

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทน
จากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กรณีกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ
และการสื่อสาร

THE RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL RATIOS AND
STOCK RETURNS OF THAI LISTED COMPANIES: A CASE
STUDY OF INFORMATION AND COMMUNICATIONS
TECHNOLOGY SECTOR

ณัฐพล วชิรมนตรี

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการเงิน

คณะบริหารธุรกิจ

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

ปีการศึกษา 2561

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทน
จากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กรณีกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ
และการสื่อสาร

ณัฐพล วชิรมนตรี

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการเงิน
คณะบริหารธุรกิจ
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
ปีการศึกษา 2561
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทน
จากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กรณีกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ
และการสื่อสาร

The Relationship between Financial Ratios and Stock Returns of
Thai Listed Companies: A Case Study of Information and
Communications Technology Sector

ชื่อ - นามสกุล

นายณัฐพล วชิรมนตรี

วิชาเอก

การเงิน

อาจารย์ที่ปรึกษา

อาจารย์ชัชวรัตน์ สุวรรณะ, ปร.ค.

ปีการศึกษา

2561

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

..... ประธานกรรมการ
(อาจารย์เฉลิมศักดิ์ เลิศวงศ์เสถียร, Ph.D.)

..... กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์นภาพร นิตาภรณ์กุล, Ph.D.)

..... กรรมการ
(อาจารย์ชัชวรัตน์ สุวรรณะ, ปร.ค.)

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี อนุมัติการค้นคว้าอิสระฉบับนี้
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาวิทยาศาสตรบัณฑิต

..... คณบดีคณะบริหารธุรกิจ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์นภาพร นิตาภรณ์กุล, ปร.ค.)

วันที่ 5 เดือน พฤศจิกายน พ.ศ. 2561

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กรณีกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
ชื่อ-นามสกุล	นายณัฐพล วชิรมนตรี
วิชาเอก	การเงิน
อาจารย์ที่ปรึกษา	อาจารย์ธัญวรัตน์ สุวรรณะ, ปร.ค.
ปีการศึกษา	2561

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (ACR) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

จากการศึกษาใช้ข้อมูลจาก 25 บริษัท โดยเก็บข้อมูลเป็นรายปี ระยะเวลาที่ศึกษาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2558 ในการวิเคราะห์ข้อมูลใช้ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression)

ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ส่วนอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน หลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

Independent Study Title	The Relationship between Financial Ratios and Stock Returns of Thai Listed Companies: A Case Study of Information and Communications Technology Sector
Name-Surname	Mr. Nattaphon Washiramontree
Major Subject	Finance
Independent Study Advisor	Miss Thanwarat Suwanna, Ph.D.
Academic Year	2018

ABSTRACT

The research aimed to study the relationship between a current ratio (CR), accounts receivable turnover (ACR), debt to equity ratio (D/E), net profit margin, return on asset (ROA), return on equity (ROE), price/earnings ratio (P/E), earning per share (EPS) and price/book value ratio (P/BV) with a return on securities investment of the information and communications technology (ICT) companies registered in the Stock Exchange of Thailand.

Twenty-five companies' annual data collected during 2011 to 2015 were studied, and they were analyzed by descriptive statistics, Pearson correlation and multiple regression.

The findings indicated that the return on asset (ROA), price/earnings ratio (P/E) and price/book value ratio (P/BV) were correlated with return on securities investment in the same direction at the significance level. On the other hand, the earnings per share (EPS) were oppositely correlated with return on securities investment at the significant level of 0.05

Keywords : financial ratios, stock returns, securities information and communication technology

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาครั้งนี้ว่าอิสระเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร สำเร็จลุล่วงได้ดีด้วยความช่วยเหลือของอาจารย์ที่ปรึกษา ดร.ธัญวรัตน์ สุวรรณะ ที่ได้สละเวลาในการให้คำปรึกษา แนะนำแนวทางและตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ จึงกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

กราบขอบพระคุณ อาจารย์ ดร.เฉลิมศักดิ์ เลิศวงศ์เสถียร ที่ได้สละเวลาเป็นประธานกรรมการในการสอบและให้คำแนะนำการค้นคว้าอิสระครั้งนี้ กราบขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.นภาพร นิลภรณ์กุล ที่ได้สละเวลาเป็นกรรมการสอบและให้คำแนะนำต่าง ๆ ในการทำการค้นคว้าอิสระและขอขอบคุณคณาจารย์ทุกท่านได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ให้ จนผู้ศึกษาสามารถนำเอาหลักการมาประยุกต์ใช้และนำมาอ้างอิงในการค้นคว้าอิสระครั้งนี้

ขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา ที่ให้การอุปการะอบรมเลี้ยงดู ตลอดจนส่งเสริมการศึกษา และให้กำลังใจในการเรียนมาโดยตลอด อีกทั้งขอบคุณเพื่อน FNY58 และเพื่อน MBA58 ทุก ๆ ท่านที่ร่วมเรียนด้วยกันมาและช่วยเหลือกันเป็นอย่างดีตลอดระยะเวลาที่ศึกษา

สุดท้ายนี้ ผู้ศึกษาหวังเป็นอย่างยิ่งว่าการค้นคว้าอิสระฉบับนี้จะเป็นประโยชน์สำหรับผู้ที่สนใจหากมีข้อบกพร่อง ขออภัยมา ณ โอกาสนี้ด้วย

ณัฐพล วชิรมนตรี

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	(3)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	(4)
กิตติกรรมประกาศ.....	(5)
สารบัญ	(6)
สารบัญตาราง.....	(8)
สารบัญภาพ	(9)
บทที่ 1 บทนำ.....	10
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	10
1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย	12
1.3 สมมุติฐานการวิจัย	12
1.4 ขอบเขตของการวิจัย	14
1.5 คำจำกัดความในการวิจัย.....	14
1.6 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	15
1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	16
บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	17
2.1 ทฤษฎีการลงทุน	17
2.2 แนวคิดพฤติกรรมของนักลงทุน	18
2.3 การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน	21
2.4 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน	23
2.5 อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์.....	27
2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	28
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	35
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	35
3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย.....	37

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	37
3.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล.....	38
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์.....	40
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics).....	40
4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation).....	42
4.3 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression).....	44
4.4 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน.....	45
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย การอภิปรายผลและข้อเสนอแนะ.....	48
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	48
5.2 การอภิปรายผลการวิจัย.....	49
5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย.....	50
5.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอนาคต.....	51
บรรณานุกรม.....	52
ภาคผนวก.....	54
ประวัติผู้เขียน.....	62

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 2.1 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	32
ตารางที่ 2.2 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)	33
ตารางที่ 3.1 รายชื่อบริษัทในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารของตลาดหลักทรัพย์.....	36
ตารางที่ 4.1 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา.....	40
ตารางที่ 4.2 แสดงผลค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation).....	42
ตารางที่ 4.3 สรุปผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation).....	43
ตารางที่ 4.4 แสดงผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ.....	44
ตารางที่ 4.5 สรุปผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ.....	45



สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1 โครงสร้างมูลค่าตลาดรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี 2558.....	11
ภาพที่ 2.1 อรรถประโยชน์ของนักลงทุนที่ไม่ชอบความเสี่ยง.....	19
ภาพที่ 2.2 อรรถประโยชน์ของนักลงทุนที่ชอบความเสี่ยง	19
ภาพที่ 2.3 อรรถประโยชน์ของนักลงทุนที่ไม่สนใจความเสี่ยง.....	20
ภาพที่ 2.4 การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน.....	22



บทที่ 1

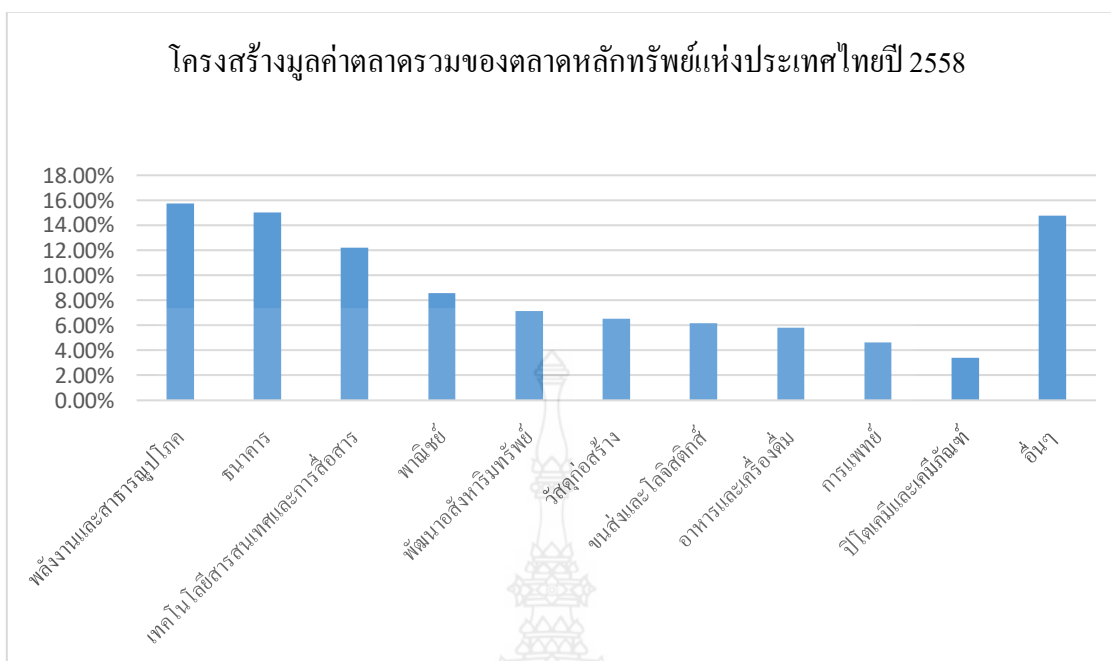
บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารได้ลดลงมาต่ำโดยอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันอยู่ที่ร้อยละ 1.50% ต่อปี (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2559) การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่น่าสนใจสำหรับผู้มีเงินลงทุน เนื่องจากได้ผลตอบแทนสูงกว่าทั้งในรูปของเงินปันผลและกำไรจากการขายหลักทรัพย์โดยผลตอบแทนย้อนหลังเฉลี่ยของหุ้นไทยในปี 2546-2557 อยู่ที่ 17.6% ต่อปี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2557) อย่างไรก็ตามการลงทุนย่อมมีความเสี่ยงเกิดขึ้นได้เสมอ การลงทุนที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนที่สูงย่อมมีความเสี่ยงที่สูงตามด้วย นักลงทุนจึงต้องศึกษาข้อมูลของหลักทรัพย์ก่อนตัดสินใจลงทุน การใช้ข้อมูลทางการเงินจึงเป็นเครื่องมือหนึ่งในการลงทุนตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจุบันนักลงทุนได้ให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์งบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินมากขึ้นถือเป็นข้อมูลสำคัญที่สามารถสะท้อนถึงฐานะการเงินและความมั่นคงของบริษัท ซึ่งเป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์อย่างยิ่งต่อการตัดสินใจในการลงทุน การวางแผน การควบคุมต่าง ๆ ทั้งผู้บริหารของกิจการและนักลงทุน

อัตราผลตอบแทนการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น นักลงทุนไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนสถาบันหรือนักลงทุนทั่วไปย่อมมีวัตถุประสงค์ที่ต้องการผลตอบแทนจากการลงทุน ในรูปของเงินปันผล (Dividend) และกำไรส่วนต่างจากราคา (Capital gain) ซึ่งอยู่ในรูปผลตอบแทนแบบร้อยละ การแปลงราคาประเมินด้วยปัจจัยพื้นฐานเป็นผลตอบแทนจากการลงทุน ฝ่ายวิจัยหรือสถาบันบริษัทหลักทรัพย์หลายแห่ง มีกฎเกณฑ์การแนะนำที่ชัดเจน โดยนักวิเคราะห์กำหนดราคาซื้อขายจากราคาที่ประเมินได้และอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ เช่น หุ้นมีราคาประเมินได้ 120 บาท บริษัทนี้นักลงทุนควรมีผลตอบแทนจากการลงทุนร้อยละ 20 ราคาที่เหมาะสมที่ควรซื้อคือ 100 บาท (กุลภัทธา สิโรดม, 2549, น. 9)

ในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการจัดแบ่งหลักตามหมวดหมู่กลุ่มอุตสาหกรรมไว้ทั้งหมด 8 กลุ่มใหญ่ ๆ โดยกลุ่มหลักทรัพย์หนึ่งที่มีความสำคัญในการขับเคลื่อนตลาดทุนและเศรษฐกิจของประเทศไทยคือกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งคิดเป็นกลุ่มที่มีมูลค่าตลาดเป็นอันดับที่ 3 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งถือได้ว่าเป็นกลุ่มที่ผู้ลงทุนให้ความสนใจในการลงทุน



ภาพที่ 1.1 โครงสร้างมูลค่าตลาดรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี 2558

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558)

เมื่อก้าวถึงกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารถือเป็นภาคอุตสาหกรรมหนึ่งที่สำคัญมากในการขับเคลื่อนสำหรับประเทศไทย ภาครัฐได้ประกาศแผน “Digital Thailand” ที่มุ่งเน้นการวางรากฐานด้านโครงสร้างพื้นฐานและบุคลากร ซึ่งจะสร้างโอกาสให้แก่อุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารตั้งแต่ต้นน้ำถึงปลายน้ำและเป็นกุญแจสำคัญที่จะปลดล็อกให้ไทยก้าวเข้าสู่ยุค “ไทยแลนด์ 4.0” หรือ “ยุคที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรม” โดยโครงการส่วนใหญ่เป็นโครงการเพื่อยกระดับคุณภาพโครงสร้างพื้นฐานด้านดิจิทัลซึ่งถือเป็นหัวใจสำคัญที่จะต่อยอดให้เกิดการพัฒนาด้านนวัตกรรม อาทิ โครงการอินเทอร์เน็ตหมู่บ้าน 40,432 แห่งและโครงการเคเบิลใต้น้ำรวมมูลค่ากว่า 2 หมื่นล้านบาท ซึ่งแน่นอนว่าโครงการที่มีเม็ดเงินลงทุนมหาศาลเหล่านี้ย่อมส่งผลกระทบต่อทั้งผู้ผลิตอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ ตัวแทนจัดจำหน่ายอุปกรณ์ไอที ผู้ผลิตซอฟต์แวร์ ผู้ให้บริการอินเทอร์เน็ตและการสื่อสาร (ISPs) และผู้ออกแบบและรับผิดชอบติดตั้งระบบ (system integrator) ในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

จากความสำคัญของอุตสาหกรรมของกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารรวมถึงการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ผู้ศึกษาจึงมีความสนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่และสัมพันธ์กันใน

ทิศทางใด เพื่อเป็นข้อมูลในการประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนในการลงทุน เป็นข้อมูลสนับสนุนต่อกลุ่มวิชาการ ผู้ซึ่งบการเงิน โดยงานที่มีการศึกษาที่ผ่านมา เช่น ไพรัตน์ ยาคี (2557) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวนทั้งหมด 39 บริษัท พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return) และงานศึกษาของ ไพสิฐ โกวิทยามงคล (2553) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งนักลงทุนสามารถนำอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์มาใช้พิจารณาตัดสินใจในการลงทุน

1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

1.3 สมมติฐานการวิจัย

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร การศึกษานี้ได้ตั้งสมมติฐานทดสอบความสัมพันธ์ไว้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1

อัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

สมมติฐานที่ 2

อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

สมมติฐานที่ 3

อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

สมมติฐานที่ 4

อัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

สมมติฐานที่ 5

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

สมมติฐานที่ 6

อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

สมมติฐานที่ 7

อัตราส่วนราคาต่อกำไรมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

สมมติฐานที่ 8

อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

สมมติฐานที่ 9

อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

1.4 ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษานี้ได้ทำการศึกษารายบริษัทที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารจำนวน 25 บริษัท โดยศึกษาอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Accounts Receivable Turnover) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV ratio) และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ข้อมูลที่นำมาศึกษาเป็นข้อมูลในช่วงเวลา ปี พ.ศ. 2554 ถึงปี พ.ศ. 2558

1.5 คำจำกัดความในการวิจัย

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial ratio) เป็นการนำข้อมูลที่อยู่ในงบการเงินมาหาอัตราส่วนเพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับกิจการอื่นหรือเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีต ช่วยให้วิเคราะห์ประเมินผลการดำเนินงาน แนวโน้ม และความเสี่ยงของกิจการได้ดียิ่งขึ้น

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ คือ ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่นักลงทุนจะได้รับจากส่วนต่างราคาหุ้น (Capital gain) และเงินปันผล (Dividend) ในระยะเวลา 1 ปี

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio : D/E) คือ อัตราส่วนระหว่างหนี้สินกับส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้เห็นว่าหนี้สินที่กิจการมีทั้งหมดเป็นกี่เท่าของส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) คือ อัตราส่วนเปรียบเทียบผลกำไรสุทธิกับยอดขาย ทำให้ทราบถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการภายหลังจากการหักค่าใช้จ่ายทุกรายการแล้ว

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) คือ อัตราส่วนที่วัดถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน

อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) คือ อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงาน เพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ

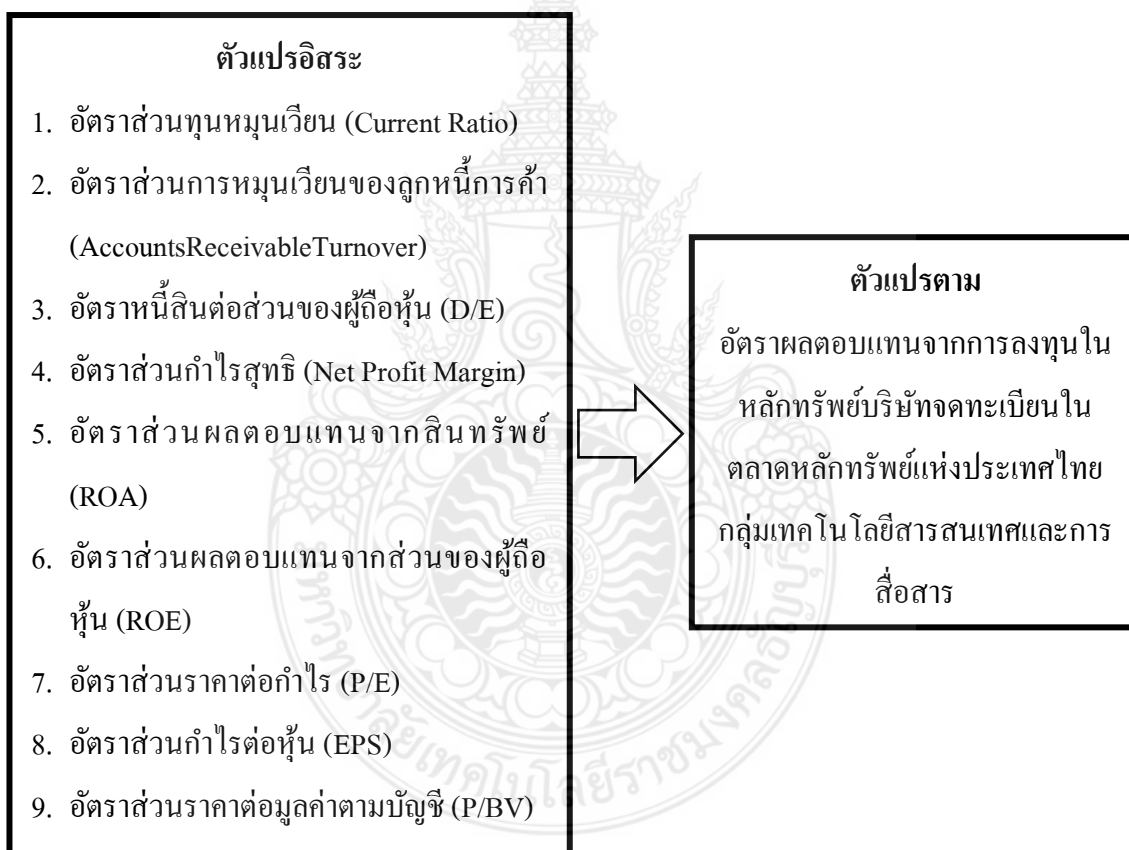
อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) คือ อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญใช้บ่งบอกความถูกหรือแพงของหุ้น

อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) คือ ส่วนของกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทต่อหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย

อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV ratio) คือ อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นกับมูลค่าตามบัญชี บอกให้ทราบว่าราคาหุ้นสูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น

1.6 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยกำหนดกรอบแนวคิดดังนี้



1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.7.1 เพื่อทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร เพื่อใช้เป็นข้อมูลสนับสนุนต่อด้านวิชาการ (Academic) กลุ่มผู้ควบคุมดูแล (Regulator) และกลุ่มผู้ใช้งบหรือนักลงทุน (Practice) ที่ใช้อัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

1.7.2 เพื่อเป็นแนวทางในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุน กลุ่มธุรกิจและอุตสาหกรรมอื่น ๆ ต่อไปในอนาคต



บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ในช่วงปี พ.ศ. 2554-2558 โดยได้ศึกษาแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเพื่อนำมาประกอบในการสร้างเครื่องมือสำหรับการศึกษาและสนับสนุนผลการศึกษารวมทั้งนำเสนอผลการศึกษาเพื่อนำไปใช้ประโยชน์ต่อไป เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของการศึกษาได้แบ่งเนื้อหาในบทนี้ ดังต่อไปนี้

- 2.1 ทฤษฎีการลงทุน
- 2.2 แนวคิดพฤติกรรมของนักลงทุน
- 2.3 การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน
- 2.4 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน
- 2.5 อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์
- 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 ทฤษฎีการลงทุน

การลงทุน (Investment) หมายถึงการซื้อสังหาริมทรัพย์หรือหลักทรัพย์ของบุคคลหรือสถาบัน ซึ่งให้ผลตอบแทนเป็นสัดส่วนกับความเสี่ยงตลอดเวลาอันยาวนานประมาณ 10 ปี แต่อย่างต่ำไม่เกิน 3 ปี การลงทุนแบ่งออกเป็นประเภทใหญ่ ๆ ได้ 3 ประเภท (เพชร ชุมทรัพย์, 2549, น. 1-2)

2.1.1 การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer investment) เป็นเรื่องเกี่ยวข้องกับการซื้อสินค้าประเภทคงทนถาวรเช่น รถยนต์ รวมทั้งการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real estate investment) การลงทุนในลักษณะนี้ไม่ได้หวังกำไรในรูปตัวเงิน แต่หวังความพอใจในการใช้ทรัพยากรเหล่านั้น การซื้อทองคำเพื่อเป็นเครื่องประดับเป็นการลงทุนเพื่อการบริโภคอย่างหนึ่งของผู้บริโภค เงินที่จ่ายเป็นเงินที่ได้จากการออม การซื้อทองคำเพื่อเป็นเครื่องประดับให้ความพอใจแก่เจ้าของแล้ว ในกรณีที่ทองคำมีมูลค่าสูงขึ้นหากขายได้ ถือได้ว่าเป็นเพียงผลพลอยได้

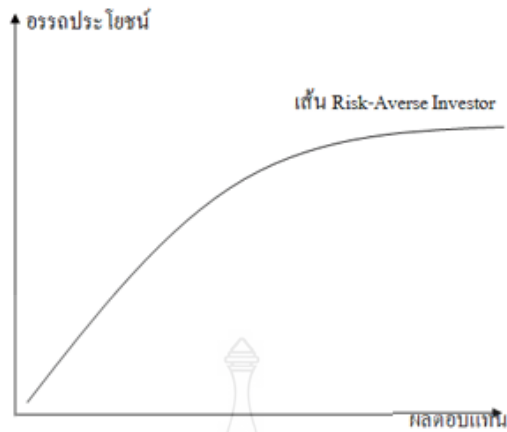
2.1.2 การลงทุนในธุรกิจ (Business investment) หมายถึงการซื้อสินทรัพย์เพื่อประกอบธุรกิจหารายได้ โดยหวังว่ารายได้ที่ได้นี้จะเพียงพอที่จะชดเชยกับความเสี่ยงในการลงทุนได้แก่ การลงทุนในสินค้าประเภททุน เครื่องจักร โรงงาน เพื่อผลิตสินค้าและบริการเพื่อสนองความต้องการของผู้บริโภค การลงทุนลักษณะนี้มุ่งหวังกำไรจากการลงทุน กำไรจะเป็นตัวดึงดูดผู้ลงทุนนำเงินมาลงทุน การลงทุนตามความหมายนี้เป็นการนำเงินออม (Saving) หรือ เงินที่สะสมไว้ (Accumulated fund) หรือกู้ยืมเงินจากธนาคาร (Bank credit) มาลงทุนเพื่อจัดสร้างหรือจัดหาสินค้าประกอบด้วย เครื่องจักร และสินทรัพย์ ประเภทอสังหาริมทรัพย์ได้แก่ การลงทุนในที่ดิน อาคารสิ่งปลูกสร้างเพื่อนำมาใช้ผลิตสินค้าและบริการเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค

2.1.3 การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or securities investment) การลงทุนตามความหมายทางการเงินหรือการลงทุนในหลักทรัพย์ (Asset) ในรูปของหลักทรัพย์ (Securities) เช่น พันธบัตร หุ้นกู้ หุ้นทุน ตราสาร เป็นต้น การลงทุนในลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อมที่แตกต่างจากการลงทุนทางธุรกิจ ผู้ที่มีเงินแต่เมื่อไม่ต้องการเป็นผู้ประกอบธุรกิจเอง เนื่องจากมีความเสี่ยงหรือผู้ออมยังมีเงินไม่มากพอ ผู้ลงทุนนำเงินที่ออมได้ไปซื้อหลักทรัพย์ลงทุน โดยให้ผลตอบแทนในรูปของอัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผล (Yield) และส่วนต่างราคา (Capital gain) ซึ่งมากหรือน้อยจะขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลงทุน

2.2 แนวคิดพฤติกรรมของนักลงทุน

การพิจารณานักลงทุนว่าจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนได้มากน้อยเพียงใดจะขึ้นอยู่กับลักษณะของนักลงทุนแต่ละคนสามารถยอมรับผลตอบแทนจากการลงทุนและความเสี่ยงแตกต่างกันไปสามารถแบ่งนักลงทุนออกได้เป็น 3 ประเภท

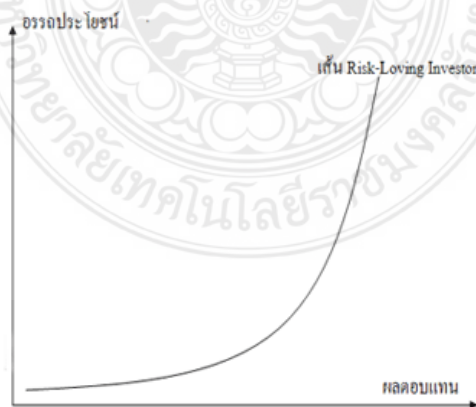
2.2.1 นักลงทุนที่ไม่ชอบความเสี่ยงหรือนักลงทุนต่อต้านความเสี่ยง (Risk-Averse Investment) เป็นนักลงทุนที่ต้องการอัตราผลตอบแทนสูงขึ้นเมื่อมีความเสี่ยงสูงขึ้น นักลงทุนกลุ่มนี้ต้องการการชดเชยความเสี่ยงที่เกิดขึ้นและจะไม่ลงทุนในเกมเสมอตัว นักลงทุนต่อต้านความเสี่ยงจึงเลือกลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยงหรือลงทุนที่ส่วนชดเชยความเสี่ยงเป็นบวก กล่าวได้ว่านักลงทุนต่อต้านความเสี่ยงจะทำทันทีให้แก่ผลตอบแทนกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงด้วยจำนวนเงินหรือผลตอบแทนอัตราหนึ่งเพื่อชดเชยความเสี่ยงที่เกิดขึ้น ถ้าความเสี่ยงในการลงทุนมากการทำทันทีจะยิ่งมากขึ้น ซึ่งสามารถแสดงอรรถประโยชน์ของนักลงทุนประเภทนี้ได้ดังภาพ



ภาพที่ 2.1 อรรถประโยชน์ของนักลงทุนที่ไม่ชอบความเสี่ยง

จากภาพเป็นการแสดงอรรถประโยชน์ของ Risk-Averse Investor แทนตั้งเป็นอรรถประโยชน์แทนอนเป็นผลตอบแทน เส้นกราฟแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอรรถประโยชน์และผลตอบแทนในทางบวก เมื่อผลตอบแทนเพิ่มขึ้นอรรถประโยชน์ก็เพิ่มขึ้นแต่จะเห็นว่าความชันของกราฟจะลดลงเมื่อผลตอบแทนสูงขึ้นกล่าวคืออรรถประโยชน์เพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลงเมื่อผลตอบแทนสูงขึ้น (รวิ ลงกานี, 2550, น. 165)

2.2.2 นักลงทุนที่ชอบความเสี่ยง (Risk-Loving Investor) เป็นนักลงทุนที่ชอบในความเสี่ยงในทุกระดับของผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นและอรรถประโยชน์ก็จะเพิ่มขึ้นในอัตราที่เพิ่มถึงแม้ว่าจะมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากผลตอบแทนที่สูงขึ้นตาม ซึ่งสามารถแสดงอรรถประโยชน์ของนักลงทุนประเภทนี้ได้ดังภาพ



ภาพที่ 2.2 อรรถประโยชน์ของนักลงทุนที่ชอบความเสี่ยง

จากภาพเป็นการแสดงอรรถประโยชน์ของ Risk-Loving Investor โดยที่แกนตั้งเป็นอรรถประโยชน์ แกนนอนเป็นผลตอบแทน เส้นกราฟแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอรรถประโยชน์และผลตอบแทนในทางบวก เมื่อผลตอบแทนเพิ่มขึ้น อรรถประโยชน์เพิ่มขึ้น แต่ความชันของกราฟเพิ่มขึ้นเมื่อผลตอบแทนสูงขึ้น นั่นคืออรรถประโยชน์เพิ่มขึ้นในอัตราที่เพิ่มขึ้นเมื่อผลตอบแทนสูงขึ้น (รวิ ลงานี, 2550, น. 166)

2.2.3 นักลงทุนที่ไม่สนใจความเสี่ยง (Risk-Neutral Investor) นักลงทุนประเภทนี้ทุกระดับของผลตอบแทนจะเพิ่มขึ้นและจะทำให้ให้อรรถประโยชน์ที่ได้รับเพิ่มมากขึ้นในอัตราที่คงที่ ซึ่งสามารถแสดงอรรถประโยชน์ของนักลงทุนประเภทนี้จากภาพอรรถประโยชน์



ภาพที่ 2.3 อรรถประโยชน์ของนักลงทุนที่ไม่สนใจความเสี่ยง

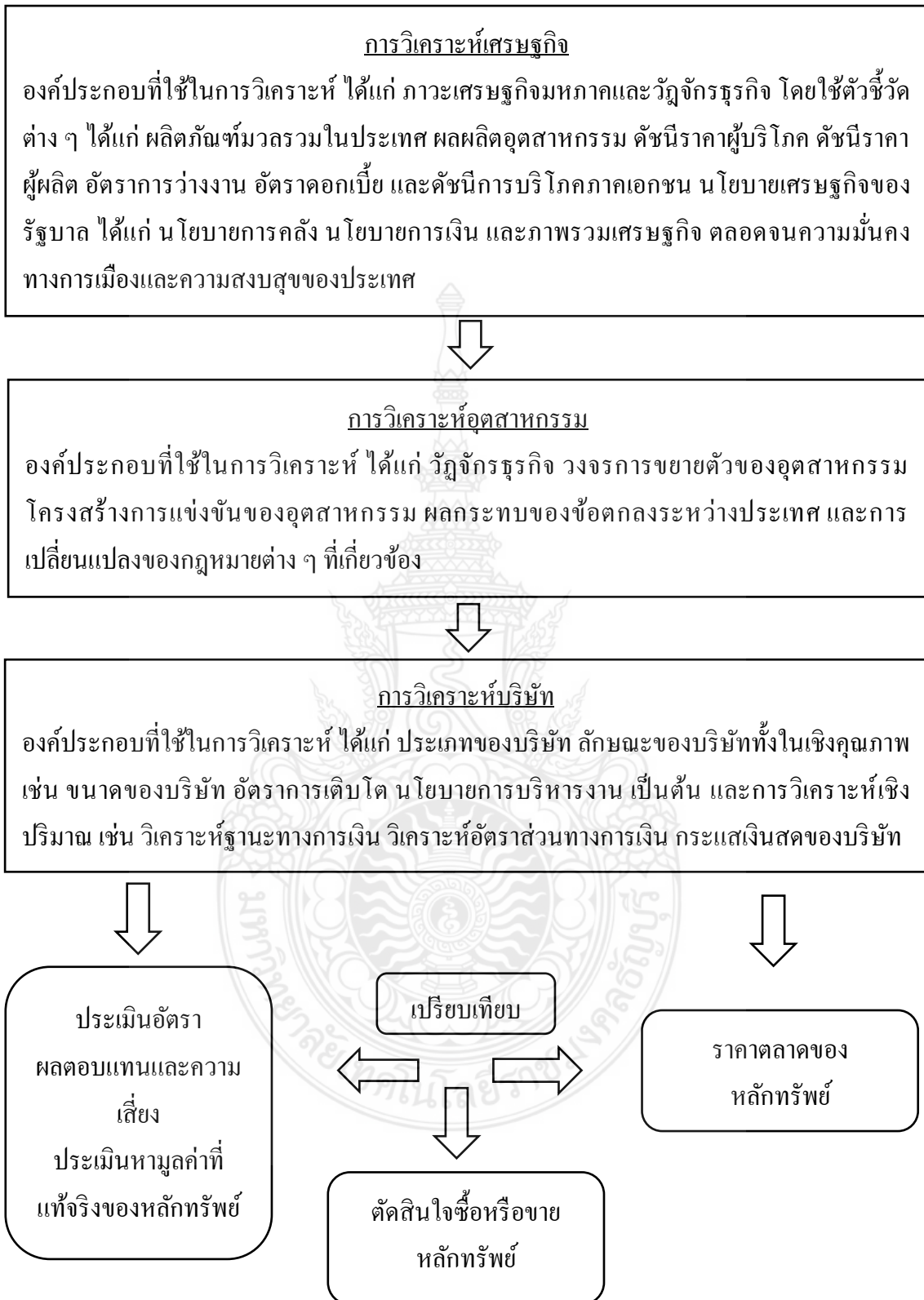
จากภาพเป็นการแสดงอรรถประโยชน์ของ Risk-Neutral Investor โดยที่แกนตั้งเป็นอรรถประโยชน์ แกนนอนเป็นผลตอบแทน เส้นกราฟแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอรรถประโยชน์และผลตอบแทนในทางบวก เมื่อผลตอบแทนเพิ่มขึ้น อรรถประโยชน์เพิ่มขึ้น แต่ความชันของกราฟคงที่เมื่อผลตอบแทนสูงขึ้น นั่นหมายถึง อรรถประโยชน์เพิ่มขึ้นในอัตราคงที่เมื่อผลตอบแทนสูงขึ้น (รวิ ลงานี, 2550, น. 167)

2.3 การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานเป็นการพิจารณาจากปัจจัยพื้นฐานที่มีส่วนเกี่ยวข้องและอาจมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และมูลค่าของหลักทรัพย์ โดยปัจจัยพื้นฐานหลัก 3 ประการได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจมหภาค ภาวะอุตสาหกรรม และภาวะบริษัท ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ทั้งในเชิงคุณภาพ เช่น ประสิทธิภาพของผู้บริหาร ความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจ เป็นต้น และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ เช่น ผลการดำเนินงาน ฐานะทางการเงินของบริษัท การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัท และเชื่อมโยงผลกระทบต่อทั้งหมดมายังมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์และหาทางสรุปว่ามูลค่าที่แท้จริงในปัจจุบันของหลักทรัพย์ควรมีค่าเท่าใด

วัตถุประสงค์สุดท้ายของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ตามแนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ปัจจัยพื้นฐาน คือการกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ เพื่อเปรียบเทียบกับราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้น และตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หากพบว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงที่คำนวณได้ (Underprice) ก็ควรซื้อหลักทรัพย์นั้น หากพบว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Overprice) ก็ไม่ควรซื้อ หรือหากถือหลักทรัพย์นั้นอยู่ก็ควรขายออกไป

ตามเหตุผลทางทฤษฎีที่ใช้สนับสนุนการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานนั้น มีรากฐานแนวความคิดที่ว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์ปรับตัวเข้าหามูลค่าที่แท้จริง กล่าวคือ เมื่อผู้ลงทุนพบว่าราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Underprice) ก็ตัดสินใจซื้อ หากผู้ลงทุนหลาย ๆ คนเห็นเช่นนี้ การซื้อจะเป็นการกระตุ้นให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์สูงขึ้น จนกระทั่งราคาตลาดปรับเข้าหามูลค่าที่แท้จริง ซึ่งเป็นราคาดุลยภาพอันเป็นราคาที่ทำให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2556, น. 240-242)



ภาพที่ 2.4 การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2556, น. 244)

1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis) จะเป็นการวิเคราะห์และพยากรณ์แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจในอนาคต ทั้งแนวโน้ม ระยะยาวและระยะสั้น ทั้งเศรษฐกิจของประเทศและเศรษฐกิจโลก นอกจากนั้น ยังรวมไปถึงการวิเคราะห์วัฏจักร เศรษฐกิจ (Economic Cycle) ดัชนีชี้วัดภาวะเศรษฐกิจในด้านต่าง ๆ และนโยบายเศรษฐกิจของรัฐ เช่น นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง นโยบายการค้าระหว่างประเทศ ว่าจะมีผลกระทบต่อธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์มากน้อยเพียงใด

2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) เป็นการวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) สภาพการ แข่งขันในอุตสาหกรรม ตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรมว่าจะมีแนวโน้มอัตราการเจริญเติบโตอย่างไร ซึ่งขึ้นอยู่กับ ปัจจัยหลายอย่างด้วยกัน เช่น นโยบายของรัฐบาล ที่จะให้การสนับสนุนหรือเป็นอุปสรรคในการดำเนินธุรกิจ โครงสร้าง การเปลี่ยนแปลงของระบบภาษีของรัฐบาล โครงสร้างของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท เป็นต้น

3. การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) เป็นขั้นสุดท้ายของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ด้วยปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ เพื่อคัดเลือกบริษัทที่ควรลงทุน โดยจะเน้นการวิเคราะห์ทั้งเชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) เช่น ประสบการณ์และความน่าเชื่อถือของผู้บริหาร บุคลากร ขีดความสามารถด้านการตลาด การผลิต การบริการ การวิจัยและพัฒนาการบริหารและระบบสารสนเทศ เพื่อการบริหาร ฯลฯ และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ซึ่งจะวิเคราะห์ จากงบการเงินและวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินทั้งในอดีตและปัจจุบันของบริษัท เพื่อนำมาประมาณการกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคต

2.4 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือสำคัญในการวิเคราะห์งบการเงิน การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ช่วยให้เห็นหลาย ๆ มุมของกิจการในแต่ละด้าน เช่นการประเมินความสามารถในการทำกำไรทำให้ผู้วิเคราะห์ทราบและประเมินถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในอดีตและช่วยคาดการณ์ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2556, น. 317)

โดยอัตราส่วนทางการเงินที่เลือกมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้ มีดังนี้

1. อัตราส่วนวัดสภาพคล่องภายใน (Internal Liquidity Ratios)

- อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) คืออัตราที่ใช้เป็นการพิจารณาความสามารถของกิจการที่จะชำระหนี้สินหมุนเวียนจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีอยู่ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าต่ำเกินไป เช่น มี

ค่าใกล้เคียงกับ 1 หรือต่ำกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีความสามารถเพียงเล็กน้อยแก่พอที่จะชำระหนี้สินซึ่งกำลังจะครบกำหนด

$$\text{อัตราส่วนทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

2. อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratios)

- อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Accounts Receivable Turnover) เป็นการพิจารณาสภาพคล่องภายในที่มาจากคุณภาพของลูกหนี้การค้า ยิ่งอัตราส่วนนี้สูงจะแสดงให้เห็นถึงความถี่ของการหมุนเวียนลูกหนี้การค้า กล่าวคือลูกหนี้การค้ามีการหมุนเวียนให้เป็นเงินสดได้เร็วนั่นเอง ซึ่งเป็นผลดีต่อเงินทุนหมุนเวียนของกิจการ

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{ลูกหนี้การค้า}}$$

3. อัตราส่วนวัดการก่อหนี้ (Leverage Ratios)

- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio D/E) คืออัตราส่วนที่แสดงโครงสร้างของเงินทุนของบริษัท โดยจะเป็นการวัดว่าบริษัทใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) เมื่อเทียบกับเงินทุนภายในของบริษัทเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าบริษัทมีการกู้ยืมเงินในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับทุนของบริษัท ทำให้บริษัทมีภาระต้องชำระดอกเบี้ยมาก ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการทำกำไรของบริษัท

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สิน}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

4. การวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

- อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) คือ อัตราที่พิจารณาความสามารถในการทำกำไรสุทธิเมื่อเทียบกับยอดขาย ซึ่งเทียบให้เห็นเป็นร้อยละ ถ้าอัตราส่วนนี้สูงจะแสดงถึงความสามารถในการควบคุมค่าใช้จ่ายทั้งสิ้นเพื่อสร้างกำไร

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขาย}} \times 100$$

- อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA) คืออัตราแสดงถึงความสามารถของบริษัทในการทำกำไรโดยไม่สนใจถึงแหล่งที่มาของเงินทุนในการจัดหาทรัพย์สิน

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100$$

- อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) คืออัตราที่แสดงถึงผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นสามัญได้รับหลังจากหักผลตอบแทนที่ต้องจ่ายให้กับผู้ที่มีสิทธิประเภทอื่นที่ต้องได้ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เช่น เจ้าหนี้ อัตราส่วนนี้จึงรวมผลถึงการตัดสินใจเกี่ยวกับการดำเนินงาน การลงทุน การหาทุน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจัดเป็นอัตราส่วนทางการเงินผู้ลงทุนในหุ้นสามัญให้ความสำคัญมากที่สุด

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100$$

5. การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น (Market value ratios)

- อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price/Earnings Ratio: P/E) คือ อัตราที่พิจารณาว่าราคาตลาดต่อหุ้น มีราคาที่น่าสนใจลงทุนหรือไม่ เมื่อเทียบกับกำไรต่อหุ้น นักลงทุนเต็มใจจ่ายซื้อหุ้นตัวนั้นด้วยราคายุติธรรมที่มากกว่ากำไรต่อหุ้นหลายเท่าอาจเพราะสังเกตเห็นแนวโน้มการเจริญเติบโตของกิจการใน

อนาคตค่อนข้างดี มีความเสี่ยงทางการเงินอยู่ในระดับยอมรับได้ หรือมีโอกาสสร้างกำไรที่สูงขึ้นในอนาคต ทำให้นักลงทุนมีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนได้สูงขึ้น กล่าวคือ นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เต็มใจจ่ายซื้อหุ้นตัวนั้นเป็นก็เท่าของกำไรต่อหุ้นบริษัท หรือกล่าวอีกนัยหนึ่ง หุ้นตัวนั้นมีผลตอบแทนหรือกำไรที่บริษัททำได้เป็นก็เท่าจึงจะรวมกันได้เท่ากับเงินลงทุนที่ซื้อไป นักลงทุนสามารถใช้ค่า P/E ประกอบการตัดสินใจลงทุนได้ โดยนำค่า P/E ที่คำนวณได้ไปเปรียบเทียบกับค่า P/E ที่เป็นมาตรฐานอ้างอิง (Benchmark P/E) เช่นค่า P/E ของอุตสาหกรรม หรือคู่แข่งของบริษัท ถ้าค่า P/E ของหุ้นน้อยกว่า (Benchmark P/E) แสดงว่ามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นตัวนั้นต่ำกว่าราคาตลาดปัจจุบัน ดังนั้นนักลงทุนควรซื้อเพราะมีราคาถูก ซึ่งเรียกว่า “Undervalued”

$$\text{อัตราส่วนราคาต่อกำไร} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

- อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share หรือ EPS) คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น หรือส่วนกำไรสุทธิแบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้นของบริษัท แสดงให้เห็นถึงกำไรของบริษัทเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นทั้งหมด

$$\text{อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นของบริษัทที่ชำระแล้ว}}$$

- อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price/Book Value Ratio: P/BV) คือ อัตราการเปรียบเทียบราคาหุ้นกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น หุ้นที่มีค่า P/BV ต่ำ ย่อมน่าลงทุนกว่าหุ้นที่มีค่า P/BV สูง ๆ เพราะมีราคาถูก ดังนั้นยิ่งค่า P/BV ต่ำมากเท่าไรก็หมายความว่านักลงทุนสามารถซื้อหุ้นได้ราคาต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชีของบริษัท มองในอีกมุมหนึ่ง หุ้นที่มีค่า P/BV สูง หมายความว่านักลงทุนยอมจ่ายซื้อหุ้นตัวนั้นในราคาสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีของบริษัท ที่เป็นเช่นนี้อาจเป็นเพราะผู้ซื้อมีแรงจูงใจที่ทำให้ยอมจ่ายแพง อาทิ กิจกรรมนั้นเป็นกิจการที่กำลังเติบโตและอยู่ในอุตสาหกรรมที่เติบโต

$$\text{อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}}$$

2.5 อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

การคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญเป็นระยะเวลา 1 ปี สามารถคำนวณได้โดยหลักการเช่นเดียวกับการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นกู้เป็นระยะเวลา 1 ปี แต่อาจมีความแตกต่างในเรื่องกระแสรายได้ที่ได้รับจากการลงทุน เนื่องจากการลงทุนในหุ้นสามัญจะทำให้ผู้ลงทุนมีฐานะเป็นเจ้าของกิจการ ดังนั้นผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนนอกจากจะได้รับ (Capital gain) แล้วยังได้รับเงินปันผล (Dividend) ด้วยถ้าบริษัทนั้นมีการจ่ายเงินปันผล (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2556, น. 183)

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์} = \frac{Div_t + (P_1 - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

โดยที่

Div_t = เงินปันผลที่ได้รับในช่วงเวลา T

P_1 = ราคาหุ้นสามัญปลายปี

P_{t-1} = ราคาหุ้นสามัญต้นปี

2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

กฤตยชญ์ ศรีสุข (2556) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ในดัชนี SET50 โดยเก็บข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2550 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2554 ของหลักทรัพย์ที่อยู่ในดัชนี SET50 ตลอดช่วงระยะเวลาทั้งหมด 30 บริษัท ทำการวิเคราะห์แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์และแบบจำลองสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมากที่สุด คือ อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร คือ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) ส่วนกลุ่มบริการนั้นไม่มีอัตราส่วนทางการเงินใดมีความสัมพันธ์และในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี คืออัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV)

แก้วมณี อุทิรัมย์ (2555) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีโดยคัดใน (SET100) มาจำนวนทั้งสิ้น 10 บริษัท โดยเก็บรวบรวมข้อมูลผลตอบแทนโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี เพื่อใช้เป็นตัวแทนของอัตราส่วนทางการเงินและผลตอบแทนที่คาดหวัง สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression analysis) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ผลจากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 20 อัตราส่วน กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่าอัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนต่างมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ยกเว้นอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมและอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่านักลงทุนในตลาดทุนของประเทศไทยในกลุ่ม อุตสาหกรรมเทคโนโลยี สามารถใช้ข้อมูลทางบัญชีในด้านอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงในงบการเงินเป็นเกณฑ์ ในการพิจารณาตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ที่นำลงทุนได้

ชูดิมา ศรีสันติเวศน์ (2557) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยทำการศึกษากลุ่มตัวอย่างจำนวน 355 บริษัท ระยะเวลาที่การศึกษา ช่วงปี พ.ศ.2550-พ.ศ.2554 การวิเคราะห์ข้อมูลจะใช้เทคนิคทางสถิติเชิงอนุมานในรูปแบบการวิเคราะห์ ค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์เพียร์สันและการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Correlation) ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ ที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้มีความสัมพันธ์ตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง

ชานาพร พิพัฒน์รัตนถาวร (2557) ได้ทำการศึกษาปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มของใช้ในครัวเรือนและสำนักงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้หลักเกณฑ์การคัดเลือกบริษัทจำนวน 8 บริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินรายไตรมาสตั้งแต่เดือนมกราคม 2547 ไตรมาส 1 ถึงเดือนธันวาคม 2556 ไตรมาส 40 ไตรมาส โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) พบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากที่สุด คืออัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (P/BV) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนในกลุ่มของใช้ในครัวเรือนและสำนักงานทั้งหมด 4 บริษัท อันดับที่สอง คือ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (INT) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM)

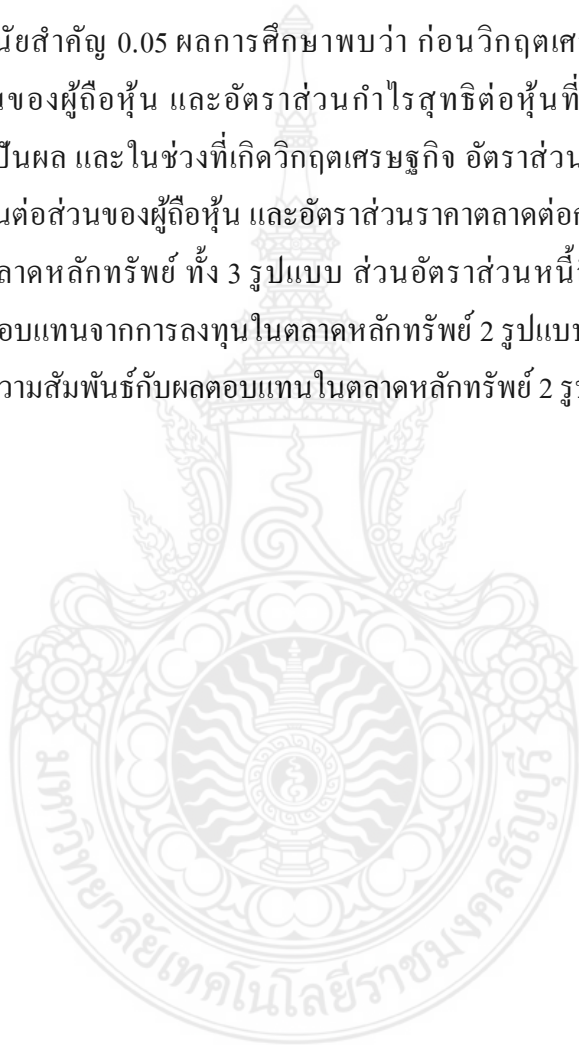
เดือนศิริ ดวงแก้ว (2556) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ใช้ข้อมูล ปี 2551 ถึงปี 2556 โดยใช้สถิติ (Pearson correlation) และ (Multiple Regression) พบว่ามีอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นที่มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ส่วนอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ธนภรณ์ สุนทร (2557) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในหมวดธุรกิจแพชั่น โดยทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน 10 อัตราส่วน โดยจะใช้ข้อมูลจากงบการเงินรายไตรมาสของบริษัทในกลุ่มธุรกิจแพชั่น จำนวน 20 บริษัท ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2547 ถึง ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2556 รวมเป็นจำนวน 10 ปี โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา ซึ่งจะพิจารณาทิศทางของความสัมพันธ์จากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ โดยการทดสอบระดับนัยสัมพันธ์ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ผลการศึกษาความสัมพันธ์และทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนตลาดของหลักทรัพย์รายบริษัท พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทน ส่วนอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือและอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มธุรกิจแพชั่น

ไพรัตน์ ยาคี (2557) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารจำนวนทั้งหมด 39 บริษัท โดยใช้ข้อมูลผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส แบ่งเป็น 2 ช่วง ช่วงเศรษฐกิจปกติตั้งแต่ปี 2543 ถึงปี 2550 จำนวน 8 ปี และช่วงเศรษฐกิจไม่ปกติ ตั้งแต่ปี 2551 ถึงปี 2554 จำนวน 4 ปี ผลการศึกษานี้ทำการศึกษาด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่าผลการศึกษาแยกรายบริษัทฯ ช่วงเศรษฐกิจปกติ อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) และอัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return) แต่อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return) และอัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) และอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวและทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return) ในสัดส่วนที่เท่ากันสำหรับช่วงเศรษฐกิจไม่ปกติ อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return) แต่อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return) และผลการศึกษาในภาพรวมกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร พบว่าช่วงเศรษฐกิจปกติ อัตราส่วนทางการเงินส่วนใหญ่

มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return) แต่ช่วงเศรษฐกิจไม่ปกติ อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return) ต่ำกว่าช่วงเศรษฐกิจปกติ

ไพสิฐ โกวิทยามงคล (2553) ได้ทำการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวบรวมข้อมูลหลักทรัพย์ที่อยู่ใน SET50 ปี พ.ศ. 2550 ซึ่งเป็นช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจและปี พ.ศ. 2551 เป็นปีที่เกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจ จำนวนทั้งสิ้น 25 บริษัท โดยใช้วิธีทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ผลการศึกษาพบว่า ก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ มีเพียงอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล และในช่วงที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้ง 3 รูปแบบ ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ 2 รูปแบบ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ 2 รูปแบบ



ตารางที่ 2.1 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้ศึกษา	ตัวแปรอิสระ										ตัวแปรตาม
	CR	ACR	D/E	NPM	ROA	ROE	P/E	EPS	P/BV		
กฤตยชญ์ ศรีสุข (2556)	o	o	x	x	√	√	o	o	√		ราคาตลาดของหลักทรัพย์
แก้วมณี อุทธิรัมย์ (2555)	√	√	√	√	√	√	√	√	√		อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง
ชุตินา ศรีสันติเวศน์ (2557)	√	o	-	-	-	o	√	-	o		อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง
ชนาพร พิพัฒน์รัตนถาวร (2557)	x	x	x	√	x	x	x	x	√		อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

√ หมายถึง ตัวแปรอิสระนั้นมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับตัวแปรตาม × หมายถึง ตัวแปรอิสระนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

- หมายถึง ตัวแปรอิสระนั้นมีความสัมพันธ์ทิศทางตรงข้ามกับตัวแปรตาม o หมายถึง ตัวแปรอิสระนั้นผู้ศึกษาไม่ได้ทำการศึกษา

ตารางที่ 2.2 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้ศึกษา	ตัวแปรอิสระ									ตัวแปรตาม
	CR	ACR	D/E	NPM	ROA	ROE	P/E	EPS	P/BV	
เดือนศิริ ดวงแก้ว (2556)	○	○	×	×	×	√	○	○	○	อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์
ธนาภรณ์ สุนทร (2557)	×	○	×	√	√	×	○	○	○	อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์
ไพรัตน์ ยาศี (2557)	○	○	○	○	√	√	√	○	√	อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์
ไพสิฐ โกวิทยามงคล (2553)	×	○	√	○	√	√	√	√	√	อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

√ หมายถึง ตัวแปรอิสระนั้นมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับตัวแปรตาม × หมายถึง ตัวแปรอิสระนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

- หมายถึง ตัวแปรอิสระนั้นมีความสัมพันธ์ทิศทางตรงข้ามกับตัวแปรตาม ○ หมายถึง ตัวแปรอิสระนั้นผู้ศึกษาไม่ได้ทำการศึกษา

สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องทำให้ได้ถึงกรอบแนวคิด เพื่อนำมาใช้สนับสนุนการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้ ทางผู้ศึกษาได้ทำการรวบรวมและเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินที่แต่ละงานวิจัยที่เกี่ยวข้องได้ทำการศึกษามาก่อนหน้านี้ เพื่อเลือกอัตราส่วนที่จะมาใช้ในการศึกษา ซึ่งอัตราส่วนที่นำมาใช้ในการศึกษาทั้ง 9 อัตราส่วนนี้ คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV ratio) ล้วนเป็นอัตราส่วนที่งานวิจัยที่เกี่ยวข้องใช้ในการศึกษา และมีความสัมพันธ์ทั้งนี้เพื่อจะได้เป็นการเปรียบเทียบผลของการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ในครั้งนี้ กับงานวิจัยที่ได้มีการศึกษามาก่อนหน้านี้ในอุตสาหกรรมอื่น ๆ หรือแม้กระทั่งการศึกษาด้วยทฤษฎีอื่นว่ามีความเหมือนหรือแตกต่างกันหรือไม่ เพื่อให้เป็นประโยชน์แก่นักวิชาการ ผู้ใช้งบและนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ได้ศึกษาและรวบรวมข้อมูลจากเอกสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง งานศึกษาที่เกี่ยวข้อง ทบทวนวรรณกรรม เพื่อเป็นแนวทางในการกำหนดกรอบแนวคิดการศึกษา การตั้งสมมติฐานสำหรับการศึกษา ดังนั้นในบทนี้จะกล่าวถึง กลุ่มตัวอย่าง วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล การทดสอบสมมติฐาน โดยมีเนื้อหา ดังนี้

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

3.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร

หลักทรัพย์บริษัทในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีจำนวน 29 บริษัท

กลุ่มตัวอย่าง ใช้กลุ่มตัวอย่างทั้งหมดจำนวน 25 บริษัท เป็นหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุน (หุ้นสามัญ) ในปี พ.ศ. 2554-2558 โดยเป็นบริษัทในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้ตัด 4 หลักทรัพย์ออกไปคือ ALT งบการเงินไม่ครบ 5 ปี BLISS (ถูกพักการซื้อขาย NP) และ DIF กับ JASIF เป็นกองทุน จึงทำให้มีทั้งหมดจำนวน 25 บริษัท ที่นำมาใช้ในการศึกษา ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3.1 รายชื่อบริษัทในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารของตลาดหลักทรัพย์

ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ หลักทรัพย์
1. บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	ADVANC
2. บริษัท แอ็คคิวชั่น อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	AIT
3. บริษัท ซีเอส ล็อกซอินโฟ จำกัด (มหาชน)	CSL
4. บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	DTAC
5. บริษัท เฟอร์รี่ จำกัด (มหาชน)	FER
6. บริษัท ฟอรัท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	FORTH
7. บริษัท อินเทอร์เน็ต คอมมิวนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	ILINK
8. บริษัท อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	INET
9. บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	INTUCH
10. บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ต เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	JAS
11. บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)	JMART
12. บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซิสเต็มส์ จำกัด (มหาชน)	JTS
13. บริษัท เอ็ม เอฟ อี ซี จำกัด (มหาชน)	MFEC
14. บริษัท เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	MSC
15. บริษัท พรีเมียร์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	PT
16. บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	SAMART
17. บริษัท สามารถเทลคอม จำกัด (มหาชน)	SAMTEL
18. บริษัท สามารถ ไอ-โมบาย จำกัด (มหาชน)	SIM
19. บริษัท เอสไอเอส ดิสทริบิวชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	SIS
20. บริษัท เอสวีโอเอ จำกัด (มหาชน)	SVOA
21. บริษัท ซิมโฟนี คอมมิวนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	SYMC
22. บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	SYNEX
23. บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)	THC
24. บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	TRUE
25. บริษัท ทีดับบลิวแซด คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	TWZ

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2559)

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) เป็น 2 ข้อ ดังนี้

1. อัตราส่วนทางการเงินจำนวนทั้งหมด 9 อัตราส่วน รวบรวมข้อมูล พ.ศ. 2554 ถึงงบปี พ.ศ. 2558 ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Accounts Receivable Turnover) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)

2. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ตั้งแต่ปี 2554 ถึงปี พ.ศ. 2558 โดยใช้สูตร

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์} = \frac{Div_t + (P_1 - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

โดยที่

Div_t = เงินปันผลที่ได้รับในช่วงเวลา T

P_1 = ราคาหุ้นสามัญปลายปี

P_{t-1} = ราคาหุ้นสามัญต้นปี

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ซึ่งแบ่งเป็น

1. ข้อมูลทางการเงินเป็นข้อมูลจากงบการเงินประจำปีและจากฐานข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ผ่าน SETSMART โดยนำข้อมูลมาใช้ศึกษาเป็นข้อมูลของกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ อัตราส่วนทางการเงิน รายงานทางการเงินประจำปี และแบบรายงานการเปิดเผย ตั้งแต่ปี 2554-2558

2. ข้อมูลทั่วไป เป็นการรวบรวมข้อมูลทั่วไป เช่น ข้อมูลทั่วไปที่เกี่ยวกับลักษณะของธุรกิจ โดยเก็บรวบรวมจากหลายแหล่ง ได้แก่ งานวิจัย สารตำราเรียนและจากหน่วยงานของภาครัฐบาลที่เกี่ยวข้อง

3.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้จะทดสอบโดย การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) มาใช้ในการวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระซึ่งมีอยู่หลายตัวและตัวแปรตามที่มีหนึ่งตัวว่าสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันหรือไม่ ดังนั้นเมื่อทราบตัวแปรอิสระแล้วก็จะสามารถทำนายตัวแปรตามได้

โดยขั้นตอนวิธีการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย

1. ทำการเก็บข้อมูลและคำนวณตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ CR, ACR, DE, NPM, ROA, ROE, PE, EPS, PBV คำนวณตัวแปรตามอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (R) โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ปี 2554-2558 ทำการตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูล และตรวจสอบข้อมูลที่เป็น Outliers (ค่าแปลกแยก) ที่สูงและต่ำผิดปกติออกจากทั้งหมด 125 กลุ่มตัวอย่าง การตรวจสอบข้อมูลทำให้เหลือ 116 กลุ่มตัวอย่าง

2. นำมาวิเคราะห์โดยใช้ การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) เพื่ออธิบายข้อมูลที่นำมาวิเคราะห์

3. วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (ค่า Correlation (r) ควรมีค่าไม่เกิน +/- 0.8) ถ้าค่า Correlation มีค่ามากกว่า 0.8 ขึ้นไป ถือว่าตัวแปรอิสระคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันเอง ซึ่งหากพบว่าตัวแปรอิสระคู่ใดมีปัญหา Multicollinearity จะทำการตัดตัวแปรตัวใดตัวหนึ่งออกและนำไปวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) ต่อไป

4. วิเคราะห์ข้อมูลความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยตรวจสอบปัญหา Muticollinearity ด้วยค่า Pearson Correlation Coefficient, Variance Inflation Factors (VIF) ตรวจสอบปัญหา Heteroskedasticity ด้วยวิธี White's Heteroskedasticity test ตรวจสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยค่า Durbin-Watson Statistics

ทั้งหมดเป็นการทดสอบความเป็นอิสระต่อกันของตัวแปรที่นำมาศึกษาและข้อตกลงในการใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ เพื่อให้การใช้ Multiple Regression ผ่านเงื่อนไขทั้งหมดและถูกต้อง

5. ทำการวิเคราะห์ข้อมูล สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูล และอภิปรายผลการวิเคราะห์ข้อมูล



บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์

การศึกษาในครั้งนี้ ได้ทำการศึกษาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ตั้งแต่ปี 2554-2558 จำนวนหลักทรัพย์ของ 25 บริษัท โดยมีการศึกษา 3 ส่วน คือ การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression)

- 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา
- 4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน
- 4.3 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ
- 4.4 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

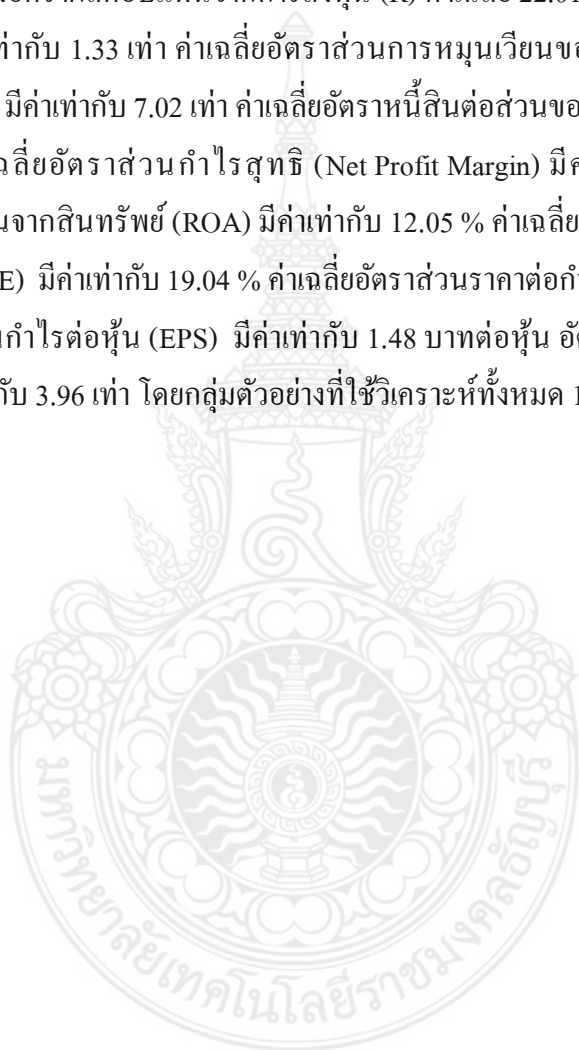
ตารางที่ 4.1 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา

	Mean	Maximum	Minimum	Std. Deviation	N
CR	1.33	3.67	0.28	0.65	116
ACR	7.02	36.48	0.09	6.22	116
DE	1.77	12.46	0.24	1.50	116
NPM	8.33	63.14	-48.00	15.24	116
ROA	12.05	59.96	-29.98	11.75	116
ROE	19.04	113.16	-82.27	25.55	116
PE	17.12	144.38	-30.80	19.53	116
EPS	1.48	13.17	-3.17	2.68	116
PBV	3.96	25.81	0.39	4.25	116
R	22.01	186.23	-69.81	51.40	116

จากตารางที่ 4.1 เป็นการแสดงผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของแต่ละตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา โดยเป็นภาพรวมของอุตสาหกรรม ซึ่งค่าสถิติ ประกอบด้วย ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation)

พบว่า มีค่าสูงสุดอยู่ 186.23 และค่าต่ำสุดอยู่ -82.27 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) อยู่ระหว่าง 0.65-51.40

ค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (R) ค่าเฉลี่ย 22.01% อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีค่าเท่ากับ 1.33 เท่า ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Accounts Receivable Turnover) มีค่าเท่ากับ 7.02 เท่า ค่าเฉลี่ยอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าเท่ากับ 1.77 เท่า บริษัท ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) มีค่าเท่ากับ 8.33 % ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเท่ากับ 12.05 % ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเท่ากับ 19.04 % ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) มีค่าเท่ากับ 17.12 เท่า ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าเท่ากับ 1.48 บาทต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) มีค่าเท่ากับ 3.96 เท่า โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิเคราะห์ทั้งหมด 116 กลุ่มตัวอย่าง



4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation)

ตารางที่ 4.2 แสดงผลค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation)

		CR	ACR	DE	NPM	ROA	ROE	PE	EPS	PBV	R
CR	Correlation	1									
	Sig.										
ACR	Correlation	-.263	1								
	Sig.	.004**									
DE	Correlation	-.355	.021	1							
	Sig.	.000**	.823								
NPM	Correlation	-.389	.073	-.195	1						
	Sig.	.000**	.434	.036*							
ROA	Correlation	-.272	.221	-.168	.748	1					
	Sig.	.003**	.016*	.067	.000**						
ROE	Correlation	-.283	.186	-.274	.720	.916	1				
	Sig.	.002**	.046*	.003**	.000**	.000**					
PE	Correlation	-.054	-.063	-.222	.068	-.055	-.003	1			
	Sig.	.564	.500	.017*	.469	.560	.971				
EPS	Correlation	-.176	.188	-.137	.501	.712	.704	-.034	1		
	Sig.	.058	.044*	.144	.000**	.000**	.000**	.719			
PBV	Correlation	-.303	.108	.083	.445	.526	.521	-.012	.619	1	
	Sig.	.001**	.249	.373	.000**	.000**	.000**	.896	.000**		
R	Correlation	-.056	.092	-.066	.127	.200	.167	.261	-.066	.270	1
	Sig.	.552	.324	.483	.175	.031*	.074	.005**	.479	.003**	

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตารางที่ 4.3 สรุปผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation)

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์				
ตัวแปร	r	Sig.	ทิศทาง	นัยสำคัญทางสถิติ
CR	-0.056	0.552	ตรงกันข้าม	ไม่มีนัยสำคัญ
ACR	0.092	0.324	เดียวกัน	ไม่มีนัยสำคัญ
DE	-0.066	0.483	ตรงกันข้าม	ไม่มีนัยสำคัญ
NPM	0.127	0.175	เดียวกัน	ไม่มีนัยสำคัญ
ROA	0.200	0.031*	เดียวกัน	มีนัยสำคัญ
ROE	0.167	0.074	เดียวกัน	ไม่มีนัยสำคัญ
PE	0.261	0.005**	เดียวกัน	มีนัยสำคัญ
EPS	-0.066	0.479	ตรงกันข้าม	ไม่มีนัยสำคัญ
PBV	0.270	0.003**	เดียวกัน	มีนัยสำคัญ

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 4.3 แสดงผลความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่นัยสำคัญทางสถิติ 0.05 อัตราส่วนราคาต่อกำไร (PE) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (PBV) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่นัยสำคัญทางสถิติ 0.01 ส่วนอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้ (ACR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่นัยสำคัญทางสถิติ

4.3 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression)

ตารางที่ 4.4 แสดงผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุเพื่อทดสอบอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

Variable	Standardized Coefficients			การทดสอบสมมติฐาน
	Beta	t	P-value	
CR	0.069	0.613	0.541	ปฏิเสธ
ACR	0.083	0.888	0.376	ปฏิเสธ
DE	-0.025	-0.236	0.814	ปฏิเสธ
NPM	-0.150	-1.037	0.302	ปฏิเสธ
ROA	0.384	2.338	0.021*	ยอมรับ
PE	0.288	3.180	0.002**	ยอมรับ
EPS	-0.363	-2.664	0.009**	ยอมรับ
PBV	0.377	3.258	0.002**	ยอมรับ

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

R Square = 0.216 ; Adj R Square = 0.158 ; F = 3.688 ; Sig. = 0.001

Durbin-Watson 2.001 VIF อยู่ระหว่าง 1.11-3.68

จากตารางที่ 4.4 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่ได้ปรับแล้ว (Adjusted R Square) แสดงอิทธิพลของตัวแปรอิสระที่มีต่อตัวแปรตาม จากตารางพบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ มีค่าเท่ากับ 0.158 แสดงว่าอัตราส่วนที่ใช้ ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Accounts Receivable Turnover) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ได้ร้อยละ 15.8% ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 ผลการทดสอบสมมติฐานสามารถสรุปได้ตารางดังนี้

ตารางที่ 4.5 สรุปผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

ตัวแปรอิสระ	Standardized Coefficients	ระดับนัยสำคัญ	ผลการทดสอบความสัมพันธ์
	Beta		
ROA	0.384	0.021*	มีผลทิศทางเดียวกัน
PBV	0.377	0.002**	มีผลทิศทางเดียวกัน
PE	0.288	0.002**	มีผลทิศทางเดียวกัน
EPS	-0.363	0.009**	มีผลทิศทางตรงข้ามกัน

4.4 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

จากตารางที่ 4.4 สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐาน ได้ดังนี้

1. การวัดอัตราส่วนสภาพคล่องภายใน (Internal Liquidity Ratios)

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหมุนเวียนกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าค่า P-value เท่ากับ 0.541 ซึ่งมากกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นถึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 1 ว่าอัตราส่วนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

2. การวัดอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratios)

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตรการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้ากับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าค่า P-value เท่ากับ 0.376 ซึ่งมากกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นถึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 2 ว่าอัตรการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้ามีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

3. การวัดอัตราวัดการก่อหนี้ (Leverage Ratios)

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าค่า P-value เท่ากับ 0.814 ซึ่งมากกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นถึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 3 ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

4. การวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรสุทธิกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าค่า P-value เท่า 0.302 ซึ่งมากกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นถึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 4 ว่าอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าค่า P-value เท่ากับ 0.021 ซึ่งน้อยกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นถึงการยอมรับสมมติฐานที่ 5 ว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ซึ่งจากการทดสอบพบว่ามีความสัมพันธ์เบต้าเท่ากับ 0.384 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นหรือลดลง 1 หน่วยจะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลง 0.384 หน่วย

5. การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น (Market value ratios)

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาต่อกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าค่า P-value เท่ากับ 0.002 ซึ่งน้อยกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นถึงการยอมรับสมมติฐานที่ 7 ว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ซึ่งจากการทดสอบพบว่ามีความสัมพันธ์เบต้าเท่ากับ 0.288 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนราคาต่อกำไรเพิ่มขึ้นหรือลดลง 1 หน่วยจะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลง 0.288 หน่วย

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าค่า P-value เท่ากับ 0.009 ซึ่งน้อยกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นถึงการยอมรับสมมติฐานที่ 8 ว่าอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ซึ่งจากการทดสอบพบว่ามีความสัมพันธ์เบต้าเท่ากับ -0.363 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นลดลง 1 หน่วยจะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 0.363 หน่วย

จากการทดสอบความสัมพันธ์อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าค่า P-value เท่ากับ 0.002 ซึ่งน้อยกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นถึงการยอมรับสมมติฐานที่ 9 ว่าอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ซึ่งจากการทดสอบพบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าเท่ากับ 0.377 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีเพิ่มขึ้นหรือลดลง 1 หน่วยจะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลง 0.377 หน่วย



บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย การอภิปรายผลและข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร มุ่งเน้นศึกษาข้อมูลเชิงปริมาณสำหรับใช้เป็นข้อมูลที่นักลงทุน ผู้ซึ่งงบการเงินสามารถนำไปใช้ในการวิเคราะห์และตัดสินใจการลงทุนในหลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด 9 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Accounts Receivable Turnover) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV ratio) และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ข้อมูลที่นำมาศึกษาเป็นข้อมูลในช่วงเวลาปี พ.ศ. 2554 ถึงปี พ.ศ. 2558 โดยใช้ข้อมูลเป็นรายปี และใช้สถิติในการวิเคราะห์ประกอบด้วย การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression)

5.1 สรุปผลการวิจัย

ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแต่ละตัวด้วยวิธีการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) พบว่า อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (PBV) อัตราส่วนอัตราส่วนราคาต่อกำไร (PE) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ

เมื่อนำมาวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มากที่สุด และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (PBV) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (PE) มีผลในทิศทางบวกรองลงมาตามลำดับ ส่วน

อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน

5.2 การอภิปรายผลการวิจัย

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือเมื่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือ ลดลงไปในทิศทางเดียวกันด้วย ซึ่งอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดการลงทุนในสินทรัพย์เพื่อสร้างกำไร (สุรกิจ คำปิ่นวงศ์, 2559, น. 225) ผลลัพธ์ที่ได้บ่งชี้ให้ทราบว่าเงินลงทุนของกิจการในส่วนของสินทรัพย์ได้นำไปลงทุนให้ก่อเกิดประโยชน์ต่อกิจการ อาจจะกล่าวได้ว่านักลงทุนมองว่าธุรกิจสามารถที่จะสร้างกำไรให้กับผู้ลงทุนได้ในอนาคตจึงทำให้ราคาตลาดของหุ้นเพิ่มขึ้น ผลตอบแทนที่ได้รับจะเพิ่มมากขึ้นด้วย สอดคล้องกับผลการศึกษาของ กฤตยชญ์ ศรีสุข (2556; ไพรัตน์ ยาดี, 2557; ธนาภรณ์ สุนทร, 2557; แก้วมณี อุทิมย์, 2555; ไพสิฐ โกวิทยามงคล, 2553) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือเมื่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางเดียวกันด้วย อาจกล่าวได้ว่านักลงทุนเต็มใจจ่ายซื้อหุ้นตัวนั้นด้วยราคายุติธรรมที่มากกว่ากำไรต่อหุ้นหลายเท่า เพราะนักลงทุนเล็งเห็นแนวโน้มการเจริญเติบโตของกิจการในอนาคตค่อนข้างดีมีความเสี่ยงทางการเงินอยู่ในระดับที่ยอมรับได้หรือมีโอกาสสร้างกำไรได้สูงขึ้นในอนาคตทำให้นักลงทุนมีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนสูงขึ้นทั้งในรูปของเงินปันผลและส่วนต่างราคาหุ้น (สุรกิจ คำปิ่นวงศ์, 2559, น. 239) สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ไพรัตน์ ยาดี (2557; ชุตินา ศรีสันติเวศน์, 2557; แก้วมณี อุทิมย์, 2555; ไพสิฐ โกวิทยามงคล, 2553) ที่พบว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งในช่วงปีที่ศึกษาบริษัทกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารมีการออกหุ้นเพิ่มทุน จ่ายปันผลเป็นหุ้น และออกหุ้นลูกเพิ่มทุนในจำนวนมาก (แสดงในภาคผนวก) จึงส่งผลทำให้กำไรต่อหุ้นลดลง แต่เป็นการให้สิทธิอื่นโดย

ทางอ้อมด้วยการให้พนักงานได้สิทธิในการได้ปันผลเป็นหุ้นหรือการได้สิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด ทำให้ผลตอบแทนของนักลงทุนได้รับเพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของชุตติมา ศรีสันติเวศน์ (2557) ที่พบว่าอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม

จากการทดสอบความสัมพันธ์อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (PBV) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือเมื่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางเดียวกันด้วย อาจกล่าวได้ว่านักลงทุนยอมจ่ายซื้อหุ้นตัวนั้นในราคาที่สูงกว่ามูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่เป็นเช่นนี้อาจเป็นเพราะผู้ลงทุนมีแรงจูงใจบางประการยอมจ่ายแพงกว่า อาทิ กิจกรรมนั้นเป็นกิจการที่กำลังเติบโตและอยู่ในอุตสาหกรรมที่เติบโต (สุรกิจ คำปิ่นวงศ์, 2559, น. 240) จึงทำให้ได้มีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น สอดคล้องกับผลการศึกษาของกฤตยชญ์ ศรีสุข (2556; ชนาพร พิพัฒน์รัตนถาวร, 2557; ไพรัตน์ ยาคี, 2557; แก้วมณี อุทธิรัมย์, 2555; ไพสิฐ โกวิทยามงคล, 2553) ที่พบว่าอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (PBV) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

5.3.1 การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลการศึกษา 5 ปี ซึ่งถือเป็นระยะเวลาที่มากพอที่ทำให้เห็นแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงในหลักทรัพย์ได้ แต่เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ละเอียดมากยิ่งขึ้นผู้ที่สนใจอาจเพิ่มระยะเวลาศึกษาจำนวนปีในการศึกษาให้มากขึ้น

5.3.2 ผลการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารพบว่า มี 3 อัตราส่วนทางการเงิน คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (PE) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (PBV) โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ นักลงทุนและผู้ซึ่งบการเงินควรให้ความสำคัญกับอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวเพื่อตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

5.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอนาคต

5.4.1 การศึกษาครั้งนี้ใช้อัตราส่วนทางการเงิน 9 อัตราส่วน เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ละเอียดยิ่งขึ้นไปอีก ผู้ที่สนใจอาจจะเพิ่มตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ มาใช้ศึกษาเพิ่มเติมมากขึ้น

5.4.2 การศึกษาครั้งต่อไปผู้ที่สนใจศึกษาอาจเลือกศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ในการศึกษาเพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน นักวิชาการ นักวิเคราะห์ และผู้ใช้งบการเงิน

5.4.3 ตัวแปรที่นำมาใช้การศึกษาในครั้งนี้เป็นอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเท่านั้นซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณ การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีอิทธิพลอาจมาจากปัจจัยหลากหลายด้านด้วยกัน เช่น ภาวะเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศ นโยบายการเมือง ภาวะอุตสาหกรรม อัตราแลกเปลี่ยน และข้อมูลเชิงคุณภาพ โครงสร้างบริษัท ส่วนแบ่งทางการตลาด ประวัติผู้บริหาร ดังนั้นในการลงทุนนักลงทุนควรวิเคราะห์ข้อมูลหลาย ๆ ด้านในการประกอบพิจารณาการลงทุนในหลักทรัพย์ เพื่อให้การตัดสินใจลงทุนเป็นไปอย่างถูกต้องมากที่สุด



บรรณานุกรม

- กฤตยชญ์ ศรีสุข. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคา
หลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ในดัชนี SET50. (วิทยานิพนธ์ปริญญา
มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์).
- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2558). การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล. กรุงเทพฯ :
สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2551). การวิเคราะห์สถิติขั้นสูงด้วย SPSS for Windows. กรุงเทพฯ :
สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- กุลภัทรา สิโรดม. (2549). การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทฤษฎีและภาคปฏิบัติ. กรุงเทพฯ : ตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย.
- แก้วมณี อุทิมย์. (2555). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของ
บริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรม
เทคโนโลยี. (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม).
- ชุตีมา ศรีสันติเวศน์. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนที่
คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์
ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์).
- ชนาพร พิพัฒน์รัตนถาวร. (2557). ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทน
หลักทรัพย์กลุ่มของใช้ในครัวเรือนและสำนักงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).
- เดือนศิริ ดวงแก้ว. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการ
ลงทุนในหลักทรัพย์ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาด MAI. (การค้นคว้าอิสระปริญญา
มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). สืบค้นจาก <http://www.set.or.th>
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2559). สืบค้นจาก <https://www.bot.or.th/Thai/Pages/default.aspx>

บรรณานุกรม (ต่อ)

- ธนาภรณ์ สุนทร. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในหมวดธุรกิจแฟชั่น. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).
- รวี ลุงกานี. (2550). การลงทุน : แนวคิดและทฤษฎี. กรุงเทพฯ: แมคกรอ-ฮิล.
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2556). ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์ (พิมพ์ครั้งที่ 19). กรุงเทพฯ : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- สุรภิจ คำวงศ์ปิ่น. (2559). การวิเคราะห์รายงานทางการเงินแนวทางและกรณีศึกษา. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ไพรัตน์ ยาดิ. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).
- เพชร ชุมทรัพย์. (2549). หลักการลงทุน (พิมพ์ครั้งที่ 12). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ไพสิฐ โกวิทยามงคล. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์).
- Digital Thailand Economy. (2016). Retrieved from https://www.scbeic.com/th/detail/file/product/3010/el1a1mxeu1/Note_TH_Digital-Economy_20161208.pdf
- Frank, K. R. & Keith, C. B. (2012). **Analysis of investments and management of portfolios**, Australia : South-Western Gengage Learning.
- Michael, G. M. (2011). **Investments principles of portfolio and equity analysis**, Hoboken, N.J.: Wiley
- Mayo, B. H. (2006). **Investment an introduction**. New York: Thomson.

ภาคผนวก



ตารางแสดงรายชื่อบริษัทในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารของตลาดหลักทรัพย์

ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ หลักทรัพย์
1. บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	ADVANC
2. บริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	AIT
3. บริษัท ซีเอส ล็อกซอินโฟ จำกัด (มหาชน)	CSL
4. บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	DTAC
5. บริษัท เฟอร์รัม จำกัด (มหาชน)	FER
6. บริษัท ฟอรัท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	FORTH
7. บริษัท อินเทอร์เน็ต คอมมิวนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	ILINK
8. บริษัท อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	INET
9. บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	INTUCH
10. บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ต เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	JAS
11. บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)	JMART
12. บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซิสเต็มส์ จำกัด (มหาชน)	JTS
13. บริษัท เอ็ม เอฟ อี ซี จำกัด (มหาชน)	MFEC
14. บริษัท เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	MSC
15. บริษัท พรีเมียร์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	PT
16. บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	SAMART
17. บริษัท สามารถเทลคอม จำกัด (มหาชน)	SAMTEL
18. บริษัท สามารถ ไอ-โมบาย จำกัด (มหาชน)	SIM
19. บริษัท เอสไอเอส ดิสทริบิวชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	SIS
20. บริษัท เอสวีโอเอ จำกัด (มหาชน)	SVOA
21. บริษัท ซิมโฟนี่ คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	SYMC
22. บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	SYNEX
23. บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)	THC
24. บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	TRUE
25. บริษัท ทีดับบลิวแซด คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	TWZ

ข้อมูลการออกหุ้นเพิ่มทุน จ่ายปันผลเป็นหุ้นและออกหุ้นลูกเพิ่มทุนของทุกบริษัทในช่วงปี 2554-2558

หลักทรัพย์	จำนวนหุ้น ที่ออกใหม่	ประเภท สิทธิ	อัตรา ส่วน	ราคา	วันที่ซื้อขาย	ทุนเรียกชำระแล้ว ที่เพิ่มขึ้น/ลดลง
FER	FER	XR	5:1	1.00 บาท	16/2/2558	107,999,952 บาท
ILINK	ILINK- W1	XE	1:2.5	8.00 บาท	14/10/2558	2,653,337 บาท
ILINK	ILINK- W1	XE	1:2.5	8.00 บาท	20/7/2558	2,136,124 บาท
ILINK	ILINK	XD	4:1	-	3/6/2558	65,971,778 บาท
ILINK	ILINK- W1	XE	1:2	10.00 บาท	21/4/2558	2,843,370 บาท
ILINK	ILINK- W1	XE	1:2	10.00 บาท	16/1/2558	29,000 บาท
ILINK	ILINK- W1	XE	1:2	10.00 บาท	15/10/2557	1,056,170 บาท
ILINK	ILINK- W1	XE	1:2	10.00 บาท	14/7/2557	310,000 บาท
ILINK	ILINK	XD	1:1	-	22/5/2557	129,994,841 บาท
ILINK	ILINK- W1	XE	1:1	20.00 บาท	10/4/2557	30,000 บาท
ILINK	ILINK	XD	1:1	-	11/3/2556	9,994,541 บาท
JAS	JAS-W3	XE	1:1	4.30 บาท	7/10/2558	69,403,940 บาท
JMART	JMART	XD	4:1	-	7/5/2557	104,889,498 บาท
JMART	JMART- WB	XE	1:1	1.00 บาท	7/1/2557	1,380,250 บาท

หลักทรัพย์	จำนวนหุ้น ที่ออกใหม่	ประเภท สิทธิ	อัตรา ส่วน	ราคา	วันที่ซื้อขาย	ทุนเรียกชำระแล้ว ที่เพิ่มขึ้น/ลดลง
JMART	JMART- W1	XE	1:1	3.00 บาท	7/1/2557	605,829 บาท
JMART	JMART- W1	XE	1:1	3.00 บาท	4/10/2556	133,300 บาท
JMART	JMART- W1	XE	1:1	3.00 บาท	4/7/2556	264,900 บาท
JMART	JMART- WB	XE	1:1	1.00 บาท	4/7/2556	1,410,500 บาท
JMART	JMART- W1	XE	1:1	3.00 บาท	4/4/2556	696,400 บาท
JMART	JMART- WB	XE	1:1	1.00 บาท	4/1/2556	1,490,500 บาท
JMART	JMART- W1	XE	1:1	3.00 บาท	4/1/2556	1,881,400 บาท
JMART	JMART- W1	XE	1:1	3.00 บาท	4/10/2555	9,971,306 บาท
JMART	JMART- W1	XE	1:1	3.00 บาท	5/7/2555	54,595,243 บาท
JMART	JMART- WB	XE	1:1	1.00 บาท	5/7/2555	1,326,000 บาท
JMART	JMART- W1	XE	1:1	3.00 บาท	5/4/2555	817,980 บาท
JMT	JMT	XR	12:1	13.00 บาท	8/6/2558	24,999,930 บาท

หลักทรัพย์	จำนวนหุ้น ที่ออกใหม่	ประเภท สิทธิ	อัตรา ส่วน	ราคา	วันที่ซื้อขาย	ทุนเรียกชำระแล้ว ที่เพิ่มขึ้น/ลดลง
SAMART	SAMART WB	XE	1:1	5.45 บาท	3/6/2557	174,000 บาท
SAMART	SAMART WB	XE	1:1	5.45 บาท	20/3/2557	4,234,000 บาท
SAMART	SAMART WB	XE	1:1	5.45 บาท	20/12/2556	45,000 บาท
SAMART	SAMART WB	XE	1:1	5.45 บาท	19/9/2556	300,000 บาท
SAMART	SAMART WB	XE	1:1	5.45 บาท	20/6/2556	6,405,500 บาท
SAMART	SAMART WB	XE	1:1	5.45 บาท	20/3/2556	4,698,000 บาท
SAMART	SAMART WB	XE	1:1	5.45 บาท	25/12/2555	827,500 บาท
SAMART	SAMART WB	XE	1:1	5.45 บาท	24/9/2555	394,500 บาท
SAMART	SAMART WB	XE	1:1	5.45 บาท	25/6/2555	3,772,000 บาท
SAMART	SAMART WB	XE	1:1	5.45 บาท	23/3/2555	24,000 บาท
SAMART	SAMART WB	XE	1:1	5.45 บาท	26/12/2554	50,000 บาท
SAMART	SAMART WB	XE	1:1	5.45 บาท	23/9/2554	110,000 บาท

หลักทรัพย์	จำนวนหุ้น ที่ออกใหม่	ประเภท สิทธิ	อัตรา ส่วน	ราคา	วันที่ซื้อขาย	ทุนเรียกชำระแล้ว ที่เพิ่มขึ้น/ลดลง
SAMTEL	SAMTEL WA	XE	1:1	6.75 บาท	3/6/2557	300,000 บาท
SAMTEL	SAMTEL WA	XE	1:1	6.75 บาท	20/3/2557	764,000 บาท
SAMTEL	SAMTEL WA	XE	1:1	6.75 บาท	20/12/2556	450,000 บาท
SAMTEL	SAMTEL WA	XE	1:1	6.75 บาท	19/9/2556	100,000 บาท
SAMTEL	SAMTEL WA	XE	1:1	6.75 บาท	20/6/2556	5,333,500 บาท
SAMTEL	SAMTEL WA	XE	1:1	6.75 บาท	20/3/2556	830,000 บาท
SAMTEL	SAMTEL WA	XE	1:1	6.75 บาท	25/12/2555	126,000 บาท
SAMTEL	SAMTEL WA	XE	1:1	6.75 บาท	25/9/2555	814,500 บาท
SAMTEL	SAMTEL WA	XE	1:1	6.75 บาท	25/6/2555	3,182,500 บาท
SAMTEL	SAMTEL WA	XE	1:1	6.75 บาท	26/3/2555	60,000 บาท
SIS	SIS	XR	2:1	3.25 บาท	24/6/2556	116,732,885 บาท
SIS	SIS-WB	XE	1:1	4.92 บาท	17/12/2555	197,950 บาท
SIS	SIS-WB	XE	1:1	6.18 บาท	13/6/2555	965,850 บาท
SIS	SIS	XD	10:1	-	23/5/2555	21,118,345 บาท

หลักทรัพย์	จำนวนหุ้น ที่ออกใหม่	ประเภท สิทธิ	อัตรา ส่วน	ราคา	วันที่ซื้อขาย	ทุนเรียกชำระแล้ว ที่เพิ่มขึ้น/ลดลง
SIS	SIS-WB	XE	1:1	6.68 บาท	14/12/2554	1,011,475 บาท
SYMC	SYMC	XD	12:1	0.083 บาท	1/6/2558	25,029,481 บาท
SYMC	SYMC- WA	XE	1:1	14.72 บาท	4/12/2557	139,300 บาท
SYMC	SYMC- WA	XE	1:1	14.72 บาท	2/6/2557	224,900 บาท
SYNEX	SYNEX- WA	XE	1:1	2.18 บาท	11/7/2556	4,076,900 บาท
SYNEX	SYNEX	XD	10:1	-	16/5/2556	69,659,199 บาท
SYNEX	SYNEX- WA	XE	1:1	2.18 บาท	14/1/2556	3,142,275 บาท
SYNEX	SYNEX- WA	XE	1:1	2.18 บาท	12/7/2555	2,627,325 บาท
SYNEX	SYNEX- WA	XE	1:1	2.18 บาท	19/1/2555	2,181,325 บาท
TRUE	TRUE	XR	2.5 : 1	6.45 บาท	9/9/2557	56,482,858,160 บาท
TRUE	TRUE- WG	XE	1:1	7.00 บาท	20/5/2556	138,551,440 บาท
TRUE	TRUE- WG	XE	1:1	7.00 บาท	7/5/2556	112,079,760 บาท
TRUE	TRUE- WG	XE	1:1	7.00 บาท	9/4/2556	19,729,950 บาท

หลักทรัพย์	จำนวนหุ้น ที่ออกใหม่	ประเภท สิทธิ	อัตรา ส่วน	ราคา	วันที่ซื้อขาย	ทุนเรียกชำระแล้ว ที่เพิ่มขึ้น/ลดลง
TWZ	TWZ	XR	87:10	0.45 บาท	25/3/2558	101,233 บาท
TWZ	TWZ	XR	26:3	0.55 บาท	13/1/2558	108,030 บาท
TWZ	TWZ-W2	XE	1:1	0.389 บาท	29/9/2557	103,365,626 บาท
TWZ	TWZ	XR	3:1	0.35 บาท	20/6/2557	80,000,000 บาท

XR = การออกหุ้นเพิ่มทุน

XD = การจ่ายปันผลเป็นหุ้น

XE = การนำหุ้นลูกอ้างอิงที่ออกไปแปลงเป็นหุ้นสามัญ



ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-สกุล	นายณัฐพล วชิรมนตรี
วัน เดือน ปีเกิด	15 พฤษภาคม 2532
ที่อยู่	45/322 ซอยนวมินทร์ 24 เขตบึงกุ่ม แขวงคลองกุ่ม กรุงเทพมหานคร 10240
การศึกษา	ปริญญาตรี คณะวิทยาการจัดการ สาขาคอมพิวเตอร์ธุรกิจ มหาวิทยาลัยราชภัฏจันทรเกษม
ประสบการณ์ทำงาน	ที่ปรึกษาการลงทุน (ผู้แนะนำด้านการลงทุนในหลักทรัพย์) บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ กลุ่มธนาคารไทยพาณิชย์
อีเมลล์	Ofz_invest@hotmail.com

