

ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์  
ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

FACTORS AFFECTING THE PROFITABILITY OF SECURITIES COMPANY  
LISTED ON THE SECURITIES EXCHANGE OF THAILAND

อาทิตย์ยา ศิลป์<sup>1</sup> และ ประสิทธิ์ มະหะหมัด<sup>2</sup>

<sup>1</sup>หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

<sup>2</sup>อาจารย์ประจำ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการศึกษาใช้ข้อมูลทุติยภูมิรายไตรมาส ย้อนหลัง 10 ปี ซึ่งบริษัทที่มีข้อมูลย้อนหลังตรงตามเกณฑ์การวิจัยมีจำนวน 8 บริษัท ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ เออีซี จำกัด (มหาชน), บริษัท เอเชีย พลัส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน), บริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน), บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน), บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) และบริษัทหลักทรัพย์ ซีมิโก้ จำกัด (มหาชน) โดยสร้างสมการถดถอย (Multiple Regression) วิเคราะห์ด้วยวิธี Random Effect

การศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้ง 8 บริษัท ที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ อัตราส่วนรายได้ดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ต่อรายได้รวม ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวมอัตราส่วนหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญต่อรายได้รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

**คำสำคัญ :** ความสามารถในการทำกำไร, บริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ABSTRACT

This research aims to study factors affecting profitability of securities companies listed on the Stock Exchange of Thailand. The study uses the secondary data for the past 10 years, which the company that has historical data according to the research criteria has 8 companies AEC Securities Public Company Limited, Asia Plus Group Holdings Public Company Limited, Capital Nomura Securities Public Company, Finansia Syrus Securities Public Company Limited, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited, Maybank Kim Eng Securities (Thailand) Public Company Limited, UOB Kay Hian Public Company Limited and KT ZMICO Securities Company Limited created by multiple regression Analyze with Random Effect.

AEC Securities Public Company Limited, Asia Plus Group Holdings Public Company Limited, Capital Nomura Securities Public Company, Finansia Syrus Securities Public Company Limited, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited, Maybank Kim Eng Securities (Thailand) Public Company Limited, UOB Kay Hian Public Company Limited and KT ZMICO Securities Company Limited

The study found that factors affecting the profitability of securities companies registered in The Stock Exchange of Thailand, all 8 companies with the same direction of interest income ratio Loans for securities purchases per total income At the 95% confidence level and the ratio of operating expenses to total revenue, bad debt and doubtful accounts to total revenue There is a relationship in the opposite direction at the confidence level of 99 percent.

**Keywords :** Profitability, Securities companies listed on the stock exchange of thailand

## 1. บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดเป็นองค์กรนิติบุคคลที่กำกับดูแลตนเอง เป็นองค์กรที่ไม่แสวงหาผลกำไรและไม่ใช้งบประมาณจากทางราชการ โดยมีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นผู้กำกับดูแล กำหนดนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ ให้มีความคุ้มครองดูแลผลประโยชน์ต่อทุกฝ่ายที่มีความเกี่ยวข้องในตลาด จัดการควบคุมซื้อขายหลักทรัพย์ให้มีความเป็นระเบียบ มีสภาพคล่องและมีความยุติธรรม เป็นองค์กรที่มีบทบาทสำคัญในการลงทุน จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์แห่งเดียวในประเทศไทย เพื่อส่งเสริมการออมและสนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของธุรกิจและอุตสาหกรรมในประเทศ เป็นแหล่งระดมเงินทุนขนาดใหญ่ที่ให้นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประเทศไทยอยู่ในช่วงกำลังพัฒนา จึงจำเป็นต้องใช้เงินทุนจำนวนมาก การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงมีความสำคัญ ถือได้ว่ามีบทบาทในการสนับสนุนพัฒนาตลาดทุนและระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ แต่เนื่องจากการลงทุนมีความเสี่ยง ดังนั้นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นักลงทุนจึงควรศึกษาข้อมูลและวิเคราะห์ปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนอย่างละเอียด ช่วยให้นักลงทุนสามารถบริหารจัดการความเสี่ยงจากการลงทุนให้อยู่ในระดับที่ตนเองสามารถรับได้ และพิจารณาถึงผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนให้อยู่ในระดับที่พึงพอใจ

ด้วยเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว ส่งผลต่อปัญหาสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลายแห่ง ด้วยเหตุนี้บริษัทจึงควรมีมาตรการวางแผนรับมือและปรับเปลี่ยนกลยุทธ์เพื่อให้สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน ซึ่งการดำเนินกิจการหรือบริหารงานเพื่อให้ได้รับผลกำไรตามเป้าหมายขององค์กร ขึ้นอยู่กับปัจจัยที่สนับสนุนหรือส่งผลกระทบต่อผลกำไร ทั้งปัจจัยภายในที่บริษัทสามารถควบคุมได้และปัจจัยภายนอกที่บริษัทไม่สามารถควบคุมได้ ซึ่งแต่ละปัจจัยมีบทบาทที่แตกต่างกัน จึงต้องทำการศึกษาปัจจัยต่าง ๆ ที่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท เพื่อให้ทราบถึงผลตอบแทนหรือกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทว่ามีปัจจัยที่เกี่ยวข้องและส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรมากน้อยเพียงใด อีกทั้งเพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนในหุ้นกลุ่มหลักทรัพย์ เพื่อสร้างผลตอบแทนตามที่นักลงทุนคาดหวัง

## 2. วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อเปรียบเทียบความสามารถในการหารายได้ และความสามารถในการดำเนินงานระหว่างบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้ง 8 บริษัท

## 3. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

นำผลการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไปประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการดำเนินงาน และเป็นข้อมูลสำหรับนักลงทุนที่สนใจในธุรกิจหลักทรัพย์สามารถนำข้อมูลจากการศึกษาไปใช้วิเคราะห์เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน

## 4. แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

บริษัทหลักทรัพย์ หมายถึง บริษัทจำกัดที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประกอบกิจการด้านการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ทำการค้าหลักทรัพย์ ให้คำปรึกษาในการลงทุนกิจการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ และกิจการจัดการลงทุน โดยบริษัทได้รับอนุญาตดำเนินกิจการเกี่ยวกับหลักทรัพย์รวมทั้งการเป็นที่ปรึกษาการลงทุนซึ่งเป็นธุรกิจสำคัญ โดยอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) บริษัทหลักทรัพย์ให้บริการต่าง ๆ ดังนี้

1. การรับประกันการขายหุ้นหรือหุ้นกู้ออกใหม่(underwriting) โดยบริษัทหลักทรัพย์จะเป็นตัวกลางระหว่างบริษัทที่ต้องการเงินเพิ่มทุนจำนวนมากและในเวลาจำกัด กับผู้ที่จะลงทุนซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ บริษัทหลักทรัพย์จะทำหน้าที่วิเคราะห์ฐานะของบริษัท รวบรวมข้อมูลที่สำคัญและจำเป็นต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน และเผยแพร่ให้ผู้ลงทุนทราบ

บริษัทหลักทรัพย์จะรับประกันการขายหุ้น โดยอาจจะรับประกันการจำหน่าย ถ้าหากขายหุ้นได้ไม่หมดก็จะรับซื้อไว้เอง หรืออาจเป็นเพียงตัวกลางการขายหุ้นโดยไม่มีหน้าที่รับผิดชอบในการซื้อหุ้น หรือหุ้นกุนั้น ๆ เมื่อขายไม่หมด บริษัทหลักทรัพย์จะได้รับค่าธรรมเนียมคิดเป็นเปอร์เซ็นต์ของราคาหุ้นหรือหุ้นกุนั้น ๆ

2. การค้าหลักทรัพย์ คือการที่บริษัทหลักทรัพย์ซื้อและขายหุ้นเพื่อการลงทุนของบริษัทเอง ถือว่าเป็นการลงทุนโดยหวังผลประโยชน์จากเงินปันผลของหุ้นที่ได้ซื้อไว้

3. การเป็นคนกลางซื้อขายหลักทรัพย์โดยเป็นตัวแทนทำการแทนลูกค้าในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์(ไม่ได้ลงทุนเอง) บริษัทหลักทรัพย์จะคิดค่าบริการเท่ากับร้อยละ 0.5 ของราคาหุ้นที่ซื้อและขายแต่ละครั้ง พร้อมทั้งทำหน้าที่โอนหุ้นให้กับผู้ซื้อและผู้ขาย

4. การจัดการลงทุน การประกอบธุรกิจจัดการกองทุนรวม เดิมมีเพียงบริษัทหลักทรัพย์กองทุนรวม ที่ได้รับอนุญาตทำธุรกิจประเภทนี้ ต่อมาทางการได้อนุญาตให้มีการจัดตั้งบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม(บลจ.) เพิ่มขึ้นในปี 2535 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้มีผู้ลงทุนประเภทสถาบันในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้น เป็นการสร้างเสถียรภาพให้กับตลาดหลักทรัพย์

5. การเป็นที่ปรึกษาการลงทุน คือ การให้คำแนะนำแก่ประชาชนไม่ว่าจะ โดยทางตรงหรือทางอ้อมเกี่ยวกับการวิเคราะห์และประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์หรือความเหมาะสมในการลงทุนที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ของธุรกิจและกิจการของธุรกิจ โดยได้รับค่าตอบแทนในรูปของค่าธรรมเนียม

### ทฤษฎีกำไรสูงสุด

ทฤษฎีกำไรสูงสุด ทฤษฎีแห่งการแสวงหากำไรสูงสุดนี้มีความเห็นว่าธนาคารพาณิชย์เป็นหน่วยเศรษฐกิจที่มีจุดมุ่งหมายเพื่อแสวงหากำไรสูงสุด (maximize profit) เช่นเดียวกับธุรกิจอื่นๆ ซึ่งการถือสินทรัพย์ และหนี้สินที่เหมาะสมเพื่อให้ได้กำไรสูงสุดนั้นจะอยู่ภายใต้เงื่อนไขต่างๆ เช่น สินทรัพย์ที่ธนาคารพาณิชย์ถืออยู่เป็นต้น ซึ่งทรัพย์สินเหล่านี้สามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภท คือ

1. สินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ (earning assets) ได้แก่ เงินให้กู้ยืม และการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ
2. สินทรัพย์ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (non-earning assets) ได้แก่ เงินสดสำรองตามกฎหมาย (required reserve)

และเงินสดสำรองส่วนเกิน (excess reserve) โดยธนาคารพาณิชย์จะพยายามดำรงเงินสดสำรองให้ได้ตามกฎหมายกำหนดไว้เท่านั้น ซึ่งจะมีเงินสดสำรองส่วนเกินอยู่เพียงเล็กน้อย

การศึกษาพฤติกรรมในการจัดสรรสินทรัพย์ของธนาคารนั้นมักจะมีข้อสมมติที่ว่าธนาคารพาณิชย์จะต้องมีการปรับตัวในการถือครองสินทรัพย์ และหนี้สินให้มีความเหมาะสมอยู่ตลอดเวลาเพื่อให้สอดคล้องกับภาวะการทางการเงินที่เปลี่ยนแปลงไป เช่น อัตราดอกเบี้ย อุปสงค์ของเงินกู้ และนโยบายการเงินที่ใช้โดยธนาคารกลาง เป็นต้น

ในกรณีที่ธนาคารกลางใช้มาตรการทางการเงินด้วยการซื้อหลักทรัพย์ในตลาด อันมีผลทำให้ธนาคารพาณิชย์มีเงินสดสำรองทั้งหมดของตนเพิ่มขึ้นตลอดจนสัดส่วนของสินทรัพย์ประเภทที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้สูงขึ้นไปจะมีผลต่อการขยายสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ และมีผลต่อการกำหนดอัตราดอกเบี้ยทั้งทางด้านเงินกู้ และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์นั้น ยังขึ้นอยู่กับต้นทุนของการให้กู้ และผลตอบแทนของสินทรัพย์นั้นๆ ด้วย ซึ่งก็คือเป็นการจัดการสินทรัพย์ใหม่เพื่อให้ได้มาซึ่งกำไรสูงสุด ส่วนการจัดการหนี้สินก็เป็นไปในทำนองเดียวกัน

### งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จิณห์หา เชื้อเมืองพาน (2552) ศึกษาวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่กำหนดความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ไทย โดยแบ่งกลุ่มธนาคารออกเป็น 3 กลุ่ม ตามส่วนแบ่งตลาดของสินทรัพย์รวมได้ทำการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินและวิเคราะห์ความสัมพันธ์ทางสถิติโดยใช้สมการถดถอยเชิงซ้อน

ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่กำหนดความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ คือ ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยรับและจ่ายและอัตราส่วนค่าธรรมเนียมและบริการต่อรายได้รวม มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรของธนาคารในทิศทางเดียวกัน อัตราส่วนหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญต่อเงินให้สินเชื่อ มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรของธนาคารในทิศทางตรงกันข้ามและอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม ไม่สามารถอธิบายความสามารถในการทำกำไรของธนาคารทั้งระบบได้

บุษยา สุโฆสิต (2551) ศึกษาวิจัยเรื่อง การวิเคราะห์งบการเงินเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากนักลงทุนและผู้บริหารมักให้ความสนใจกับการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร เพื่อพิจารณาผลประกอบการและความสามารถในการดำเนินงานของบริษัท

โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินเป็นฐานในการวิเคราะห์ อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญสามารถบอกถึงผลประกอบการของบริษัท ได้แก่ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลของการประเมินความสามารถในการทำกำไรนั้น เป็นเครื่องชี้วัดความสามารถในการบริหารจัดการของบริษัทได้ว่าเป็นผลสำเร็จหรือล้มเหลว เพื่อนำมาปรับปรุงแก้ไขวางแผนพัฒนาในอนาคต

อุทุมพร นิลรัตน์ (2551) ศึกษาวิจัยเรื่อง การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) เพื่อศึกษาว่าปัจจัยใดมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) พบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ ส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนดอกเบี้ยเงินกู้กับค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) และปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ได้แก่ สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยของธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)

## 5. ระเบียบวิธีการศึกษา

### เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษาวิจัย เรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์ ด้วยการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอย (Regression Analysis) โดยใช้แบบจำลองสมการ ดังนี้

$$NPM = f(DIR, BIR, IIR, OER, DBR)$$

จากความสัมพันธ์ดังกล่าวสามารถเขียนในรูปของสมการได้ดังนี้

$$NPM = \beta_0 + \beta_1 DIR + \beta_2 BIR + \beta_3 IIR + \beta_4 OER + \beta_5 DBR$$

โดยกำหนดให้

NPM = กำไร (ขาดทุน) สุทธิของบริษัทหลักทรัพย์

DIR = อัตราส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการต่อรายได้รวม

BIR = อัตราส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมหน้าต่อรายได้รวม

IIR = อัตราส่วนรายได้ดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ต่อรายได้รวม

OER = อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม

DBR = อัตราส่วนหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญต่อรายได้รวม

$\beta_0$  = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรคงที่

$\beta_1 - \beta_5$  = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ

### การเก็บรวบรวมข้อมูล

รวบรวมข้อมูลทุกข้อมูมิที่ใช้ในการศึกษาจากฐานข้อมูล SETSMART โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนหลักทรัพย์ จำนวน 8 บริษัท เป็นข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2551 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2560 ซึ่งเป็นข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี

### การวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์ โดยการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยต่าง ๆ กับกำไรสุทธิของบริษัทหลักทรัพย์ทั้ง 8 บริษัท ว่ามีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์อย่างไร มีลำดับขั้นการวิเคราะห์ข้อมูล ดังนี้

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นสถิติที่ใช้สรุปลักษณะและข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร ได้แก่ ค่าเฉลี่ยของข้อมูล (Mean) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมทั่วไปของข้อมูลและลักษณะการแจกแจงค่าสถิติเบื้องต้น เพื่อใช้ในการอธิบายปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) คือ วิธีที่ใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว ซึ่งถ้าหากค่าที่ได้ออกมาเป็นค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงถึงความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปร ว่ามีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับสูง แต่ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงระดับความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์อยู่ในระดับต่ำหรือ ไม่มีเลย ซึ่งโดยทั่วไประดับของค่าสัมประสิทธิ์ที่ยอมรับได้ อยู่ที่ไม่เกิน -0.8 หรือ 0.8

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์นี้ เพื่อทดสอบว่าตัวแปรที่นำมาศึกษา มีปัญหาภาวะร่วมหรือแปรปรวนซ้อนทับของตัวแปร ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้จากการทดสอบมีระดับความสัมพันธ์ ระหว่าง 2 ตัวแปรนั้นมีค่าสูง แสดงถึงว่าตัวแปรทั้ง 2 นั้น มีความสัมพันธ์กันเอง อาจทำให้ผลจากสมการถดถอยนั้นมีความแม่นยำที่ลดน้อยลง

3. ศึกษาโดยใช้แบบจำลอง Panel Model แบ่งการวิเคราะห์แบบจำลองออกเป็น 3 ประเภท ได้แก่ Pooled OLS, Fixed Effects และ Random Effects

สำหรับแบบจำลองที่เหมาะสมที่สุดสำหรับการศึกษานี้ จะได้จากการทดสอบแบบจำลอง Pooled OLS, Fixed Effects และ Random Effects ด้วยวิธีการทดสอบ Hausman Test และ Breusch Pagan Test

### สมมติฐาน

ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งสมมติฐานดังนี้

1. อัตราส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการต่อรายได้รวม มีความสัมพันธ์ในเชิงบวก ต่อความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการมีส่วนที่ค่อนข้างน้อย
2. อัตราส่วนรายได้ค่านายหน้าต่อรายได้รวม มีความสัมพันธ์ในเชิงบวก ต่อความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากรายได้ค่านายหน้ามีส่วนที่สูง



3. อัตราส่วนรายได้ดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ต่อรายได้รวม มีความสัมพันธ์ในเชิงบวก ต่อความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากรายได้ดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์มีสัดส่วนที่สูงใกล้เคียงกับรายได้ค่าขายหน้า

4. อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ ต่อความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานแสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารจัดการด้านต้นทุน

5. อัตราส่วนหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญต่อรายได้รวม มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ ต่อความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญถือเป็นต้นทุนอย่างหนึ่ง

## 6. สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทำการศึกษาโดยใช้รูปแบบ Panel Data ในช่วงระยะเวลา 10 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 - 2560 จำนวน 8 บริษัท ด้วยวิธีการประมาณการสมการถดถอย เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามคือ กำไร (ขาดทุน) สุทธิ และตัวแปรอิสระจำนวน 5 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนรายได้ค่าธรรมเนียม (DIR), อัตราส่วนรายได้ค่าขายหน้าต่อรายได้รวม (BIR), อัตราส่วนรายได้ดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ (IIR), อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (OER) และอัตราส่วนหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญต่อรายได้รวม (DBR)

ศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์ โดยใช้โปรแกรมทางสถิติวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) พบว่าตัวแปรทั้ง 5 ตัว มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำถึงต่ำมาก ไม่ทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity วิเคราะห์ความสัมพันธ์โดยวิธี Panel Data โดยเลือกการวิเคราะห์แบบ Random Effects Model เป็นวิธีที่เหมาะสมสำหรับการประมาณการสมการถดถอย เพื่อหาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์

ผลการวิเคราะห์จากแบบจำลอง Random Effects สรุปได้ดังนี้

- เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนรายได้ดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ในขณะที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ จะส่งผลให้กำไร (ขาดทุน) สุทธิของบริษัทหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น 1487.82 (พันบาท)

- เมื่ออัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ในขณะที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ จะส่งผลให้กำไร (ขาดทุน) สุทธิของบริษัทหลักทรัพย์ลดลง 479.241 (พันบาท)

- เมื่ออัตราส่วนหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญต่อรายได้รวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ในขณะที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ จะส่งผลให้กำไร (ขาดทุน) สุทธิของบริษัทหลักทรัพย์ลดลง 1186.43 (พันบาท)

### อภิปรายผล

จากการศึกษาพบว่าตัวแปรอิสระที่นำมาศึกษาที่มีความสัมพันธ์ต่อกำไร (ขาดทุน) สุทธิ ของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอัตราส่วนรายได้ดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ต่อรายได้รวม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไร (ขาดทุน) สุทธิ อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อ

รายได้รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับกำไร (ขาดทุน) สุทธิ และอัตราส่วนหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ  
ต่อรายได้รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับกำไร (ขาดทุน) สุทธิ

ผลการศึกษานี้แสดงให้เห็นว่ากำไร (ขาดทุน) สุทธิของบริษัทหลักทรัพย์จะมียอดเพิ่มขึ้น เมื่อสัดส่วนรายได้  
ดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น และถ้าหากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน และหนี้สูญ  
และหนี้สงสัยจะสูญมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้กำไร (ขาดทุน) สุทธิของบริษัทหลักทรัพย์ลดลง

#### ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารั้งนี้

จากผลการศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีข้อเสนอแนะ ดังนี้

1. อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม และอัตราส่วนหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญต่อรายได้รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับกำไร (ขาดทุน) สุทธิของบริษัทหลักทรัพย์ ดังนั้นบริษัทควรลดหรือควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน และเข้มงวดในการพิจารณาลูกหนี้ให้มากขึ้นเพื่อลดอัตราหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ เป็นการเพิ่มสภาพคล่อง และเพิ่มกำไรสุทธิให้กับบริษัท

#### ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารั้งต่อไป

1. การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์ในครั้งนี้นำการศึกษาโดยใช้ข้อมูลเชิงปริมาณที่ได้จากงบการเงินของบริษัทหลักทรัพย์เท่านั้น ไม่ได้ทำการศึกษาโดยใช้ข้อมูลเชิงคุณภาพ เช่น ความสามารถในการบริหารงานของผู้บริหาร ทักษะความสามารถของพนักงาน หรือความพึงพอใจของลูกค้า เป็นต้น ปัจจัยเหล่านี้มีส่วนสำคัญในการดำเนินอย่างมีประสิทธิภาพ ในการศึกษาครั้งต่อไปควรใช้ข้อมูลเชิงคุณภาพในการศึกษาเพื่อให้เห็นถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์ในหลาย ๆ ด้าน

2. ในการศึกษาครั้งนี้นำการศึกษาโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2551 - 2560 ซึ่งในช่วงเวลาที่ทำการศึกษามีบริษัทหลักทรัพย์บางแห่งประสบปัญหาทางธุรกิจ ดังนั้นในการศึกษารั้งต่อไปควรเลือกศึกษาบริษัทหลักทรัพย์ที่มีผลการดำเนินงานอยู่ในระดับเดียวกัน เพื่อศึกษาหาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ผลที่แม่นยำมากขึ้น

#### เอกสารอ้างอิง

ฉิมหัวหา เชื้อเมืองพาน. 2552. ปัจจัยที่กำหนดความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ไทย. วิทยานิพนธ์

เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง

นันทพร บำสันเทียะ. 2555. ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่. สารนิพนธ์

เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.

บุญยา สุโฆสิต. 2551. การวิเคราะห์งบการเงินเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร. วิทยานิพนธ์ บริหารธุรกิจ

มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง

สรียา อัจฉมาสัย. 2553. การวิเคราะห์งบการเงินเปรียบเทียบกับของบริษัทยจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

วิทยานิพนธ์ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง



---

อุทุมพร นิลรัตน์. 2551.การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารกรุงไทย จำกัด  
(มหาชน). วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง

อรุณรัตน์ ลิขิตทางธรรม. 2554.ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร ของธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดใหญ่.  
วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง