

อิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตรา
เงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
The Influence of Liquidity and Ability to Manage Debts on Stock Price and
Dividend Yield of Service Industry Group Listed in The Stock Exchange of Thailand

ศุภพร คำเครื่อง¹ เบนจพร โมกขเวส²

Suleeporn kumkrueang¹ Benjaporn mokkhavesa²

¹นักศึกษาหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

¹Master of Accountancy Student Faculty of Accounting Sripatum University

²อาจารย์ประจำ คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

²Lecturer of the Faculty of Accounting Sripatum University

E-mail: Kumkrueang.pom@gmail.com; โทรศัพท์มือถือ: 087-9351155

Received: 10 May 2021

Revised: 14 June 2021

Accepted: 28 June 2021

บทคัดย่อ

การวิจัยในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาอิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่าง จำนวน 97 บริษัท เก็บรวบรวมข้อมูลระหว่าง พ.ศ. 2560 - 2562 สถิติที่ใช้ในการวิจัย การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

ผลการวิจัย อิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นพบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นในขณะเดียวกัน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ มีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหุ้น รวมถึงผลการวิจัยที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนในขณะเดียวกัน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน

คำสำคัญ: สภาพคล่อง/ หนี้สิน/ ราคาหุ้น/ เงินปันผลตอบแทน

Abstract

This research aimed to study the influence of liquidity, and the ability to manage the debt to stock price and the dividend yield of service industry company groups registered in the Stock Exchange of Thailand. The sample group was selected from 97 companies from the year 2017 to 2019. The statistics used in the research were descriptive analysis, correlation coefficient analysis to verify the relationship between independent variables, and multiple regression analysis.

The findings on the influence of liquidity and the ability to manage the debt to stock price indicated that the current ratio and the interest coverage ratio had a positive influence on the stock prices; while the debt to total asset ratio had a negative influence on stock prices; moreover, it revealed that the current ratio had a positive influence on dividend yield; whereas the debt to total asset ratio had a negative influence on dividend yield.

Keywords: Liquidity/ Debt/ Stock price/ Dividend yield

บทนำ

ในปัจจุบันตัวเลขดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์มีอัตราที่น้อยนิด การฝากเงินไว้ในธนาคารเพียงอย่างเดียวไม่น่าจะเป็นตัวเลือกในการบริหารเงินออมอีกต่อไป การลงทุนในตลาดหุ้นจึงเป็นอีกทางเลือกที่นักลงทุนให้ความสนใจ เพราะการลงทุนในหุ้นให้ผลตอบแทน ในรูปแบบเงินปันผล และกำไรที่เกิดจากการขายหุ้นได้ในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อเข้ามา โดยการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558) ได้มีแนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ว่าเป็นตัวช่วยในการตัดสินใจเลือกหุ้นด้วยปัจจัยพื้นฐาน เช่น อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนการวัดประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ อัตราส่วนการวัดภาระหนี้สิน และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร มาวิเคราะห์ทั้งการเงินทำให้นักลงทุนได้ทราบถึงจุดเด่นจุดด้อยของบริษัท รวมถึงผลงานวิจัยวิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง (2558) พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนหุ้นสามัญ จากงานวิจัยของธีรพงษ์ กรรณิกา (2562) เรื่องความ

สัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ได้ให้ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในครั้งต่อไป โดยให้ศึกษาไปยังอุตสาหกรรมอื่นๆ ที่แตกต่างกันออกไป รวมถึงอัตราส่วนทางการเงินด้านอื่น ที่สะท้อนความสามารถของบริษัทด้านต่างๆ เช่น อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง อัตราส่วนวัดความสามารถในการบริหารหนี้สิน อัตราส่วนการวัดมูลค่าตลาด และอัตราส่วนการวิเคราะห์งบกระแสเงินสด เพื่อช่วยในการตัดสินใจลงทุนได้ถูกต้องมากยิ่งขึ้นต่อไปในอนาคต

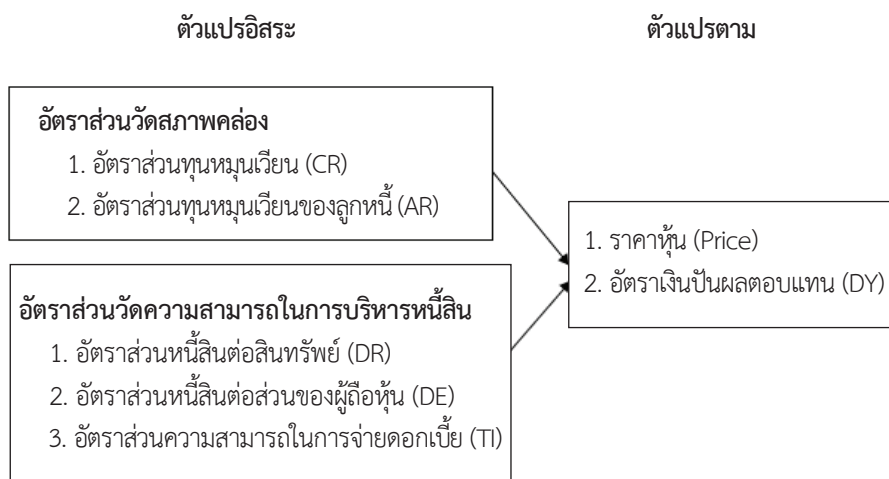
อุตสาหกรรมบริการมีบทบาทสำคัญยิ่งทางด้านเศรษฐกิจของโลก และของประเทศไทยในปัจจุบัน ซึ่งแนวโน้มเช่นนี้เกิดขึ้นทั่วโลก และโดยเฉพาะอย่างยิ่ง การค้าเสรีของโลก ส่งผลให้เกิดการค้าบริการใหม่ๆ เช่นการใช้บริการรถประจำทาง รถไฟ ไปรษณีย์ โทรศัพท์ ธนาคาร บริการรับชำระเงิน สำนักงานบัญชี บริการท่องเที่ยว สรุปได้ว่า อุตสาหกรรมบริการมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจในการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับสินค้าและบริการต่างๆ สร้างรายได้ สร้างงาน และกระจายรายได้สู่สังคมชนบทซึ่งเป็นแหล่งท่องเที่ยวและแหล่งผลิตบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวอีกด้วย

ดังนั้นจึงเป็นที่มาของการศึกษาเรื่อง “อิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” การนำข้อมูลที่สามารถวัดผลได้เป็นตัวเลขมาวิเคราะห์ในเชิงคุณภาพ จะช่วยให้เข้าใจงบการเงินได้ง่ายขึ้น ทั้งในด้านการแปลความหมาย และการเปรียบเทียบข้ามบริษัท อีกทั้งเป็นข้อมูลพื้นฐานในการพยากรณ์ทิศทางในการเคลื่อนไหวของราคาสำหรับ นักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้ใช้งบการเงินทั่วไป สามารถพิจารณาว่าบริษัทมีความน่าสนใจในการลงทุนมากน้อยเพียงใด (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2558)

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาอิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาอิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดในการวิจัย



สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 สภาพคล่องมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น

สมมติฐานที่ 1.2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนของลูกหนี้มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น

สมมติฐานที่ 2 ความสามารถในการบริหารหนี้สินมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น

สมมติฐานที่ 2.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น

สมมติฐานที่ 2.3 อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น

สมมติฐานที่ 3 สภาพคล่องมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3.1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน

สมมติฐานที่ 3.2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนของลูกหนี้มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน

สมมติฐานที่ 4 ความสามารถในการบริหารหนี้สินมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน

สมมติฐานที่ 4.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน

สมมติฐานที่ 4.3 อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน

ขอบเขตการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีทั้งหมด 120 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2563) กลุ่มตัวอย่าง เป็นการเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง โดยที่ผู้วิจัยได้เลือกเฉพาะบริษัทที่มีงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จครบถ้วนตั้งแต่ พ.ศ.2560 - 2562 จำนวน 97 บริษัท

2. ตัวแปรที่ศึกษา

การวิจัยครั้งนี้มุ่งเน้นศึกษาอิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แปรอิสระ ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกค้า (AR) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (TI) โดยตัวแปรตาม ประกอบด้วย ราคาหุ้น (Price) และอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)

วิธีดำเนินการวิจัย

งานวิจัยครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ เพื่อศึกษาอิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทน โดยใช้ข้อมูลศึกษาแบบทฤษฎี ตั้งแต่ พ.ศ.2560 - 2562

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การวิจัยนี้ได้รวบรวมข้อมูลจากงบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ได้นำเครื่องมือวิจัยมาใช้ในการรวบรวมข้อมูล ซึ่งเป็นส่วนสำคัญของการวัดการประเมินตัวแปรในการวิจัย

ตารางที่ 1 เครื่องมือวิจัย

ตัวย่อ	ตัวแปร	การวัดค่า	พิจารณาจาก
CR	อัตราส่วนทุน หมุนเวียน	$\frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$	ประสิทธิภาพการชำระหนี้ ระยะสั้น
AR	อัตรากาหมุนเวียน ของลูกค้า	$\frac{\text{รายได้รวม}}{\text{ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย}}$	ประสิทธิภาพในการบริหาร ลูกหนี้
DR	อัตราส่วนหนี้สิน ต่อสินทรัพย์	$\frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$	เงินทุนจากภายนอกบริษัท
DE	อัตราส่วนหนี้สินต่อ ส่วนของเจ้าของ	$\frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$	ประสิทธิภาพในการบริหาร หนี้สิน
TI	อัตราส่วนความ สามารถในการจ่าย ดอกเบี้ย	$\frac{\text{กำไรสุทธิก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$	ประสิทธิภาพในการจ่ายดอกเบี้ย
Price	ราคาหุ้น	$\frac{\text{ราคาปิดของหุ้นสามัญ}}{\text{ณ วันสิ้นปี}}$	มูลค่าหุ้นสามัญ
DY	อัตราเงินปันผล ตอบแทน	$\frac{\text{อัตราส่วนปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญ}}$	ประสิทธิภาพในการจ่ายปันผล

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ แบ่งเป็น
 ข้อมูลทางการเงิน ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไร
 ขาดทุนเบ็ดเสร็จ ซึ่งข้อมูลเหล่านี้ได้มีการเปิดเผยในเว็บไซต์ www.sec.or.th โดยสำนักงาน
 คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ รวมถึงข้อมูลราคาหุ้นและอัตราเงินปันผล
 ตอบแทน ที่มีการเปิดเผยในเว็บไซต์ www.set.or.th โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้

ใช้ข้อมูลที่เป็นปัจจุบันที่สุด โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ ปี พ.ศ.2560 - 2562 ซึ่งทางตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้ล่าสุด

ข้อมูลทั่วไป เป็นข้อมูลที่เกี่ยวกับลักษณะของธุรกิจเพื่อทำความเข้าใจลักษณะของธุรกิจในกลุ่มบริการ รวมถึง งานวิจัย วารสาร ทั้งภาษาไทยและภาษาต่างประเทศ และจากหน่วยงานของภาครัฐบาลที่เกี่ยวข้อง

การวิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ยค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุด ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ในการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามนั้น ตัวแปรอิสระแต่ละตัวต้องไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระตัวอื่นมากเกินไป หากนำตัวแปรดังกล่าวไปวิเคราะห์หาความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม จะได้ค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ที่ไม่ถูกต้อง นอกจากนั้น ยังสันนิษฐานได้ว่าตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระตัวอื่นมากเกินไปเป็นตัวแปรตัวเดียวกัน โดยตารางการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ จะชี้ให้เห็นว่าตัวแปรคู่ใดบ้าง มีความสัมพันธ์กันมากเกินไป ทั้งนี้ผู้วิจัยได้กำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก Multicollinearity (Field, 2000)

3. การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยของอิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทน ทั้งนี้ ตัวแปรอิสระต้องมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงกับตัวแปรตาม รูปแบบของความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงอาจเป็นความสัมพันธ์เชิงบวก กล่าวคือ เมื่อค่าของตัวแปรอิสระสูงขึ้น ค่าของตัวแปรตามสูงขึ้นตาม หรือความสัมพันธ์เชิงลบ เมื่อค่าของตัวแปรอิสระสูงขึ้นค่าของตัวแปรตามลดลง โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือ มีนัยสำคัญทางสถิติ และระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 คือ มีนัยสำคัญทางสถิติอย่างสูง สามารถแสดงเป็นตัวแทนสมการ เพื่อทดสอบสมมติฐาน ได้ดังนี้

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 1 และสมมติฐานที่ 2

$$\text{Price}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CR}_{it} + \beta_2 \text{AR}_{it} + \beta_3 \text{DR}_{it} + \beta_4 \text{DE}_{it} + \beta_5 \text{TI}_{it} + \varepsilon$$

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 3 และสมมติฐานที่ 4

$$\text{DY}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CR}_{it} + \beta_2 \text{AR}_{it} + \beta_3 \text{DR}_{it} + \beta_4 \text{DE}_{it} + \beta_5 \text{TI}_{it} + \varepsilon$$

ผลการวิจัย

1. การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	0.09	8.72	1.88	1.72
AR	0.11	136.18	11.23	16.28
DR	0.07	1.45	0.42	0.22
DE	- 5.64	29.26	1.09	2.52
TI	- 2,335.53	9,586.53	181.60	951.41
Price	0.17	308.00	22.77	42.39
DY	0	17.86	2.20	2.71

อัตราส่วนสภาพคล่อง ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ.2560 ถึงปี พ.ศ. 2562 แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการชำระหนี้ระยะสั้นค่อนข้างดี และความสามารถที่จะแปรลูกหนี้เป็นเงินสดได้รวดเร็ว นอกจากนี้อัตราส่วนความสามารถในการบริหารหนี้สิน ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ.2560 ถึงปี พ.ศ. 2562 ยังแสดงให้เห็นถึงจำนวนสินทรัพย์รวมส่วนใหญ่มาจากการใช้เงินทุนจากการกู้ยืมภายนอก และเงินทุนที่บริษัทใช้ในการดำเนินงานนั้นได้มาจากหนี้สินที่มากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้นเพียงเล็กน้อย อย่างไรก็ตามถ้าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงมากเกินไป โอกาสที่จะหาเงินทุนเพิ่มเติมจากเจ้าหนี้จะลดลง บริษัทอาจเกิดความเสี่ยงทางการเงินสูงก็เป็นได้

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

	CR	AR	DR	DE	TI
CR	1	-.037	-.629**	-.215**	.080
AR	-.037	1	.119*	.062	-.045
DR	-.629**	.119*	1	.374**	-.142*
DE	-.215**	.062	.374**	1	-.054
TI	.080	-.045	-.142*	-.054	1

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ไม่มีความสัมพันธ์กันสูง นั่นคือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ในช่วงระหว่าง -0.629 ถึง 0.374 น้อยกว่า 0.80 ซึ่งไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ขึ้นต่อมา เมื่อวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่ามีความ VIF น้อยกว่า 10 คืออยู่ระหว่าง 1.001 - 1.183 นั่นคือ ไม่เกิด Multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่าตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณแบบขั้นตอน ไม่มีอัตราสัมพันธ์ในข้อมูล เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าอยู่ระหว่าง 1.799 - 2.112 ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 1.50 - 2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ ไม่มีอัตราสัมพันธ์ในข้อมูล ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอย

3. การวิเคราะห์สภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้น

ตารางที่ 4 การวิเคราะห์สภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้น

Variable	Coefficients			T	Sig.	Coefficients	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	20.947	8.637		2.425	.016		
CR	3.841	1.718	.156	2.236	.026	.603	1.659
AR	.107	.142	.041	.751	.453	.982	1.018
DR	-21.286	14.503	-.109	-1.468	.043	.532	1.880
DE	-.027	.985	-.002	-.027	.978	.859	1.164
TI	.013	.002	.298	5.446	.000	.979	1.021

จากผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ดังข้อมูลที่แสดงในตารางที่ 4 เป็นการวิเคราะห์สภาพคล่องมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น จากการวิเคราะห์ ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ 0.403 หมายความว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (AR) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (TI) มีอิทธิพลในทิศทางเดียวต่อราคาหุ้น (Price) และมีอิทธิพลอยู่ในระดับ 40.30 เปอร์เซ็นต์ ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงซ้อน (R²) เท่ากับ 0.163 หมายความว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (AR) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (TI) มีประสิทธิภาพในการร่วมกันพยากรณ์ตัวแปรตาม ได้แม่นยำถึง 16.30 เปอร์เซ็นต์

สมมติฐานที่ 1.1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ เท่ากับ 3.841 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน เท่ากับ 0.156 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.236 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ เท่ากับ 0.026 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้น จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 1.1

สมมติฐานที่ 1.2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนของลูกหนี้มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (AR) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ เท่ากับ 0.751 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน เท่ากับ 0.041 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.751 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ เท่ากับ 0.453 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (AR) ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้น จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 1.2

สมมติฐานที่ 2.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DR) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ เท่ากับ -21.286 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน เท่ากับ -0.109 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับลบ -1.468 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ เท่ากับ 0.043 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DR) มีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้น จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 2.1

สมมติฐานที่ 2.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ เท่ากับ -0.027 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน เท่ากับ -0.002 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.027 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ เท่ากับ 0.978 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้น จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 2.2

สมมติฐานที่ 2.3 อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (TI) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ เท่ากับ 0.013 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน เท่ากับ 0.298 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 5.446 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่า อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (TI) มีเชิงบวกอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้น จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 2.3

จากการวิเคราะห์สภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถแสดงเป็นตัวแบบสมการการถดถอยพหุคูณ ได้ดังนี้

$$\text{Price} = 20.947 + 3.841 \text{ CR it} - 21.286 \text{ DR it} + 0.013 \text{ TI it}$$

5. การวิเคราะห์สภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน

ตารางที่ 5 การวิเคราะห์สภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน

Variable	Coefficients			T	Sig.	Coefficients	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	2.358	.580		4.064	.000		
CR	.240	.115	.153	2.076	.039	.603	1.659
AR	.002	.010	.010	.175	.861	.982	1.018
DR	-1.344	.974	-.108	-1.379	.007	.532	1.880
DE	-.068	.066	-.063	-1.024	.307	.859	1.164
TI	.000	.000	.035	.613	.540	.979	1.021

จากผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ดังข้อมูลที่แสดงในตารางที่ 5 เป็นการวิเคราะห์สภาพคล่อง มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน จากการวิเคราะห์ ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ 0.268 หมายความว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (AR) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (TI) มีอิทธิพลในทิศทางเดียวต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) และมีอิทธิพลอยู่ในระดับ 26.80 เปอร์เซ็นต์ ค่าสัมประสิทธิ์ การตัดสินใจเชิงซ้อน (R²) เท่ากับ 0.072 หมายความว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (AR) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (TI) มีประสิทธิภาพในการร่วมกันพยากรณ์ ตัวแปรตาม ได้แม่นยำถึง 7.20 เปอร์เซ็นต์

สมมติฐานที่ 3.1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ เท่ากับ 0.240 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน เท่ากับ 0.153 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.076 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ เท่ากับ 0.039 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้น จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 3.1

สมมติฐานที่ 3.2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนของลูกหนี้มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (AR) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ เท่ากับ 0.002 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน เท่ากับ 0.010 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.175 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ เท่ากับ 0.861 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (AR) ไม่อิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้น จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 3.2

สมมติฐานที่ 4.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DR) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ เท่ากับ -1.344 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน เท่ากับ -0.108 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.379 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ เท่ากับ 0.007 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DR) มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้น จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 4.1

สมมติฐานที่ 4.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ เท่ากับ -0.068 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน เท่ากับ -0.063 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.024 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.307 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้น จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 4.2

สมมติฐานที่ 4.3 อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (TI) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ เท่ากับ 0.000 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน เท่ากับ 0.035 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.613 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ เท่ากับ 0.540 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่า อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (TI) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้น จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 4.3 จากการวิเคราะห์สภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถแสดงเป็นตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณ ได้ดังนี้

$$DY = 2.358 + 0.240 CR_{it} - 1.344 DR_{it}$$

สรุปผลการวิจัย

ตารางที่ 6 สรุปการวิเคราะห์ผลการวิจัยตามสมมติฐาน

สมมติฐานที่	สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
1.	สภาพคล่องมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น	
1.1	อัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น	✓
1.2	อัตราส่วนทุนหมุนเวียนของลูกหนี้มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น	✗
2.	ความสามารถในการบริหารหนี้สินมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น	
2.1	อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น	✓
2.2	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น	✗

2.3	อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น	✓
3.	สภาพคล่องมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน	
3.1	อัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน	✓
3.2	อัตราส่วนทุนหมุนเวียนของลูกหนี้มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน	×
4	ความสามารถในการบริหารหนี้สินมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน	
4.1	อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน	✓
4.2	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน	×
4.3	อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน	×

อภิปรายผลการวิจัย

1. อภิปรายผลการวิจัยสมมติฐานที่ 1 สภาพคล่องมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิจัยสภาพคล่องมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง (2558) และขวัญภา เือกศิริ และคณะ (2561) พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ อาจเป็นไปได้ว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียน เป็นตัวชี้วัดประสิทธิภาพให้นักลงทุนทราบถึง ความสามารถชำระหนี้ระยะสั้นได้ดี เรียกว่ามีสภาพคล่องสูง ซึ่งจะทำให้ให้นักลงทุนมีความมั่นใจในการลงทุนมากยิ่งขึ้น แต่อย่างไรก็ตามนักลงทุนควรจะดูให้ละเอียดอีกทีว่า สถานการณ์ดังกล่าวเป็นปกติของบริษัทจริงๆ หรือไม่ และบริษัทอยู่ในสถานะที่มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนที่ดีและไม่น่าจะมีปัญหาอะไรที่จะเกิดขึ้นในอนาคตอันใกล้ โดยผลการวิจัยดังกล่าวได้สนับสนุน ทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาด ราคาซื้อขายของหลักทรัพย์มีการเคลื่อนไหวอย่างไม่มีทิศทางสาเหตุก็เพราะราคาซื้อขายของหลักทรัพย์จะมีการเปลี่ยนแปลงก็ต่อเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ

นอกจากนี้ยัง พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์ (2562) พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจเป็นไปได้ว่า การตัดสินใจของนักลงทุนที่ไม่ได้อ้างอิงกับอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มากนัก เนื่องจากอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้เป็นการวัดความสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้เร็วหรือช้า และในท้ายที่สุดลูกหนี้เหล่านั้นจะต้องมาชำระหนี้ตามเครดิตเทอมแก่ลูกหนี้ ซึ่งมีระยะเวลาค่อนข้างแน่นอน

2. อภิปรายผลการวิจัยสมมติฐานที่ 2 ความสามารถในการบริหารหนี้สินมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิจัยความสามารถในการบริหารหนี้สินมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น พบว่า อัตราส่วนความสามารถ ในการจ่ายดอกเบี้ยมีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น ในขณะที่เดียวกัน พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชาราวัน เพชรเจริญ (2555) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ รวมถึงผลการวิจัยของ ศิวัช จันทโรจติ (2559) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ เป็นไปได้ว่าเมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น อาจส่งผลให้บริษัทเกิดปัญหาในการกู้เงินจากแหล่งลงทุนภายนอกมาลงทุนในบริษัทฯ เนื่องจากติดปัญหาในเงื่อนไขต่างๆ ที่สถาบันการเงินกำหนด ซึ่งผู้ถือหุ้นอาจมองว่า เมื่อเกิดสภาวะฉุกเฉินบริษัทอาจเกิดปัญหาขาดสภาพคล่องทางการเงิน จึงทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหุ้น โดยผลการวิจัยดังกล่าวได้สนับสนุนทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาด ราคาซื้อขายของหลักทรัพย์มีการเคลื่อนไหวอย่างไม่มีการทิศทางสาเหตุ ก็เพราะราคาซื้อขายของหลักทรัพย์จะมีการเปลี่ยนแปลงก็ต่อเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ

นอกจากนี้ยังพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของฐิณานันท์ ดีประสิทธิ์ปัญญา และกุลบุตร โกเมนกุล (2563) ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ รวมถึงผลการวิจัยของ รัตมี ศรีลาวงค์ (2561) ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ แตกต่างกับผลงานวิจัยของ ขวัญณา เต็กศิริและคณะ (2561) ที่พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์

3. อภิปรายผลการวิจัยสมมติฐานที่ 3 สภาพคล่องมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิจัยสภาพคล่องมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนทุนหมุนเวียน มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ สารียา นวลฉวี (2563) ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนส่งผลในทิศทางเดียวกันกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจเป็นไปได้ว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียน เป็นตัวชี้วัดประสิทธิภาพให้นักลงทุนทราบถึง ความสามารถชำระหนี้ระยะสั้นได้ดี เรียกว่าสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง บริษัทสามารถนำกำไร หรือกำไรสะสม มาจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นก็ว่าได้ โดยผลการวิจัยดังกล่าวได้สนับสนุน ทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาด ผู้ลงทุนแต่ละคนมีพื้นฐานในการประเมินมูลค่าหุ้นเหมือนกัน ซึ่งกำหนดขึ้นจากความเป็นของอัตราผลตอบแทน

นอกจากนี้ยังพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ อาทิตย์ ดาบลาอำ (2562) พบว่า ลูกหนี้การค้าต่อหุ้นไม่มีผลกระทบ

ต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อาจเป็นไปได้ว่า อัตราเงินปันผลตอบแทนไม่ได้อ้างอิงกับอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ เนื่องจากอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้เป็นการวัดสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้เร็วหรือช้า และในท้ายที่สุดลูกหนี้เหล่านั้นจะต้องมาชำระหนี้ตามเครดิตเทอมแก่ลูกหนี้ ซึ่งมีระยะเวลาค่อนข้างแน่นอน

4. อภิปรายผลการวิจัยสมมติฐานที่ 4 ความสามารถในการบริหารหนี้สินมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิจัยความสามารถในการบริหารหนี้สินมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สาริยา นวลถวิล (2563) ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน เป็นไปได้ว่าเมื่อหนี้สินต่อสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น อาจทำให้บริษัทเกิดปัญหาขาดสภาพคล่องทางการเงิน บริษัทเหล่านั้นอาจไม่มีเงินมาจ่ายเงินปันผล หรือจ่ายเงินปันผลในจำนวนที่ลดลง ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนก็เป็นได้

นอกจากนี้ยัง พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยไม่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน สอดคล้องกับงานวิจัยของณัฐพล วชิรมนตรี และธัญวรัตน์ สุวรรณะ (2562) ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน อาจเป็นไปได้ว่าบางบริษัทจะดำเนินธุรกิจโดยการกู้ยืมเงินมากว่าจะเพิ่มสัดส่วนผู้ถือหุ้น เช่น ถ้าบริษัทกู้ยืมเงินออกมา 1 ล้านบาท จะเสียดอกเบี้ย 10 เปอร์เซ็นต์ในกำหนดระยะเวลา 2 ปี ก็คือ บริษัทต้องเสียดอกเบี้ย 200,000 บาท ในทางกลับกันถ้าบริษัทขายหุ้นออกไปมูลค่า 1 ล้านบาทเท่ากัน และต้องจ่ายเงินปันผลปีละ 5 เปอร์เซ็นต์ ในเวลาแค่เพียง 4 ปีเท่านั้น บริษัทก็ต้องจ่ายเงินปันผลเป็นยอดเท่ากับที่จ่ายดอกเบี้ยก็คือ 200,000 บาท และยังคงต้องจ่ายต่อไปในอีกปีถัดไปอีกด้วย ซึ่งเป็นการจ่ายที่ไม่มีระยะเวลาสิ้นสุด

ข้อเสนอแนะเพื่อการนำผลการวิจัยไปใช้

1. นักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้ใช้งบการเงินทั่วไป ทราบถึงอิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไรก็ตาม ควรพิจารณาส่วนประกอบอื่นของงบการเงินด้วย เช่น หมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานผู้สอบบัญชี เป็นต้น

2. ประโยชน์ต่อผู้จัดทำรายงานทางการเงิน สามารถทราบถึงข้อมูลทางการเงินที่จัดทำมีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินหรือไม่ คำนวณต้นทุนในการจัดทำข้อมูลหรือไม่ และเป็นแนวทางในการรายงานข้อมูลทางการเงินให้มีความโปร่งใส เพื่อให้นักลงทุนเข้าใจได้ง่าย นำไปตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้อย่างเหมาะสม

3. ในการวิจัยครั้งนี้ได้ทราบถึงอิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทน ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นเพียงการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณเพียงอย่างเดียว เพื่อเป็นตัวช่วยในช่วยตัดสินใจเลือกลงทุนในบริษัทต่าง อย่างไรก็ตาม นักลงทุนควมวิเคราะห์ปัจจัยอื่นตาม เช่น การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และภาวะบริษัทในมิติอื่น เพื่อนำมาใช้ในการกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทน

เอกสารอ้างอิง

- กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **วารสารมหาจุฬาราชการ**. 6(2), 263 - 264.
- ขวัญภา เเคศิริ, สมใจ บุญหมื่นไวย และธนภณ วิมูลอาจ. (2561). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. **วารสารชุมชนวิจัย**. 12(2), 71 – 72.
- ฐิณานันท์ ดีประสิทธิ์ปัญญา และกุลบุตร โกเมนกุล. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจการแพทย์. **การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษา**, 13 สิงหาคม 2563 ณ มหาวิทยาลัยรังสิต จังหวัดปทุมธานี.
- ณัฐพล วชิรมนตรี และธัญวรัตน์ สุวรรณะ. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. **วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยปทุมธานี**, 11(1), 69.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). **กลุ่มอุตสาหกรรม**. สืบค้นเมื่อ 9 กันยายน 2563, จาก <https://marketdata.set.or.th/mkt/sectorquotation.do?sector=SERVICE>

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). **วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน**. สืบค้นเมื่อ 9 ธันวาคม 2563, จาก https://www.set.or.th/education/th/begin/stock_content04.pdf.
- ธาราวัน เพชรเจริญ. (2555). **ได้ศึกษาเรื่องอัตราส่วนความเสี่ยงของหนี้สินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ธีรพงษ์ กรรณิกา. (2562). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. บัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- รัศมี ศรีลาวงศ์. (2561). **อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ**. บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ.
- วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง. (2558). **ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ศิวัช จันทโรตติ. (2559). **ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- สาริยา นวลถวิล. (2563). **อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- อาทิตย์ ดาบลาอ่ำ. (2562). **ผลกระทบของงบการเงินที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. บัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.