

บทที่ 5

สรุปผล อภิปราย และข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรสุทธิ โดยทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรสุทธิ กับ 5 ปัจจัย คือ สัดส่วนหนี้สินในโครงสร้างเงินทุน ความสามารถในการทำกำไร อัตราการเติบโตของเงินปันผลตอบแทน ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์และการตีราคาสินทรัพย์เพิ่ม โดยทำการรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินรวม ระหว่างปี พ.ศ. 2547-2551 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 1150 ปีบริษัท จาก 8 กลุ่มอุตสาหกรรม

สรุปผลการวิจัย

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ ที่ใช้ในการศึกษานี้ โดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐานที่ตั้งไว้ ซึ่งผลจากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 สามารถสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรสุทธิ มีเพียง 3 ปัจจัย คือ สัดส่วนหนี้สินในโครงสร้างเงินทุน ความสามารถในการทำกำไร ซึ่งเมื่อพิจารณาจากค่าการถดถอยพหุคูณ พบว่ามีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรสุทธิในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ต่ออัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรสุทธิในทิศทางเดียวกัน ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

ส่วนอัตราการเติบโตของเงินปันผลตอบแทนและการตีราคาสินทรัพย์เพิ่มไม่มีความสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

อภิปรายผลการวิจัย

จากผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวกับอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีประเด็นที่สามารถอภิปรายผลการศึกษาดังนี้

1. ผลจากการศึกษาพบว่า สัดส่วนหนี้สินในโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรสุทธิ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Roswati (2007) กล่าวได้ว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนทาง

การเงินที่แสดงให้เห็นว่ากิจการมีการใช้เงินทุนจากเงินกู้ยืมมาน้อยเพียงใด เมื่อเปรียบเทียบกับ ส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งหากกิจการมีการกู้ยืมเงินมาใช้ในกิจการมากกว่าการนำแหล่งเงินทุนจากส่วน ของผู้ถือหุ้น อาจทำให้กิจการมีภาระผูกพันที่ต้องจ่ายชำระดอกเบี้ยง่ายให้เจ้าหนี้ทุกงวด ซึ่งทำให้ กิจการอาจไม่สามารถจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นได้ ดังนั้นนักลงทุนอาจมองว่าการที่กิจการมี หนี้สินสูง กิจการอาจมีความเสี่ยงต่อการชำระหนี้ระยะยาวและความสามารถในการทำกำไรใน อนาคต ดังนั้นอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรสุทธิจะต่ำ เพื่อชดเชยความเสี่ยงทางด้านการเงิน ของกิจการในอนาคต ดังนั้นถ้าหลักทรัพย์มีราคาสูงและมีความเสี่ยงสูง อาจไม่ได้รับความสนใจ จากนักลงทุนมากนัก

2. ผลจากการศึกษาพบว่า ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทมีความสัมพันธ์ใน ทิศทางตรงกันข้ามต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรสุทธิ ซึ่งสอดคล้อง กับงานวิจัยของภมิตา สัจจะเดชาชัย (2550) กล่าวได้ว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เป็น อัตราส่วนทางการเงินที่นักลงทุนส่วนใหญ่ให้ความสำคัญและใช้เป็นเกณฑ์ในการพิจารณา ก่อนการ ตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้อาจจะเนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ วัดความมีประสิทธิภาพและความมีประสิทธิภาพของกิจการในการบริหารสินทรัพย์ เพื่อก่อให้เกิด ผลกำไร ดังนั้นถ้ากำไรของกิจการยิ่งสูงเท่าไร ก็ยิ่งดี เพราะจะทำให้อัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ ต่อกำไรสุทธิต่ำ นั่นหมายความว่าโอกาสที่นักลงทุนจะได้ทุนคืนก็ยิ่งเร็วมากขึ้น

3. ผลจากการศึกษาพบว่า อัตราการเติบโตของเงินปันผลตอบแทนไม่มีความสัมพันธ์ต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรสุทธิ อาจเนื่องจากช่วงเวลาที่ทำการศึกษา เป็นช่วงที่มีปัญหาทางเศรษฐกิจและปัญหาการเมือง ทำให้ให้นักลงทุนส่วนใหญ่เลือกที่จะลงทุนระยะ สั้น เพื่อหวังผลกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์มากกว่าการรอรับเงินปันผลสิ้นปี เพราะนักลงทุน อาจไม่มั่นใจในผลการดำเนินงานของกิจการในปีหน้าว่าจะเป็นอย่างไร

4. ผลจากการศึกษาพบว่า ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทาง เดียวกันต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรสุทธิ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัย ของสุธาสิณี พลอยอรุณศรี (2548) กล่าวได้ว่า ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ สามารถแสดงถึงสภาพ คล่องในการซื้อขาย อัตราส่วนนี้ยังมีค่าสูง จะแสดงถึงการเคลื่อนไหวของการซื้อขายว่ามีมูลค่าสูง ดังนั้นหากหลักทรัพย์ใดมีนักลงทุนให้ความสนใจและต้องการเข้าซื้อจำนวนมาก ก็จะทำให้ปริมาณ การซื้อขายและราคาหลักทรัพย์ดังกล่าวขยับตัวสูงขึ้น ส่งผลให้อัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อกำไร สุทธิสูงขึ้น ในขณะที่เดียวกันถ้าความต้องการในการเข้าซื้อหลักทรัพย์น้อยลง ก็จะทำให้ปริมาณการ ซื้อขายลดลง ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงตามไปด้วย

5. ผลจากการศึกษาพบว่า การตีราคาสินทรัพย์เพิ่มไม่มีความสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรสุทธิ อาจเนื่องมาจากตัวเลขมีความซับซ้อนและเป็นยอดที่รวมอยู่ในส่วนของผู้ถือหุ้น จึงทำให้นักลงทุนไม่ได้ให้ความสนใจกับตัวเลขดังกล่าวมากนัก ซึ่งประเด็นของการตีราคาสินทรัพย์เพิ่มของกิจการนั้น อาจเพื่อเป็นการดำรงสัดส่วนการถือหุ้นนี้ ฉะนั้น นักลงทุนควรให้ความสนใจกับการตีราคาสินทรัพย์เพิ่มมากขึ้น เพราะกิจการอาจมีการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินบัญชี เพื่อให้สัดส่วนโครงสร้างเงินทุนของกิจการอยู่ในระดับที่กิจการต้องการ

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยครั้งต่อไป

1. ในการศึกษาครั้งต่อไป อาจศึกษาปัจจัยอื่นที่คาดว่าจะมีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรสุทธิ แต่ไม่ได้เลือกมาทำการศึกษาครั้งนี้ เช่น อัตราส่วนสภาพคล่อง เป็นต้น
2. ขยายจำนวนกลุ่มตัวอย่างจากการเก็บข้อมูลจำนวนปีที่ศึกษาเป็นไตรมาส เพื่อสนับสนุนผลการวิจัยที่ได้สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรสุทธิได้ดียิ่งขึ้น