพันธ์ 2558)

พลังงานและสาธารณูปโภค มีความสำคัญต่อสรรพสิ่งในโลก เป็นรากฐานสำคัญที่ทำให้ชีวิตเจริญเติบโตเคลื่อนไหวทำงานได้ ไม่มีอะไรในโลกที่ไม่เกี่ยวข้องกับพลังงาน ดังนั้น หากขาดพลังงาน มนุษย์ก็คงต้องเผชิญกับสถานการณ์ที่เลวร้ายอย่างใหญ่หลวง ก่อนการปฏิวัติอุตสาหกรรมพลังงานจากดวงอาทิตย์ พลังงานจากน้ำและพลังงานจากลมเป็นแหล่งพลังงานที่มนุษยชาติรู้จักนำมาใช้ แสงอาทิตย์ช่วยสร้างอาหารสำหรับพืช แสงอาทิตย์มีประโยชน์ต่อมวลมนุษย์อย่างมากมาตั้งแต่ยุคก่อนประวัติศาสตร์ 5,000 ปีที่ผ่านมา มนุษย์รู้จักใช้เรือที่แล่นโดยใช้พลังงานลม ต่อมาอีก 2,000 ปี รู้จักการใช้กังหันลม กังหันน้ำ หลังจากนั้นถ่านหินก็มาใช้เมื่อไม่กี่ร้อยปีที่ผ่านมา ส่วนน้ำมันและก๊าซเป็นพลังงานที่ใช้กันมาเมื่อ 100 กว่าปีมานี้ นับได้ว่าพลังงานเป็นสิ่งจำเป็นของมนุษย์ในโลกปัจจุบันและทวีความสำคัญขึ้น เมื่อโลกยิ่งพัฒนามากขึ้น แหล่งพลังงานเริ่มค่อย ๆ เปลี่ยนไปเป็นแหล่งพลังงานที่ต้องอาศัยเทคโนโลยีในการผลิตมากยิ่งขึ้นจากน้ำมันปิโตรเลียม ไปเป็นพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลม ประเทศไทยมีแหล่งพลังงานหลายประเภทด้วยกัน แต่อาจจะมีในปริมาณที่ค่อนข้างน้อย เมื่อเทียบกับหลายประเทศ ซึ่งบางครั้งวิกฤตการณ์ของโลกทำให้ส่งผลกระทบต่อ

ประเทศไทยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้พลังงานเชิงพาณิชย์ที่มีอยู่ในประเทศทั้งหมดประกอบด้วย น้ำมัน ถ่านหิน ก๊าซธรรมชาติรวมถึงพลังงานไฟฟ้าซึ่งเป็นโครงสร้างพื้นฐานที่มีบทบาทต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศเป็นอย่างมาก โดยจะกล่าวถึงลักษณะโดยทั่วไปของธุรกิจน้ำมัน ถ่านหิน ก๊าซธรรมชาติและพลังงานไฟฟ้าพอสังเขป ดังนี้

1. น้ำมัน ปัจจุบันการดำเนินธุรกิจน้ำมันภายในประเทศเป็นไปอย่างครบวงจร ซึ่งแบ่งออกได้เป็น 3 ขั้นตอนดังนี้

1.1 ธุรกิจน้ำมันขั้นต้น ได้แก่ ธุรกิจที่ทำหน้าที่เกี่ยวกับการจัดการหาหรือสำรวจน้ำมันดิบ ทั้งนี้เนื่องจากเป็นโครงการขนาดใหญ่ที่มีการลงทุนและเกี่ยวข้องกับการใช้ทรัพยากรของประเทศค่อนข้างมาก ด้วยเหตุนี้ผู้ประกอบการในส่วนนี้จึงมีไม่มากนัก โดยปัจจุบันมีผู้ประกอบการที่ได้รับสัมปทานเพียง 4 รายเท่านั้น

1.2 ธุรกิจน้ำมันขั้นกลาง ได้แก่ ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันที่ดำเนินการผลิตน้ำมันสำเร็จรูปและก๊าซปิโตรเลียมเหลว (LPG) โดยรับซื้อน้ำมันดิบจากผู้ประกอบการภายในประเทศและต่างประเทศปัจจุบันประเทศไทยมีโรงกลั่นน้ำมันทั้งสิ้น 6 โรงงาน

1.3 ธุรกิจน้ำมันขั้นปลาย ได้แก่ ธุรกิจของที่จำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงสำเร็จรูปทั้งในส่วนที่ผลิตได้โดยตรงจากโรงกลั่นภายในประเทศหรือนำเข้าจากต่างประเทศ สำหรับผู้ประกอบการในส่วนนี้แบ่งได้เป็น 2 ประเภท คือ

1.3.1 ผู้ค้าส่ง เป็นผู้ค้าน้ำมันที่จำหน่ายน้ำมันให้แก่กลุ่มผู้ซื้อรายใหญ่ โดยที่ผู้ซื้ออาจจะบริโภคเองหรือซื้อไปเพื่อจำหน่ายต่อให้แก่ผู้ซื้อรายย่อยอีกทีหนึ่ง ซึ่งในปัจจุบันมีเพียง 6 รายเท่านั้นที่สามารถจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงได้ทุกประเภท คือ การปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย บริษัทเชลล์แห่งประเทศไทย จำกัด บริษัทเอสโซ่สแตนดาร์ด (ประเทศไทย) จำกัด มหาชน บริษัทน้ำมันคาลเท็กซ์ (ไทย) จำกัด บริษัทไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) และบริษัทบางจากปิโตรเลียมจำกัด (มหาชน)

1.3.2 ผู้ค้าปลีก หมายถึง ผู้ค้าประเภทสถานีบริการน้ำมันเชื้อเพลิงที่จำหน่ายน้ำมันให้แก่ประชาชนทั่วไปภายใต้ชื่อของบริษัทผู้ค้าน้ำมันตามมาตรา 6 เช่น บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) บริษัทยูนิคแก๊สแอนด์ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน) เป็นต้น

2. ถ่านหิน ประมาณร้อยละ 75 ของปริมาณการผลิตถ่านหินทั้งหมดเป็นของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย จากเหมืองแม่เมาะแห่งเดียวเท่านั้น เพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตไฟฟ้าที่เหลือเป็นการผลิตจากภาคเอกชน เช่น บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) การใช้ถ่านหินใน ประเทศส่วนใหญ่

เพื่อการผลิตไฟฟ้า คิดเป็นร้อยละ 80 ของความต้องการใช้ทั้งหมด รองลงมา ได้แก่ อุตสาหกรรม ปูนซีเมนต์ อุตสาหกรรมบ่มไบโอสถูบ และอุตสาหกรรมอื่น ๆ

3. ก๊าซธรรมชาติ แหล่งผลิตก๊าซธรรมชาติของไทยมี 16 แห่ง ก๊าซธรรมชาติที่ผลิตได้จะถูกส่งเข้าโรงแยกก๊าซซึ่งมีจำนวน 5 โรงงาน เพื่อแยกก๊าซมีเทน โพรเพน ก๊าซหุงต้ม และอื่น ๆ โดยก๊าซมีเทนจะขายให้กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทยเพื่อใช้ในการผลิตไฟฟ้า ซึ่งมี สัดส่วนร้อยละ 92 ของความต้องการใช้ก๊าซธรรมชาติทั้งหมด ส่วนก๊าซอื่น ๆ ที่เหลืออีกร้อยละ 8 จะใช้ในอุตสาหกรรมต่าง ๆ เช่น ปิโตรเคมี ซีเมนต์ขนส่ง และอื่น ๆ

4. พลังงานไฟฟ้า ผู้ประกอบการผลิตกระแสไฟฟ้าในอดีตที่ผ่านมาคือหน่วยงานรัฐ โดยเป็นการผลิตของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทยร้อยละ 99 และอีกร้อยละ 1 เป็นการนำเข้า มาจากประเทศเพื่อนบ้าน ในปัจจุบันการผลิตกระแสไฟฟ้าของภาครัฐเริ่มมีแนวโน้มลดลง ทั้งนี้ เป็นผลมาจากการที่รัฐได้เปิดโอกาสให้ผู้ประกอบการภาคเอกชนเข้ามามีบทบาทในการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ประชาชนมากขึ้น เอกชนที่ผลิตกระแสไฟฟ้าจำหน่ายให้แก่รัฐนั้นสามารถ แบ่งได้ 2 ประเภทคือ

4.1 ผู้ผลิตเอกชนรายเล็ก (Small Power Producer: SPP) เป็นผู้ผลิตที่มีไฟฟ้าเสนอขายให้กับรัฐรายละไม่เกิน 60 เมกะวัตต์ ทำการผลิตโดยใช้กากหรือวัสดุเหลือใช้จากการเกษตร กาก จากผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม หรือการใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้าด้วยระบบ พลังงานร่วมหรือการผลิตโดยใช้พลังงานนอกแบบ เช่น พลังงานลม พลังงานแสงอาทิตย์และ พลังน้ำขนาดเล็ก ส่วนรูปแบบการเสนอขายกระแสไฟฟ้าให้กับรัฐมี 2 ลักษณะ คือ สัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่มีกำหนดค่าพลังงานไฟฟ้าไว้แน่นอน อายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้าอยู่ระหว่าง 5-25 ปี และสัญญาซื้อขายที่ไม่กำหนดค่าพลังงานไฟฟ้าแน่นอน อายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้าไม่เกิน 5 ปี

4.2 ผู้ผลิตเอกชนอิสระรายใหญ่ (Independent Power Producer: IPP) เป็นผู้ผลิตกระแสไฟฟ้าจำหน่ายให้กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทยอย่างสม่ำเสมอภายใต้เงื่อนไข การรับซื้อตามที่รัฐกำหนดให้โดยเสนอขายกระแสไฟฟ้าให้กับรัฐได้รายละไม่เกิน 1,400 เมกะวัตต์ และเครื่องกำเนิดไฟฟ้าในโรงงานจะต้องมีกำลังการผลิตเครื่องละไม่เกิน 700 เมกะวัตต์

นักลงทุนส่วนใหญ่ที่มาลงทุนในหลักทรัพย์ จะให้ความสำคัญกับหลักทรัพย์ที่มีการเติบโต ทั้งในด้านกำไร รายได้ และสภาพคล่องของหลักทรัพย์นั้น ๆ ซึ่งในปัจจุบันหลักทรัพย์ที่ได้รับความนิยมจากนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ คือ หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน เพราะเป็นอุตสาหกรรมที่สำคัญของประเทศ และถือได้ว่าเป็นอุตสาหกรรมพื้นฐานในการรองรับการเจริญเติบโตของอุตสาหกรรม หรือธุรกิจประเภทอื่น ๆ เป็นสิ่งที่จำเป็นในการอุปโภคบริโภค และที่สำคัญยังเป็นที่นิยมจากนักลงทุนมากที่สุดตลอดช่วงระยะเวลาหลายปี ที่ผ่านมาจากเหตุการณ์ดังกล่าวรัฐบาลไทย จึงเล็งเห็นความสำคัญ

ของอุตสาหกรรมด้านพลังงาน ซึ่งถือได้ว่าเป็นอุตสาหกรรมที่สำคัญในภาคการผลิต การอุปโภคและบริโภคของประชาชนจึงได้มีการส่งเสริมการระดมเงินทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้มีการลงทุนจากภาคต่าง ๆ ทั้งภาครัฐบาล ภาคเอกชน รวมถึงนักลงทุนในต่างประเทศ และได้นำบริษัทในเครือรัฐวิสาหกิจบางบริษัทมาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการแปรรูปของบริษัทที่รัฐถือหุ้นเป็นส่วนใหญ่มากระจายหุ้น เพื่อให้ให้นักลงทุนได้มีส่วนร่วมในการลงทุน และเพื่อการขยายการจัดหาพลังงานมาใช้ในการอุปโภคบริโภคที่เพียงพอภายในประเทศอุตสาหกรรมกลุ่มพลังงาน ซึ่งถือได้ว่าเป็นบริษัทที่สำคัญบริษัทหนึ่งที่ผลิตและส่งออกผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมและปิโตรเคมี และในปัจจุบัน โครงสร้างของเศรษฐกิจไทยเปลี่ยนแปลงจากการผลิตภาคเกษตรกรรมไปสู่การผลิตภาคอุตสาหกรรมมากขึ้น ทำให้เกิดความต้องการใช้พลังงานในการพัฒนาประเทศให้มีอัตราการขยายตัวสูงอย่างต่อเนื่อง จึงคาดการณ์ว่าบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมจะเข้ามามีบทบาทอย่างมากในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ จึงทำให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทฯ มีความน่าสนใจมากขึ้น และประกอบกับราคาน้ำมันที่สูงขึ้นด้วย

จากเหตุการณ์ดังกล่าวจะเห็นได้ว่าหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจ และเป็นหลักทรัพย์ที่ได้รับความนิยมจากนักลงทุนเป็นจำนวนมาก ดังนั้นผู้วิจัยได้เล็งเห็นถึงประโยชน์ที่จะได้รับจากการศึกษาในครั้งนี้ เพื่อที่จะศึกษาถึงพื้นฐานของหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค และความเสี่ยงที่นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์พึงจะได้รับ และใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ส่วนที่ 4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องทำให้ผู้วิจัยต้องการที่จะศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค จากการศึกษาค้นคว้าข้อมูลจากเอกสาร ตำรา บทความ งานวิจัยที่เกี่ยวข้องภายในประเทศ และต่างประเทศทำให้ทราบว่า ได้มีผู้ทำการศึกษาและให้ผลการศึกษาในลักษณะที่แตกต่างกันไปตามลักษณะตัวแปรและกลุ่มตัวอย่าง ดังปรากฏต่อไปนี้

นันทพร บำสันเทียะ (2555) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ โดยการศึกษาใช้ข้อมูลทศนิยมรายไตรมาส โดยสร้างสมการถดถอยเชิงเส้น วิเคราะห์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ผลการศึกษาพบว่า 1) ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ได้แก่

อัตราส่วนรายได้รวมต่อจำนวนพนักงานอัตราส่วนรายได้รวมต่อจำนวนสาขา อัตราดอกเบี้ยเงินกู้
ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน มีความสัมพันธ์ทิศทางตรงข้าม
2) อัตราส่วนรายได้รวมต่อจำนวนพนักงานและอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดีมี
ความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันส่วนอัตราหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญต่อเงินให้สินเชื่อ และ อัตรา
ดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม 3) อัตราส่วนรายได้ค่าธรรมเนียม
และบริการต่อรายได้รวม และ อัตราส่วนรายได้รวมต่อจำนวนสาขามีความสัมพันธ์ในทิศทาง
เดียวกัน อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรวมต่อรายได้รวมและอัตราส่วนหนี้สูญและหนี้สงสัย
จะสูญต่อเงินให้สินเชื่อมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม 4) ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถใน
การทำกำไรของธนาคารกสิกรไทย จำกัด(มหาชน)ที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันได้แก่
อัตราส่วนรายได้รวมต่อจำนวนพนักงาน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี

วิรุพห์ ล่ากุล (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำ
กำไรของธนาคารพาณิชย์ กรณีศึกษาธนาคารขนาดใหญ่ 5 อันดับแรกในประเทศไทย โดยวิเคราะห์
ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับความสามารถในการทำกำไรผ่านอัตราผลตอบแทน
สินทรัพย์รวมและอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ปัจจัยที่นำมาศึกษาได้แก่ สินทรัพย์รวม
อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และ อัตราผลตอบแทนต่อ
ผู้ถือหุ้น ข้อมูลที่นำมาศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2548-2557 และได้ทำการ
วิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า 1) อัตราส่วนเงินฝากรวมต่อสินทรัพย์รวมมี
ความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของธนาคารพาณิชย์ 2) ส่วน
ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTB) พบว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อสินทรัพย์รวม

นางมัทนา กฤษณางค์พร (2559) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลต่อความสามารถใน
การทำกำไรของโรงพยาบาล โดยใช้การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และสมการถดถอยเชิง
พหุคูณเพื่อหา ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับโครงสร้างรายได้และโครงสร้าง
รายจ่าย เพื่อทำความเข้าใจว่ารายได้หรือรายจ่ายแต่ละรายการส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร
เหมือนหรือ แตกต่างกันอย่างใด ผลการศึกษาพบว่า (1) รายได้ที่มีอิทธิพลสูงสุดต่ออัตรากำไรขั้นต้น
(2) รายจ่ายที่มีอิทธิพลเชิงลบสูงสุดกับความสามารถในการทำกำไร คือ สัดส่วนต้นทุนขาย รองลงมา
คือสัดส่วนค่าใช้จ่ายการขายและบริหาร ทั้งสองรายการส่งผลต่ออัตรา กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี
เงินได้อัตรากำไรสุทธิด้านอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์และอัตรา กระแสเงินสด (4) สัดส่วนค่าเสื่อม
ราคาและค่าตัดจำหน่ายส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรก่อน ดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงิน ได้อัตรากำไร
สุทธิและด้านอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (5) สัดส่วนดอกเบี้ย จ่ายส่งผลกระทบต่ออัตรา

ผลตอบแทนสินทรัพย์และเชิงบวกต่ออัตรากระแสเงินสดแต่ไม่ สัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ
(6) สัดส่วนภาษีเงินได้ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิอัตรา ผลตอบแทนสินทรัพย์และอัตรา
กระแสเงินสด

พฤติประภา เกตุแก้ว (2559) ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำ
กำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์
และก่อสร้าง ใช้ข้อมูลทศัญญุมิ การเก็บข้อมูลในบริษัทจดทะเบียนทั้งหมด 81 บริษัทรวมระยะเวลา
3 ปี รวม 243 ชุดตัวอย่าง ตัวแปรที่ทำการศึกษา ประกอบด้วยตัวแปรอิสระจำนวน 6 ตัวแปร ผลงานวิจัย
พบว่า ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างดัชนีชี้วัดภาวะอุตสาหกรรมมีอิทธิพล
เชิงบวก ด้านผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

จิตพล หันชนะนา (2551) ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อผลตอบแทนของ
หลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงาน การหาสมการความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทาง
เศรษฐกิจและปัจจัยพื้นฐานของบริษัทกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ เพื่อสามารถ
ใช้พยากรณ์ผลตอบแทนจากการลงทุนหลักทรัพย์ โดยทำการศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากร หมวด
ธุรกิจพลังงานจำนวนบริษัท ในระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2546 ถึงไตรมาสที่ 3 ปี พ.ศ. 2551 ผลการศึกษา
พบว่า อัตราแลกเปลี่ยน (EXC) ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ
ต่อหุ้น (PE) อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (NPM) อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (ITO)
และส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนจากการลงทุน
หลักทรัพย์และปริมาณเงิน (M_2) อัตราดอกเบี้ย (INT) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วน
การหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนจากการลงทุน
หลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติร้อยละ 95 จากนั้นได้ดำเนินการศึกษาหาสมการความสัมพันธ์
ของปัจจัยทางเศรษฐกิจในรูปแบบดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจและปัจจัยพื้นฐานของบริษัทในรูปแบบของอัตราส่วน
ทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนหลักทรัพย์ เพื่อใช้เป็นสมการพยากรณ์ผลตอบแทน
โดยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงซ้อน (Multiple linear regression) ด้วยวิธีการคัดเลือกสมการที่ดี
ที่สุดแบบเพิ่มด้วยตัวแปรอิสระแบบขั้น (Stepwise) พบว่าปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจาก
การลงทุนหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติร้อยละ 95 คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
(DER) ปริมาณเงิน (M_2) ราคาน้ำมันดิบ (COP) ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) อัตราส่วน
ราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) และอัตราเงินเฟ้อ (INF) ตามลำดับโดยสมการความสัมพันธ์ดังกล่าว
สามารถเขียนได้ดังนี้

$RET = -99.35 + 16.7DER + 12.7M_2 - 0.144COP + 31GDP + 0.65PE - 0.25INF$ สมการความสัมพัทธ์นี้สามารถที่จะพยากรณ์ผลตอบแทนจากการลงทุนหลักทรัพย์ กลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงาน ในระหว่างปี พ.ศ. 2546-2551 ได้คิดเป็นร้อยละ 46.66 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ ร้อยละ 95 ผลของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ปริมาณเงิน (M_2) ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) และอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) นั้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนทิศทางเดียวกัน ส่วนราคาน้ำมันดิบ (COP) และอัตราเงินเฟ้อ (INF) นั้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในทิศทางตรงกันข้าม

ปรารธนา ชุดสุวรรณ (2556) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจพลังงาน กรณีศึกษา บริษัท ไออาร์ พีซี จำกัด (มหาชน) โดยนำปัจจัยมาศึกษา ดังนี้ ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (Nymex) ดัชนี หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน และดัชนีราคาผู้บริโภค จากการศึกษาพบว่า ตัวแปรที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของ บริษัท ไออาร์ พีซี จำกัด (มหาชน) คือ ดัชนี หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน และอัตราเงินเฟ้อ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภคมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับนัยสำคัญร้อยละ 95

ชุติมา เผื่อนสุริยา (2556) ซึ่งได้ทำการศึกษาปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ บริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) ตัวแปรปัจจัยทางเศรษฐกิจนำมาศึกษาในครั้งนี้ ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีราคาผู้บริโภคแห่งประเทศไทย ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ผลการศึกษาพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์บริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในขณะที่ตัวแปรการศึกษาอื่น ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีราคาผู้บริโภคแห่งประเทศไทย ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกและอัตราเงินฝากประจำ 12 เดือน ไม่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์บริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน)

ศิริพัทธ์ มอญสร้อย (2559) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของสหกรณ์ออมทรัพย์และสหกรณ์เครดิตยูเนียนในจังหวัดเชียงใหม่จากการรวบรวมข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2548-2557 จำนวน 72 สหกรณ์ สกคปัจจัยได้ 9 ปัจจัย ได้แก่ อัตราส่วนด้านสมาชิก อัตราส่วนด้านสภาพคล่อง อัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการดำเนินงาน อัตราส่วนด้านความมั่นคง อัตราส่วนการขยายตัว อัตราส่วนด้านสินทรัพย์ ผลกระทบต่อธุรกิจ อัตราส่วนด้านทุนสำรองและอัตราราคาส่วนด้านความมั่นคงจากนั้นจึงใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ตัวแปรตาม คือ

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ตัวแปรอิสระซึ่งใช้วัดความสามารถในการทำกำไรในอนาคต คือ 9 ปัจจัย ที่ได้จากการสกัดปัจจัยด้วยวิธี PCA ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตทั้งเชิงบวกและลบ ดังนั้นอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ได้แก่ อัตราส่วนด้านสภาพคล่อง อัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการดำเนินงาน อัตราส่วนด้านความมั่นคง อัตราส่วนด้านสินทรัพย์ อัตราส่วนด้านความมั่นคงอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ได้แก่ อัตราส่วนด้านการขยายตัว อัตราส่วนด้านทุนสำรอง นอกจากนี้ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนด้านสมาชิก และผลกระทบต่อธุรกิจ ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

แวนดาว อ่าอ่อน (2556) ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยทางการเงินที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของธุรกิจประกันภัย การศึกษาวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ(Secondary Data) รายปี ในช่วงระยะเวลาปี พ.ศ.2550-2554 โดยนำข้อมูลมาคำนวณสถิติในรูปสมการถดถอยเชิงเส้น(Multiple Regressions) เพื่อทำการทดสอบสมมติฐาน และเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยปัจจัยที่ทำการศึกษา ได้แก่ ประเภทของธุรกิจและ ผลการดำเนินงาน ซึ่งสามารถวัดได้จากอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานและอัตราส่วนวิเคราะห์หนี้โยบายทางการเงิน (Financial Ratio) ผลการศึกษาพบว่า ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กันสูงมาก สามารถส่งผลการดำเนินงานของธุรกิจประกันภัย และจากการทดสอบความสัมพันธ์ พบว่าประเภทของธุรกิจและ ผลการดำเนินงาน ซึ่งสามารถวัดได้จากอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง และอัตราส่วนวิเคราะห์หนี้โยบายทางการเงิน มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

พัตชา เพิ่มพงษ์พันธ์ (2553) ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังและสาธารณูปโภค โดยทำการศึกษาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มทรัพยากรหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค ที่มีมูลค่ารวมของตลาด (Market Capitalization) สูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) และปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ อัตราการขยายตัวผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร และราคาน้ำมันดิบ ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลอนุกรมเวลา ชนิดทุติยภูมิ ซึ่งเก็บรวบรวมตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2546 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2553 รวมระยะเวลาทั้งหมด 90 เดือน

จากการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและ
สาธารณูปโภค มีทิศทางเดียวกับสมมติฐาน ได้แก่ อัตราการขยายตัวผลิตภัณฑ์มวลรวม
ภายในประเทศมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) และบริษัท บ้านปู จำกัด
(มหาชน) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)
อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทบ้านปูจำกัด
(มหาชน) และบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคารมีผลต่อ
ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) ส่วนปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่ม
ทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่มีทิศทางตรงกันข้าม
สมมติฐาน คือ ราคาน้ำมันดิบที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) และ
บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) และปัจจัยที่ไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากรหมวดธุรกิจ
พลังงานและสาธารณูปโภค คือ อัตราเงินเฟ้อ

สุจินดา ตั้งเจริญพูนสุข (2556) ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยความสามารถในการทำกำไรที่กำหนด
ราคาหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ไตรมาส
ที่ 1 ปี พ.ศ.2551 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2555 ระยะเวลา 5 ปี จำนวน 20 ไตรมาส แบ่งกลุ่มธนาคาร
พาณิชย์ออกเป็น 3 กลุ่มตามขนาดสินทรัพย์ ทดสอบสมมติฐานด้วยเครื่องมือทางสถิติที่ระดับความ
เชื่อมั่นที่ 95% ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของ
ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม ธนาคารพาณิชย์ขนาดกลาง คือ
อัตราส่วนรายได้จากดอกเบี้ยสุทธิ อัตราส่วนระหว่างรายได้ที่มีค่าใช้จ่ายต่อรายได้รวม และ
อัตราส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่อรายได้รวม สำหรับธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กอัตราส่วนทางการเงิน
ทุกอัตราส่วน ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ อาจเป็นเพราะว่านักลงทุนส่วน
ใหญ่ไม่ได้ให้ความสนใจในหุ้นกลุ่มธนาคารขนาดเล็ก เพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุน

ปิยพงศ์ พุฒินิชย์ (2560) ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของ
สถาบันการเงินเฉพาะของรัฐ โดยรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินย้อนหลัง ระหว่างปี 2548-2559 เป็น
ระยะเวลา 12 ปีสร้างสมการถดถอยเชิงเส้น (Multiple Regression) วิเคราะห์ด้วยวิธีกำลังสอง
น้อยที่สุด (Ordinary least square : OLS) ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับความสามารถ
ในการทำกำไรของสถาบันการเงิน เฉพาะกิจของรัฐทั้ง 3 แห่ง ที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน
ได้แก่ อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (OEI) ส่วนอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงิน
ฝาก (LD) และอัตราส่วนหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ (BD) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม
ผลการศึกษาปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับ ความสามารถในการทำกำไรของธนาคารออมสิน ที่มี

ความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ อัตราส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการต่อรายได้รวม (FEE) ส่วนอัตราส่วนหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ (BD) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ผลการศึกษาวิจัยที่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร ของธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์ การเกษตร พบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝาก (LD) และ อัตราส่วนหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ (BD) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ผลการศึกษาวิจัยที่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรของธนาคารอาคารสงเคราะห์พบว่า อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (OEI) และอัตราส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการต่อรายได้รวม (FEE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ (GDP) ไม่มี ความสัมพันธ์กันในทุกกลุ่มธนาคาร Yong Tan (2012) ได้ศึกษาเรื่อง การทำกำไรของธนาคารและอัตราเงินเฟ้อ กรณีของ ประเทศจีน วัตถุประสงค์ของการวิจัยนี้คือการประเมินปัจจัยของการทำกำไรของธนาคารในประเทศ จีนได้ทำการตรวจสอบผลกระทบของอัตราเงินเฟ้อในการทำกำไรของธนาคารในขณะที่ยอดที่ ครอบคลุมตัวแปรธนาคารที่เฉพาะเจาะจงและอุตสาหกรรมเฉพาะกลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยธนาคาร พาณิชย์ 101 แห่งในช่วงระยะเวลา ปี 2003-2009 มีการใช้วิธีการประมาณค่าทั่วไปสองช่วงเวลา (GMM) ผลการวิจัยมีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการทำกำไรของธนาคาร โดยมีประสิทธิภาพ ด้านต้นทุนการพัฒนาภาคธนาคารการพัฒนาตลาดหุ้นและเงินเฟ้อในประเทศจีน Abor (2005) ศึกษา ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์กานา (Ghana Stock Exchange) ในช่วงปี 1998-2002 จากกลุ่มตัวอย่าง 22 บริษัท วิธีการ ศึกษาใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS) โดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็น ตัววัดความสามารถใน การทำกำไร และใช้อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์ (Short-term Debt to Asset ratio) อัตราส่วน หนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์ (Long-term Debt to Asset ratio) และ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อ สินทรัพย์ (Total Debt to Asset ratio) เป็นตัวแทนของโครงสร้างเงินทุน โดยมีขนาดของกิจการ (Size) ซึ่งวัดจากลอการิทึมของยอดขายและอัตราการเติบโตของยอดขาย (Sales Growth) เป็นตัวแปร ควบคุม

จากการทบทวนวรรณกรรม แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยทราบว่าปัจจัยส่วนใหญ่ที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ในช่วงปี พ.ศ. 2555 ถึงปี พ.ศ. 2560 ทำให้ทราบว่าตัวแปร การศึกษาที่เลือกนำมาศึกษาในครั้งนี้เคยมีการศึกษาและทดสอบความสัมพันธ์ แต่เป็นการศึกษาจาก กลุ่มตัวอย่างและช่วงเวลาต่างกัน ตัวแปรบางตัวให้ผลการศึกษตรงกันข้ามกัน ตัวแปรบางตัวอธิบาย

ความสัมพันธ์ในทางเดียวกัน กับความสามารถในการทำกำไร ดังนั้นผู้วิจัยจึงเลือกและนำตัวแปร 5 ปัจจัยดังต่อไปนี้ 1) อัตราเติบโตของยอดขาย 2) ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน 3) สภาพคล่องทางการเงิน 4) ระดับความเสี่ยงทางการเงิน และ 5) ราคาน้ำมันดิบ นำมาวิเคราะห์ผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค



ตารางที่ 2.2 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

| ชื่อผู้ศึกษา | ชื่อเรื่อง | วัตถุประสงค์ | วิธีการศึกษา | ผลการศึกษา |
|-----------------------------|--|---|--|--|
| นันทพร บำสันเทียะ (2555) | ปัจจัยที่มีผลต่อ ความสามารถ ในการทำ กำไรของธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่ | เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการ ทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ เพื่อ ชี้ให้เห็นความสามารถในการทำกำไรของ ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ เพื่อนำผล การศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการดำเนินงาน และเป็นปณตางในการปรับปรุงกลยุทธ์เพื่อ เป็นแนวทางการทำกำไรเพิ่มขึ้นขององค์กร | ใช้ข้อมูลทุติยภูมิรายไตรมาส โดย สร้างสมการถดถอยเชิงเส้น วิเคราะห์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด | ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ได้แก่ อัตราส่วน รายได้รวมต่อจำนวนพนักงานอัตราส่วนรายได้รวมต่อ จำนวนสาขา อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน มี ความสัมพันธ์ทิศทางตรงข้าม ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) พบว่า อัตราส่วนรายได้รวมต่อจำนวน พนักงานและอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี มีความสัมพันธ์กับอัตราหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญต่อ เงินให้สินเชื่อ และ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ธนาคารพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) พบว่า อัตราส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการต่อ |
| วิรุฬห์ ลำภูล (2558) | ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ ความสามารถในการทำ กำไรของธนาคารพาณิชย์ กรณีศึกษาธนาคารขนาด ใหญ่ 5 อันดับแรกใน ประเทศไทย | 1. เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของปัจจัยที่นำมา ศึกษาว่ามีผลกระทบต่อความสามารถในการ ทำกำไรของธนาคารพาณิชย์อย่างไร ทั้งใน ด้านขนาดและทิศทางของความสัมพันธ์ 2. เพื่อเป็นแนวทางระกอบการตัดสินใจให้แก่ นักลงทุนในการเลือกลงทุนของแต่ละธนาคาร | ข้อมูลที่น่ามาศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูล เป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2548-2557 และได้ทำการวิเคราะห์ การถดถอยพหุคูณ เมื่อศึกษาความ สัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัว แปรอิสระที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 | อัตราส่วนเงินฝากรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ ไปในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของ ธนาคารพาณิชย์ ส่วนธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTB) พบว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อต่อ สินทรัพย์รวม |

ตารางที่ 2.2 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

| ชื่อผู้ศึกษา | ชื่อเรื่อง | วัตถุประสงค์ | วิธีการศึกษา | ผลการศึกษา |
|------------------------------|--|--|---|---|
| พุดิประภา เกตุแก้ว (2559) | ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างวัตถุประสงค์ | เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | ใช้ข้อมูลทศนิยม การเก็บข้อมูลระยะเวลาจำนวน 3 ปี ซึ่งเป็นข้อมูลรายปี ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2556 - ปี พ.ศ. 2558 วิเคราะห์ผลใช้สถิติเชิงพรรณนา ความสัมพันธ์ของสองตัวแปร โดยใช้สถิติทดสอบแบบ Pearson's Correlation Coefficient และใช้วิธีการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 | ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างดัชนีชี้วัดภาวะอุตสาหกรรมมีอิทธิพลเชิงบวก ด้านผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ |
| จิตพล หันชนะนา (2551) | ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากรหมวดธุรกิจพลังงาน | เพื่อศึกษาปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจมหภาค ที่มีผลต่อผลตอบแทนของการลงทุนหลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (เฉพาะบริษัทที่ดำเนินธุรกิจหมวดธุรกิจพลังงานน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ) | โดยทำการศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากรหมวดธุรกิจพลังงานจำนวนบริษัท ในระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2546 ถึงไตรมาสที่ 3 ปี พ.ศ. 2551 ใช้การประมวลผลด้วยการทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) | ผลตอบแทนจากการลงทุนหลักทรัพย์ กลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงาน ในระหว่างปี พ.ศ. 2546-2551 ได้คิดเป็นร้อยละ 46.66 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติร้อยละ 95 ผลของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ปริมาณเงิน (M ₂) ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) และอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) นั้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนทิศทางเดียวกัน ส่วนราคาน้ำมันดิบ (COP) และอัตราเงินเฟ้อ (INF) นั้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในทิศทางตรงกันข้าม |

ตารางที่ 2.2 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

| ชื่อผู้ศึกษา | ชื่อเรื่อง | วัตถุประสงค์ | วิธีการศึกษา | ผลการศึกษา |
|-------------------------------|---|--|---|---|
| ศิริพักตร์ มอญสร้อย (2559) | ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรในขนาดของสหกรณ์ออมทรัพย์และสหกรณ์เครดิตยูเนียนในจังหวัดเชียงใหม่ | เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรในขนาดของสหกรณ์ออมทรัพย์และสหกรณ์เครดิตยูเนียนในจังหวัดเชียงใหม่ | การรวบรวมข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2548 – 2557 จำนวน 72 สหกรณ์ โดย การวิเคราะห์ปัจจัย ด้วยวิธี Principal Component Analysis (PCA) และ หมุนปัจจัยด้วยวิธี Varimax แล้วนำมา วิเคราะห์ทางสถิติโดยใช้เทคนิคการ วิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุด้วยวิธี กำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares : OLS) | อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในขนาดทั้งเชิงบวกและลบ ดังนั้นอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในขนาด ได้แก่ อัตราส่วนด้านสภาพคล่อง อัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการดำเนินงาน อัตราส่วนด้านความมั่นคง อัตราส่วนด้านสินทรัพย์ อัตราส่วนด้านความมั่นคง อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไรในขนาด ได้แก่อัตราส่วนด้านการขยายตัว อัตราส่วนด้านทุนสำรอง |
| แหวดาว อ่าอ่อน (2556) | เรื่องปัจจัยทางการเงินที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของธุรกิจประกันภัย | 1. เพื่อศึกษาลักษณะทั่วไปของธุรกิจประกันภัย หลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ 2. เพื่อศึกษาและวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินระหว่างกลุ่มธุรกิจประกันชีวิตกับกลุ่มธุรกิจประกันวินาศภัยที่มีผลต่อการดำเนินงานของธุรกิจประกันภัย | การศึกษาค้นคว้าได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ(Secondary Data) รายปี ในช่วงระยะเวลาปี พ.ศ.2550-2554 โดยนำข้อมูลมาคำนวณสถิติในรูปแบบการถดถอยเชิงเส้น(Multiple Regressions) | ประเภทของธุรกิจและ ผลการดำเนินงาน ซึ่งสามารถวัดได้จากอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง และอัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ |

ตารางที่ 2.2 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

| ชื่อผู้ศึกษา | ชื่อเรื่อง | ตัวแปรที่ศึกษา | วิธีการศึกษา | ผลการศึกษา |
|-----------------------------------|---|---|--|--|
| พัชรา เพิ่มพงษ์พันธ์ (2553) | ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังและสาธารณูปโภค | เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค | ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลอนุกรมเวลา ชนิดทศนิยม ซึ่งเก็บรวบรวมตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2546 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2553 รวมระยะเวลาทั้งหมด 90 เดือน | อัตราการขยายตัวผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) และบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนมีผลต่อราคาหลักทรัพย์น้ำมันดิบที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) และบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) และปัจจัยที่ไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากรหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค คือ อัตราเงินเฟ้อ |
| สุจินดา ตั้งเจริญพูนสุข (2556) | ปัจจัยความ สามารถในการทำกำไรที่กำหนดราคาหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ปัจจัยความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | โดยใช้ข้อมูลแบบทศนิยม งบการเงิน (งบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ) และราคาปิดของหลักทรัพย์รายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2551 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2555 ระยะเวลา 5 ปี จำนวน 20 ไตรมาส แบ่งกลุ่มธนาคารพาณิชย์ออกเป็น 3 กลุ่มตามขนาดสินทรัพย์ ทดสอบสมมติฐานด้วยเครื่องมือทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% หรือระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 | อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม ธนาคารพาณิชย์ขนาดกลาง คือ อัตราส่วนรายได้จากดอกเบี้ยสุทธิ อัตราส่วนระหว่างรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยต่อรายได้รวม และอัตราส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่อรายได้รวม สำหรับธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กอัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ อาจเป็นเพราะว่านักลงทุนส่วนใหญ่ไม่ได้ให้ความสนใจในหุ้นกลุ่มธนาคารขนาดเล็ก เพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุน |

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ได้ศึกษาและรวบรวมข้อมูลจากเอกสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องจากหนังสือบทความวิชาการ วิทยานิพนธ์ และผลการศึกษารองอื่น ๆ เพื่อเป็นแนวทางในการกำหนดกรอบแนวคิด การศึกษาและการตั้งสมมุติฐาน สำหรับการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าเป็นข้อมูลทุติยภูมิ โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูล การศึกษาเป็นรายปี ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2555 ถึง ปี พ.ศ. 2560 ดังนั้น เนื้อหาในบทนี้นำเสนอวิธีการ ดำเนินการวิจัย ซึ่งประกอบด้วยหัวข้อ ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง การรวบรวมข้อมูล ตัวแปรที่ใช้ และวิธีการวิเคราะห์ข้อมูล โดยมีเนื้อหาตามลำดับ ดังต่อไปนี้

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ได้แก่ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 32 บริษัท เป็นการเลือกประชากรแบบเฉพาะเจาะจง โดยศึกษาจากรายงานประจำปี อยู่ในช่วงปี พ.ศ. 2555-พ.ศ. 2560 จำนวน 6 ปี 192 ข้อมูล

ตารางที่ 3.1 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงาน และสาธารณูปโภค

| ที่ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ |
|-----|--|---------|
| 1 | บริษัท เอกรัฐวิศวกรรม จำกัด (มหาชน) | AKR |
| 2 | บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) | BAFS |
| 3 | บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) | BANPU |
| 4 | บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) | BCP |
| 5 | บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) | CKP |
| 6 | บริษัท เด็มโก้ จำกัด (มหาชน) | DEMCO |

ตารางที่ 3.1 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงาน
และสาธารณูปโภค (ต่อ)

| ที่ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ |
|-----|--|---------|
| 7 | บริษัท เอ็นเนอร์ยี่ เอิร์ธ จำกัด (มหาชน) | EARTH |
| 8 | บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) | EASTW |
| 9 | บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) | EGCO |
| 10 | บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) | ESSO |
| 11 | บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) | GLOW |
| 12 | บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) | GUNKUL |
| 13 | บริษัท อินเตอร์เนชั่นแนล รีเสิร์ช คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | IRCP |
| 14 | บริษัท ลานนาріซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) | LANNA |
| 15 | บริษัท เอ็ม ดี เอ็กซ์ จำกัด (มหาชน) | MDX |
| 16 | บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน) | PTG |
| 17 | บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) | PTT |
| 18 | บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) | PTTEP |
| 19 | บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) | RATCH |
| 20 | บริษัท อาร์พีซีจี จำกัด (มหาชน) | RPC |
| 21 | บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) | SCG |
| 22 | บริษัท สแกน อินเตอร์ จำกัด (มหาชน) | SCN |
| 23 | บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน) | SGP |
| 24 | บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน) | SOLAR |
| 25 | บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน) | SPCG |
| 26 | บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน) | SPRC |
| 27 | บริษัท ซุปเปอร์บล็อก จำกัด (มหาชน) | SUPER |
| 28 | บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน) | SUSCO |
| 29 | บริษัท ไทย อะโกร เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) | TAE |
| 30 | บริษัท ไทย แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | TCC |
| 31 | บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) | TOP |
| 32 | บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน) | TTW |

ที่มา : <http://www.set.or.th>, <http://www.setsmart.com> (2559)

3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยนี้เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Bata) จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถเข้าถึงข้อมูลได้ที่ www.set.or.th รายงานประจำปีของกระทรวงพลังงานเข้าถึงข้อมูลได้ที่ www.energy.go.th รวมทั้งเก็บรวบรวมข้อมูลรายงานประจำปี งบการเงิน บางส่วนจากเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์สามารถเข้าถึงข้อมูลได้ที่ www.setsmart.com เป็นข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) โดยศึกษาจากรายงานงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่มีรอบระยะเวลาดำเนินงานตามปฏิทินตั้งแต่ปีพ.ศ. 2555 ถึงปี 2560 รวม 6 ปี ประกอบโดยงบกำไรขาดทุน งบแสดงฐานะการเงิน งบกระแสเงินสด และหมายเหตุประกอบงบการเงินรวมทั้งคำอธิบายการ เอกสารประกอบต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ส่วนราคาน้ำมันดิบที่นำมาวิจัยในครั้งนี้เป็นข้อมูลรายปีนำข้อมูลมาจาก www.energy.go.th

3.3 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

| ตัวแปรที่ใช้ | ตัวย่อ | สูตรที่ใช้คำนวณ |
|------------------------------|--------|---|
| ตัวแปรต้น | | |
| อัตราการเติบโตของยอดขาย | SGR | $(\text{การเปลี่ยนแปลงยอดขายรวมปีปัจจุบัน} - \text{ยอดขายรวมปีก่อน} / \text{ยอดขายรวมปีก่อน}) \times 100$ |
| ประสิทธิภาพการดำเนินงาน | ER | ขายสุทธิ/สินทรัพย์รวม |
| ระดับความเสี่ยงทางการเงิน | DFL | $\text{กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้} / (\text{กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้} - \text{ดอกเบี้ยจ่าย})$ |
| สภาพคล่องทางการเงิน | CR | อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียน/หนี้สินหมุนเวียน |
| ตัวแปรตาม | | |
| อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม | ROA | กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวม |
| อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น | ROE | กำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้น |

3.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค มีวิธีการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้เครื่องมือทางสถิติในการทดสอบ ดังนี้

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) คือ สถิติที่ใช้เพื่ออธิบาย บรรยาย หรือสรุป ลักษณะของกลุ่มข้อมูลที่เป็นตัวเลขที่เก็บรวบรวมมาซึ่งไม่สามารถอ้างอิงลักษณะประชากรได้ (ยกเว้นมีการเก็บข้อมูลของประชากรทั้งหมด) ตัวอย่างสถิติเชิงพรรณนา เช่น การแจกแจงความถี่ การวัดการกระจายของข้อมูล ประกอบด้วย ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum)

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) คือ สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson product-moment correlation coefficient) เพื่อทดสอบสมมติฐานในการวัดความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยกับความสามารถในการทำกำไรโดยใช้โปรแกรม SPSS ในการคำนวณค่าด้วยวิธี Pearson Correlation ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งเป็นการให้โปรแกรมทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเชิงปริมาณแต่ละคู่และกำหนดแนวทางในการวิเคราะห์เชิงพรรณนา โดยนำข้อมูลที่วิเคราะห์มาอธิบายความสัมพันธ์ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นแบบพหุ (Multiple Linear Regression) จะประกอบด้วยตัวแปรตาม 1 ตัว และ ตัวแปรอิสระตั้งแต่ 2 ตัวขึ้นไป เป็นการทดสอบสมมติฐานการวิเคราะห์เป็นการหาผลกระทบ และสร้างรูปแบบสมการทางคณิตศาสตร์ที่เป็นการพยากรณ์ค่าของตัวแปรตาม

3.5 การทดสอบสมมติฐานและการแปลความหมาย

โดยใช้ตัวแปรอิสระที่ศึกษาจากสมมติฐานที่ตั้งไว้ในการศึกษาผลกระทบระหว่างปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนของบริษัท โดยการใช้สมการถดถอย Regression แบบปัจจัยหลายตัว Multivariate Regression ดังสมการ

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DFL_{i,t} + \beta_2 SGR_{i,t} + \beta_3 ER_{i,t} + \beta_4 CR_{i,t} + \beta_5 CO_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$ROE_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 DFL_{i,t} + \gamma_2 SGR_{i,t} + \gamma_3 ER_{i,t} + \gamma_4 CR_{i,t} + \gamma_5 CO_{i,t} + \mu_{i,t} \quad (2)$$

โดยที่

$ROA_{i,t}$ = อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม

$ROE_{i,t}$ = อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น

β_0, γ_0 = ค่าคงที่ (Constant) ของสมการถดถอยซึ่งเป็นค่าของตัวแปรตาม (ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์เมื่อปัจจัยอื่นทุกตัวเป็นศูนย์)

| | | |
|-----------------------------|---|--|
| $\beta_1 \dots \beta_5$ | = | ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) ของตัวแปรตัวที่ 1 ถึงตัวแปรตัวที่ 5 |
| $Y_1 \dots Y_5$ | | |
| DFL | = | ระดับความเสี่ยงทางการเงิน |
| SGR | = | อัตราการเติบโตของยอดขาย |
| ER | = | ประสิทธิภาพการดำเนินงาน |
| CR | = | สภาพคล่องทางการเงิน |
| CO | = | ราคาน้ำมันดิบ |
| $\epsilon_{i,t}, \mu_{i,t}$ | = | ค่าความคลาดเคลื่อน |
| i | = | บริษัทในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ |
| t | = | ปีพ.ศ. 2555-2560 |

จากตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลสามารถจำแนกตัวแปรและอธิบายการวัดค่าของตัวแปรต่าง ๆ

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) กำหนดตัวแปรตามเป็นอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ตัวแปรต้น (Independent Variable) ในการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้ปัจจัย คือ อัตราการเติบโตของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงาน ระดับความเสี่ยงทางการเงิน สภาพคล่องทางการเงินและราคาน้ำมันดิบ

ขั้นตอนการพิจารณาทำ วิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ตามลำดับขั้นตอน ดังต่อไปนี้

1) ตรวจสอบข้อตกลงเบื้องต้น

1.1 ทดสอบความเป็นอิสระของค่าความคลาดเคลื่อนของ $\epsilon_{i,t}$

1.2 ตัวแปรมีการวัดในอัตราส่วนหรืออัตราส่วน ในการศึกษาครั้งนี้ตัวแปรที่ใช้มีการวัดแบบอัตราส่วน (Ratio) (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2555)

1.3 การตรวจสอบค่าความคลาดเคลื่อนว่ามีการแจกแจงปกติ โดยใช้โปรแกรม SPSS

1.4 การตรวจสอบค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนเป็นการตรวจสอบว่า $\text{Var}(e) = \sigma^2 =$ ค่าคงที่ของ X ในการตรวจความคงที่ของค่าแปรปรวน

2) สร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ดังสมการ

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + \dots + b_nx_n$$

3) คำนวณค่าความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระต่าง ๆ โดยการทำให้ Multiple Regression ด้วยวิธี Enter และตรวจสอบความน่าเชื่อถือทางสถิติของสมการถดถอยด้วยสถิติ เพื่อทดสอบว่ามีตัวแปรใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปร โดยค่า Sig. ของแต่ละตัวแปรอิสระจะต้องมีค่าไม่เกิน 0.05 ถ้าหากค่า Sig. เกิน 0.05 จะถือว่าตัวแปรนั้นมีความสัมพันธ์แบบไม่มีนัยสำคัญ



บทที่ 4

การวิเคราะห์ผลการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้มีการนำเสนอผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ได้จัดลำดับการศึกษาซึ่งประกอบด้วย หัวข้อการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา การแจกแจงข้อมูลอัตราส่วนปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร และการทดสอบสมมติฐาน โดยการใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยมีสัญลักษณ์หรืออักษรย่อที่ใช้การเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล

| | | |
|--------------|-----|----------------------------------|
| Minimum | แทน | ค่าต่ำสุด |
| Maximum | แทน | ค่าสูงสุด |
| Mean | แทน | ค่าเฉลี่ย |
| Std. Dev. | แทน | ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน |
| VIF | แทน | Variance Inflation Factor |
| Correlation | แทน | ความสัมพันธ์ของตัวแปรแต่ละตัวแปร |
| Observations | แทน | จำนวนข้อมูล |

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา

การวิเคราะห์ค่าสถิติเบื้องต้นของประชากรและตัวแปรที่ใช้ทั้งหมด โดยการใช้การวิเคราะห์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 32 บริษัท 192 ข้อมูล โดยใช้วิธีวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ประกอบด้วยการหาค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Max) ค่าต่ำสุด (Min) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของตัวแปรแต่ละตัวแปรของข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัท ดังตารางที่

4.1

ตารางที่ 4.1 ข้อมูลทางการเงินของบริษัทในอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียน

| ชื่อบริษัท | สินทรัพย์รวม (ล้านบาท) | หนี้สินรวม (ล้านบาท) | ส่วนของผู้ ถือหุ้น(ล้าน บาท) | รายรับรวม (ล้านบาท) | กำไรสุทธิ (ล้านบาท) |
|------------|---------------------------|-------------------------|------------------------------------|------------------------|------------------------|
| AKR | 2,150.00 | 1,206.90 | 1,344.60 | 2,483.65 | 3,828.25 |
| BAFS | 8,891 | 4,350.42 | 6,311.90 | 10,140.15 | 16,452.054 |
| BANPU | 159,905 | 182,180.50 | 26,592.21 | 43,044.26 | 69,636.466 |
| BCP | 80,787 | 56,949.97 | 112,680.73 | 182,317.19 | 294,997.918 |
| CKP | 51,767 | 30,505.87 | 477,315.11 | 772,313.03 | 1,249,628.138 |
| DEMCO | 5,157 | 7,592.26 | 3,478.08 | 826.02 | 6,889.228 |
| EARTH | 20,755 | 9,279.30 | 3,478.08 | 826.02 | 6,889.228 |
| EASTW | 16,131 | 26,887.39 | 10,616.22 | 5,055.26 | 3,109,358.53 |
| EGCO | 155,640 | 103,692.26 | 85,088.97 | 78,038.38 | 10,003.676 |
| ESSO | 65,839 | 53,531.45 | 24,102.17 | 242,683.04 | 132,287.768 |
| GLOW | 120,461 | 78,941.30 | 53,923.15 | 74,633.33 | 8,155.48 |
| GUNKUL | 12,222 | 11,376.87 | 53,923.15 | 74,633.33 | 8,155.48 |
| IRCP | 152,222 | 720.66 | 6,900.98 | 4,937.10 | 813.19 |
| LANNA | 8,492 | 3,618.43 | 484.27 | 1,444.64 | 34.464 |
| MDX | 5,316 | 1,269.56 | 4,903.08 | 13,822.13 | 645.812 |
| PTG | 7,351 | 6,578.76 | 2,388.52 | 1,234.06 | 298.008 |
| PTT | 134,420 | 1,293,367.52 | 4,370.51 | 69,723.82 | 578.2 |
| PTTEP | 692,441 | 1,139,108.55 | 852,954.40 | 2,888,465.40 | 101,567 |
| RATCH | 95,183 | 354,246.26 | 800,404.20 | 2,975,174 | 94,990.4 |
| RPC | 3,030 | 41,709.26 | 523,949.60 | 241,546.60 | 27,361.4 |
| SCG | 6,362 | 2,197.15 | 70,896.20 | 66,181.80 | 7129.8 |
| SCN | 3,468 | 4,836.82 | 1,440.80 | 4,293.80 | -106.064 |
| SGP | 28,651 | 1,965.40 | 2,408.18 | 2,929.58 | 1,006.994 |
| SOLAR | 2,863 | 23,859.73 | 10,950.76 | 68,508.17 | 1,390.55 |
| SPCG | 22,018 | 1,594.69 | 2,002.88 | 1,080.52 | 5.36 |

ตารางที่ 4.1 ข้อมูลทางการเงินของบริษัทในอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค
ที่จดทะเบียน (ต่อ)

| ชื่อบริษัท | สินทรัพย์ รวม (ล้านบาท) | หนี้สินรวม (ล้านบาท) | ส่วนของผู้ถือ หุ้น (ล้าน บาท) | รายรับรวม (ล้านบาท) | กำไรสุทธิ (ล้านบาท) |
|------------|-------------------------------|-------------------------|-------------------------------------|------------------------|------------------------|
| SPRC | 72,994 | 18,094.29 | 7,088.04 | 4,987.08 | 1,844.596 |
| SUPER | 18,741 | 18,521.66 | 26,161.03 | 70,720.27 | 5,601.04 |
| SUSCO | 5,619 | 3,165.15 | 8,074.13 | 2,157.68 | 189.12 |
| TAE | 3,032 | 1,953.30 | 3,601.78 | 25,653.65 | 440.7 |
| TCC | 942 | 146.17 | 1,909.12 | 2,870.34 | 220.5 |
| TOP | 196,540 | 120,329.25 | 1,020.73 | 1,428.48 | -9.522 |
| TTW | 25,246 | 16,304.37 | 116,299.58 | 436,964.69 | 15,389.382 |
| Mean | 68,269.88 | 113,127.55 | 103,345.72 | 261,597.42 | 161,739.79 |
| SD | 127,752.55 | 298,511.80 | 225,444.16 | 718,017.32 | 582,623.93 |
| Max | 692,441 | 1,293,367.52 | 852,954.40 | 2,975,174.00 | 3,109,358.53 |
| Min | 942 | 146.17 | 484.27 | 826.02 | - 106.06 |

ตัวเลขในตารางเป็นค่าเฉลี่ยของแต่ละบริษัทระหว่างปี 2555-2560

จากตารางที่ 4.1 ซึ่งแสดงผลการคำนวณค่าสถิติเชิงพรรณนา ทั้ง 32 บริษัท พบว่าสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 68,269.88 ล้านบาทและมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 127,752.55 ล้านบาท บริษัทที่มีสินทรัพย์รวมมากที่สุดคือบริษัท PTTEP มีค่าเท่ากับ 692,441 ล้านบาท ส่วนบริษัทที่มีสินทรัพย์รวมน้อยที่สุดคือบริษัท TCC มีค่าเท่ากับ 942 ล้านบาท หนี้สินรวมของทั้ง 32 บริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 113,127.55 ล้านบาทและมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 298,511.30 ล้านบาท บริษัทที่มีหนี้สินรวมมากที่สุดคือบริษัท PTT มีค่าเท่ากับ 1,293,367.52 ล้านบาท ส่วนบริษัทที่มีหนี้สินรวมน้อยที่สุดคือบริษัท TCC มีค่าเท่ากับ 146.17 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 103,345.72 ล้านบาทและมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 225,444.16 บาท บริษัทที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุดคือบริษัท PTTEP มีค่าเท่ากับ 852,954.40 ล้านบาท ส่วนบริษัทที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยที่สุดคือบริษัท LANNA มีค่าเท่ากับ 484.27 ล้านบาท รายรับรวมพบว่ามีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 261,597.42 ล้านบาทและมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 718,017.32 บริษัทที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุดคือบริษัท RATCH มีค่าเท่ากับ 2,975,174 ล้านบาท ส่วนบริษัทที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยที่สุด

คือบริษัท EARTH มีค่าเท่ากับ 826.02 ล้านบาท นอกจากนี้ พบว่ากำไรสุทธิมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 161,739.79 ล้านบาทและมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 582,623.93 ล้านบาท บริษัทที่มีกำไรสุทธิมากที่สุดคือบริษัท EASTW มีค่าเท่ากับ 3,109,358.53 ล้านบาท ส่วนบริษัทที่มีกำไรสุทธิน้อยที่สุดคือบริษัท SCN มีค่าเท่ากับ -106.06 ล้านบาท นอกจากนี้ได้ยังทำการวิเคราะห์ตัวแปรที่สำคัญที่นำมาใช้วิเคราะห์หวัจยในครั้งนี้ ในภาพรวม ดังตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 แสดงผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

| ตัวแปรที่ใช้ | ภาพรวมของบริษัทในกลุ่มพลังงานและ สาธารณูปโภค | | | |
|--|---|--------|--------|-------|
| | Mean | Max | Min | S.D. |
| ตัวแปรต้น | | | | |
| อัตราการเติบโตของยอดขาย (เท่า) | 1.779 | 4.283 | 0.101 | 0.886 |
| ประสิทธิภาพการดำเนินงาน (เท่า) | 3.528 | 8.136 | 0.239 | 1.856 |
| สภาพคล่องทางการเงิน (เท่า) | 3.984 | 7.243 | 0.223 | 1.488 |
| ระดับความเสี่ยงทางการเงิน (%) | 1.150 | 3.360 | -2.590 | 0.840 |
| ราคาน้ำมันดิบ | 77.01 | 119.00 | 41.44 | 37.41 |
| ตัวแปรตาม ด้านความสามารถในการทำกำไร | | | | |
| อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (%) | 4.711 | 10.098 | -2.920 | 2.922 |
| อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (%) | 10.577 | 18.890 | -7.762 | 6.556 |

จากตารางวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรแต่ละกลุ่ม ดังแสดงในตารางที่ 4.2 สามารถอธิบายสาระสำคัญได้ดังนี้

1) ตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย

1.1 อัตราการเติบโตของยอดขาย (SGR) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.779 เท่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 4.283 เท่า มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.101 เท่า มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.886 เท่า

1.2 ประสิทธิภาพการดำเนินงาน (ER) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.528 เท่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 8.136 เท่า มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.239 เท่า มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.856 เท่า

1.3 สภาพคล่องทางการเงิน (CR) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.984 เท่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 7.243 เท่า มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.223 เท่า มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.488 เท่า

1.4 ระดับความเสี่ยงทางการเงิน (DFL) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.150 % มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 3.360 % มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -2.590 % มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.840 %

1.5 ราคาน้ำมันดิบ (CO) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 77.01 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 119 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 41.44 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 37.41 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล

2) ตัวแปรตาม ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย

2.1 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.711 % มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 10.098 % มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ - 2.920 % มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.922 %

2.2 อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 10.577 % มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 18.890 % มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -7.762 % มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.556 %

4.2 การแจกแจงข้อมูลอัตราส่วนปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร

ก่อนจะทำการทดสอบสมมติฐานผู้วิจัยได้ทำการทดสอบการแจกแจงข้อมูลอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรตัวแปรที่นำมาใช้ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ มีการแจกแจงแบบปกติหรือไม่

H_0 : อัตราส่วนปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรมีการแจกแจงแบบปกติ

H_1 : อัตราส่วนปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรมีการแจกแจงแบบไม่ปกติ

ตารางที่ 4.3 ตารางทดสอบการแจกแจงข้อมูลปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร

| variables | Kolmogorov-Smirnov ^a | | | Shapiro-Wilk | | |
|-----------------------------------|---------------------------------|----|---------------|--------------|----|-------|
| | Statistic | df | Sig. | Statistic | df | Sig. |
| อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ | 0.104 | 32 | 0.200* | 0.956 | 32 | 0.215 |
| อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น | 0.073 | 32 | 0.200* | 0.985 | 32 | 0.921 |
| อัตราการเติบโตของยอดขาย | 0.138 | 32 | 0.124* | 0.961 | 32 | 0.287 |
| ประสิทธิภาพการดำเนินงาน | 0.106 | 32 | 0.200* | 0.944 | 32 | 0.099 |
| สภาพคล่องทางการเงิน | 0.119 | 32 | 0.200* | 0.951 | 32 | 0.149 |
| ระดับความเสี่ยงทางการเงิน | 0.130 | 32 | 0.185* | 0.917 | 32 | 0.017 |

* มีค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4.3 ผลการทดสอบสถิติ Kolmogorov-Smirnov เนื่องจากกลุ่มตัวอย่างมากกว่า 2 ชุด ($n > 2$) โดยมีตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม ที่นำมาทดสอบความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 พบว่าผลทางสถิติทุกตัวแปรที่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติมากกว่า 0.05 (Sig. > 0.05) จึงยอมรับ H_0 และปฏิเสธ H_1 สรุปได้ว่าทุกตัวแปรข้อมูลการแจกแจงแบบ

ปกติ ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขการใช้สถิติเชิงพหุ Multiple Regression Analysis เพื่อการศึกษาความสัมพันธ์ต่อไป

4.3 การทดสอบสมมติฐานโดยการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis)

4.3.1 การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ เนื่องจากการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคุณกำหนดไว้ว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวจะต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน ดังตารางที่ 4.4

ตารางที่ 4.4 แสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระบริษัทในอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค

| Model | Collinearity Statistics | | |
|-------|---------------------------|-------|-------|
| | Tolerance | VIF | |
| 1 | (Constant) | | |
| | อัตราการเติบโตของยอดขาย | 0.938 | 1.066 |
| | ประสิทธิภาพการดำเนินงาน | 0.923 | 1.083 |
| | สภาพคล่องทางการเงิน | 0.963 | 1.038 |
| | ระดับความเสี่ยงทางการเงิน | 0.954 | 1.049 |
| | ราคาน้ำมันดิบ | 0.928 | 1.078 |

จากตารางที่ 4.4 ผู้วิจัยทำการทดสอบ Multicollinearity โดยวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระ มีค่าสถิติตั้งแต่ 1.025-1.083 ซึ่งน้อยกว่า 10 (Black,2006) แสดงว่าค่าองค์ประกอบการขยายความแปรปรวน VIF และค่า Tolerance ของตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาพบว่าการวิเคราะห์ค่า VIF และค่า Tolerance ของตัวแปรอิสระแต่ละตัวมีค่าเข้าใกล้ 1 ทุกตัวแปร ดังนั้น ข้อมูลของตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้ไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกันเอง หรือเรียกว่า Multicollinearity

4.3.2 ทำการวิเคราะห์ผลกระทบระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ โดยการวิเคราะห์ Model Summary ซึ่งตัวแปรอิสระที่นำมาวิเคราะห์ ได้แก่ อัตราการเติบโตของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงาน สภาพคล่องทางการเงิน ระดับความเสี่ยงทางการเงิน และ ราคาน้ำมันดิบ ส่วนตัวแปรตามคือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการวิเคราะห์ที่ได้แสดงไว้ดังตารางที่ 4.5 และตารางที่ 4.6

ตารางที่ 4.5 Model Summary (อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์)

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Change Statistics | | | | | Durbin-Watson |
|-------|--------------------|----------|-------------------|----------------------------|-------------------|----------|------|------|---------------|---------------|
| | | | | | R Square Change | F Change | df 1 | df 2 | Sig. F Change | |
| 1 | 0.556 ^a | 0.309 | 0.207 | 3.181205 | 0.309 | 3.025 | 4 | 27 | 0.035 | 1.846 |

จากตารางที่ 4.5 พบว่าตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราการเติบโตของยอดขาย ระดับความเสี่ยงทางการเงิน สภาพคล่องทางการเงิน ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และราคาน้ำมันดิบ

มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ROA ซึ่งเป็นตัวแปรเท่ากับ 0.556 (R= 0.556) ความเป็นได้ของการพยากรณ์เมื่อตัวแปรทั้งหมดมารวมกัน มีค่าเท่ากับ 0.309 (R Square = 0.309) หมายถึงตัวแปรอิสระที่นำมาศึกษา ได้แก่ อัตราการเติบโตของยอดขาย ระดับความเสี่ยงทางการเงิน สภาพคล่องทางการเงิน ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และราคาน้ำมันดิบ สามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทได้ร้อยละ 30.9 ซึ่งส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 69.1 นั้นเกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษา ส่วนความคลาดเคลื่อนมาตรฐานโดยประมาณเท่ากับ 3.18 เป็นค่าประมาณของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่กับข้อมูลเบี่ยงเบนจากตัวแบบ สำหรับการตรวจสอบความเป็นอิสระของค่าความคลาดเคลื่อน ทดสอบโดยใช้ค่าสถิติ Durbin-Watson (มีค่าตั้งแต่ 0 ถึง 4) ดังนี้

ค่า Durbin-Watson มีค่าใกล้ 2 (ช่วง 1.5 ถึง 2.5) สรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน

ค่า Durbin-Watson < 1.5 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีความในทิศทางบวก และยังมีค่าเข้าใกล้ 0 ยิ่งมีความสัมพันธ์กันมาก

ค่า Durbin-Watson > 2.5 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีความในทิศทางลบ และยังมีค่าเข้าใกล้ 4 ยิ่งมีความสัมพันธ์กันมาก

ซึ่งค่า Durbin-Watson ที่คำนวณได้นั้นสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน

ตารางที่ 4.6 Model Summary (อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น)

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Change Statistics | | | | | Durbin-Watson |
|-------|--------------------|----------|-------------------|----------------------------|-------------------|----------|------|------|---------------|---------------|
| | | | | | R Square Change | F Change | df 1 | df 2 | Sig. F Change | |
| 1 | 0.602 ^a | 0.363 | 0.269 | 6.484337 | 0.363 | 3.845 | 4 | 27 | 0.013 | 1.722 |

จากตารางที่ 4.6 พบว่าตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราการเติบโตของยอดขาย ระดับความเสี่ยงทางการเงิน สภาพคล่องทางการเงินประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และราคาน้ำมันดิบ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากอัตราส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นตัวแปรเท่ากับ 0.602 ($R = 0.602$) ความเป็นได้ของการพยากรณ์เมื่อตัวแปรทั้งหมดมารวมกัน มีค่าเท่ากับ 0.363 ($R \text{ Square} = 0.363$) หมายถึงตัวแปรอิสระที่นำมาศึกษา ได้แก่ อัตราการเติบโตของยอดขาย ระดับความเสี่ยงทางการเงิน สภาพคล่องทางการเงิน ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และราคาน้ำมันดิบ สามารถอธิบายอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทได้ร้อยละ 36.3 ซึ่งส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 63.7 นั้นเกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษา ส่วนความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน โดยประมาณเท่ากับ 6.48 เป็นค่าประมาณของอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นที่กับข้อมูลเบี่ยงเบนจากตัวแบบ

สำหรับการตรวจสอบความเป็นอิสระของค่าความคลาดเคลื่อน ทดสอบโดยใช้ค่าสถิติ Durbin-Watson (มีค่าตั้งแต่ 0 ถึง 4) ดังนี้

ค่า Durbin-Watson มีค่าใกล้ 2 (ช่วง 1.5 ถึง 2.5) สรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน

ค่า Durbin-Watson < 1.5 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีความในทิศทางบวก และยังมีค่าเข้าใกล้ 0 ยังมีความสัมพันธ์กันมาก

ค่า Durbin-Watson > 2.5 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีความในทิศทางลบ และยังมีค่าเข้าใกล้ 4 ยังมีความสัมพันธ์กันมาก

ซึ่งค่า Durbin-Watson ที่คำนวณได้นั้นสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน

4.3.3 การวิเคราะห์โดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ตัวแปรที่ละตัว ผลการวิเคราะห์ที่ได้แสดงไว้ดังตารางที่ 4.7 และตารางที่ 4.8

ตารางที่ 4.7 การวิเคราะห์การถดถอยเพื่อพยากรณ์ผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระ
กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

| Model | | Unstandardized | | Standardized | t | Sig. |
|-------|---------------------------|----------------|------------|--------------|---------|----------------|
| | | Coefficients | | Coefficients | | |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 5.404 | 2.908 | | 1.858 | 0.074 |
| | อัตราดอกเบี้ยของยอดขาย | 0.145 | 1.000 | 0.024 | 0.145 | 0.886 |
| | ประสิทธิภาพการดำเนินงาน | 0.875 | 0.550 | 0.265 | 1.592 | 0.123 |
| | สภาพคล่องทางการเงิน | 0.752 | 0.281 | 0.436 | 2.674 | 0.013* |
| | ระดับความเสี่ยงทางการเงิน | -0.275 | 0.658 | -0.068 | - 0.418 | 0.679 |
| | ราคาน้ำมันดิบ | -0.026 | 0.013 | -0.164 | 1.999 | -0.047* |

R = 0.556 R Square = 0.309 Adjusted R Square (R²) = -0.207 F = 3.025 Sig. = 0.035

a. Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

* อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4.4 สามารถสรุปการวิเคราะห์ตัวแปรที่มีอิทธิพลกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนี้

ผลการวิเคราะห์ค่า R แสดงถึงผลกระทบระหว่างกลุ่มตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ จากตารางค่าที่ได้ไม่เข้าใกล้ 1 แสดงให้เห็นว่ามีอิทธิพลในระดับน้อย คือ เมื่อตัวแปรตัวหนึ่งเพิ่มขึ้นหรือลดลงอีกตัวแปรหนึ่งจะเพิ่มขึ้นหรือลดลงในทิศทางเดียวกัน

ผลการวิเคราะห์ค่า R Square แสดงถึงอิทธิพลของตัวแปรอิสระทั้งหมดที่มีต่อตัวแปรตาม ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระ มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ร้อยละ 30.9 ส่วนอีกร้อยละ 69.1 จะเป็นอิทธิพลจากตัวแปรอื่น ๆ อาจจะสามารถกล่าวได้ว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดสามารถทำนายอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ได้ร้อยละ 30.9

ผลการวิเคราะห์ค่า Adjusted R Square แสดงถึง R Square แสดงให้เห็นว่าถ้าตัวแปรอิสระ มีการเปลี่ยนแปลง ตัวแปรตามจะมีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงตาม ร้อยละ 20.7

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ พบว่า สภาพคล่องทางการเงิน (B = 0.752) พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์แสดงถึงเมื่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้น สภาพคล่องทางการเงินนั้นจะเพิ่มขึ้น 0.752% ราคาน้ำมันดิบ (B = -0.026) พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์แสดงถึงเมื่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้น ราคาน้ำมัน

นั้นจะลดลง 0.026 เหยี่ยงสหรัฐต่อบาร์เรล สำหรับประสิทธิภาพการดำเนินงาน ขนาดบริษัท ระดับความเสี่ยงทางการเงิน อัตราการเติบโตของยอดขายไม่มีอิทธิพลกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

ผู้วิจัยจึงนำค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรพยากรณ์มาเขียนเป็นสมการพยากรณ์ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรเขียนสมการพยากรณ์ ได้ดังนี้

$$ROA_{i,t} = 5.404 + 0.145 + 0.875 + 0.752 - 0.275 + 0.026 + 2.908$$

ตารางที่ 4.8 การวิเคราะห์การถดถอยเพื่อพยากรณ์ผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

| Model | Unstandardized | | Standardized | t | Sig. |
|---|----------------|------------|--------------|--------|----------------|
| | Coefficients | | Coefficients | | |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 15.021 | 5.927 | | 2.534 | 0.017 |
| อัตราดอกเบี้ยของยอดขาย | 0.383 | 2.038 | 0.030 | 0.188 | 0.852 |
| ประสิทธิภาพการดำเนินงาน | 1.218 | 1.121 | 0.174 | 1.087 | 0.287 |
| สภาพคล่องทางการเงิน | 1.642 | 0.573 | 0.448 | 2.864 | 0.008* |
| ระดับความเสี่ยงทางการเงิน | -2.307 | 1.342 | -0.270 | -1.719 | 0.097 |
| ราคาน้ำมันดิบ | -0.033 | -0.043 | -0.064 | -0.768 | -0.045* |
| R = 0.602 R Square = 0.363 Adjusted R Square (R ²) = 0.269 F = 3.845 Sig. = 0.013 | | | | | |

a. Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

* อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4.7 สามารถสรุปการวิเคราะห์ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนี้

ผลการวิเคราะห์ค่า R แสดงถึงระดับความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามคือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น จากตารางค่าที่ได้ไม่เข้าใกล้ 1 แสดงให้เห็นว่ามีความสัมพันธ์ในระดับน้อย คือ เมื่อตัวแปรตัวหนึ่งเพิ่มขึ้นหรือลดลงอีกตัวแปรหนึ่งจะเพิ่มขึ้นหรือลดลงในทิศทางเดียวกัน

ผลการวิเคราะห์ค่า R Square แสดงถึงอิทธิพลของตัวแปรอิสระทั้งหมดที่มีต่อตัวแปรตามซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระ มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นร้อยละ 36.3 ส่วนอีก

ร้อยละ 63.7 จะเป็นอิทธิพลจากตัวแปรอื่น ๆ อาจกล่าวได้ว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดสามารถทำนายอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ได้ร้อยละ 36.3

ผลการวิเคราะห์ค่า Adjusted R Square แสดงถึง R Square แสดงให้เห็นว่าถ้าตัวแปรอิสระมีการเปลี่ยนแปลง ตัวแปรตามจะมีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงตาม ร้อยละ 26.9

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ พบว่า สภาพคล่องทางการเงิน ($B = 1.642$) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นแสดงถึงเมื่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น สภาพคล่องทางการเงินนั้นจะเพิ่มขึ้น 1.642% ราคาน้ำมันดิบ ($B = -0.033$) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นแสดงถึงเมื่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ราคาน้ำมันนั้นจะลดลง 0.033 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล สำหรับระดับความเสี่ยงทางการเงิน ประสิทธิภาพการดำเนินงาน อัตราการเติบโตของยอดขาย ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

ผู้วิจัยจึงนำค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรพยากรณ์มาเขียนเป็นสมการพยากรณ์ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรเขียนสมการพยากรณ์ ได้ดังนี้

$$ROE_{it} = 15.021 + 0.383 + 1.218 + 1.642 - 2.307 - 0.033 + 5.927$$

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ ทดสอบสมมติฐานผู้วิจัยได้เลือกใช้แบบจำลองสมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการพยากรณ์ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรโดยวิเคราะห์จากตารางที่ 4.7 และ 4.8 ดังนี้

สภาพคล่องทางการเงิน มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรทั้ง 2 ด้าน คือ ด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ คือ สภาพคล่องทางการเงิน (Sig. = 0.013) มีค่า $B = 0.752$ พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์แสดงถึงเมื่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้น สภาพคล่องทางการเงิน นั้นจะเพิ่มขึ้น 0.752% และด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น คือ สภาพคล่องทางการเงิน (Sig. = 0.008) มีค่า $B = 1.642$ พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นแสดงถึงเมื่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น สภาพคล่องทางการเงิน นั้นจะเพิ่มขึ้น 1.642% ราคาน้ำมันดิบมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรทั้ง 2 ด้าน คือ ด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ คือ ราคาน้ำมันดิบ (Sig. = -0.047) มีค่า $B = -0.033$ พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นแสดงถึงเมื่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ราคาน้ำมันนั้นจะลดลง 0.033 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล และด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ราคาน้ำมันดิบ (Sig. = -0.047) มีค่า $B = -0.026$ พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นแสดงถึงเมื่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ราคาน้ำมันนั้นจะ

ลดลง 0.026 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล จากผลการวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงทางการเงิน อัตราการเติบโตของยอดขาย และประสิทธิภาพการดำเนินงาน ไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีระดับนัยสำคัญ 0.05



บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย การอภิปรายและข้อเสนอแนะ

การศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เก็บข้อมูลรายปี เริ่มตั้งแต่ปี 2555-2560 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 6 ปี โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีตัวแปรที่ทำการศึกษาประกอบด้วย

ตัวแปรอิสระ (Independent variable) จำนวน 5 ตัวแปร ประกอบด้วย อัตราการเติบโตของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงาน สภาพคล่องทางการเงิน ระดับความเสี่ยงทางการเงิน และราคาน้ำมันดิบ

ตัวแปรตาม (Dependent variable) ประกอบด้วย ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากการรายงานทางการเงินของบริษัทในฐานะข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์แห่งประเทศไทยทำการวิจัยศึกษาผ่านโปรแกรมทางสถิติ (SPSS) โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เป็นต้น

5.1 สรุปผลการวิจัย

1. การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis) ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาจากตารางที่ 4.2 สรุปได้ว่า

อัตราการเติบโตของยอดขาย มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.779 เท่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 4.283 เท่า มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.101 เท่า มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.886 เท่า

ประสิทธิภาพการดำเนินงาน มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.528 เท่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 8.136 เท่า มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.239 เท่า มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.856 เท่า

สภาพคล่องทางการเงิน มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.984 เท่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 7.243 เท่า มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.223 เท่า มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.488 เท่า

ระดับความเสี่ยงทางการเงิน มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.150 % มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 3.360% มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -2.590% มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.840 %

ราคาน้ำมันดิบ มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 77.01 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 119 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 41.44 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 37.41 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.711% มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 10.098 % มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -2.920% มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.922%

อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 10.577 % มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 18.890 % มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -7.762% มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.556 %

2. ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรปัจจัยมีค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์ ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์น้อยกว่า 0.80 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความเป็นอิสระต่อกันไม่มีความสัมพันธ์กันมากไม่มีการควบคุมใด ๆ ไว้ จึงไม่เกิดปัญหาสหสัมพันธ์

3. จากการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของปัจจัยกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปัจจัยที่นำมาใช้คือ อัตราการเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน อัตราส่วนด้านสภาพคล่อง อัตราส่วนประสิทธิภาพการดำเนินงาน ระดับความเสี่ยงทางการเงิน ขนาดบริษัท และราคาน้ำมันดิบ ให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์และสมมติฐานการวิจัยสามารถสรุปผลการวิจัย ดังนี้

3.1 การทดสอบการแจกแจงข้อมูลตัวแปรอิสระด้วยสถิติ Kolmogorov-Smirnov พบว่าตัวแปรอิสระข้อมูลมีการแจกแจงแบบปกติ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในการทดสอบสมมติฐานค่าเฉลี่ยตัวแปรอิสระ

3.2 การวิเคราะห์ผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระกับความสามารถในการทำกำไรด้วยสถิติสมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) สรุปผล ดังนี้

ตารางที่ 5.1 ตารางเปรียบเทียบความสัมพันธ์โดยใช้สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

| ตัวแปร | Sig. | ความสัมพันธ์ |
|---------------------------|-----------------|--------------|
| อัตราการเติบโตของยอดขาย | 0.886 | × |
| ประสิทธิภาพการดำเนินงาน | 0.123 | × |
| สภาพคล่องทางการเงิน | 0.013* | ✓ |
| ระดับความเสี่ยงทางการเงิน | 0.679 | × |
| ราคาน้ำมันดิบ | - 0.047* | ✓ |

ผลการวิเคราะห์ พบว่า สภาพคล่องทางการเงิน และราคาน้ำมันดิบมีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการทำกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ส่วนระดับความเสี่ยงทางการเงิน อัตราการเติบโตของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงาน พบว่าไม่มีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

ตารางที่ 5.2 ตารางเปรียบเทียบความสัมพันธ์โดยใช้สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

| ตัวแปร | Sig. | ความสัมพันธ์ |
|---------------------------|----------------|--------------|
| อัตราการเติบโตของยอดขาย | 0.852 | × |
| ประสิทธิภาพการดำเนินงาน | 0.287 | × |
| สภาพคล่องทางการเงิน | 0.008* | ✓ |
| ระดับความเสี่ยงทางการเงิน | 0.097 | × |
| ราคาน้ำมันดิบ | -0.045* | ✓ |

ผลการวิเคราะห์ พบว่า สภาพคล่องทางการเงิน มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ส่วนระดับความเสี่ยงทางการเงิน อัตราการเติบโตของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงาน พบว่าไม่มีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ด้านผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

5.2 การอภิปรายผลการวิจัย

ผลการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปัจจัยที่นำมาวิเคราะห์ ได้แก่ อัตราการเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน อัตราส่วนประสิทธิภาพการดำเนินงาน ระดับความเสี่ยงทางการเงิน และราคาน้ำมันดิบ ตามสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

สภาพคล่องทางการเงิน มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ทางด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ทางด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนนี้แสดงถึงสภาพคล่องจะสามารถบอกได้ว่าธุรกิจมีความสามารถในการชำระหนี้

หรือมีความสามารถในการเปลี่ยนสินทรัพย์ให้เป็นทุนได้ดีมากน้อยเพียงใด หากธุรกิจมีสภาพคล่องสูงแสดงให้เห็นว่าธุรกิจสามารถที่จะนำทุนดังกล่าวไปก่อให้เกิดรายได้และกำไรแก่ธุรกิจได้ซึ่งก็จะส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในลำดับถัดไปด้วยเช่นกัน คือ หากว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียนสูงส่งผลให้ผลตอบแทนสูงขึ้นด้วย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของสหกรณ์เครดิตยูเนียนในจังหวัดเชียงใหม่ของ ศิริพัทตร์ มอญสร้อย ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนด้านสภาพคล่อง ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของสหกรณ์ออมทรัพย์และสหกรณ์เครดิตยูเนียนในจังหวัดเชียงใหม่ ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ชมพูนุท มนต์ภณิงวงศ์ (2553) ที่พบว่าสหกรณ์กลุ่มกำไรมีสภาพคล่องในการดำเนินกิจการต่ำกว่าสหกรณ์กลุ่มขาดทุน และงานวิจัยของณัฐกาญจน์ นิมมานวกุล (2554) ที่พบว่าหากธนาคารพาณิชย์มีสภาพคล่องดี สามารถถอนเงินออกจากธนาคารได้ง่าย ทำให้โอกาสที่ธนาคารนำเงินดังกล่าวไปใช้ในการปล่อยสินเชื่อหรือลงทุน เพื่อสร้างผลตอบแทนคืนสู่ธนาคารลดลง ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ลดลง

ราคาน้ำมันดิบ มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ทางด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ทางด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยเรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานของ จูดีพล หันชนะนา (2551) ผลการวิจัย พบว่า ราคาน้ำมันดิบมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนจากการลงทุนราคาน้ำมันดิบจะสะท้อนให้เห็นถึงสถานะทางเศรษฐกิจโดยแสดงถึงภาวะความต้องการน้ำการใช้ใช้น้ำมันดิบของในประเทศ ซึ่งเมื่อราคาน้ำมันดิบต่ำลงแสดงให้เห็นถึงสถานะของเศรษฐกิจที่ถดถอยและการลงทุนก็จะตกอยู่ในภาวะถดถอยเช่นเดียวกัน แต่การลดลงของราคาน้ำมันดิบจะส่งผลต่อดัชนีหุ้นของธุรกิจที่เกี่ยวข้องทำให้ต้นทุนของธุรกิจดังกล่าวต่ำลงและมีโอกาสในการสร้างผลกำไรและผลตอบแทนจากการลงทุนได้ผลมากขึ้น ซึ่งหากพิจารณามุมนี้แล้วจะพบว่าเมื่อราคาน้ำมันดิบต่ำลง นักลงทุนมองว่าธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันดิบและก๊าซธรรมชาติจะได้ประโยชน์จากสถานการณ์ดังกล่าว ส่งผลให้ประชาชน นักลงทุนเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจดังกล่าวส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับลดน้อยลง และในลักษณะของสถานการณ์ตรงกันข้ามหากราคาน้ำมันเพิ่มสูงขึ้น นักลงทุนมองว่ากลุ่มธุรกิจดังกล่าวจะมีต้นทุนที่สูงขึ้นและประสิทธิภาพในการทำกำไรลดลงจึงเกิดการขายหลักทรัพย์กลุ่มดังกล่าวออกไปส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ต่ำลง แต่ผู้ที่เข้าลงทุนจะได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้นในขณะนั้นนั่นเอง

ระดับความเสี่ยงทางการเงิน ไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ทางด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ทางด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยเรื่อง อัตราส่วนทางการเงิน ตัวชี้วัดอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินและกลุ่มอุตสาหกรรมบริการของอรรถชัย เตชะลปน์รัมย์ (2549) ผลการวิจัยพบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสามารถสะท้อนคุณลักษณะของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมได้และมีความสัมพันธ์กับลักษณะของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม โดยพบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นนั้นสามารถบ่งชี้คุณลักษณะเฉพาะของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นได้

ประสิทธิภาพการดำเนินงาน ไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ทางด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ทางด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่กำหนดความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของ จุฑามาส จรุงกลิ่น (2554) พบว่า ต้นทุนของวัตถุดิบ สภาพคล่องทางการเงิน ประสิทธิภาพการดำเนินงาน และความเข้มแข็งของเงินทุนไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อัตราการเติบโตของยอดขาย ไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ทางด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ทางด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของรายการการคงค้างกำไรในอนาคตและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของ วิชยา สุทธิรงค์ประเสริฐ ผลการศึกษาพบว่าอัตราการเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์เชิงลบกับกำไรในอนาคตและการเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่าองค์ประกอบของรายการคงค้างทำให้ความยั่งยืนของกำไรลดลง

5.3 ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาครั้งนี้

งานวิจัยเรื่องนี้เป็นการศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคซึ่งผู้วิจัยที่ข้อเสนอแนะสรุปได้ ดังนี้

1. การศึกษาในครั้งนี้สามารถแสดงให้เห็นถึงปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค ซึ่งจะช่วยให้นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องทราบถึงปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร

2. นักลงทุนสามารถนำผลและความสัมพันธ์ที่ได้จากการวิจัยไปใช้ประกอบการตัดสินใจวางแผนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค รวมถึงกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นได้

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยครั้งต่อไป

จากวิจัยเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคซึ่งผู้วิจัยได้ทำการศึกษาตัวแปรต้น 5 ตัวแปร ได้แก่ อัตราการเจริญเติบโตของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงาน สภาพคล่องทางการเงิน ระดับความเสี่ยงทางการเงิน และราคาน้ำมันดิบ ตัวแปรตาม ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร วัดจากอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น ดังนั้นผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยครั้งต่อไป สรุปได้ดังนี้

1. ควรเลือกตัวแปรอิสระอื่น ๆ ที่มีความหลากหลายทั้งนี้เพื่อให้เห็นความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระมีความชัดเจนและหลากหลายมากยิ่งขึ้น

2. ควรศึกษาข้อมูลในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่แตกต่างออกไป เพื่อให้เห็นความสัมพันธ์และความแตกต่างเมื่อศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ต่างกัน

3. การศึกษาวิจัยในครั้งนี้ เป็นการศึกษาปัจจัยเศรษฐกิจและปัจจัยภายใน ซึ่งถือเป็นปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้นการศึกษากครั้งต่อไปควรใช้ปัจจัยทางเทคนิคควบคู่ไปด้วย

บรรณานุกรม

- กระทรวงพลังงาน. (2560). รายงานราคาน้ำมันประจำปี. สืบค้นจาก <http://www.egat.co.th/>
- ชมสมร พานิชโยทัย. (2550). ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงด้านสภาพคล่องตลาดและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย).
- ฐาปนา ฉันทไพศาล. (2556). วิชาการเงินธุรกิจ (พิมพ์ครั้งที่ 25). กรุงเทพมหานคร : ศูนย์หนังสือ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- จิตพล หันชนะนา. (2551). ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงาน. (ค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและสมาคมบริษัทจัดการกองทุน. (2559). การวิเคราะห์งบการเงินเบื้องต้น. สืบค้นจาก <http://www.set.or.th>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2559). ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน. สืบค้นจาก <http://www.set.or.th>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2559). นักธุรกิจรุ่นใหม่วิเคราะห์หุ้นแบบมือโปร. สืบค้นจาก <http://www.set.or.th>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2559). วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน. สืบค้นจาก <http://www.set.or.th>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2559). หมวดอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นจาก <http://www.set.or.th>
- ปรารธนา ขุดสุวรรณ. (2556). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจพลังงาน กรณีศึกษา บริษัท ไออาร์ พีซี จำกัด (มหาชน). วารสารการเงิน การธนาคาร และการลงทุน, 1(1), 1-19.
- พัชชา เพิ่มพงษ์พันธ์. (2553). ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค. (ค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).
- พุดธิประภา เกตุแก้ว. (2559). ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. (ค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).
- รัชณุ เหลี่ยมพิทักษ์. (2556). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงเทพจำกัด (มหาชน). วารสารการเงิน การธนาคาร และการลงทุน, 1(2), 91-102.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- วิรุพท์ ลำภูถ. (2558). ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ กรณีศึกษาธนาคารขนาดใหญ่ 5 อันดับแรกในประเทศไทย. (ค้นคว้าอิสระปริญญาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- แววดาว อ้ออ่อน. (2556). ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยทางการเงินที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของธุรกิจ ประกันภัย. วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ, 3(2), 197-219.
- ศิริพัทธ์ มอญสุร้อย. (2559). ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรในธนาคารของสหกรณ์ออมทรัพย์และสหกรณ์เครดิตยูเนียนในจังหวัดเชียงใหม่. (ค้นคว้าอิสระปริญญาโทบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).
- ศุภกิตต์ ภัคดีศรีศักดิ์. (2554). การวิเคราะห์ความเสี่ยงด้วยเครื่องมืออัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศิลปากร).
- สุจินดา ตั้งเจริญพูนสุข. (2556). ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยความสามารถในการทำกำไรที่กำหนดราคาหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ค้นคว้าอิสระปริญญาโทบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2551). งบการเงิน. สืบค้นจาก <http://www.sec.or.th>
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2561). ข้อมูลงบการเงินของบริษัท. สืบค้นจาก <http://market.sec.or.th/public/idisc/th/CompanyProfile/Listed/>
- สำนักเศรษฐกิจอุตสาหกรรม. (2561). ข้อมูลเกี่ยวกับดัชนีเศรษฐกิจ. สืบค้นจาก <http://www.oie.go.th/academic/index>
- อรอุมา ต้นดี. (2557). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี).
- อริษา สุรัสโม. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกรณีศึกษากลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี).

บรรณานุกรม (ต่อ)

- อุทุมพร นิลรัตน์. (2551). วิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน). (สารนิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง).
- Black, K. (2006). **Business statistics for contemporary decision making** (4th ed.) USA.: John Wiley & Son.
- Crotty, J. (2009). **New Financial Architecture (NFA) refers to the incorporation of contemporary financial markets under government deregulation.** Retrieved from <http://scholarworks.mass.edu/econworkingpaper/16>
- FINNOMENA. (2560). การเติบโตของยอดขาย. สืบค้นจาก <https://www.finnomena.com/investmentreader/growth/>



ภาคผนวก





ภาคผนวก ก

ข้อมูลค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงิน

ตารางที่ 1 แสดงค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียน อุตสาหกรรมพลังงานและ
สาธารณูปโภคปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555 – 2560

| บริษัท | ROA (%) | ROE (%) | SGR (เท่า) | ER (เท่า) | DFL (%) | CR (เท่า) |
|--------|------------|------------|---------------|--------------|------------|--------------|
| AKR | 6.172 | 17.855 | 1.209 | 3.494 | 0.963 | 1.640 |
| BAFS | 16.098 | 18.89 | 2.280 | 4.800 | 1.213 | 2.050 |
| BANPU | 1.640 | 4.957 | 2.597 | 2.371 | 0.249 | 1.790 |
| BCP | 4.952 | 11.365 | 2.723 | 4.234 | 0.109 | 2.210 |
| CKP | 0.448 | 1.775 | 2.101 | 3.263 | 1.914 | 2.700 |
| DEMCO | 2.247 | 2.328 | 2.206 | 2.890 | 2.771 | 1.720 |
| EARTH | 6.095 | 16.858 | 3.171 | 4.290 | 1.149 | 2.030 |
| EASTW | 8.663 | 15.760 | 1.707 | 3.177 | 2.540 | 3.740 |
| EGCO | 5.995 | 11.438 | 2.163 | 2.140 | 2.734 | 1.580 |
| ESSO | 1.488 | 2.210 | 1.703 | 2.957 | 1.909 | 2.720 |
| GLOW | 6.815 | 18.365 | 3.171 | 2.290 | 1.280 | 1.390 |
| GUNKUL | 7.822 | 21.658 | 1.345 | 4.340 | 0.121 | 2.270 |
| IRCP | 3.090 | 6.900 | 1.230 | 4.213 | 2.170 | 2.350 |
| LANNA | 6.580 | 13.872 | 2.571 | 3.136 | 1.163 | 1.910 |
| MDX | 4.760 | 14.853 | 2.180 | 2.289 | 0.137 | 4.360 |
| PTG | 8.172 | 19.190 | 3.443 | 2.149 | 2.31 | 1.83 |
| PTT | 4.482 | 12.183 | 2.480 | 3.110 | 1.274 | 1.750 |
| PTTEP | 3.857 | 7.260 | 1.851 | 4.131 | 0.746 | 2.510 |
| RATCH | 6.295 | 10.392 | 2.242 | 1.343 | 1.274 | 1.860 |
| RPC | -2.920 | -7.762 | 2.167 | 1.307 | 2.746 | 9.700 |
| SCG | 3.492 | 9.348 | 2.163 | 2.120 | 1.490 | 1.340 |
| SCN | 6.450 | 16.703 | 1.654 | 4.277 | 2.163 | 1.43 |
| SGP | 4.025 | 12.815 | 2.306 | 1.105 | 1.839 | 2.53 |
| SOLAR | 1.090 | 1.753 | 1.430 | 1.271 | 2.137 | 1.340 |
| SPCG | 6.495 | 26.112 | 2.283 | 3.350 | 0.126 | 2.260 |

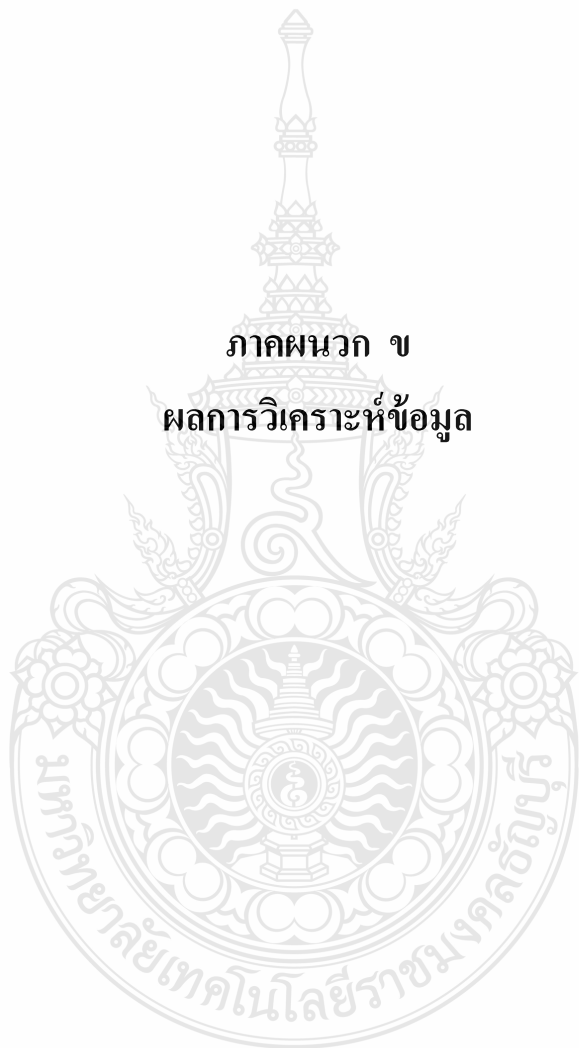
ตารางที่ 1 แสดงค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียน อุตสาหกรรมพลังงานและ
สาธารณูปโภคปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555 – 2560 (ต่อ)

| บริษัท | ROA | ROE | SGR | ER | DFL | CR |
|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|
| SPRC | 7.168 | 11.028 | 3.117 | 3.754 | 2.591 | 1.410 |
| SUPER | 2.145 | 6.738 | 22.927 | 1.963 | 2.127 | 5.160 |
| SUSCO | 7.573 | 15.745 | 22.452 | 1.340 | 1.241 | 1.220 |
| TAE | 4.258 | 9.150 | 21.864 | 2.261 | 0.110 | 4.490 |
| TCC | -0.787 | -1.018 | 20.744 | 3.194 | 1.266 | 9.820 |
| TOP | 6.477 | 13.140 | 26.025 | 1.239 | 0.176 | 3.100 |
| TTW | 10.628 | 23.605 | 24.247 | 3.103 | 2.230 | 3.400 |

ตารางที่ 2 แสดงราคาน้ำมันดิบเฉลี่ย 6 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555 – 2560

| ปี | ราคาเฉลี่ยต่อปี (บาท) |
|------|-----------------------|
| 2555 | 109.08 |
| 2556 | 105.50 |
| 2557 | 102.00 |
| 2558 | 50.91 |
| 2559 | 41.44 |
| 2560 | 53.13 |

ภาคผนวก ข
ผลการวิเคราะห์ข้อมูล



ตารางที่ 3 ค่าสถิติการทดสอบการแจกแจงข้อมูลปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

| Case Processing Summary | | | | | | |
|-------------------------|-------|---------|---------|---------|-------|---------|
| | Cases | | | | | |
| | Valid | | Missing | | Total | |
| | N | Percent | N | Percent | N | Percent |
| ROA | 32 | 100.0% | 0 | 0.0% | 32 | 100.0% |
| ROE | 32 | 100.0% | 0 | 0.0% | 32 | 100.0% |
| SGR | 32 | 100.0% | 0 | 0.0% | 32 | 100.0% |
| ER | 32 | 100.0% | 0 | 0.0% | 32 | 100.0% |
| CR | 32 | 100.0% | 0 | 0.0% | 32 | 100.0% |
| DFL | 32 | 100.0% | 0 | 0.0% | 32 | 100.0% |

Descriptives

| | | Statistic | Std. Error | |
|------|----------------------------------|-------------|------------|--|
| aROA | Mean | 5.05516 | .631576 | |
| | 95% Confidence Interval for Mean | Lower Bound | 3.76705 | |
| | | Upper Bound | 6.34326 | |
| | 5% Trimmed Mean | 4.95422 | | |
| | Median | 5.47333 | | |
| | Variance | 12.764 | | |
| | Std. Deviation | 3.572733 | | |
| | Minimum | -2.920 | | |
| | Maximum | 16.098 | | |
| | Range | 19.018 | | |
| | Interquartile Range | 4.299 | | |
| | Skewness | .493 | .414 | |
| | Kurtosis | 2.121 | .809 | |
| ROE | Mean | 11.42089 | 1.340274 | |
| | 95% Confidence Interval for Mean | Lower Bound | 8.68738 | |
| | | Upper Bound | 14.15439 | |
| | 5% Trimmed Mean | 11.58216 | | |
| | Median | 11.81083 | | |
| | Variance | 57.483 | | |
| | Std. Deviation | 7.581735 | | |
| | Minimum | -7.762 | | |
| | Maximum | 26.112 | | |
| | Range | 33.873 | | |
| | Interquartile Range | 10.041 | | |
| | Skewness | -.379 | .414 | |
| | Kurtosis | .084 | .809 | |
| SGR | Mean | 2.27944 | .104323 | |
| | 95% Confidence Interval for Mean | Lower Bound | 2.06667 | |
| | | Upper Bound | 2.49221 | |
| | 5% Trimmed Mean | 2.27758 | | |
| | Median | 2.22400 | | |
| | Variance | .348 | | |
| | Std. Deviation | .590142 | | |
| | Minimum | 1.209 | | |
| | Maximum | 3.443 | | |
| | Range | 2.234 | | |
| | Interquartile Range | .753 | | |
| | Skewness | .079 | .414 | |

| | | | | | |
|----------------------------------|----------------------------------|-------------|--|----------|---------|
| | Kurtosis | | | - .413 | .809 |
| ER | Mean | | | 2.84066 | .191117 |
| | 95% Confidence Interval for Mean | Lower Bound | | 2.45087 | |
| | | Upper Bound | | 3.23044 | |
| | 5% Trimmed Mean | | | 2.83502 | |
| | Median | | | 3.03000 | |
| | Variance | | | 1.169 | |
| | Std. Deviation | | | 1.081122 | |
| | Minimum | | | 1.105 | |
| | Maximum | | | 4.800 | |
| | Range | | | 3.695 | |
| | Interquartile Range | | | 1.564 | |
| | Skewness | | | -.005 | .414 |
| | Kurtosis | | | -1.061 | .809 |
| | CR | Mean | | | 3.20247 |
| 95% Confidence Interval for Mean | | Lower Bound | | 2.77366 | |
| | | Upper Bound | | 3.63128 | |
| 5% Trimmed Mean | | | | 3.19815 | |
| Median | | | | 3.36300 | |
| Variance | | | | 1.415 | |
| Std. Deviation | | | | 1.189358 | |
| Minimum | | | | 1.159 | |
| Maximum | | | | 5.666 | |
| Range | | | | 4.507 | |
| Interquartile Range | | | | 1.895 | |
| Skewness | | | | -.261 | .414 |
| Kurtosis | | | | -.675 | .809 |
| DFL | | Mean | | | 1.44588 |
| | 95% Confidence Interval for Mean | Lower Bound | | 1.12549 | |
| | | Upper Bound | | 1.76626 | |
| | 5% Trimmed Mean | | | 1.44703 | |
| | Median | | | 1.27700 | |
| | Variance | | | .790 | |
| | Std. Deviation | | | .888630 | |
| | Minimum | | | .109 | |
| | Maximum | | | 2.771 | |
| | Range | | | 2.662 | |
| | Interquartile Range | | | 1.368 | |
| | Skewness | | | -.181 | .414 |
| | Kurtosis | | | -1.161 | .809 |

Tests of Normality

| | Kolmogorov-Smirnov ^a | | | Shapiro-Wilk | | |
|-----|---------------------------------|----|-------|--------------|----|------|
| | Statistic | df | Sig. | Statistic | df | Sig. |
| ROA | .104 | 32 | .200* | .956 | 32 | .215 |
| ROE | .073 | 32 | .200* | .985 | 32 | .921 |
| SGR | .138 | 32 | .124 | .961 | 32 | .287 |
| ER | .106 | 32 | .200* | .944 | 32 | .099 |
| CR | .119 | 32 | .200* | .951 | 32 | .149 |
| DFL | .130 | 32 | .185 | .917 | 32 | .017 |

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

ตารางที่ 4 ค่าสถิติสมการเชิงพหุ (Model Summary)

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Change Statistics | | | | | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|-------------------|----------|-----|-----|---------------|---------------|
| | | | | | R Square Change | F Change | df1 | df2 | Sig. F Change | |
| 1 | .556 ^a | .309 | .207 | 3.181205 | .309 | 3.025 | 4 | 27 | .035 | 1.846 |

a. Predictors: (Constant), CR, DFL, SGR, ER, CO

b. Dependent Variable: ROA

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Change Statistics | | | | | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|-------------------|----------|-----|-----|---------------|---------------|
| | | | | | R Square Change | F Change | df1 | df2 | Sig. F Change | |
| 1 | .602 ^a | .363 | .269 | 6.484337 | .363 | 3.845 | 4 | 27 | .013 | 1.722 |

a. Predictors: (Constant), CR, DFL, SGR, ER, CO

b. Dependent Variable: ROE

ตารางที่ 5 ค่าสถิติสมการเชิงพหุ (Regression)

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-----------------------------------|-------------------|--------|
| 1 | SGR, ER, DFL, CR, CO ^b | . | Enter |

a. Dependent Variable: ROA

b. All requested variables entered.

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 122.455 | 4 | 30.614 | 3.025 | .035 ^b |
| | Residual | 273.242 | 27 | 10.120 | | |
| | Total | 395.697 | 31 | | | |

a. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|----------------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | 5.404 | 2.908 | | 1.858 | 0.074 | | |
| SGR | 0.145 | 1.000 | 0.024 | 0.145 | 0.886 | 0.938 | 1.066 |
| ER | 0.875 | 0.550 | 0.265 | 1.592 | 0.123 | 0.923 | 1.083 |
| CR | 0.752 | 0.281 | 0.436 | 2.674 | 0.013* | 0.963 | 1.038 |
| DFL | -0.275 | 0.658 | -0.068 | -0.418 | 0.679 | 0.954 | 1.049 |
| CO | -0.026 | 0.013 | -0.164 | 1.999 | -0.047* | 0.928 | 1.078 |

a. Dependent Variable: ROA

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-----------------------------------|-------------------|--------|
| 1 | SGR, ER, DFL, CR, CO ^b | | Enter |

a. Dependent Variable: ROE

b. All requested variables entered.

ANOVA^a

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | 646.705 | 4 | 161.676 | 3.845 | .013 ^b |
| Residual | 1135.259 | 27 | 42.047 | | |
| Total | 1781.964 | 31 | | | |

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), SGR, ER, DFL, CR, CO

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|----------------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | 15.021 | 5.927 | | 2.534 | 0.017 | | |
| SGR | 0.383 | 2.038 | 0.030 | 0.188 | 0.852 | 0.938 | 1.066 |
| ER | 1.218 | 1.121 | 0.174 | 1.087 | 0.287 | 0.923 | 1.083 |
| CR | 1.642 | 0.573 | 0.448 | 2.864 | 0.008* | 0.963 | 1.038 |
| DFL | -2.307 | 1.342 | -0.270 | -1.719 | 0.097 | 0.954 | 1.049 |
| CO | -0.033 | -0.043 | -0.064 | -0.768 | -0.045* | 0.928 | 1.078 |

a. Dependent Variable: ROE

ประวัติผู้เขียน

| | |
|------------------|--|
| ชื่อ-นามสกุล | นางอัญชลี เมืองเจริญ |
| วัน เดือน ปีเกิด | 25 ตุลาคม พ.ศ. 2527 |
| ที่อยู่ | 8/2 หมู่ 3 ตำบลหลักแก้ว อำเภอวิเศษชัยชาญ จังหวัดอ่างทอง |
| ประวัติการศึกษา | ระดับปริญญาตรี วิทยาการจัดการ สาขาการบัญชีการเงิน มหาวิทยาลัยราชภัฏกาญจนบุรี |
| ประวัติการทำงาน | พ.ศ. 2552-2561 เจ้าหน้าที่งานทะเบียน วิทยาลัยการอาชีพวิเศษชัยชาญ พ.ศ. 2561-ปัจจุบัน อาจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี วิทยาลัยการอาชีพโพธิ์ทอง |
| เบอร์โทรศัพท์ | 0875724762 |
| อีเมล | aunchalee_m@mail.rmutt.ac.th |

