รายงานสืบเนื่องจากการประชุมวิชาการระดับชาติและนานาชาติ

เบญจมิตรวิชาการ ครั้งที่ 12

Proceedings of the 12th BENJAMITRA Network National & International Conference

ความท้าทายในการศึกษาทางสาธารณสุขยุคใหม่เพื่อพัฒนาผู้ประกอบการวิชาชีพสาธารณสุขแบบมืออาชีพ

Challenges in the New Era of Public Health Education to Develop Health Professionals

เล่มที่ **3**

กลุ่มบริหารธุรกิจและเศรษฐศาสตร์

วันพุธที่ 25 พฤษภาคม 2565

มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์

ชื่อบทความ	ผู้เขียน	หน้า
การศึกษาข้อเปรียบเทียบโปรแกรมบัญชี “Prosoft WinSpeed” และโปรแกรม “Express”	ศศิณา สมเดช ภคมน เจริญสุข	976
ความรู้ความเข้าใจและปัญหาเกี่ยวกับการประมาณการกำไรสุทธิเพื่อเสียภาษีเงินได้ นิติบุคคลครึ่งรอบระยะเวลาบัญชี (ภ.ง.ด.51) ของผู้ประกอบการในการกำกับดูแลของ สำนักงานสรรพากรพื้นที่ สมุทรปราการ 1	ศศิณา สมเดช วัสสรา หัตถะกิจ	986
ปัจจัยที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพการควบคุมภายใน	ณัฐมล โสอุดร วฤดดา พิพัฒนกุล ดารารัตน์ สุริวงค์	999
อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร	มัณฑิตา ทับเอี่ยม พัทธ์ธีรา จิรอุดมสาโรจน์ มาลี เต็มไป	1018

อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

Financial Ratio Affection the Tobin’s Q of Resource Sector on the Stock Exchange of Thailand.

มัณฑิตา ทับเอี่ยม[1] พัทธ์ธีรา จิรอุดมสาโรจน์[2] มาลี เต็มไป[3]

[1]นักศึกษาปริญญาโท มหาวิทยาลัยกรุงเทพสุวรรณภูมิ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี

[2-3]อาจารย์ประจำหลักสูตร มหาวิทยาลัยกรุงเทพสุวรรณภูมิ, E-mail: phatteera.n@gmail.com

บทคัดย่อ

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มตัวอย่าง 48 บริษัท โดยเก็บข้อมูลเป็นรายปี ระยะเวลาที่ศึกษาตั้งแต่ปี พ.ศ.2560-2562 สถิติที่ใช้คือ สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมานเพื่อใช้ในการทดสอบสมมติฐาน

ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี ส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ (Tobin’s Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และ .001

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน มูลค่าของกิจการ กลุ่มทรัพยากร

Abstract

The research aimed to study between a financial ratio affection the Tobin’s Q of resource sector on the stock exchange of Thailand.

The sample used in this research the resource sector on the stock exchange of Thailand from 48 companies which annually conducted in 2017-2019, and data were analyzed by descriptive statistics and inferential statistics for use in hypothesis testing.

According to the study, it indicates that the Price to book value ratio, Return on assets and Debt to equity ratio has influential with Tobin's Q at the level of significance .05 and .001

Keywords: Financial ratio, Tobin's Q and Resource Sector

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นสถาบันการเงินที่มีความสำคัญในตลาดทุนและตลาดการเงินไทยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขาย และแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์จดทะเบียนประเภทต่าง ๆ เป็นแหล่งที่ผู้ลงทุนสามารถเปลี่ยนหลักทรัพย์จดทะเบียนให้เป็นเงินสดได้ภายในระยะเวลาที่ต้องการ ในราคาที่เหมาะสมตามการทำงานของกลไกราคา ทั้งยังเสริมสร้างสภาพคล่องให้แก่หลักทรัพย์จดทะเบียน ซึ่งเป็นสิ่งจูงใจสำคัญที่ทำให้ผู้มีเงินออมสนใจจะเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้นรวมทั้งการลงทุนในหลักทรัพย์มีต้นทุนในการระดมทุนต่ำ เนื่องจากไม่เสียดอกเบี้ยและไม่ต้องมีหลักทรัพย์ค้ำประกันจึงทำให้ได้รับความสนใจจากนักลงทุนทุกประเภท (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2556: 45)

การประกอบกอบธุรกิจย่อมมีวัตถุประสงค์แตกต่างกันออกไปในแต่ละองค์กรธุรกิจ แต่การประกอบธุรกิจนั้นไม่ว่าจะเป็นรูปแบบธุรกิจใดก็ตาม สิ่งที่ผู้ประกอบธุรกิจต้องการคือกำไร แต่ยังมีสิ่งอื่นที่ต้องคำนึงถึง ไม่ว่าจะเป็นความเสี่ยง ความรับผิดชอบต่อสังคม กฎหมาย ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องกับองค์กร รวมไปถึงหน้าที่ของนิติบุคคล ที่มีต่อหน่วยงานภาครัฐ ปัจจุบันนี้การประกอบธุรกิจนั้นมีความเกี่ยวเนื่อง และ ติดต่อประสานงาน หรือ ร่วมงานกับองค์กร หรือบุคคลภายนอก ซึ่งเป็นหลักการทั่วไปของการดำเนินธุรกิจ และด้วยความคาดหวังของธุรกิจจะต้องเกิดความเชื่อมั่นซึ่งกันและกัน และเสริมสร้างธุรกิจให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของแต่ละองค์กร ทั้งนี้เพื่อเป็นการสร้างความมั่นใจแก่ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้อง ไม่ว่าจะเป็นหน่วยงาน องค์กร หรือ นักลงทุนต่าง ๆ จึงได้มีการใช้เครื่องมือทางการเงินเพื่อมาวิเคราะห์และใช้ประกอบในการตัดสินใจดังกล่าว การวิเคราะห์งบการเงินจึงเป็นเครื่องมือที่สำคัญที่ใช้เพื่อประกอบการตัดสินใจดำเนินการต่าง ๆ เนื่องจากงบการเงินแสดงถึงข้อมูลโดยสรุปเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรและสถานะทางการเงินในอดีต ซึ่งช่วยให้ผู้มีส่วนได้เสีย เช่น ผู้ถือหุ้นและเจ้าหนี้ สามารถประเมินผลการบริหารจัดการธุรกิจ และ รวมไปถึงแนวโน้มของธุรกิจได้ รวมไปถึงการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ (Economic Analysis) ที่เราได้เห็นกันในตลาดระบบเศรษฐกิจนั้นเน้นการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจที่เป็นมาหรือจากข้อมูลอดีตที่ผ่านมา ตลอดจนแนวโน้มของสภาวะเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งเกี่ยวข้องสัมพันธ์กับเศรษฐกิจองค์รวมของโลกและแนวโน้มนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลว่าจะมีผลกระทบต่อธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์หรือไม่ เพียงใด นอกจากนั้นยังรวมไปถึงการวิเคราะห์วัฏจักรธุรกิจ และนโยบายทางเศรษฐกิจที่สำคัญของรัฐบาลด้วย เช่น นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง และอัตราดอกเบี้ย หรือแม้กระทั่งปัจจัยทางความเสี่ยง ทั้งที่ควบคุมได้และควบคุมไม่ได้ ทั้งนี้ อัตราการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ สามารถส่งผลกระทบถึงผลกำไรของบริษัทรวมไปถึงทัศนคติ และความคาดหวังของนักลงทุน ซึ่งจะไปกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ หากอัตราการเติบโตของเศรษกิจลดลง ผลกำไรของบริษัทก็มีแนวโน้มที่จะลดลงตามไปด้วย ส่งผลให้นักลงทุนมองภาพรวมยากหรือประเมินราคาหุ้นนั้นไม่ใกล้เคียงกับมูลค่าที่แท้จริง การวิเคราะห์งบการเงินจึงเป็นเครื่องมือ

สำคัญที่ทำให้ผู้ที่สนใจหรือมีส่วนเกี่ยวข้อง สามารถใช้เป็นเครื่องมือโดยใช้การวิเคราะห์ตามหลักการของอัตราส่วนทางการเงิน ทั้งนี้การวิเคราะห์งบการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพนั้นจะต้องทำความเข้าใจแนวคิดพื้นฐานทางบัญชีและองค์ประกอบของงบการเงิน เพื่อให้สามารถอนุมานได้ถึงผลกระทบของการใช้วิธีการทางบัญชีที่แตงต่างกัน (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2556)

ดังนั้น ผู้วิจัยมีความสนใจที่จะการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรว่าทางการเงินส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการหรือไม่ เพื่อเป็นข้อมูลในการตัดสินใจของนักลงทุน และเป็นข้อมูลต่อผู้ใช้งบการเงิน

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1: อัตราส่วนทุนหมุนเวียนส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

สมมติฐานที่ 2: อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

สมมติฐานที่ 3: อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

สมมติฐานที่ 4: อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

สมมติฐานที่ 5: อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

สมมติฐานที่ 6: อัตรากำไรจากการดำเนินงานส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

สมมติฐานที่ 7: อัตรากำไรขั้นต้นส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

สมมติฐานที่ 8: อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน

เป็นการศึกษางบการเงินของบริษัทในอดีตที่ผ่านมา เพื่อดูผลการดำเนินงานย้อนหลังและความน่าสนใจจากปัจจัยต่าง ๆ ของบริษัท เช่น ความเข้มแข็งทางการเงิน การแข่งขันในภาคอุตสาหกรรม และความสามารถในการทำกำไรของบริษัท อัตราส่วนทางการเงินนั้นจะทำให้นักลงทุนสามารถเห็นภาพรวมของบริษัทว่าตอบสนองต่อการแข่งขันในภาคอุตสาหกรรมนั้น ๆ และการรักษาเสถียรภาพทางการเงินของบริษัทนั้นได้ (ปทุมวดี พรอิสสระเสรี, 2558)

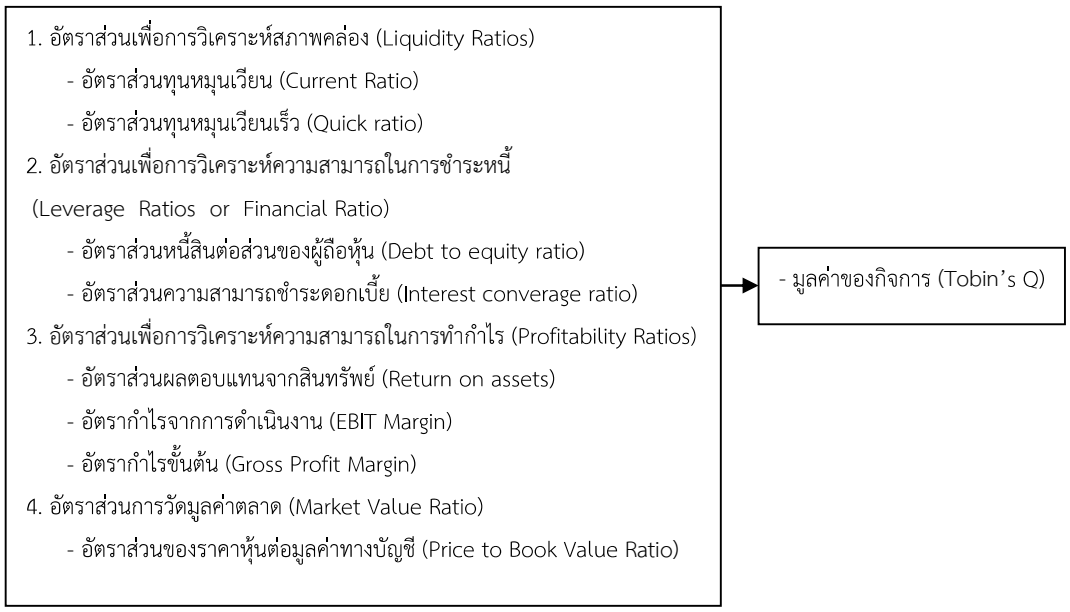
อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงินเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างรายการหนึ่งกับรายการหนึ่ง เพื่อให้ผู้วิเคราะห์งบการเงินวิเคราะห์ตามวัตถุประสงค์ของผู้ใช้งบการเงิน อัตราส่วนทางการเงิน มีดังนี้ (สืบค้นเมื่อวันที่ 4 กรกฎาคม 2564 http://www.op.mahidol.ac.th/orfa/ratio.html) 1. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio), อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio), อัตราส่วนเงินสด (Cash ratio), อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Receivable turnover), ระยะเวลาเก็บหนี้ (Collection period), อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory turnover), ระยะเวลาขายสินค้า (Holding period) 2. อัตราส่วนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Efficiency Ratio) ได้แก่ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total asset turnover), อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Net fixed asset turnover) 3. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (Gross profit margin), อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating profit margin), อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin), อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Assets: ROA), อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity: ROE) 4. อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratio) ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio), อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest coverage ratio), อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout)

แนวคิดเกี่ยวกับการสร้างมูลค่าของกิจการ

Tobin’s Q หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินที่ชี้วัดผลการดำเนินงานในทางมูลค่าทางการตลาดที่สะท้อนถึงข้อมูลจากงบการเงินซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตและมูลค่าตลาด ซึ่งเป็นข้อมูลคาดการณ์ในมุมมองของนักลงทุนต่ออนาคตของบริษัทโดยวัดมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ วัตถุประสงค์หลักในการดำเนินธุรกิจที่จะทำให้องค์กรประสบความสำเร็จและสามารถ แข่งขันได้ในตลาดที่มีการแข่งขันสูง คือ การสร้างมูลค่าสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น (Maximize Shareholder’s Wealth) เนื่องจากในการลงทุนนั้น ผู้ถือหุ้นย่อมคาดหวังที่จะได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงกว่าต้นทุนของเงินลงทุน (Cost of Capital) (อรพรรณ เลิศรุจิวณิช, 2559)

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ} + \text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

วิธีการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยผู้ศึกษาเก็บรวบรวมอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าของกิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรเป็นรายปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2560 ถึง พ.ศ.2562 จากฐานข้อมูลของเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย www.set.or.th และ www.setsmart.com จำนวน 60 บริษัท หัก บริษัทที่ไม่สามารถเก็บข้อมูลได้ครบจำนวน 12 บริษัท คงเหลือกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 48 บริษัท รวมทั้งสิ้น 144 กลุ่มข้อมูล การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา สถิติเชิงอนุมานเพื่อทดสอบสมมติฐานวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ด้วยแบบจำลอง ดังนี้

$$\text{Tobin's Q} = \beta 0 + \beta 1 * CR_{i,t} + \beta 2 * QR_{i,t} + \beta 3 * De_{i,t} + \beta 4 * IC_{i,t} + \beta 5 * ROE_{i,t} + \beta 6 * ROA_{i,t} + \beta 7 * NP_{i,t} + \beta 8 * EBIT_{i,t} + \beta 9 * GP_{i,t} + \beta 10 * PE_{i,t} + \beta 11 * PBV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

ผลการวิจัย

ตารางที่ 1 ข้อมูลพื้นฐานของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Sd.
มูลค่าของกิจการ(Tobin’s Q)	0.32	27.01	1.55	2.36
อัตราส่วนทุนหมุนเวียน(CR)	0.15	26.26	2.07	2.98
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว(QR)	0.09	86.00	2.23	7.42
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(DE)	0.03	9.66	1.17	0.98
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย(IC)	-1083.89	204.47	0.55	95.11
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์(ROA)	-50.98	75.06	7.04	12.55
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน(EBIT)	-130.91	197.29	24.91	41.66
อัตรากำไรขั้นต้น(GP)	-54.49	91.56	26.74	23.40
อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV)	0.01	48.22	2.33	4.33

จากตารางที่ 1 ข้อมูลพื้นฐานของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในกลุ่มทรัพยากร พบว่า มูลค่าของกิจการ (Tobin’s Q) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1.55 เท่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 2.07 เท่า อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (QR) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 2.23 เท่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1.17 เท่า อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (IC) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.55 เท่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 7.04 เท่า กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 24.14 เท่า อัตรากำไรขั้นต้น (GP) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 26.74 เท่า อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 2.33 เท่า

ตารางที่ 2 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

$$\text{Tobin's Q} = \beta 0 + \beta 1 * CR_{i,t} + \beta 2 * QR_{i,t} + \beta 3 * De_{i,t} + \beta 4 * IC_{i,t} + \beta 5 * ROE_{i,t} + \beta 6 * ROA_{i,t} + \beta 7 * NP_{i,t} + \beta 8 * EBIT_{i,t} + \beta 9 * GP_{i,t} + \beta 10 * PE_{i,t} + \beta 11 * PBV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

โดยที่

ตัวแปร	การคำนวณ
มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)	มูลค่าการตลาดของหุ้นสามัญ ณ สิ้นปี+หนี้สินทั้งหมดของกิจการ/สินทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ
อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR)	สินทรัพย์หมุนเวียน/หนี้สินหมุนเวียน
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR)	เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด+เงินลงทุนระยะสั้น+ลูกหนี้การค้า/หนี้สินหมุนเวียน
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)	หนี้สินรวม/ส่วนของผู้ถือหุ้น
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (IC)	กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี/ดอกเบี้ยจ่าย
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวม
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT)	กำไรขั้นต้น-ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร
อัตรากำไรขั้นต้น (GP)	รายได้จากการขาย-ต้นทุนขายและบริการ
อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV)	ราคาตลาดต่อหุ้น-ราคาตามบัญชีต่อหุ้น

ตารางที่ 2 อธิบายผลการศึกษาข้อมูลทางด้านการเงินกับมูลค่าของกิจการ

Model	Standardized Coefficients		Collinearity Statistics	
	Beta	P-Value	Tolerance	VIF
Constant		.000		
CR	-0.015	0.669	0.474	2.111
QR	-0.002	0.943	0.895	1.118
DE	-0.056	0.037*	0.766	1.305
IC	-0.024	0.476	0.490	2.041
ROA	0.078	0.019*	0.498	2.009
EBIT	-0.010	0.750	0.577	1.734
GP	-0.008	0.785	0.719	1.391
PBV	0.919	0.000***	0.603	1.658
R = 0.963 R Square = 0.927 Adjusted R Square= .922 Std. Error of Estimate = .65605 F = 213.628 Sig F = .000 Durbin – Watson = 1.650				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05; *** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .001

จากตารางที่ 2 ผลการทดสอบกลุ่มตัวอย่างจำนวน 48 บริษัท โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ R-Square (R^2) ประมาณ 0.927 และ Adjusted R-Square ประมาณ 0.922 แปลความได้ว่าตัวแปรอิสระในสมการถดถอยสามารถอธิบายมูลค่าของกิจการได้ถึงประมาณ 92.2% การวิเคราะห์อิทธิพลของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาจึงสรุปตามสมมติฐานได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร พบว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียนส่งผลกระทบเชิงลบกับมูลค่ากิจการ แต่ไม่มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 (B = -0.015 p-value = 0.669>0.05) จึงปฏิเสธสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร พบว่าอัตราส่วนทุนหมุนเร็วส่งผลกระทบเชิงลบกับมูลค่าของกิจการ แต่ไม่มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 (B = -0.002 p-value = 0.943>0.05) จึงปฏิเสธสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบเชิงลบต่อมูลค่าของกิจการ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 (B = -0.056 p-value = 0.037<0.05) จึงยอมรับสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร พบว่าอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยส่งผลกระทบเชิงลบต่อมูลค่าของกิจการ แต่ไม่มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 (B = -0.024 p-value = 0.476>0.05) จึงปฏิเสธสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ส่งผลกระทบเชิงบวกกับมูลค่าของกิจการ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 (B = 0.078 p-value = 0.019<0.05) จึงยอมรับสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 6 อัตรากำไรจากการดำเนินงานส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร พบว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงาน พบว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานส่งผลกระทบเชิงลบ แต่ไม่มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 (B = -0.010 p-value = 0.750>0.05) จึงปฏิเสธสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 7 อัตรากำไรขั้นต้นส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร พบว่าอัตรากำไรขั้นต้นส่งผลกระทบเชิงลบ แต่ไม่มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 (B = -0.008 p-value = 0.785>0.05) จึงปฏิเสธสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 8 อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร พบว่าอัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีส่งผลกระทบเชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.001 (B = 0.919 p-value 0.000<=0.05) จึงยอมรับสมมติฐาน

อภิปรายผล

การอภิปรายผลการวิจัย อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร อันได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรขั้นต้น และอัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี กับมูลค่าของกิจการ พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และ อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี ที่มีผลกระทบเชิงบวกกับมูลค่าของกิจการ ซึ่งสามารถอภิปรายผลการวิจัยได้ ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนส่งผลกระทบเชิงลบต่อมูลค่าของกิจการ ซึ่งมีของ อนุวัตร รองเงิน (2559) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์อัตราผลตอบแทนกลุ่มธุรกิจดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 โดยผลการวิจัยยังพบว่ายังมีปัจจัยอื่นนอกเหนือจากตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยครั้งนี้ที่มีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรพิจารณาปัจจัยอื่นๆ เพิ่มเติม ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วย เช่น อัตราแลกเปลี่ยน สภาวะเศรษฐกิจ เป็นต้น

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลกระทบเชิงลบต่อมูลค่าของกิจการ ซึ่งมีงานวิจัยของ ธนศักดิ์ ชอบธรรม (2559) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์ในรูปแบบของสมการถดถอยเชิงซ้อนไปในทิศทางเดียวกัน

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบเชิงลบต่อมูลค่าของกิจการ ซึ่งมีงานวิจัยของ สาริยา นวลถวิล (2562) อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี sSET ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนมี 5 อัตรา ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการเติบโตของยอดขาย

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี นอกจากนี้ยังพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลมี 3 อัตรา ได้แก่ ผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยส่งผลกระทบเชิงลบต่อมูลค่าของกิจการ ซึ่งมีงานวิจัยของ ชัยสรรค์ รังคะภูติ (2560) ศึกษารายงานการวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจอุตสาหกรรมทางการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว ระยะเวลาในการเก็บหนี้ระยะเวลาชำระหนี้ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล มีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์หรือความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน

สมมติฐานที่ 5 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าของกิจการ ซึ่งมีงานวิจัยของ ณัฐพล วชิรมนตรี (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กรณีกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ส่วนอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

สมมติฐานที่ 6 อัตรากำไรจากการดำเนินงานส่งผลกระทบเชิงลบต่อมูลค่าของกิจการ ซึ่งมีงานวิจัยของ ไพสรณ์ สูงสมบัติ (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราความสามารถในการทำกำไรและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่า อัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ ส่วนอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับ ราคาตลาดของหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 7 อัตรากำไรขั้นต้นส่งผลกระทบเชิงลบต่อมูลค่าของกิจการ ซึ่งมีงานวิจัยของ จิตสุภา อ่านเปรื่อง (2564) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์และอัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกันกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

สมมติฐานที่ 8 อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีส่งผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าของกิจการ ซึ่งมีงานวิจัยของ ธันยนันท์ มงคลสวัสดิ์ (2560) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดสื่อ และสิ่งพิมพ์ที่ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตลาดทางการบัญชีต่อหุ้น (PBV), อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์ในรูปแบบของสมการถดถอยเชิงซ้อนไปในทิศทางเดียวกัน

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งนี้ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินสามารถช่วยให้นักลงทุนสามารถวิเคราะห์ถึงความสามารถและศักยภาพของแต่ละบริษัทได้เพียงส่วนหนึ่ง โดยนักลงทุนจำเป็นที่จะต้องพิจารณาถึงปัจจัยในการลงทุนด้านอื่นๆ ทั้งปัจจัยภายในประเทศ และภายนอกประเทศหลายด้านด้วยกัน เช่น สภาวะเศรษฐกิจปัจจุบัน และแนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคต ปัจจัยด้านการเมือง และนโยบายการบริหารของรัฐบาล ปัจจัยด้านนโยบายการเงิน เป็นต้น รวมไปถึงการพิจารณาวิเคราะห์งบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงินของแต่ละบริษัท เพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต ควรขยายช่วงเวลา และตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาให้กว้างมากขึ้น ซึ่งน่าจะทำให้ผลการวิจัยมีความน่าเชื่อถือและชัดเจนมากยิ่งขึ้น

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. ควรลองเปลี่ยนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา
2. ควรศึกษาอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ เพิ่มเติม เพื่อค้นหาปัจจัยที่อาจจะส่งผลกระทบกับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญในมิติอื่น ๆ
3. ควรลองเปลี่ยนตัวแปรตามจากมูลค่าของกิจการไปเป็นอย่างอื่น
4. ระยะเวลาของข้อมูลทางการเงินที่รวบรวมในงานวิจัยครั้งนี้ คือ ข้อมูลตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2560 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2562 ซึ่งเป็นระยะเวลา 3 ปี จึงอาจกล่าวได้ว่าช่วงเวลาการศึกษาน้อยเกินไป ดังนั้น ในการวิจัยครั้งต่อไปจึงควรเพิ่มระยะเวลาของข้อมูลให้กว้างขึ้น เช่น 5 ปี หรือ 10 ปี
5. การวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินเป็นเพียงปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลต่อมูลค่าของกิจการเท่านั้น เนื่องจากยังมีปัจจัยอื่น ๆ ที่ส่งผล เช่นสภาวะเศรษฐกิจ การเมือง อัตราแลกเปลี่ยน นโยบายการเงิน เป็นต้น ดังนั้นนักลงทุนจึงควรพิจารณาให้ครอบคลุมยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

จิตสุภา อ่านเปรื่อง. (2564). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี.* **วารสารมหาจุฬานาครทรรศน์,** ที่ 8 ฉบับที่ 6, เดือนมิถุนายน 2564.

ชัยสรรค์ รังคะภูติ. (2560). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจอุตสาหกรรมทางการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** รายงานการวิจัย มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

ณัฐพล วชิรมนตรี. (2561). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กรณีกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร.** การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, (2564). **ข้อมูลทางการเงิน.** ค้นเมื่อวันที่ 13 มกราคม 2564, จาก https://www.set.or.th/set/mainpage.do?language=th&country=TH

ธันยนันท์ มงคลสวัสดิ์. (2560). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดสื่อ และสิ่งพิมพ์ที่ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิตมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

ปทุมวดี พรอิสสระเสรี. (2558). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ไพสรณ์ สูงสมบัติ. (2562). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราความสามารถในการทำกำไรและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.* **วารสารวิชาการและวิจัย มหาวิทยาลัยภาคตะวันออกเฉียงเหนือ,** (2562), ที่ 9 ฉบับที่ 2, 16 –25 พฤษภาคม - สิงหาคม 2562.

มหาวิทยาลัยมหิดล. (ม.ป.ป.). อัตราส่วนทางการเงิน. ค้นเมื่อวันที่ 4 กรกฎาคม 2564 จาก http://www.op.mahidol.ac.th/orfa/ratio.html

ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2556). **ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์หลักสูตรผู้แนะนำการลงทุนด้านหลักทรัพย์.** พิมพ์ครั้งที่ 16. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

สาริยา นวลถวิล. (2562). **อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

อนุวัตร รองเงิน. (2559). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

อรพรรณ เลิศรุจิวณิช. (2559). **ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชั่น และมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.