

ปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กรณีศึกษา กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มบริการ
Factors Affecting the Return of Equity of Securities Groups in the Stock Exchange
of Thailand: A Case Study of Agro & Food Industry and Service

นิกข์นิภา บุญช่วย¹ และสุพรรณิกา สันป่าแก้ว²

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ของการวิจัย เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มบริการ โดยกลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ ข้อมูลในงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มบริการ ภายในรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม พ.ศ. 2558 ถึง ปี พ.ศ.2560 โดยไม่รวมบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนอยู่ระหว่างการล้มละลายหรือต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ และกองทุนรวม รวมทั้งสิ้นจำนวน 144 บริษัท ซึ่งทำการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ จากการใช้โปรแกรมสำเร็จรูปสำหรับการวิจัยทางสังคมศาสตร์ในการประมวลผล เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ อัตราการหมุนของสินทรัพย์ และตัวทวีของส่วนผู้ถือหุ้น กับตัวแปรตาม ได้แก่ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น โดยระดับนัยสำคัญทางสถิติ กำหนด $\alpha = 0.05$ ใช้สถิติการทดสอบสมมติฐาน โดยการวิเคราะห์สมการถดถอย (Regression Analysis) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์หาค่าสถิติถดถอยพหุคูณ

ผลการวิจัย พบว่า อัตรากำไรสุทธิ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และตัวคูณทวีส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น โดยจะมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งหมายความว่าเมื่ออัตราส่วนนี้สูงขึ้นจะส่งผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นในภาพรวมของอุตสาหกรรมกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มบริการ นั่นคือ ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นผลมาจากประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (PM) ประสิทธิภาพจากการใช้สินทรัพย์ (AT) หรือเกิดจากโครงสร้างทางการเงิน (EM) ได้ดียิ่งขึ้น

คำสำคัญ : ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นและกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มบริการ

Abstract

This research objective is to study factors affecting the return of equity of securities groups in the Stock Exchange of Thailand with a case study Agro & Food Industry and Service. The sample of

¹ สาขาวิชาการบัญชี คณะบัญชี มหาวิทยาลัยกรุงเทพธนบุรี E-mail : brnida@hotmail.com

² สาขาวิชาการบัญชี คณะบัญชี มหาวิทยาลัยกรุงเทพธนบุรี E-mail : pimson_64@hotmail.com

research is the information of financial statement of Portfolio on the stock exchange of Thailand with a case study Agro & Food Industry and Service. From the fiscal year ended on December 31, 2015 to the year 2017, there was a total period of 3 years of 144 companies excluding the company during the rehabilitation and under the bankruptcy and mutual funds. The data was analyzed by statistical software packages for Social Science Research. This compares to examine the relationship between the independent and dependent variables. The level of statistical significance defined $\alpha = 0.05$ was used in hypothesis testing by analyzing the regression equation correlation analysis and multiple regression analysis.

The results showed that the net profit margin, the asset turnover, and the multiplication factor of the shareholders affected the returns of shareholders. It changed in the same direction. This means that, as this ratio rose, the return of equity of the agricultural and food industry and service sectors was equal to the return of equity attributable to the operating efficiency (PM), better asset utilization (AT) or financial structure (EM).

Keywords: Return of equity of Agro & Food Industry and Service

วันที่รับบทความ : 9 มีนาคม 2563

วันที่แก้ไขบทความ : 29 เมษายน 2563

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ : 29 พฤษภาคม 2563

1. บทนำ

1.1 ความจำเป็นและความสำคัญของงานวิจัย

เงินออมเป็นปัจจัยที่จะทำให้เป้าหมายซึ่งบุคคลกำหนดไว้ในอนาคตบรรลุจุดประสงค์ เช่น กำหนดเป้าหมายไว้ว่าจะต้องมีบ้านเป็นของตนเองในอนาคตให้ได้ เงินออมจะเป็นปัจจัยสำคัญที่กำหนดเป้าหมายที่วางไว้เป็นจริงขึ้นมาได้นอกจากนี้เงินออม ยังใช้สำหรับแก้ไขปัญหา ความเดือดร้อนทางการเงิน ที่อาจเกิดขึ้นอย่างคาดไม่ถึงของบุคคลได้ด้วย ดังนั้นบุคคลจึงควร มีการออมอย่างสม่ำเสมอในชีวิต การที่คนเรามี “เป้าหมาย” อย่างหนึ่งอย่างใดในอนาคตกำหนดไว้ อย่างชัดเจนแน่นอนก็จะทำให้เกิดความกระตือรือร้น ที่จะเก็บออมมากขึ้น เป้าหมายของแต่ละบุคคลอาจแตกต่างกัน แล้วแต่ความจำเป็นและความต้องการของเขา และยังขึ้นอยู่กับความหวังและความทะเยอทะยานในชีวิตของเขาด้วย

ตัวอย่างเช่น บางคนอยากมีบ้านและที่ดินเป็นของตัวเอง อยากจะมีการศึกษาสูง อยากมีชีวิตที่สุขสบายในยามปลดเกษียณ หรือหวังที่จะให้ลูกหลานมีหลักฐานมั่นคง ดังนั้น เป้าหมายในการออมที่แตกต่างกันนี้ จะเป็นสิ่งที่กำหนดให้จำนวนเงินออม และระยะเวลาในการออมแตกต่างกันไป รายได้ที่เกิดขึ้นจากเงินออม เช่น ดอกเบี้ยที่ได้รับ ควรนำไปลงทุนต่อทันที เพื่อให้เงินออมงอกเงยขึ้นไปอีก การเก็บรักษาเงินออมให้ปลอดภัย หากเก็บเงินไว้กับตนเองย่อมไม่ปลอดภัยและเป็นการสูญเสียรายได้ที่ควรจะได้รับ ดังนั้นควรเก็บรักษาไว้ในที่ปลอดภัยและ มีรายได้ด้วย โดยการฝากสถาบันการเงินบางแห่งไว้ เช่น ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารออมสิน สหกรณ์ออมทรัพย์ หรืออาจจะเก็บออม ในรูปของการซื้อหลักทรัพย์หรือตราสารฯ ที่มีความมั่นคง ก่อให้เกิดรายได้ และสามารถเปลี่ยนมาเป็นเงินสดได้ง่ายมาถือไว้ เช่น

การซื้อพันธบัตรรัฐบาล สลากออมสิน พันธบัตรออมทรัพย์ต่าง ๆ ตัวสัญญาใช้เงินของบริษัทเงินทุนที่มั่นคง การซื้อหน่วยลงทุน กองทุนรวม หรือซื้อหุ้นของบริษัทที่มั่นคงถือได้ว่า การที่คนเราเก็บออมก็เพราะได้เปรียบเทียบกับแล้วว่า เงินที่เก็บออมไว้ เพื่อใช้จ่ายในวันข้างหน้า จะให้ประโยชน์คุณค่า หรือ ความพอใจสูงสุด แก่เขามากกว่าจะเอามาใช้เสียในวันนี้ ทำอย่างไรจึงจะให้เงินออมที่คุ้มค่าที่สุด सम्บูรณ์เพิ่มพูนค่าและก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่เจ้าของสิ่งสำคัญก็คือ คนเราต้องรู้จัก “การลงทุน” (Investments) การลงทุนเป็น การนำเอาทรัพย์สินที่บุคคลมีอยู่ไปดำเนินการในทางที่ก่อให้เกิดประโยชน์ ซึ่งจะให้ผลตอบแทนกลับคืนมาในช่วงเวลานั้น

การลงทุนทางการเงิน (Financial investments) เป็นการลงทุนประเภทหนึ่งที่มีความสนใจ ซึ่งสิ่งที่ได้รับจากการลงทุน เช่น เมื่อซื้อหุ้นของบริษัทได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล หมายถึง การที่ผู้ลงทุนนำเงินที่มีอยู่ไปซื้อหลักทรัพย์ต่าง ๆ ซึ่งหลักทรัพย์ดังกล่าวก่อให้เกิดรายได้กับผู้ลงทุนนั้น การลงทุนทางการเงิน โดยทั่วไปมักจะทำผ่านกลไกของตลาดการเงิน วัตถุประสงค์ของการลงทุนทางการเงิน เพื่อจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปแบบของดอกเบี้ย (Interest) เงินปันผล (Dividend) กำไรจากการซื้อขายหุ้น (Capital gain) และสิทธิพิเศษอื่น ๆ กล่าวโดยสรุปก็คือ มุ่งผลตอบแทนจากการใช้ทุนในรูปแบบของผลตอบแทนทางการเงิน (Monetary return) นั้นเอง ในการคำนึงถึงผลตอบแทน ผู้ลงทุนควรถามตัวเอง ผลตอบแทนที่ตนต้องการได้รับ สักกี่เปอร์เซ็นต์ โดยจะต้องคำนึงถึงอัตราเงินเฟ้อไว้ด้วย เพราะเงินเฟ้อย่อมมีผลกระทบ ต่อผลตอบแทนในการลงทุน

ดังนั้นในการพูดถึง เรื่องผลตอบแทนผู้ลงทุนควรให้ความสนใจกับ Real rate of Return มากกว่า Nominal rate of return Real rate of return คือ ผลตอบแทนแท้จริงที่จะได้รับ โดยได้คำนึงถึงเรื่องเงินเฟ้อ Nominal rate of return เป็นผลตอบแทน ที่เสนอให้หรือให้ตามบริษัทประกาศไว้ สมมติว่า การลงทุนครั้งนี้เสนอให้ผลตอบแทน (Nominal rate of return) 10 % ถ้ามี

การคาดคะเนว่าอัตราเงินเฟ้อที่จะเกิดขึ้นปีละ 6 % ดังนั้นผลตอบแทนแท้จริงที่ได้รับ จะเป็นแค่ 4 % เท่านั้น นอกจากนี้การลงทุน ผู้ลงทุนต้องคำนึงถึงในเรื่อง ดอกเบี้ยของดอกเบี้ย (Interest on interest) ที่จะได้รับด้วย โดยคำนึงถึง ดอกเบี้ยทบต้น ในการลงทุนการซื้อพันธบัตร ซึ่งให้ดอกเบี้ยประจำทุก ๆ งวด และจะได้รับเงินต้นคืนเมื่อครบกำหนด ถ้าผู้ลงทุนนำดอกเบี้ยที่ได้รับไปใช้จ่าย ผลตอบแทนที่จะได้รับก็จะเท่ากับอัตราดอกเบี้ยตามที่ระบุไว้ในพันธบัตรนั้น แต่ถ้าผู้ลงทุนนำดอกเบี้ยที่ได้รับในแต่ละงวดไปลงทุนต่อ ดอกเบี้ยดังกล่าวจะกลายเป็น เงินต้นของงวดถัดไป ตามหลักของดอกเบี้ยทบต้นก่อให้เกิดดอกผลตามมา ดังนั้นเมื่อสิ้นสุดเวลา ก็จะได้รับเงินต้นคืนพร้อมผลตอบแทนได้อีกมาก ซึ่งสรุปแล้ว ก็คือ อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงจะสูงกว่าที่ได้ประกาศไว้ เพียงแต่มีข้อแม้ว่าเราจะต้องนำดอกผลที่ได้รับไปลงทุนใหม่ (Reinvest) อย่างสม่ำเสมอเท่านั้น

การลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด เป็นการลงทุนที่นักลงทุนให้ความสนใจ ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดโครงสร้างออกเป็น โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่มและแบ่งเป็นหมวดธุรกิจ 28 หมวด ดังนั้นสำหรับการลงทุนที่ดี นักลงทุนควรที่จะต้องศึกษาทั้งปัจจัยพื้นฐาน และปัจจัยทางเทคนิคคอล เพื่อให้เกิดความมั่นใจในการลงทุน การคัดเลือกหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด

ผู้วิจัยจึงขอเสนอหลักการวิเคราะห์หุ้นและเลือกหุ้นโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญตัวหนึ่งได้แก่ ROE หรือ Return on Equity ที่เรียกว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และเล็งเห็นถึงความสำคัญในการลงทุนของนักลงทุน ด้านความปลอดภัยของเงินลงทุน (Security of principal) การคำนึงถึงความปลอดภัยไว้ก่อน เพื่อให้เงินต้นสูญไป การลงทุนที่ยึดถือหลักความปลอดภัย และด้านเสถียรภาพของรายได้ (Stability of income) การลงทุนที่ให้รายได้โดยสม่ำเสมอ หรือได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นการแน่นอนและสม่ำเสมอ ผู้ลงทุนธรรมดาที่ไม่ใช่นักเก็งกำไรมักต้องการได้รับดอกเบี้ย

หรือปันผลเพื่อจะนำไปใช้จ่ายตามความต้องการได้ และผู้วิจัยได้ให้ความสำคัญของกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับความสนใจในปัจจุบัน สำหรับยุคไทยแลนด์ 4.0 และ กลุ่มอุตสาหกรรมที่รัฐบาลเห็นความสำคัญและส่งเสริมการดำเนินธุรกิจเพื่อส่งเสริมการท่องเที่ยวในอันดับต้นๆ ซึ่งได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry) และกลุ่มบริการ (Services) ดังนั้น จึงได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา หมวดธุรกิจการเกษตร หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร และหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ เพื่อเป็นแนวทางวิเคราะห์ผลตอบแทนที่จะได้ในการลงทุนและได้รับผลตอบแทนตามที่คาดการณ์ไว้และการตัดสินใจลงทุน

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มบริการ

1.3 ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มบริการ แบ่งได้ดังนี้

1. ประชากรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ข้อมูลในงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มบริการ ภายในรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม พ.ศ. 2558 ถึง ปี พ.ศ.2560 รวมระยะเวลา 3 ปี รวมจำนวนทั้งสิ้น 159 บริษัท

2. กลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ ข้อมูลในงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มบริการ ภายในรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม พ.ศ. 2558 ถึง ปี พ.ศ. 2560 โดยไม่รวมบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่าย

อาจถูกเพิกถอนอยู่ระหว่างการล้มละลายหรือต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ และกองทุนรวม รวมทั้งสิ้น จำนวน 144 บริษัท

1.4 สมมติฐานการวิจัย

อัตรากำไรสุทธิ (PM) อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (AT) และตัวทวิของส่วนผู้ถือหุ้น (EM) มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น

ตัวแปรในการทดสอบสมมติฐาน

1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ (PM) อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (AT) และตัวทวิของส่วนผู้ถือหุ้น (EM)

2. ตัวแปรตาม (Dependent Variables) ได้แก่ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

2. วิธีดำเนินการวิจัย

2.1 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นข้อมูลที่ได้อาจมาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และข้อมูลที่ใช้ศึกษา คือ งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบแสดงฐานะทางการเงิน และหมายเหตุประกอบงบการเงิน ที่อยู่ในช่วงภายในรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม พ.ศ. 2558 ถึง ปี พ.ศ. 2560

2.2 การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้เน้นศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มบริการ โดยแบ่งส่วนของการวิเคราะห์ที่ได้ดังต่อไปนี้

1. แสดงจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มบริการที่ทำการศึกษา

2. การทดสอบสมมติฐาน โดยการวิเคราะห์สมการถดถอย (Regression Analysis)

2.1 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ (Correlation Analysis)

2.2 การวิเคราะห์หาค่าสถิติถดถอยพหุคูณ

3. สรุปผลการวิจัย

การวิจัย เรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทน ส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มบริการ

การวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการเกษตร หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศ และการสื่อสาร และหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ ภายในรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม พ.ศ. 2558 ถึง ปี พ.ศ. 2560 โดยไม่รวมบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนอยู่ระหว่างการล้มละลายหรือต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ และกองทุนรวม รวมทั้งสิ้น จำนวน 144 บริษัท

ส่วนที่ 1 แสดงจำนวนของบริษัทในกลุ่มหลักทรัพย์ตัวอย่างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2560

ตารางที่ 1 แสดงจำนวนบริษัทในกลุ่มหลักทรัพย์ตัวอย่างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2560 ยกเว้นกิจการที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูกิจการ หรือกิจการที่อยู่ระหว่างการล้มละลายและกองทุนรวม

กลุ่มอุตสาหกรรม	คำอธิบายกลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดธุรกิจ	จำนวนบริษัท
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro&Food Industry)	ธุรกิจเกี่ยวกับการเพาะปลูก ทำป้าไม้ ทำปศุสัตว์ แปรรูปผลิตผลทางการเกษตร และ ผลิตอาหารและเครื่องดื่ม	ธุรกิจการเกษตร	11
		อาหารและเครื่องดื่ม	37
บริการ (Services)	ธุรกิจในสาขาบริการต่าง ๆ ยกเว้นบริการทางการเงิน และบริการด้านข้อมูลสารสนเทศ หรือเทคโนโลยี หรือเป็นบริการที่ถูกจัดไว้ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจอื่นแล้ว	พาณิชย์	20
		การแพทย์	16
		สื่อและสิ่งพิมพ์	29
		บริการเฉพาะกิจ	3
		การท่องเที่ยวและสันทนาการ	11
		ขนส่งและโลจิสติกส์	37

จากตารางที่ 1 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร มีจำนวนทั้งหมด 2 หมวด จำนวนบริษัทในกลุ่มหลักทรัพย์ตัวอย่างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2560 ยกเว้นกิจการที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูกิจการ หรือกิจการที่อยู่ระหว่างการล้มละลายและกองทุนรวม จำนวนทั้งสิ้น 48 บริษัท ประกอบด้วยธุรกิจเกษตร จำนวน 11 บริษัท และอาหารและเครื่องดื่ม จำนวน 37 บริษัท ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรม

บริการ มีจำนวนทั้งหมด 6 หมวด จำนวนบริษัทในกลุ่มหลักทรัพย์ตัวอย่างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2560 โดยไม่รวมบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนอยู่ระหว่างการล้มละลายหรือต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ และกองทุนรวม รวมทั้งสิ้น จำนวน 144 บริษัท ประกอบด้วยพาณิชย์ จำนวน 20 บริษัท การแพทย์ จำนวน 16 บริษัท สื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 29 บริษัท บริการเฉพาะกิจ จำนวน 3 บริษัท การท่องเที่ยวและสันทนาการ จำนวน 11 บริษัท และขนส่งและโลจิสติกส์ จำนวน 17 บริษัท ซึ่งหมวดธุรกิจที่มีจำนวนบริษัทมากที่สุด คือ อาหารและเครื่องดื่มและขนส่งและโลจิสติกส์ คือ จำนวน 37 บริษัท

ส่วนที่ 2 การทดสอบสมมติฐาน โดยการวิเคราะห์สมการถดถอย (Regression Analysis)

2.1 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ (Correlation Analysis) ตัวแปรที่นำมาทำการศึกษาประกอบด้วย ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ตัวแปรอิสระคือ อัตรากำไรสุทธิ (RM) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT) และตัวคุณทวีของส่วนของผู้ถือหุ้น (EM)

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ (Correlation Analysis)

กลุ่มอุตสาหกรรม	ตัวแปร	ROE	PM	AT	EM
เกษตรและอุตสาหกรรม	ROE	1.000	0.252	0.328	-0.369*
	PM	0.252	1.000	0.477**	0.192
	AT	0.328	0.477**	1.000	0.235
	EM	-0.369*	0.192	0.235	1.000
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม	ROE	1.000	0.780**	0.380**	-0.176
	PM	0.780**	1.000	0.012	-0.158
	AT	0.380**	0.012	1.000	0.169
	EM	-0.176	-0.158	0.169	1.000
บริการพาณิชย์	ROE	1.000	0.403**	0.390**	-0.176

	PM	0.403**	1.000	-0.322*	-0.404*
	AT	0.390**	-0.322*	1.000	0.138
	EM	-0.176	0.404**	0.138	1.000
บริการการแพทย์	ROE	1.000	0.776**	0.102	0.072
	PM	0.776**	1.000	-0.272	-0.060
	AT	0.102	-0.272	1.000	0.524*
	EM	0.072	-0.060	-0.524**	1.000
บริการสื่อและสิ่งพิมพ์	ROE	1.000	0.651**	0.030	0.474*
	PM	0.651**	1.000	0.032	0.410*
	AT	0.030	0.032	1.000	-0.016
	EM	-0.474**	0.410**	-0.016	1.000
บริการบริการเฉพาะกิจ	ROE	1.000	0.799**	0.599	0.438
	PM	0.799**	1.000	0.473	0.293
	AT	0.599	0.473	1.000	0.483
	EM	0.438	0.293	0.483	1.000
บริการการท่องเที่ยวและสันทนาการ	ROE	1.000	0.264	0.768**	0.226
	PM	0.264	1.000	-0.225	0.551*
	AT	0.768**	-0.225	1.000	0.281
	EM	0.226	0.551**	0.281	1.000
บริการขนส่งและโลจิสติกส์	ROE	1.000	0.381**	-0.677**	0.635*
	PM	0.381**	1.000	0.035	-0.208
	AT	-0.677**	0.035	1.000	0.537*
	EM	-0.635**	-0.208	0.537**	1.000

**มีความสัมพันธ์ในรูปเชิงเส้นที่นัยสำคัญ 0.01

*มีความสัมพันธ์ในรูปเชิงเส้นที่นัยสำคัญ 0.05

การหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT) และตัวคูณทวีของ ส่วนของผู้ถือหุ้น (EM) ตามลำดับ

ตารางที่ 4 แสดงการวิเคราะห์หัตถวิเคราะห์สถิติถดถอย พหุคูณ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดพาณิชย์

ตัวแปร	B	SE	Beta
อัตรากำไรสุทธิ (RM)	108.762	20.925	.581
อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT)	11.800		.580
ตัวคูณทวีของส่วนของผู้ถือหุ้น (EM)	-.318	2.101	-.021
		1.626	
$R^2 = .436$ SEE= 13.629 F=16.190*			

ผลการวิเคราะห์สถิติถดถอยพหุคูณกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดพาณิชย์พบว่า ตัวแปรทั้ง 3 ตัว ร่วมกันอธิบายตัวแปรที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ($R^2 = .436$) โดยพบว่าตัวแปรที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น คือ อัตรากำไรสุทธิ (RM) อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT) และตัวคูณทวีของส่วนของผู้ถือหุ้น (EM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยเมื่อพิจารณาตัวแปรอิสระที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุดคือ อัตรากำไรสุทธิ (RM) อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT) และตัวคูณทวีของส่วนของผู้ถือหุ้น (EM) ตามลำดับ

ตารางที่ 5 แสดงการวิเคราะห์หัตถวิเคราะห์สถิติถดถอย พหุคูณ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดการแพทย์

ตัวแปร	B	SE	Beta
อัตรากำไรสุทธิ (RM)	103.407	6.873	.965
อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT)	19.952	2.513	.597
ตัวคูณทวีของส่วนของผู้ถือหุ้น (EM)	7.363	1.206	.443
$R^2 = .832$ SEE=3.122 F=78.454*			

ผลการวิเคราะห์สถิติถดถอยพหุคูณกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดการแพทย์พบว่า ตัวแปรทั้ง 3 ตัวร่วมกันอธิบายตัวแปรที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ($R^2 = .832$) โดยพบว่าตัวแปรที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น คือ อัตรากำไรสุทธิ (RM) อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT) และตัวคูณทวีของส่วนของผู้ถือหุ้น (EM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยเมื่อพิจารณาตัวแปรอิสระที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุดคือ อัตรากำไรสุทธิ (RM) อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT) และตัวคูณทวีของส่วนของผู้ถือหุ้น (EM) ตามลำดับ

ตารางที่ 6 แสดงการวิเคราะห์หัตถวิเคราะห์สถิติถดถอย พหุคูณ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์

ตัวแปร	B	SE	Beta
อัตรากำไรสุทธิ (RM)	67.510	10.637	.547
อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT)	-9.621	6.834	-.111
ตัวคูณทวีของส่วนของผู้ถือหุ้น (EM)	-.230	.078	-.254
$R^2 = .469$ SEE=27.258 F=26.296*			

ผลการวิเคราะห์สถิติถดถอยพหุคูณกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์พบว่า ตัวแปรทั้ง 3 ตัวร่วมกันอธิบายตัวแปรที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ($R^2 = .469$) โดยพบว่าตัวแปรที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น คือ อัตรากำไรสุทธิ (RM) อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT) และตัวคูณทวีของส่วนของผู้ถือหุ้น (EM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยเมื่อพิจารณาตัวแปรอิสระที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุดคือ อัตรากำไรสุทธิ (RM) ตัวคูณทวีของส่วนของผู้ถือหุ้น (EM) และอัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT) ตามลำดับ

ตารางที่ 7 แสดงการวิเคราะห์หาค่าสถิติถดถอยพหุคูณ
กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดบริการเฉพาะกิจ

ตัวแปร	B	SE	Beta
อัตรากำไรสุทธิ	202.632	84.375	.652
(RM)	37.362	49.708	.223
อัตรากำไรสุทธิ	11.249	22.109	.139
ต้นทุนเฉลี่ยของ			
สินทรัพย์ (AT)			
ตัวคูณทวีของ			
ส่วนของผู้ถือหุ้น			
(EM)			
$R^2 = .545$ SEE= 24.859 F=4.190*			

ผลการวิเคราะห์สถิติถดถอยพหุคูณกลุ่ม
อุตสาหกรรมบริการ หมวดบริการเฉพาะกิจพบว่า ตัวแปร
ทั้ง 3 ตัวร่วมกันอธิบายตัวแปรที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วน
ของผู้ถือหุ้น ($R^2 = .545$) โดยพบว่าตัวแปรที่มีผลต่อ
ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น คือ อัตรากำไรสุทธิ (RM)
อัตรากำไรสุทธิ (AT) และตัวคูณทวีของ
ส่วนของผู้ถือหุ้น (EM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ
0.05 โดยเมื่อพิจารณาตัวแปรอิสระที่มีผลต่อผลตอบแทน
ส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุดคือ อัตรากำไรสุทธิ (RM) อัตรา
การหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT) และตัวคูณทวีของส่วน
ของผู้ถือหุ้น (EM) ตามลำดับ

ตารางที่ 8 แสดงการวิเคราะห์หาค่าสถิติถดถอย
พหุคูณ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดการท่องเที่ยวและ
สันทนาการ

ตัวแปร	B	SE	Beta
อัตรากำไรสุทธิ (RM)	42.880	5.366	.639
อัตรากำไรสุทธิ			.814
ต้นทุนเฉลี่ยของ	22.015	1.882	.349
สินทรัพย์ (AT)			
ตัวคูณทวีของส่วน	4.237	.985	
ของผู้ถือหุ้น (EM)			
$R^2 = .858$ SEE= 3.013 F=65.681*			

ผลการวิเคราะห์สถิติถดถอยพหุคูณกลุ่ม
อุตสาหกรรมบริการ การท่องเที่ยวและสันทนาการพบว่า
ตัวแปรทั้ง 3 ตัวร่วมกันอธิบายตัวแปรที่มีผลต่อ
ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ($R^2 = .858$) โดยพบว่าตัว
แปรที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น คือ อัตรา
กำไรสุทธิ (RM) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT)
และตัวคูณทวีของส่วนของผู้ถือหุ้น (EM) อย่างมีนัยสำคัญ
ทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยเมื่อพิจารณาตัวแปรอิสระที่มี
ผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุดคือ อัตราการ
หมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT) อัตรากำไรสุทธิ (RM) และ
ตัวคูณทวีของส่วนของผู้ถือหุ้น (EM) ตามลำดับ

ตารางที่ 9 แสดงการวิเคราะห์หาค่าสถิติถดถอย
พหุคูณ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดขนส่งและโลจิส
ติกส์

ตัวแปร	B	SE	Beta
อัตรากำไรสุทธิ	53.518	13.524	.344
(RM)			-.544
อัตรากำไรสุทธิ	-41.488	7.683	-.271
ต้นทุนเฉลี่ยของ	-3.212	1.219	
สินทรัพย์ (AT)			
ตัวคูณทวีของส่วน			
ของผู้ถือหุ้น (EM)			
$R^2 = .651$ SEE= 26.039 F=32.034*			

ผลการวิเคราะห์สถิติถดถอยพหุคูณกลุ่ม
อุตสาหกรรมบริการ ขนส่งและโลจิสติกส์พบว่า ตัวแปร
ทั้ง 3 ตัวร่วมกันอธิบายตัวแปรที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วน
ของผู้ถือหุ้น ($R^2 = .651$) โดยพบว่าตัวแปรที่มีผลต่อ
ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น คือ อัตรากำไรสุทธิ (RM)
อัตรากำไรสุทธิ (AT) และตัวคูณทวีของ
ส่วนของผู้ถือหุ้น (EM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ
0.05 โดยเมื่อพิจารณาตัวแปรอิสระที่มีผลต่อผลตอบแทน
ส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุดคือ อัตราการหมุนเวียนของ
สินทรัพย์ (AT) อัตรากำไรสุทธิ (RM) และตัวคูณทวีของ
ส่วนของผู้ถือหุ้น (EM) ตามลำดับ

การทดสอบสมมติฐาน

อัตรากำไรสุทธิ (RM) มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

อัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์ (AT) มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

ตัวคูณทวีของส่วนของผู้ถือหุ้น (EM) มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

4. อภิปรายผล

จากการศึกษาสามารถอภิปรายผลการวิจัยเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มบริการ สามารถอภิปรายได้ดังนี้

อัตรากำไรสุทธิ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และตัวคูณทวีส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้ใช้งบการเงินทั่วไปรวมทั้งนักลงทุนสามารถนำข้อมูลเกี่ยวกับอัตรากำไรสุทธิ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ ตัวคูณทวีส่วนของผู้ถือหุ้นไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจก่อนที่จะตัดสินใจลงทุนในกิจการนั้น ๆ ซึ่งสอดคล้องกับงานค้นคว้าอิสระของ สุกัญญา อุตตะกะ ซึ่งพบว่า ตัวแปรที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น คือ อัตราส่วนทวีของผู้ถือหุ้น เมื่ออัตราส่วนนี้สูงขึ้นจะส่งผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นในภาพรวมของอุตสาหกรรมกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มบริการ ทำให้ผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องทั่วไปได้รับทราบตัวแปรที่ส่งผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวข้างต้นว่า ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น

หุ้นเป็นผลมาจากประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (PM) ประสิทธิภาพจากการใช้สินทรัพย์ (AT) หรือเกิดจากโครงสร้างทางการเงิน (EM) ได้ดีขึ้น เพื่อเป็นข้อมูลในการนำไปใช้พิจารณาประกอบการตัดสินใจหรือไปใช้ในการศึกษาเพิ่มเติมต่อไป และ งานวิจัยของวิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสงและศุภเจตน์ จันทร์สาริน ซึ่งพบว่า สภาพคล่องซึ่งวัดโดยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ความสามารถในการทำกำไรซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ข้อค้นพบดังกล่าวสะท้อนว่าหากบริษัทสามารถสร้างกำไรสุทธิได้มากขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น ย่อมทำให้ผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินกิจการของกิจการนั้นในอัตราที่สูงขึ้น ทำให้นักลงทุนพิจารณาตัดสินใจลงทุนได้ง่ายขึ้นด้วย นอกจากนี้ ผลการวิจัยยังสะท้อนให้บริษัทจดทะเบียน ๆ หรือผู้บริหารทราบว่าหากมีความต้องการให้ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น ส่งผลให้มูลค่าหุ้นสูงขึ้น เป็นที่น่าสนใจและดึงดูดนักลงทุนให้เข้ามาลงทุนมากขึ้นนั้น บริษัทฯ และผู้บริหารต้องให้ความสำคัญอัตรากำไรสุทธิ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์และตัวคูณทวีส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของสุพรรณษา จิตต์มัน (ม.ป.ป.) พบว่า ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่มีผลต่อผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก) กับตัวทวีส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรสุทธิ ซึ่งสามารถอธิบายได้ว่า ถ้าบริษัทจดทะเบียน ๆ มีผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิและตัวคูณทวีส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นตามลำดับ เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน ผลการวิจัยเป็นไปตามสมมติฐานที่วางไว้ คือ อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และตัวคูณทวีส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนั้น จึงยอมรับสมมติฐานที่ 1, 2 และ 3 สาเหตุ

เนื่องจากคุณสมบัติทั้ง 3 ด้านดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น

5. ข้อเสนอแนะ

5.1 ข้อเสนอแนะในการนำไปใช้

จากการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะซึ่งเป็นประโยชน์ ดังนี้

1. บริษัทจดทะเบียนสามารถนำผลการศึกษาไปเป็นแนวทางในการกำหนดและปรับปรุงข้อมูลรายงานทางการเงินที่แสดงถึงอัตราค่าไรสุทธิ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ ตัวคุณทวิส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น

2. อัตราค่าไรสุทธิ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ ตัวคุณทวิส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลต่อผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียน ๖ ดังนั้น ผู้ซึ่งบการเงินทั่วไป รวมทั้งนักลงทุนสามารถนำข้อมูลเกี่ยวกับอัตราค่าไรสุทธิ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ ตัวคุณทวิส่วนของผู้ถือหุ้นไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจก่อนที่จะตัดสินใจลงทุนในกิจการนั้นๆ

3. ในการตัดสินใจลงทุนผู้ลงทุนควรพิจารณาถึงลักษณะหรือประเภทของอุตสาหกรรมด้วย เนื่องจากปัจจัยต่าง ๆ ที่มีความแตกต่างกันของแต่ละอุตสาหกรรมซึ่งจะมีผลต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

5.2 การศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยสนใจศึกษาเฉพาะตัวแปรที่มีต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ประกอบไปด้วย (1) อัตราค่าไรสุทธิ (2) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (3) ตัวคุณทวิส่วนของผู้ถือหุ้น ในส่วนของงานวิจัยในอนาคต ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะดังนี้

1. การศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยสนใจศึกษาเฉพาะตัวแปรที่มีต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นเท่านั้น ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไป อาจนำตัวแปรอื่นๆมาใช้ในการศึกษาได้อีก อาทิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วน

ความสามารถในการสร้างกำไร นโยบายเงินปันผล เป็นต้น

2. การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาตัวแปรที่มีต่อผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเพียงอย่างเดียว ดังนั้นการศึกษาครั้งต่อไปในอนาคตอาจเปลี่ยนตัวแปรตามผลการดำเนินงานจากผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น ไปศึกษาผลการดำเนินงานที่วัดค่าจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และ ผลการดำเนินงานที่วัดค่าโดย Tobin' Q

3. การศึกษาในครั้งนี้ใช้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ ในช่วงปี 2558 - 2560 เท่านั้น ทำให้มีกลุ่มตัวอย่างในจำนวนที่ไม่มากนัก ดังนั้นในการศึกษาต่อไปในอนาคต ควรขยายกลุ่มตัวอย่างที่เพิ่มมากขึ้น โดยอาจจะทำการศึกษบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด และ อาจขยายจำนวนปีให้เพิ่มมากขึ้น

6. เอกสารอ้างอิง

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). ประวัติและบทบาท ข้อมูลงบการเงิน ปี 2558-2560. จาก <https://www.set.or.th>.

นุสบ่เล่นหุ้น (2561). บทความว่าด้วยหุ้น การเงิน ข่าว แนวคิด. ค้นเมื่อ 9 พฤษภาคม 2561, จาก <https://noobhoon.blogspot.com/2016/04/roe-ratio.html>

วิไลวรรณ ภาณุวิศิทธิ์แสงและศุภเจตน์ จันทร์สารณ.

(256, มกราคม – เมษายน). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจ เศรษฐศาสตร์และการสื่อสาร มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 13(1), 137-149.

กัญญณัฐ โภคาพันธ์ นรินทร์ สังข์รักษา และ สวรรยา
ธรรมอภิพล. (2561) ปัจจัยที่ส่งผลต่อความ
ตั้งใจที่จะทำงานภายหลังเกษียณอายุราชการ
ของข้าราชการกรุงเทพมหานคร. *Veridian E-
Journal*, 11(1), 136-149.

นิกข์นิภา บุญช่วยและสุพรรณิกา สันป่าแก้ว. (2561).
ปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของกลุ่ม
หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กรณีศึกษา กลุ่มหลักทรัพย์พลังงานและ
สาธารณูปโภค. *Veridian E-Journal*, 11(2),
1870-1879.

สุพรรณิกา สันป่าแก้ว. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่าง
การจ่ายเงินปันผลกับกำไรของกลุ่มบริษัท
เทคโนโลยีและการสื่อสารในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. คั่นคว้าอิสระ
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี,
มหาวิทยาลัยศรีปทุม

สุกัญญา อุตตะกะและคณะ. (2555). ตัวแปรที่มีผลต่อ
ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นแต่ละ
อุตสาหกรรมในตลาด หลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย. กรุงเทพฯ ฯ คณะบัญชี
มหาวิทยาลัยกรุงเทพธนบุรี

เฉลิมขวัญ ครุฑบุญยงค์. (2554). การวิเคราะห์
รายงานทางการเงิน. กรุงเทพฯ ฯ :
ซีเอ็ดยูเคชั่น.

สุพรรณษา จิตต์มัน. (2549). ตัวแปรที่มีผลต่อ
ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นแต่ละกลุ่ม
อุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย. เชียงใหม่ : มหาวิทยาลัยเชียงใหม่