

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นธุรกิจครอบครัว  
กับบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัว ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสาร

อุมารินทร์ อินทเทพ, สุกัญญา ภูสุวรรณรัตน์

บัณฑิตวิทยาลัย สาขาวิชาการเงิน

คณะบริหารบริการ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

โทรศัพท์: 081-951-9498, Email:U\_marin@windowslive.com

คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

ถนนวิภาวดีรังสิต เขตดินแดง กรุงเทพฯ 10400

โทรศัพท์: 086-759-6067, Email:sukanc@hotmail.com

#### บทคัดย่อ

การศึกษาเรื่อง การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นธุรกิจครอบครัว กับบริษัทที่ไม่ใช่ธุรกิจครอบครัว ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสาร โดยทำการศึกษาลักษณะจำนวน 21 หลักรหัส และใช้ข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่เดือนมกราคม 2549 ไตรมาส 1 ถึง เดือนธันวาคม 2553 ไตรมาส 4 รวมทั้งหมด 20 ไตรมาส โดยมีปัจจัยต่างๆที่นำมาศึกษามีทั้งหมด 5 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนเงินหมุนเวียน (CUR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DEB) อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TATO) อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐต่อเงินบาท (EXR) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) ซึ่งใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square Method: OLS) เพื่อประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละแบบจำลอง

**ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา**

ในช่วงหลายปีที่ผ่านมาเทคโนโลยีคอมพิวเตอร์และเทคโนโลยีการสื่อสาร ได้ก่อให้เกิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจและสังคมอย่างกว้างขวาง อีกทั้งยังมีอิทธิพลต่อการพัฒนา เช่น เทคโนโลยีคอมพิวเตอร์ ที่ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต การบริหารจัดการตลอดจนการส่งเสริมคุณภาพการเรียนรู้ หรือเทคโนโลยีสื่อสารโทรคมนาคมที่ก่อให้เกิดกิจกรรมและมูลค่าทางเศรษฐกิจ ทำให้ประเทศต่าง ๆ รวมทั้งประเทศไทยเองใช้ประโยชน์จากเทคโนโลยีสารสนเทศอย่างกว้างขวางเพื่อสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันทางเศรษฐกิจ

ประเทศไทยได้เน้นการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานทางด้านเทคโนโลยีสารสนเทศอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ประชาชนเข้าถึงข่าวสารและสารสนเทศต่างๆอย่างเท่าเทียมกัน ซึ่งเป็นการส่งเสริมให้ประชาชนมี

ความรู้และทักษะความสามารถในด้านต่างๆ ที่ส่งผลต่อการพัฒนาประเทศทั้งในด้านเศรษฐกิจและสังคม ให้ก้าวไปข้างหน้าอย่างรวดเร็ว และแข่งขันกับต่างประเทศได้ ซึ่งเห็นได้ว่าในปัจจุบันภาครัฐได้เล็งเห็นถึงความสำคัญของการนำ เทคโนโลยีและการสื่อสารมาปรับใช้

เนื่องด้วยปัจจุบันอาจกล่าวได้ว่าเป็นยุคแห่งการสื่อสาร เป็นยุคของการติดต่อสื่อสารที่มีความรวดเร็ว ก้าวหน้า และทันสมัย เทคโนโลยีการสื่อสารจึงเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญต่อมนุษย์ในยุคปัจจุบันเป็นอย่างมาก หรืออาจกล่าวได้ว่ามนุษย์เองยากที่จะแยกตัวเองออกจากเทคโนโลยีทางด้านการสื่อสาร ในยุคปัจจุบันได้ ในขณะที่เดียวกันเองเทคโนโลยีทางด้านการสื่อสารก็ได้มีส่วนสำคัญเป็นอย่างมากต่อการพัฒนาประเทศชาติด้วยเช่นกัน

**วัตถุประสงค์ของการศึกษา** เพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นธุรกิจรอบรั้วกับบริษัทจดทะเบียนที่ไม่เป็นธุรกิจรอบรั้วในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสาร

## สมมติฐาน

การศึกษาค้างนี้มีสมมติฐานการศึกษาคือ

1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CUR), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DEB), อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TATO), อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ (EXC) และ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) อย่างน้อย 1 ปัจจัยที่มีผลต่อ กำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นธุรกิจรอบรั้วของหมวดเทคโนโลยีและการสื่อสาร
2. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CUR), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DEB), อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TATO), อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ (EXC) และ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) อย่างน้อย 1 ปัจจัยที่มีผลต่อ กำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจรอบรั้วของหมวดเทคโนโลยีและการสื่อสาร

## ขอบเขตการวิจัย

ศึกษาบริษัท ในกลุ่มอุตสาหกรรมหมวดเทคโนโลยีและการสื่อสาร จำนวน 21 บริษัท โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่เดือนมกราคม 2549 ไตรมาส 1 ถึงเดือนธันวาคม 2553 ไตรมาส 4 เป็นจำนวน 20 ไตรมาส

## คำนิยามศัพท์

**กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS)** หมายถึง จำนวนเงินกำไรสำหรับงวดบัญชีหนึ่ง ๆ ซึ่งเป็นของผู้ถือหุ้นสามัญหนึ่งหุ้น การคำนวณกำไรต่อหุ้นจะแสดงเฉพาะของผลตอบแทนที่เป็นของหุ้นสามัญเท่านั้น จำนวนเงินที่คำนวณได้จะเป็นเครื่องวัดผลการดำเนินงาน เพื่อให้ทราบว่าเป็นงวดเวลานั้น ๆ ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้ผลตอบแทนเท่าไร อัตรากำไรต่อหุ้นจะมีผลต่อราคาซื้อขายหุ้น และจะเป็นแนวทางประกอบการตัดสินใจตลอดจนใช้ในการประเมินประสิทธิภาพ การทำงานของฝ่ายบริหาร

**อัตราส่วนทางการเงิน ( Financial Ratio )** หมายถึง การที่เอาตัวเลขที่อยู่ในงบการเงินตั้งแต่สองรายการขึ้นไปมาเปรียบเทียบกัน เพื่อแสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายการนั้น ๆ ซึ่งผลลัพธ์อาจออกมาในรูปของอัตราส่วน หรือในรูปของอัตราร้อยละ

**ผลการดำเนินงาน** หมายถึง การศึกษาอัตราส่วนทางการเงิน ( Financial Ratio ) ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ ลักษณะการใช้เงินทุนจากการกู้ยืม ความสามารถในการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไร

**อัตราส่วนทุนหมุนเวียน** หมายถึง อัตราส่วนระหว่าง สินทรัพย์หมุนเวียน และ หนี้สินหมุนเวียน ซึ่งบ่งบอกถึงสภาพคล่องของกิจการในการที่จะชำระหนี้ระยะสั้น หากอัตราส่วนนี้มีค่าน้อยกว่า 1 หมายความว่ากิจการมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนทำให้อาจมีปัญหาในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ หากอัตราส่วนนี้มากกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้ระยะสั้น แต่หากมีค่าสูงกว่า 1 มาก ๆ อาจหมายถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของกิจการไม่ดีพอ อย่างไรก็ตามสินทรัพย์หมุนเวียนบางประเภท เช่น สินค้าคงเหลือ อาจมีมูลค่าลดลงหากต้องรีบขายเพื่อนำไปชำระหนี้ ทำให้บางที่เราอาจใช้อัตราส่วนที่ไม่นำสินค้าคงเหลือมาคิดด้วย หรือเรียกว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว(Quick ratio)

**อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น** หมายถึงอัตราส่วนนี้ แสดงว่า เงินทุนที่กิจการได้มาจากแหล่งภายนอก คือ เจ้าหนี้เป็นอัตราส่วนเท่าไรเมื่อ เทียบกับเงินทุนที่ได้จากแหล่งภายใน คือ ผู้ถือหุ้น กิจการโดยทั่วไป ต้องการให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำ เพราะแสดงว่า กิจการมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำด้วย ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่ากิจการใช้เงินทุนจากเจ้าหนี้มากกว่าเงินทุนจากเจ้าของ ทำให้กิจการมีภาระผูกพันเกี่ยวกับดอกเบี้ยจ่ายที่สูงด้วย ซึ่งมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการ กิจการก็จะมีความเสี่ยงทางการเงินสูง โอกาสที่จะจัดหาเงินทุนเพิ่มจากเจ้าหนี้ก็ลดลง

**บริษัทจดทะเบียนธุรกิจครบครัน** หมายถึงบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และเข้าตามนิยามที่ผู้ศึกษากำหนดไว้ 4 ประการ ดังนี้ 1.คณะกรรมการบริษัทมีนามสกุลเดียวกันอย่างน้อย 2 คน 2. ผู้ถือหุ้นที่มีนามสกุลเดียวกันถือหุ้นรวมเกิน 20%(นับเฉพาะผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นเกิน 0.5% ณ วันปิดสมุดทะเบียน ปี 2550) 3.จำนวนชื่อที่มีนามสกุลเดียวกันอย่างน้อย 3 ชื่อที่ปรากฏในทะเบียนบัญชีผู้ถือหุ้น

และ/หรือคณะกรรมการบริษัท 4. ประธานกรรมการบริหารมีนามสกุลตรงกับนามสกุลของรายชื่อที่ปรากฏในคณะกรรมการบริษัท หรือทะเบียนบัญชีผู้ถือหุ้นอย่างน้อย 2 รายชื่อ

**บริษัทจดทะเบียนที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัว** หมายถึงบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และไม่เข้าตามนิยามที่ผู้ศึกษากำหนดไว้ 4 ประการ ดังนี้ 1. คณะกรรมการบริษัทมีนามสกุลเดียวกันอย่างน้อย 2 คน 2. ผู้ถือหุ้นที่มีนามสกุลเดียวกันถือหุ้นรวมเกิน 20% (นับเฉพาะผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นเกิน 0.5% ณ วันปิดสมุดทะเบียน ปี 2550) 3. จำนวนชื่อที่มีนามสกุลเดียวกันอย่างน้อย 3 ชื่อที่ปรากฏในทะเบียนบัญชีผู้ถือหุ้นและ/หรือคณะกรรมการบริษัท 4. ประธานกรรมการบริหารมีนามสกุลตรงกับนามสกุลของรายชื่อที่ปรากฏในคณะกรรมการบริษัท หรือทะเบียนบัญชีผู้ถือหุ้นอย่างน้อย 2 รายชื่อ

**อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ** หมายถึง อัตราแลกเปลี่ยนรายไตรมาสจากประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย ภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเพื่อที่ใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ ค่าเงินบาทจะเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงไปตามภาวะตลาดซึ่งสะท้อนความต้องการและอุปทานของเงินบาทเทียบกับเงินตราต่างประเทศ ทั้งนี้ในการดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการนั้น ธปท. (1) จะไม่กำหนดระดับอัตราแลกเปลี่ยน ณ ค่าใดค่าหนึ่ง (2) จะดูแลไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวผันผวนมากเกินไป โดยเฉพาะการเคลื่อนไหวจากเงินทุนไหลเข้าเพื่อเก็งกำไร โดยการดูแลอัตราแลกเปลี่ยนต้องไม่ขัดกับนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเพื่อ ในบางขณะ ความต้องการระหว่างอุปสงค์และอุปทานมิได้พอดีกัน ทำให้ค่าเงินบาทแกว่งขึ้นลงตลอดเวลา โดย ธปท. มีนโยบายให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวตามภาวะตลาดภายใต้เงื่อนไขดังนี้ (1) ดูแลความผันผวน (volatility) ของค่าเงินให้อยู่ในระดับที่เศรษฐกิจรับได้ (2) รักษาความสามารถในการแข่งขันโดยพิจารณาจาก Nominal effective exchange rate (NEER) เป็นหลัก ซึ่งประกอบด้วยสกุลเงินของกลุ่มค่าและ คู่แข่งที่สำคัญในตลาดที่สาม ไม่ใช่เฉพาะ ดอลลาร์ สหรัฐ. (3) ไม่ฝืนแนวโน้มที่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ เพราะจะนำไปสู่การสะสมความไม่สมดุล (Imbalances)

**ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII)** เป็นดัชนีชี้ทิศทางการลงทุนภาคเอกชน ประกอบด้วย 5 องค์ประกอบ ได้แก่ พื้นที่รับอนุญาตก่อสร้างในเขตเทศบาล ปริมาณจำหน่ายปูนซีเมนต์ในประเทศ มูลค่าการนำเข้าสินค้าทุน ณ ราคาคงที่ ปริมาณจำหน่ายรถยนต์เชิงพาณิชย์ มูลค่าการจำหน่ายเครื่องจักรและอุปกรณ์ในประเทศ ณ ราคาคงที่ แต่ละองค์ประกอบ จะใช้ข้อมูลที่ปรับฤดูกาลและเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน ยกเว้นพื้นที่รับอนุญาตก่อสร้างซึ่งเฉลี่ยเคลื่อนที่ 12 เดือน

### ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ทราบถึงปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ของบริษัทที่เป็นธุรกิจครอบครัว กับบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัว ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและ

การสื่อสาร ซึ่งจะสามารถนำไปเป็นแนวทางการประกอบธุรกิจต่อไป และเป็นแนวทางสำหรับนักลงทุน ใช้ประกอบการตัดสินใจในการเลือกลงทุน

## แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นธุรกิจครอบครัวกับบริษัทจดทะเบียนที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสาร ไตรมาสที่ 1 ในปี พ.ศ.2549 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2553 โดยแบ่งการศึกษาออกเป็น 3 ส่วน คือ

### ส่วนที่ 1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ธุรกิจครอบครัว (family businesses) ถือเป็นรูปแบบธุรกิจพื้นฐานขนาดเล็กในระดับรากหญ้าของระบบเศรษฐกิจในทุกประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งตามวัฒนธรรมของประเทศแถบเอเชีย หรือแม้แต่ในประเทศแถบตะวันตก ยุโรป ธุรกิจครอบครัวจึงเป็นรูปแบบธุรกิจที่มีอยู่ทั่วโลก(Montgomery and Sinclair, 2000)

#### ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจครอบครัว

ทฤษฎีระบบ (The Systems Theory) Gersick,Lansberg,Davis and McCollum (1997:46) และคณะได้อธิบายไว้ในหนังสือGeneration to Generation ว่า ทฤษฎีที่นำมาอธิบายธุรกิจครอบครัวได้ดีที่สุดและเป็นที่ยอมรับอย่างสูง

ในการทบทวนวรรณกรรมเรื่องธุรกิจครอบครัว คือ ทฤษฎีระบบ(the systems theory) ทฤษฎีระบบเป็นทฤษฎีที่นำมาใช้ในการอธิบายธุรกิจครอบครัว ธุรกิจครอบครัวประกอบด้วยองค์ประกอบที่เกี่ยวข้องและมีความสัมพันธ์กับครอบครัว(family), การจัดการ(management) และความเป็นเจ้าของ(ownership)องค์ประกอบทั้งสามส่วนรวมกันขึ้นเป็นระบบ แต่ละองค์ประกอบเป็นระบบย่อยของระบบใหญ่ ธุรกิจและครอบครัวจึงดำเนินไปเพื่อองค์ประกอบที่ถือเป็นระบบย่อยของระบบใหญ่คือธุรกิจครอบครัว(family business) นั่นเอง

#### แนวคิดในการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (สุพาตา สิริกุดตา,2545 : 364)

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ( Financial Ratio Analysis) เป็นเครื่องมือที่ใช้ประเมินฐานะทางการเงิน ประสิทธิภาพ และสามารถนำไปวิเคราะห์หาค่ากำไรของธุรกิจ เพื่อที่จะสะท้อนเห็นผลการดำเนินงานของบริษัท การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินสามารถนำไปใช้ประโยชน์ได้หลายประการ เช่น การวิเคราะห์เพื่อหาข้อดีข้อเสีย ของธุรกิจ การวิเคราะห์เพื่อประกอบการสนใจการลงทุน โดยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินมีหลายวิธี ดังนี้

1. การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratio)
2. อัตราส่วนด้านประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Ratios)

3. อัตราส่วนด้านสัดส่วนการบริหารหนี้สิน (Debt Management Ratio)
4. อัตราด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)
5. อัตราส่วนด้านการแสดงมูลค่าทางการตลาด (Market Value Ratios)

## ส่วนที่ 2 ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับเทคโนโลยีและการสื่อสาร

ความหมายของเทคโนโลยีและการสื่อสาร เทคโนโลยีสารสนเทศ (Information Technology: IT) หรือเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information and Communication Technologies: ICTs) ก็คือ เทคโนโลยีสองด้านหลัก ๆ ที่ประกอบด้วยเทคโนโลยีระบบคอมพิวเตอร์ และ เทคโนโลยีสื่อสารโทรคมนาคมที่ผนวกเข้าด้วยกัน เพื่อใช้ในกระบวนการจัดหา จัดเก็บ สร้าง และเผยแพร่สารสนเทศในรูปแบบต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นเสียง ภาพ ภาพเคลื่อนไหวข้อความหรือตัวอักษร และตัวเลข เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ ความถูกต้อง ความแม่นยำ และความรวดเร็วให้ทันต่อการนำไปใช้ประโยชน์

ความสำคัญของเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารสามารถอธิบายความสำคัญของเทคโนโลยีสารสนเทศในด้านที่มีผลกระทบต่อกระบวนการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมด้านต่าง ๆ ของผู้คนไว้หลายประการดังต่อไปนี้มี 5 ประการ (Souter 1999: 409) ได้แก่

ประการแรก การสื่อสารถือเป็นสิ่งจำเป็นในการดำเนินกิจกรรมต่าง ๆ ของมนุษย์ สิ่งสำคัญที่มีส่วนในการพัฒนากิจกรรมต่าง ๆ ของมนุษย์ประกอบด้วย Communications media, การสื่อสารโทรคมนาคม (Telecoms), และเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT)

ประการที่สอง เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารประกอบด้วยผลิตภัณฑ์หลักที่มากไปกว่าโทรศัพท์และคอมพิวเตอร์ เช่น แฟกซ์, อินเทอร์เน็ต, อีเมล ทำให้สารสนเทศเผยแพร่หรือกระจายออกไปในที่ต่าง ๆ ได้สะดวก

ประการที่สาม เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารมีผลให้การใช้งานด้านต่าง ๆ มีราคาถูกลง

ประการที่สี่ เครือข่ายสื่อสาร (Communication networks) ได้รับประโยชน์จากเครือข่ายภายนอก เนื่องจากจำนวนการใช้เครือข่าย จำนวนผู้เชื่อมต่อ และจำนวนผู้ที่มีศักยภาพในการเชื่อมต่อเครือข่ายนับวันจะเพิ่มสูงขึ้น

ประการที่ห้า เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารทำให้ฮาร์ดแวร์คอมพิวเตอร์ และต้นทุนการใช้ ICT มีราคาถูกลงมาก

### ส่วนที่ 3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

**อำพล นววงศ์เสถียร (2551)** ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อการเติบโตที่ยั่งยืนของธุรกิจครอบครัวในตลาดหลักทรัพย์ไทย การศึกษาวิจัยนี้จะทำการศึกษารายชื่อบริษัทจดทะเบียน ที่มีชื่ออยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (listed company) จำนวน 472 บริษัท(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: ข้อมูลสถิติประจำเดือนกรกฎาคม 2549 ปีที่ 32 ฉบับที่ 3) โดยจะทำการศึกษาเฉพาะปัจจัยภายในของรายชื่อบริษัทจดทะเบียนที่เป็นธุรกิจครอบครัวที่มีผลต่อการเติบโตที่ยั่งยืนของธุรกิจครอบครัว และคณะกรรมการบริหารและคณะกรรมการครอบครัว เป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการเติบโตที่ยั่งยืนของธุรกิจครอบครัว โดยการพิจารณาและวิเคราะห์จากงบการเงิน

**อัญชลี วิจิตรวาทนันทน์ (2543)** ศึกษาเรื่อง การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทย โดยศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทย โดยการนำดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทยรายเดือนมาเป็นตัวแปรราคาแทนหลักทรัพย์ต่าง ๆ เพื่อหาความสัมพันธ์กับปัจจัยทางเศรษฐกิจ

**เดชวิทย์ นิลวรรณ (2538)** ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2537 – พ.ศ. 2538 โดยใช้การวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) โดยตัวแปรตามคือ อัตราแลกเปลี่ยน บาท/ดอลลาร์สหรัฐ อัตราแลกเปลี่ยน เยน/ดอลลาร์สหรัฐ อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ ประเภทเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (MLR) อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐอเมริกาประเภท (Discount Rate) ของธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา อัตราเงินกู้ยืมระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทย (Interbank rate)

**กำชัย แก้วร่วมวงศ์ (2537)** ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์เปรียบเทียบผลตอบแทนการลงทุนหุ้นกลุ่มพลังงาน และกลุ่มสื่อสาร การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลสถิติของหุ้น กลุ่มพลังงาน 5 บริษัท กลุ่มสื่อสาร 5 บริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก่อนวันที่ 1 มกราคม 2537 และทดสอบสมมติฐานโดยวิธี Mann whitney โดยตัวแปรตามคือ อัตราแลกเปลี่ยน บาท/ดอลลาร์สหรัฐ อัตราแลกเปลี่ยน เยน/ดอลลาร์สหรัฐ อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศประเภทเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (MLR) อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐอเมริกาประเภท (Discount Rate) ของธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา อัตราเงินกู้ยืมระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทย (Interbank rate)

#### บริษัทที่นำมาศึกษา

1. บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) : ADVANC
2. บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) : AIT

3. บริษัท บลิส-เทล จำกัด (มหาชน) : BLISS
4. บริษัท ซีเอส ล็อกซอินโฟ จำกัด (มหาชน) : CSL
5. บริษัท อินเตอร์เนชั่นเนลเอนจิเนียริง จำกัด (มหาชน) :IEC
6. บริษัท อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด (มหาชน) : INET
7. บริษัท ซิน คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) : INTUCH
8. บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) : JAS
9. บริษัท เอ็ม เอฟ อี ซี จำกัด (มหาชน) : MFEC
10. บริษัท เอ็ม ลิ้งค์ เอเชีย คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) : MLINK
11. บริษัท เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) : MSC
12. บริษัท ฟรีเมียร์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) :PT
13. บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) : SAMART
14. บริษัท สามารถเทลคอม จำกัด (มหาชน) : SAMTEL
15. บริษัท สามารถ ไอ-โมบาย จำกัด (มหาชน) : SIM
16. บริษัท เอสไอเอส ดิสทริบิวชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) : SIS
17. บริษัท เอสวีโอเอ จำกัด (มหาชน) : SVOA
18. บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน) : THCOM
19. บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) :TRUE
20. บริษัท ทีทีแอนด์ที จำกัด (มหาชน) : TT&T
21. บริษัท ทีดับบลิวแซด คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) : TWZ

### **ระเบียบวิธีการศึกษาและผลการศึกษา**

ในการศึกษาครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณซึ่งเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นธุรกิจรอบครวักับบริษัทจดทะเบียนที่ไม่เป็นธุรกิจรอบครวัในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมดอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสาร อีกทั้งจะศึกษาถึงขนาดความสัมพันธ์ของผลกระทบและทิศทางความสัมพันธ์ โดยนำข้อมูลที่รวบรวมได้มา



ทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรต้นแต่ละตัวแล้วนำผลลัพธ์ที่ได้มาสรุปและอธิบายถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรต้นกับกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นธุรกิจรอบครวักับบริษัทจดทะเบียนที่ไม่เป็นธุรกิจรอบครวัในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสาร โดยใช้ Multiple Regression

### เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาจะสร้างจากความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นธุรกิจรอบครวักับบริษัทจดทะเบียนที่ไม่เป็นธุรกิจรอบครวัในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสาร ด้วยวิธีการสร้างสมการเชิงถดถอย (Multiple Linear Regressions) โดยมีแบบจำลองดังนี้

แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

$$YEPS = C + b_1CUR + b_2DEB + b_3TATO + b_4EXR + b_5 PII$$

โดยที่

EPS	หมายถึง	อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น
C	หมายถึง	ค่าคงที่
b	หมายถึง	ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ
CUR	หมายถึง	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน
DEB	หมายถึง	อัตราส่วนหนี้สินต่อสัดส่วนผู้ถือหุ้น
TATO	หมายถึง	อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม
EXR	หมายถึง	อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ
PII	หมายถึง	ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน

## ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

บริษัทที่เป็นธุรกิจครอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวด  
อุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสาร

$$\text{EPS} = -0.758651 + 0.63817\text{CUR} - 0.001116 \text{DEB} - 0.056606\text{TATO}$$

$$(4.288978)** \quad (-0.44725) \quad (-1.337865)$$

$$+0.010145 \text{EXR} + 0.001503\text{PII}$$

$$(0.544876) \quad (1.012493)$$

โดยมีค่า : F-statistic = 7.168558 (sig.= 0.000003)

R-Squared = 0.318576

Adjust R-Squared = 0.274135

N = 100

Durbin-Watson = 1.917115

หมายเหตุ ค่าในวงเล็บ หมายถึงค่า t-Statistic

\*\* หมายถึงมีระดับนัยสำคัญทางสถิติ ร้อยละ 95%

จากข้อมูลสมการถดถอยเชิงซ้อนที่ 2 สามารถสรุปได้ว่า การใช้สถิติทดสอบ F-Stat ในการตรวจสอบความน่าเชื่อถือของทั้งสมการ ผลการคำนวณจะได้ค่า  $F = 7.168558$  และได้ค่านัยสำคัญทางสถิติ = 0.000003 ซึ่งค่านัยสำคัญทางสถิติที่คำนวณได้นั้นน้อยกว่า 0.05 จึงส่งผลให้ปฏิเสธสมมติฐานหลัก  $H_0$  : ไม่มีตัวแปรอิสระใดๆ ที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนเป็นธุรกิจครอบครัว (EPS) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  $H_1$  = มีตัวแปรอิสระ(Dependent Variables) อย่างน้อย 1 ตัวแปร มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนเป็นธุรกิจครอบครัว(EPS) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% หลังจากนั้นจะใช้ t-Stat ในการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระที่ละคู่โดยตัวแปรตาม คือ ปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนเป็นธุรกิจครอบครัว(EPS) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตัวแปรอิสระได้แก่ปัจจัยต่างๆ

ทดสอบปัญหา Autocorrelation โดยใช้สถิติทดสอบของ Durbin-Watson จากการเปิดตาราง Durbin-Watson ที่มีค่า n เท่ากับ 100 และค่า k เท่ากับ 5 จะได้ค่า  $D_U = 1.780$  ดังนั้นค่า Durbin-Watson ที่คำนวณได้ต้องตกอยู่ในช่วง 1.780 – 2.22 เมื่อเปรียบเทียบกับค่า Durbin-Watson ที่คำนวณ

มาได้ ซึ่งเท่ากับ 1.917115 จะพบว่าค่า Durbin-Watson ไม่อยู่ในช่วง  $0 < D < D_L$  ดังนั้นจึงไม่เกิดปัญหา Positive Autocorrelation

บริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวด  
อุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสาร  
ผลลัพธ์จากการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน

$$\begin{aligned} \text{EPS} = & -2.342576 + 0.052052\text{CUR} - 0.050441\text{DEB} + 0.029018\text{TATO} \\ & (0.375710) \quad (-1.004649) \quad (0.294828) \\ & +0.074835\text{EXR} - 0.001057\text{PII} \\ & (1.956219) \quad (-0.429610) \end{aligned}$$

โดยมีค่า :	F-statistic	= 1.8230264 (= 0.092750)
	R-Squared	= 0.034001
	Adjust R-Squared	= 0.015424
	N	= 320
	Durbin-Watson	= 1.943397

หมายเหตุ ค่าในวงเล็บ หมายถึงค่า t-Statistic

\*\* หมายถึงมีระดับนัยสำคัญทางสถิติ ร้อยละ 95%

จากข้อมูลสมการถดถอยเชิงซ้อนที่ 3 สามารถสรุปได้ว่าการใช้สถิติทดสอบ F-Stat ในการตรวจสอบความน่าเชื่อถือของทั้งสมการ ผลการคำนวณจะได้ค่า  $F = 1.8230264$  และได้ค่านัยสำคัญทางสถิติ = 0.092750 ซึ่งค่านัยสำคัญทางสถิติที่คำนวณได้นั้นมากกว่า 0.05 จึงส่งผลให้ยอมรับสมมติฐานหลัก  $H_0$  : ไม่มีตัวแปรอิสระใดๆ ที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนเป็นธุรกิจครอบครัว (EPS) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และปฏิเสธสมมติฐานรองที่ว่า  $H_1 =$  มีตัวแปรอิสระ Dependent Variables อย่างน้อย 1ตัวแปร มีผลต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัว (EPS) อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% หลังจากนั้นจะใช้ t-Stat ในการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระทีละคู่ โดยตัวแปรตาม คือ ปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนเป็นธุรกิจครอบครัว (EPS) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตัวแปรอิสระได้แก่ปัจจัยต่างๆ

ทดสอบปัญหา Autocorrelation โดยใช้สถิติทดสอบของ Durbin-Watson จากการเปิดตาราง Durbin-Watson ที่มีค่า n เท่ากับ 320 และค่า k เท่ากับ 5 จะได้ค่า  $D_U = 1.8529$  ดังนั้นค่า Durbin-Watson ที่คำนวณได้ต้องตกอยู่ในช่วง  $1.8529 - 2.1471$  เมื่อเปรียบเทียบกับค่า Durbin-Watson ที่คำนวณมาได้ ซึ่งเท่ากับ  $1.943397$  จะพบว่าค่า Durbin-Watson ไม่อยู่ในช่วง  $0 < D < D_L$  ดังนั้นจึงไม่เกิดปัญหา Positive Autocorrelation

## บทสรุป และ ข้อเสนอแนะ

### อภิปรายผล

**อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio)** ของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นธุรกิจครอบครัวหมวดอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับกำไรสุทธิต่อหุ้นหมวดอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นไปในทิศทางเดียวกัน การที่อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) ของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นธุรกิจครอบครัวหมวดอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นไปในทิศทางบวกย่อมแสดงให้เห็นว่ากำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) หรือ ผลตอบแทนที่ได้รับจะมีเพิ่มสูงขึ้นด้วยส่งผลให้เป็นแนวทางประกอบการตัดสินใจตลอดจนใช้ในการประเมินประสิทธิภาพ การทำงานของฝ่ายบริหาร

การดำเนินงานและการจัดการของธุรกิจที่เป็นครอบครัวนั้น ระบบการตัดสินใจที่ไม่เป็นทางการ และการมีโครงสร้างองค์กรที่น้อยกว่าและคล่องตัวกว่า มีประสิทธิภาพในการตัดสินใจที่รวดเร็วและมีความยืดหยุ่นในด้านการบริหารจัดการที่ดีกว่า คนงานและพนักงานมีความจงรักภักดีสูงสามารถปรับตัวให้เข้ากับสภาพแวดล้อมได้อย่างรวดเร็วธุรกิจครอบครัวสามารถฟื้นตัวจากผลกระทบทางด้านเศรษฐกิจได้อย่างรวดเร็ว และมีการนำสมาชิกของครอบครัวเข้าเรียนรู้และเก็บเกี่ยวประสบการณ์ในธุรกิจครอบครัว ตั้งแต่เยาว์วัย เพื่อฝึกทักษะและสั่งสมประสบการณ์ในธุรกิจครอบครัว และจากทฤษฎีระบบ (the systems theory) ทฤษฎีระบบเป็นทฤษฎีที่นำมาใช้ในการอธิบายธุรกิจครอบครัว ธุรกิจครอบครัวประกอบด้วยองค์ประกอบที่เกี่ยวข้องและมีความสัมพันธ์กับครอบครัว (family), การจัดการ (management) และความเป็นเจ้าของ (ownership) องค์ประกอบทั้งสามส่วนรวมกันขึ้นเป็นระบบ แต่ละองค์ประกอบเป็นระบบย่อยของระบบใหญ่ ธุรกิจและครอบครัวจึงดำเนินไปเพื่อองค์ประกอบที่ถือเป็นระบบย่อยของระบบใหญ่คือธุรกิจครอบครัว (family business) ทฤษฎีระบบ ได้กล่าวไว้ว่าสำหรับธุรกิจครอบครัว การที่จะบรรลุเป้าหมายความสำเร็จได้จำเป็นต้องประสมประสานระบบย่อยทั้งสามเข้าด้วยกันอย่างเหมาะสม ความเป็นครอบครัว การจัดการและความเป็นเจ้าของ หากขาดอย่างใดอย่างหนึ่ง ธุรกิจ

ครอบครัวก็ไม่สามารถประสบความสำเร็จได้กล่าวคือ ครอบครัวย่อมรู้ดีและเข้าใจดีที่สุดว่าระบบของสังคมมีความสลับซับซ้อนและมีลักษณะเปลี่ยนแปลงไปอยู่ตลอดเวลา(dynamic social system) ครอบครัวจะปรับตัวเข้ากับระบบสังคมดังกล่าวได้อย่างไร แต่ขณะเดียวกันความเป็นครอบครัวอาจกระทบกับความเป็นเจ้าของและการจัดการ ระบบย่อยระบบหนึ่งไม่สามารถดำรงอยู่ได้เพียงลำพัง แต่จะต้องอยู่ร่วมกันอย่างสอดคล้องกันและมีความสมดุลกันจึงจะทำให้ระบบใหญ่ที่ประกอบกันขึ้นเป็นธุรกิจครอบครัวอยู่รอดและเติบโตต่อไปได้อย่างยั่งยืน

ผลการศึกษาพบว่าความได้เปรียบในการแข่งขันของธุรกิจครอบครัว วัฒนธรรมของธุรกิจครอบครัว ภาวะผู้นำของธุรกิจครอบครัว การจัดการเชิงกลยุทธ์ของธุรกิจครอบครัว และคณะกรรมการการบริหารและคณะกรรมการครอบครัว เป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการเติบโตที่ยั่งยืนของธุรกิจครอบครัว **อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DEB)** การศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมไม่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นหมวดเทคโนโลยีและการสื่อสาร การลงทุนในสินทรัพย์ของกิจการส่วนใหญ่จัดทำมาจากการกู้ยืม การกู้มาสะท้อนถึงภาวะผูกพันที่ต้องจ่ายให้เจ้าหนี้ในอนาคตมีมาก เนื่องจากบางบริษัทอาจต้องทำการกู้ยืมหรือระดมเงินทุนให้มากเพื่อรองรับการลงทุนในโครงใหญ่ๆ และอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสารนั้นต้นทุนส่วนใหญ่ต้องลงทุนสูงในช่วงแรก

**อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TATO)** การศึกษาพบว่าอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมไม่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร เนื่องจากผู้ประกอบการใช้กลยุทธ์การแข่งขันทางด้านราคาโดยคิดค่าใช้จ่ายบริการในระดับต่ำหรือคิดค่าบริการเป็นต่อครั้ง เพื่อจูงใจผู้ใช้บริการรายใหม่ ๆ จากกลยุทธ์การแข่งขันดังกล่าวส่งผลให้กำไรของผู้ประกอบการลดลง และเปลี่ยนไปให้ความสนใจในการแข่งขันทางด้านคุณภาพการให้บริการและบริการเสริมมากขึ้น

**อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EXR)** จากการศึกษาพบว่าอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ ไม่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร เนื่องจากบริษัทจะเห็นว่าจากการนำเข้าอุปกรณ์มีอัตราที่ต่ำ อัตราแลกเปลี่ยนที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อสินค้าหรืออุปกรณ์จากต่างประเทศ ช่วงปี 2549-2553 มีการชะลอลงเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจถดถอย รวมถึงการให้บริการ 3G ที่ยังไม่สามารถดำเนินการได้ จึงเป็นอุปสรรคต่อการเจริญเติบโตของธุรกิจนี้

**ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII)** จากการศึกษาพบว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีการลงทุนภาคเอกชน ไม่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร เนื่องจากช่วงเวลาที่ทำการศึกษาปัจจัยทางกด้านจิตวิทยาเกี่ยวกับปัญหาการเมือง อีกทั้งความไม่แน่นอนในเรื่องสัมปทานซึ่งยังไม่ชัดเจนทำให้แต่ละบริษัทยังไม่กล้าที่จะลงทุนเพิ่ม เนื่องจากต้องคำนึงถึงความเสี่ยงในกรณีนี้

หมดอายุสัมปทานลง ซึ่งส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนมากกว่าซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของอัญชลี วิจิตรวัฒน์านนท์ (2543) ที่ได้ทำการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทย ซึ่งผลการศึกษาพบว่าดัชนีการลงทุนภาคเอกชนไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทยได้อย่างมีนัยสำคัญ

#### **ข้อเสนอแนะ**

ในการศึกษาครั้งนี้มีข้อจำกัดในเรื่องของปริมาณข้อมูล เนื่องจากข้อมูลที่น่ามาวิเคราะห์มีจำนวนน้อย ถ้าเพิ่มจำนวนชุดข้อมูลการศึกษาอาจเห็นภาพชัดเจนมากกว่านี้นอกจากนี้การถามถึงผลประกอบการ มักเป็นคำถามที่ผู้ประกอบการมักไม่เปิดเผยข้อมูลมากนัก เนื่องจากเห็นว่าเป็นเรื่องความลับของธุรกิจ

#### **ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป**

สำหรับการศึกษาครั้งต่อไป หากมีการนำตัวแปรอิสระตัวแปรอื่นที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม เช่น อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ และอัตราดอกเบี้ยภายนอกประเทศ รวมทั้งการกำหนดนโยบายจากทางภาครัฐและภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศและภายนอกประเทศ จะทำให้เห็นและเปรียบเทียบถึงผลการศึกษาที่อาจเหมือนหรือแตกต่างจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

