

บทที่ 5

สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

งานวิจัยเรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนสภาพคล่องกับราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมบริการ หมวดพาณิชย์ ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ข้อมูลตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดครบถ้วนแล้ว โดยผลการวิจัยมีข้อสรุปแบ่งเป็น 3 ส่วน ดังต่อไปนี้

1) สรุปผล 2) อภิปรายผล และ 3) ข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผล

5.1.1 สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมบริการ หมวดพาณิชย์

กลุ่มตัวอย่างในงานวิจัยนี้จำนวน 17 บริษัท แบ่งประเภทธุรกิจตามลักษณะสินค้าและการดำเนินงาน ออกเป็น 9 ประเภท คือ 1) เครื่องสำอาง 2) อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ 3) ร้านสะดวกซื้อ 4) ผลิตภัณฑ์ไลฟ์สไตล์ 5) ผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับบ้าน 6) แฟชั่น 7) อุปกรณ์ดับเพลิง 8) ตัวแทนจำหน่ายที่หลากหลาย และ 9) อาหารเสริม โดยกลุ่มตัวอย่างส่วนมากจะเป็นบริษัทขนาดกลาง คือ บริษัทที่มีขนาดของสินทรัพย์ ตั้งแต่ 1,000 ล้านบาท แต่ไม่เกิน 10,000 ล้านบาท มีบริษัท G, H, I, K และ P เป็นกลุ่มตัวอย่างที่มีขนาดใหญ่และโดดเด่นในอุตสาหกรรม ด้านกำไรสะสมของกลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีแนวโน้มในการดำเนินงานที่ดีขึ้นเพราะบริษัทส่วนมากมีกำไรสะสมที่เพิ่มมากขึ้น ส่วนราคาหุ้นของกลุ่มตัวอย่างเทียบระหว่าง ปี 2557-2561 ราคาหุ้นปรับลดลงเป็นส่วนมาก

5.1.2 สรุปผลการวิเคราะห์อัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมบริการ หมวดพาณิชย์

กลุ่มตัวอย่างมี อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว มากกว่า 1 เท่า เป็นส่วนมาก แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของกลุ่มตัวอย่างได้ว่าบริษัทส่วนมากมีทรัพย์สินหมุนเวียนเพียงพอที่จะชำระหนี้ระยะสั้นได้ทั้งหมด ส่วนอัตราส่วนเงินสด กลุ่มตัวอย่างมีเงินสดไม่เพียงพอที่จะนำมาชำระหนี้ระยะสั้นได้ทั้งหมดเป็นส่วนใหญ่ มีเพียงกลุ่มตัวอย่าง 3 บริษัท ที่มีเงินสดเพียงพอที่จะนำมาชำระหนี้สินหมุนเวียนได้ทั้งหมด คือ F, L และ O โดยแนวโน้มของอัตราส่วนสภาพคล่องทั้ง 3 อัตราส่วนของกลุ่มตัวอย่าง เมื่อพิจารณาโดยนำค่าเฉลี่ยของทุกบริษัทมาจัดทำเป็นกราฟตั้งแต่ ปี 2557-2561 พบว่า มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น

5.1.3 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนสภาพคล่องกับราคาหุ้น

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนสภาพคล่องกับราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมบริการ หมวดพาณิชย์ ผู้วิจัยได้ดำเนินการศึกษาความสัมพันธ์ 3 ระดับ คือ 1) บริษัทที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมบริการ หมวดพาณิชย์ ทั้ง 17 บริษัท 2) บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมบริการ หมวดพาณิชย์ แบ่งตามลักษณะการประกอบธุรกิจของแต่ละบริษัท จำนวน

9 ประเภท 3) บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในอุตสาหกรรมบริการ หมวดพาณิชย์ ที่มีอัตราส่วนสภาพคล่องที่โดดเด่น 3 ลำดับแรก พบว่าอัตราส่วนสภาพคล่องทั้ง 3 อัตราส่วนคือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนเงินสด มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 17 บริษัท โดยในภาพรวมมีความสัมพันธ์ในระดับที่ไม่สูงมากนักและมีทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบ นอกจากนี้เมื่อนำข้อมูลมาวิเคราะห์ในระดับตามลักษณะการประกอบธุรกิจของแต่ละบริษัท พบว่ามีเฉพาะบริษัทแฟชั่นที่อัตราส่วนสภาพคล่องทั้งหมดมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น โดยมีความสัมพันธ์ในระดับที่ไม่สูงมากนักและมีทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบทั้งหมด ส่วนบริษัทที่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนสภาพคล่องกับราคาหุ้นแต่ไม่ทั้งหมดได้แก่ 1) บริษัทที่จำหน่ายเครื่องสำอาง พบว่าอัตราส่วนเงินสดมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับน้อยและมีทิศทางความสัมพันธ์เชิงบวก 2) บริษัทที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับร้านสะดวกซื้อ พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนเงินสดมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับปานกลางและมีทิศทางความสัมพันธ์เชิงบวก 3) บริษัทที่จำหน่ายอาหารเสริม พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับมากและมีทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบ และอัตราส่วนเงินสดมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในเชิงบวก เมื่อนำบริษัทที่มีอัตราส่วนสภาพคล่องที่โดดเด่น 3 ลำดับแรกมาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ พบว่า มีเฉพาะบริษัทที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสูงสุด 3 ลำดับแรก ที่อัตราส่วนเงินสดมีความสัมพันธ์ในระดับน้อยกับราคาหุ้นและมีทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบ

5.2 อภิปรายผล

จากผลการวิเคราะห์ที่พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนเงินสด มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของกลุ่มตัวอย่างในระดับอุตสาหกรรมทั้งหมดอย่างมีนัยสำคัญแต่มีความสัมพันธ์ในระดับน้อยและมีทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบ เป็นการสอดคล้องกับงานวิจัยที่มีมาก่อนหน้าของ จันวิสาข์ นนทปัญญา (2553); อติศักดิ์ มิ่งมงคล (2554); ขวัญญา เติงศิริ (2560) ที่ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเชิงลบ โดยสาเหตุที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นก็มาจากที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัทแต่การที่มีสภาพคล่องมากเกินไปก็เป็นการสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทอาจไม่มีความสามารถในการแข่งขันที่มากพอทำให้ไม่เป็นที่ยอมรับของผู้ซื้อขายหุ้นเข้าไปซื้อขายส่งผลให้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนกับราคาหุ้นมีทิศทางความสัมพันธ์ในเชิงลบระหว่างกัน คือตัวแปรใดเพิ่มขึ้นอีกตัวแปรหนึ่งจะลดลง อติศักดิ์ มิ่งมงคล (2554) และจากการที่มีอัตราส่วนสภาพคล่องมากยังสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถของฝ่ายบริหารว่ามีความสามารถในการนำทรัพย์สินที่มีไปใช้ในการแสวงหาผลประโยชน์ได้มากน้อยเพียงใดเพราะสินทรัพย์หมุนเวียนส่วนมากจะเป็นเงินสดหรือเงินลงทุนระยะสั้นซึ่งมีผลตอบแทนอยู่ในระดับต่ำ ทำให้นักลงทุนที่เห็นจำนวนสินทรัพย์หมุนเวียนของบริษัทที่มีเป็นจำนวนมากสามารถคาดการณ์ได้ว่า ฝ่ายบริหารยังไม่มีความสามารถในการใช้ทรัพย์สินของบริษัทที่มีแสวงหาผลตอบแทนได้มากเท่าที่ควร (Brodersen and Pysh, 2014: 252)

นอกจากนั้น ผลการวิเคราะห์พบว่า ในระดับการวิเคราะห์ที่แบ่งตามลักษณะการประกอบธุรกิจของแต่ละบริษัทและตามบริษัทที่มีอัตราส่วนสภาพคล่องที่โดดเด่น 3 ลำดับแรก พบว่า ส่วนมากอัตราส่วนสภาพคล่องกับราคาหุ้นมีความสัมพันธ์ในระดับที่ไม่สูงมากนักแต่เมื่อพิจารณาแล้วพบว่า

บริษัทที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับอาหารเสริมที่พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญในระดับมากและมีทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบ ซึ่งการพบความสัมพันธ์ที่ว่านั้นเป็นผลการวิเคราะห์ที่สนับสนุนว่า อัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น แต่การพบความสัมพันธ์ว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วกับราคาหุ้นแม้จะมีความสัมพันธ์เชิงลบเช่นกันแต่มุมมองจะมีความแตกต่างกันเพราะการพบความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน หรือ อัตราส่วนเงินสด เป็นการพบว่า ถ้าอัตราส่วนดังกล่าวลดลงราคาหุ้นจะเพิ่มซึ่งการลดลงของสินทรัพย์หมุนเวียนดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าบริษัทไม่ได้ครอบครองสินทรัพย์หมุนเวียนมากเกินไปจนไม่นำไปลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนในอนาคต แต่การที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วลดลงแล้วราคาจะเพิ่มมีรูปแบบที่ต่างกันเพราะอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วเป็นการคำนวณโดยการนำสินค้าคงคลังออกไป (Graham and Meredith, 1937: 45) ยิ่งทำให้การนำสินค้าคงคลังออกไปมากเท่าใดอัตราส่วนจะมีค่านี้น้อยลงเท่านั้น แสดงให้เห็นว่าการที่บริษัทมีสินค้าคงคลังจำนวนมากเป็นเรื่องที่นักลงทุนเห็นว่าในอนาคตบริษัทจะสามารถขายเพื่อสร้างรายได้และทำกำไรให้กับบริษัทได้ ทำให้ผู้ซื้อขายหุ้นตัดสินใจเข้ามาซื้อหุ้นจึงทำให้ราคาเพิ่มขึ้น แต่การที่มีสินค้าคงคลังมากส่งผลต่อราคาหุ้นได้ต้องพิจารณาตามลักษณะของสินค้าอายุการใช้งาน และความล้าสมัยด้วยเพราะการมีสินค้าคงคลังที่มีอายุการใช้งานสั้น หรือล้าสมัยเร็วจะทำให้บริษัทไม่สามารถขายสินค้าดังกล่าวได้จนต้องมีการลดราคาสินค้าเพื่อที่จะให้ขายได้ ซึ่งอาจทำให้บริษัทขาดทุนจากการขายสินค้านั้นได้เช่นกัน (Graham and Meredith, 1937: 47) ซึ่งอาหารเสริมเป็นสินค้าที่มีอายุการใช้งานที่นาน คือ มีอายุที่จะวางขายได้มากกว่า 2 ปี ขึ้นไป จึงทำให้บริษัทจำหน่ายอาหารเสริมลดความเสี่ยงเรื่องของสินค้าเน่าเสียส่วนนี้ไปได้ส่งผลให้การที่มีสินค้าคงคลังเยอะไม่เป็นผลกระทบเชิงลบต่อบริษัท

5.3 ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะในงานวิจัย

5.3.1 ข้อจำกัด

5.3.1.1 ไม่สามารถทราบถึงระดับนโยบายของบริษัทที่การตัดสินใจสามารถส่งผลต่อข้อมูลทางการเงินได้ เช่น เงินสด เนื่องจากแต่ละบริษัทมีนโยบายด้านเงินสดที่แตกต่างกัน บางบริษัทอาจกำหนดให้บริษัทมีเงินสดเป็นจำนวนมาก หรือบางบริษัทอาจกำหนดให้บริษัทมีเงินสดเพียงพอใช้จ่ายในแต่ละเดือนเท่านั้น จึงทำให้การทราบว่าแต่ละบริษัทมีเงินสดจำนวนเท่าใดยังไม่เพียงพอที่จะพิจารณาว่าบริษัทนั้นมีฐานะการเงินดีหรือไม่ดี เป็นต้น

5.3.1.2 การเก็บข้อมูลเป็นการใช้ข้อมูลย้อนหลังนับตั้งแต่วันที่เริ่มวิจัยทำให้ไม่สามารถทราบถึงสถานการณ์ หรือเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นที่อาจส่งผลต่อราคาหุ้นในขณะนั้นได้

5.3.1.3 ข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใน www.setsmart.com สำหรับบุคคลทั่วไปสามารถเข้าดูย้อนหลังได้เพียง 5 ปี และเมื่อระยะเวลาผ่านไปปีก่อนหน้าก็จะไม่สามารถดูย้อนไปได้อีก จึงทำให้การเข้าถึงข้อมูลมีได้อย่างจำกัด

5.3.1.4 ระยะเวลาเก็บข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี มีบางบริษัทที่ข้อมูลไม่เพียงพอที่จะนำมาวิเคราะห์

5.3.1.5 การตีความของอัตราส่วนสภาพคล่องทำได้ยากเพราะไม่มีหลักเกณฑ์ที่ชัดเจนว่า การที่มีการที่สภาพคล่องมากหรือน้อยจะเป็นเรื่องที่ส่งผลดีต่อบริษัทต้องพิจารณาตามลักษณะและ สภาพการณ์ที่เกิดขึ้นในช่วงนั้นประกอบด้วย

5.3.1.6 งานวิจัยนี้ทำการศึกษาจากงบการเงินของกลุ่มตัวอย่างเท่านั้น ไม่ได้นำปัจจัย ภายนอกอื่น ๆ มาศึกษาร่วมด้วย

5.3.2 ข้อเสนอแนะในการนำไปใช้ประโยชน์

5.3.2.1 บุคคลทั่วไปและนักลงทุนที่ซื้อขายหุ้นนำข้อมูลในเรื่องอัตราส่วนสภาพคล่องไป ประกอบการพิจารณาในการซื้อขายหุ้น โดยถ้าต้องการซื้อบริษัทที่มีความมั่นคงด้านฐานะการเงินก็ควร เลือกบริษัทที่มีสภาพคล่องสูง

5.3.2.2 บุคคลทั่วไปและนักลงทุนตลอดจนบริษัทต่าง ๆ ที่นำอัตราส่วนมาพิจารณาใน การซื้อขายหุ้นของบริษัทในหมวดพาณิชย์ต้องพิจารณาโดยคำนึงถึงลักษณะของสินค้าที่บริษัทนั้น จำหน่ายด้วยการมีสินค้าในจำนวนที่มากหรือน้อยอย่างใดที่มีความเหมาะสมกับบริษัทมากกว่ากัน

5.3.2.3 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องเป็นจำนวนมากควร จะต้องบริหารสภาพคล่องที่มีให้เกิดประโยชน์สูงสุดเพื่อสร้างความพึงพอใจต่อผู้ถือหุ้น

5.3.3 งานวิจัยในอนาคต

5.3.3.1 การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนสภาพคล่องกับราคาหุ้นของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมบริการ หมวดพาณิชย์ เป็นการศึกษา เฉพาะด้านอัตราส่วนสภาพคล่อง 3 ด้าน คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนเงินสด เพื่อความครอบคลุมมากขึ้นในการวิจัยครั้งหน้าควรมีการนำอัตราส่วนทางการเงินที่มี ความเกี่ยวข้องกับอัตราส่วนสภาพคล่องมาศึกษาเพิ่มเติมด้วย เช่น เงินปันผลต่อหุ้น (Dividend Yield) เพราะการที่บริษัทจะสามารถจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นได้บริษัทจะต้องมีเงินสดซึ่งเป็นสินทรัพย์ หมุนเวียนที่เพียงพอเพื่อใช้ในการจ่ายเงินปันผลนั้น ทำให้การนำเงินปันผลต่อหุ้นมาศึกษาเพิ่มเติมจะ ทำให้เห็นความชัดเจนในเรื่องสภาพคล่องของบริษัทได้มากยิ่งขึ้น

นอกจากนั้น ควรศึกษาถึงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในขณะนั้นด้วยเพราะการที่อัตรา ดอกเบี้ยที่ถูกหรือแพงย่อมส่งผลต่อตัดสินใจที่จะกู้เงินของบริษัทได้ โดยการกู้เงินก็ย่อมส่งผลต่อหนี้สิน ของบริษัทว่าจะมีมากน้อยเพียงใดซึ่งเป็นเรื่องที่เกี่ยวข้องกับสภาพคล่องของบริษัทเช่นกัน

5.3.3.2 เพื่อให้การศึกษ้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วชัดเจนยิ่งขึ้นต้องนำอัตรา หมุนเวียนสินค้าคงคลัง (Inventories Turnover) มาศึกษาร่วมกับอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วด้วย เพราะสินค้าคงคลังของแต่ละบริษัทมีความแตกต่างกันทำให้การทราบถึงการหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง จะเข้าใจถึงระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้าของแต่ละบริษัทได้