



ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการ
ลงทุนในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

โดย

นายฐิภัทรา ดิตยานันท์กุล

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต
สาขาบัญชี
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2559
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการ
ลงทุนในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

โดย

นายฐิภัทรา ดิตยานันทกุล

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

สาขาบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ปีการศึกษา 2559

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

THE RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL RATIOS AND STOCK
RETURNS OF THE LISTED COMPANIES IN STOCK EXCHANGE
OF THAILAND: A CASE STUDY OF INFORMATION AND
COMMUNICATION TECHNOLOGY

BY

MR. THIPATTHRA DIDTAYANUNTHAKOON

AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF MASTER OF ACCOUNTING
FACULTY OF COMMERCE AND ACCOUNTANCY

THAMMASAT UNIVERSITY

ACADEMIC YEAR 2016

COPYRIGHT OF THAMMASAT UNIVERSITY

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

การค้นคว้าอิสระ

ของ

นายฐิติภัทร ดิตยานันท์กุล

เรื่อง

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน
ในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติ ให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต

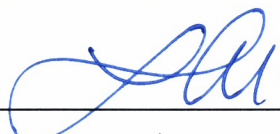
เมื่อ วันที่ 02 ส.ค. 2560

ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ



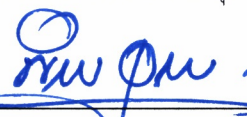
(รองศาสตราจารย์ ดร.มนวิกา ผดุงสิทธิ์)

กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ



(รองศาสตราจารย์ ดร.สมชาย สุภัทรกุล)

คณบดี



(รองศาสตราจารย์ ดร.พิมพ์ อุดม)

| | |
|---------------------------------|---|
| หัวข้อการค้นคว้าอิสระ | ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร |
| ชื่อผู้เขียน | นายฐิภัทรา ดิตยานันทกุล |
| ชื่อปริญญา | บัญชีมหาบัณฑิต |
| สาขาวิชา/คณะ/มหาวิทยาลัย | บัญชี พาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ |
| อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ | รองศาสตราจารย์ ดร.สมชาย สุภัทรกุล |
| ปีการศึกษา | 2559 |

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารจำนวน 27 บริษัท ซึ่งอัตราส่วนที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์มีจำนวน 7 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น โดยเก็บรวบรวมข้อมูลการรายงานทางการเงิน ราคาหลักทรัพย์ และแบบรายงานเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET SMART) เป็นเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2555 ถึงปี พ.ศ. 2559 แล้วนำข้อมูลที่ได้มาทำการวิเคราะห์ทางสถิติ 2 แบบ คือ สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน โดยสถิติเชิงอนุมานแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ผลจากการศึกษาพบว่าไม่มีอัตราส่วนทางการเงินใดเลย ที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน, อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

| | |
|-------------------------------|---|
| Independent Study Title | THE RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL RATIOS AND STOCK RETURNS OF THE LISTED COMPANIES IN STOCK EXCHANGE OF THAILAND: A CASE STUDY OF INFORMATION AND COMMUNICATION TECHNOLOGY |
| Author | Mr. Thipatthra Didtayanunthakoon |
| Degree | Master of Accounting |
| Department/Faculty/University | Accounting Commerce and Accountancy Thammasat University |
| Independent Study Advisor | Assoc. Prof. Dr. Somchai Supattarakul |
| Academic Years | 2016 |

ABSTRACT

This objective of this empirical research isto study of the relationship between financial ratios and stock returns of 27 companies in the information and communication technology group listed in the Stock Exchange of Thailand. There were seven financial ratios with had been used and analyzed in this empirical research including current ratio, fixed asset turnover, Intangible asset turnover, Debt to equity ratio, Net profit margin, Return on equity and Price to book value. By using secondary data, collected data about financial report, stock prices and disclosure report during 2012 to 2016. Then analyze gathered data by statistical analysis of descriptive statistic, Pearson correlation analysis and multiple regression analysis at the statistical significance level of 0.05.

The results of this research is seven financial ratios have not relationship with stock returns in the information and communication technology group listed in the Stock Exchange of Thailand at the statistical significance level of 0.05.

Keywords: Financial ratios, Stock returns, Stock Exchange of Thailand

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระเล่มนี้สำเร็จลุล่วงบรรลุตามวัตถุประสงค์มาได้ด้วยความอนุเคราะห์และความช่วยเหลือจากบุคคลหลายท่าน ซึ่งผู้ทำการวิจัยขอขอบคุณเป็นอย่างสูง โดยเฉพาะอย่างยิ่ง

ผู้วิจัยกราบขอขอบคุณ รองศาสตราจารย์ ดร.สมชาย สุภัทรกุล อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ที่กรุณาสละเวลาให้คำปรึกษา ชี้แนะแนวทางการแก้ปัญหาที่เกิดขึ้นระหว่างการค้นคว้าอิสระ จนการค้นคว้าอิสระสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี และกราบขอขอบคุณ รองศาสตราจารย์ ดร.มนวีภา ผดุงสิทธิ์ คณะกรรมการการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ ที่ได้ให้คำชี้แนะและแนวทางในการแก้ไขปัญหา

ขอขอบคุณเจ้าหน้าที่โครงการปริญญาโททางการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ที่ได้คำแนะนำ และการประสานงานต่างๆ จนการค้นคว้าอิสระสำเร็จลุล่วงได้ด้วยดี

สุดท้ายนี้ขอขอบคุณสมาชิกภายในครอบครัวทุกท่าน เพื่อนๆ ทุกคน ที่เป็นกำลังใจ และคอยให้ความช่วยเหลือ จนการค้นคว้าอิสระสำเร็จลุล่วงได้ด้วยดี

นายฐิภัทรา ดิตยานันทกุล
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
พ.ศ.2559

สารบัญ

| | หน้า |
|--|------|
| บทคัดย่อภาษาไทย | (1) |
| บทคัดย่อภาษาอังกฤษ | (2) |
| กิตติกรรมประกาศ | (3) |
| สารบัญตาราง | (7) |
| รายการสัญลักษณ์และคำย่อ | (8) |
| บทที่ 1 บทนำ | 1 |
| 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา | 1 |
| 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา | 3 |
| 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ | 3 |
| 1.4 ขอบเขตการศึกษา | 4 |
| บทที่ 2 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง | 5 |
| 2.1 แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง | 5 |
| 2.1.1 ประวัติความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์ | |
| 2.1.2 ทฤษฎีการลงทุน | 7 |
| 2.1.2.1 การลงทุน | 7 |
| (1) การลงทุนเพื่อการบริโภค | 7 |
| (2) การลงทุนในธุรกิจ | 7 |
| (3) การลงทุนในหลักทรัพย์ | 7 |

| | |
|--|----|
| 2.1.2.2 จุดมุ่งหมายในการลงทุน | 8 |
| (1) ความปลอดภัยของเงินลงทุน | 8 |
| (2) เสถียรภาพของรายได้ | 8 |
| (3) ความมั่งคั่งของเงินลงทุน | 8 |
| (4) ความคล่องตัวในการซื้อขาย | 9 |
| (5) ความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ในทันที | 9 |
| (6) การกระจายเงินลงทุน | 9 |
| (7) ความพอใจในด้านภาษี | 10 |
| 2.1.2.3 ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดจุดมุ่งหมายของลงทุน | 10 |
| (1) อายุของผู้ลงทุน | 10 |
| (2) การมีครอบครัวและความรับผิดชอบที่มีต่อครอบครัว | 10 |
| (3) สุขภาพของผู้ลงทุน | 10 |
| (4) นิสัยส่วนตัวของผู้ลงทุน | 11 |
| (5) ความสนใจในการลงทุน | 11 |
| (6) ความจำเป็นของผู้ลงทุน | 11 |
| 2.1.2.4 เป้าหมายสุดท้ายในการลงทุนของผู้ลงทุน | 11 |
| 2.1.3 การวิเคราะห์หลักทรัพย์จากปัจจัยพื้นฐาน | 12 |
| 2.1.3.1 การวิเคราะห์โดยเศรษฐกิจทั่วไป | 13 |
| 2.1.3.2 การวิเคราะห์อุตสาหกรรม | 13 |
| 2.1.3.3 การวิเคราะห์บริษัท | 13 |
| 2.1.4 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน | 14 |
| 2.1.4.1 การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน | 14 |
| 2.1.4.2 การวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน | 15 |
| 2.1.4.3 การวัดสภาพหนี้สิน | 17 |
| 2.1.4.4 การวัดความสามารถในการทำกำไร | 18 |
| 2.1.4.5 การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น | 19 |
| 2.1.5 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ | 21 |
| 2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง | 21 |

| | |
|---|----|
| บทที่ 3 วิธีการวิจัย | 28 |
| 3.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย | 28 |
| 3.2 สมมติฐานการวิจัย | 29 |
| 3.3 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง | 29 |
| 3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล | 29 |
| 3.5 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล | 30 |
| บทที่ 4 ผลการวิจัยและอภิปรายผล | 31 |
| 4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา | 31 |
| 4.2 การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน | 33 |
| 4.3 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ | 34 |
| 4.3.1 การวัดสภาพคล่อง | 34 |
| 4.3.2 การวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน | 35 |
| 4.3.3 การวัดความสามารถในการทำกำไร | 35 |
| บทที่ 5 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ | 37 |
| 5.1 สรุปผล และอภิปรายการศึกษา | 37 |
| 5.2 ข้อจำกัดในการศึกษา | 40 |
| 5.3 ข้อเสนอแนะ | 40 |
| รายการอ้างอิง | 42 |
| ประวัติผู้เขียน | 45 |

สารบัญตาราง

| ตารางที่ | หน้า |
|--|------|
| 4.1 ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา (Description statistics) | 31 |
| 4.2 ตารางแสดงการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson correlation analysis) | 33 |
| 4.3 ตารางแสดงการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression analysis) | 34 |



รายการสัญลักษณ์และคำย่อ

| สัญลักษณ์/คำย่อ | คำเต็ม/คำจำกัดความ |
|-----------------|--|
| CR | อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) |
| FAT | อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed assets turnover) |
| IAT | อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible assets turnover) |
| DER | อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio) |
| NPR | อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) |
| ROE | อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) |
| P/BV | อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Price to book value) |
| SR | อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (Stock returns) |

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) ถือเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญในระบบเศรษฐกิจ เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนการระดมเงินทุนจากตลาดทุนโดยผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถือเป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการระดมเงินทุนของธุรกิจต่างๆนอกเหนือจากการกู้ยืมเงินจากสถาบันทางการเงินต่างๆไปทำให้กิจการเหล่านั้นสามารถระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อใช้ในการลงทุนและดำเนินงานธุรกิจตามปกติได้ โดยไม่ต้องรับภาระจากดอกเบี้ยเงินกู้ของสถาบันทางการเงินและเป็นการเปิดโอกาสให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการที่บริษัทจดทะเบียนสามารถระดมเงินทุนผ่านตลาดทุนโดยการออกหลักทรัพย์ และเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นหรือผู้ลงทุนโดยทั่วไปนั้นถือเป็นโอกาสที่ดีสำหรับผู้ลงทุนหรือผู้มีเงินออมที่จะได้มีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการที่เสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าวตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นทั้งแหล่งระดมเงินทุนและแหล่งลงทุนที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งเป็นที่สนใจของธุรกิจที่ต้องการเงินทุนและผู้ที่มีเงินออมที่ต้องการจะร่วมลงทุน รวมทั้งเป็นกลไกสำคัญในการระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนระยะยาวให้แก่ธุรกิจต่างๆ ซึ่งจะช่วยสนับสนุนตลาดทุนและระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศเนื่องจากกลไกตลาดทุนในขณะนั้นจะสะท้อนถึงความต้องการเพื่อการลงทุนของภาคการผลิตและความเชื่อมั่นของนักลงทุน

ซึ่งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้มีการจัดแบ่งหลักทรัพย์ตามหมวดหมู่กลุ่มอุตสาหกรรมไว้ทั้งหมด 8 กลุ่มใหญ่ได้แก่กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร, กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค, กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน, กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม, กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง, กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร, กลุ่มอุตสาหกรรมบริการและกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีโดยในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมได้มีการแบ่งเป็นกลุ่มย่อยๆอีก เช่นกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีได้แบ่งเป็นอีก 2 กลุ่มย่อย คือกลุ่มอุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารเป็นต้น

โดยปัจจุบันกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารนั้น ได้มีการเติบโตพัฒนาอย่างต่อเนื่องและยังมีมูลค่าทุนจดทะเบียนที่มีขนาดใหญ่โดยเมื่อนำไปเปรียบเทียบกับกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆแล้ว กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารนั้นมีมูลค่าการซื้อขาย

รวมสูงสุด 10 อันดับแรกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งมีสภาพคล่องสูงและมีการซื้อขายอย่างสม่ำเสมอ นอกจากนี้เทคโนโลยีด้านการสื่อสารได้มีการพัฒนาอยู่ตลอดเวลาและมีการขยายตัวมากขึ้นซึ่งทำให้นักลงทุนทั้งภายในประเทศและภายนอกประเทศนั้น ให้ความสนใจที่จะมาลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารเพิ่มขึ้น

สำหรับนักลงทุนไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนรายใหญ่หรือนักลงทุนรายย่อยล้วนมีวัตถุประสงค์หลักในการลงทุนเหมือนกันคือต้องการผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนสูงที่สุด ณะระดับความเสี่ยงหนึ่ง ซึ่งนักลงทุนแต่ละบุคคลก็มีการยอมรับความเสี่ยงได้ในระดับที่แตกต่างกันออกไปการที่นักลงทุนจะตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์ตัวใดสิ่งนี้นักลงทุนจะต้องพิจารณาเป็นปัจจัยแรกๆก่อนการตัดสินใจซื้อนั้นก็คือการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานเป็นการวิเคราะห์ตั้งแต่การพิจารณาสภาพเศรษฐกิจมายังสภาพอุตสาหกรรมตลอดจนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทโดยรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจอุตสาหกรรมและบริษัทมาวิเคราะห์เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตรวมทั้งวิเคราะห์ระยะเวลาและราคาของหลักทรัพย์ที่เหมาะสมแก่การลงทุนโดยผู้ลงทุนควรวิเคราะห์ทั้งในเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546) เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงจากการลงทุน

ในการวิเคราะห์เชิงปริมาณนั้น เราสามารถนำข้อมูลจากงบการเงินมาใช้ในการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินถือเป็นส่วนประกอบที่สำคัญในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental analysis) ซึ่งการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นเสมือนเครื่องมือในการวางแผนการจัดการและการควบคุมทางด้านการบัญชีและการเงินได้เป็นอย่างดี (เฉลิมขวัญ ทรัพย์บุญยงค์, 2551) โดยในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์จะพิจารณาจากการคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงิน (Ratio analysis) ใน 5 ประเภท ได้แก่

- 1.) อัตราส่วนแสดงถึงการวัดสภาพคล่อง (Liquidity ratios)
 - อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio)
- 2.) อัตราส่วนแสดงถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity ratios)
 - อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover)
 - อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible asset turnover)
- 3.) อัตราส่วนแสดงถึงการวัดสภาพหนี้สิน (Leverage ratios)
 - อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio)

4.) อัตราส่วนแสดงถึงการวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios)

- อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin)
- อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity)

5.) อัตราส่วนแสดงมูลค่าทางการตลาด (Market value ratios)

- อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Price to book value)

สำหรับข้อมูลทางบัญชีซึ่งเป็นข้อมูลของบริษัทภายใต้สมมติฐานที่ว่าตลาดมีประสิทธิภาพระดับปานกลาง (Semistrong form efficient market) ซึ่งข้อมูลทางบัญชีจะสะท้อนอยู่ในราคาหุ้นโดย Watts and Zimmerman (1986) ซึ่งให้เห็นว่าข้อมูลทางบัญชีที่มีประโยชน์เกี่ยวกับกระแสเงินสดจะมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นผู้วิจัยคาดว่าอัตราส่วนทางการเงินน่าจะมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ จึงเลือกใช้อัตราส่วนทางการเงินดังกล่าว มาใช้เพื่อวิเคราะห์หาความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยมีการเพิ่มอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน เพราะกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวมีสินทรัพย์ไม่มีตัวตนเป็นสินทรัพย์หลักในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งข้อมูลผลการศึกษาที่ได้สามารถนำไปใช้เพื่อเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหาร สถาบันการเงิน และนักลงทุน ในการพิจารณาประกอบการตัดสินใจเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่คุ้มค่ามากที่สุด

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ผู้บริหารและนักลงทุน สามารถนำไปพิจารณาประกอบการตัดสินใจ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่คุ้มค่ามากที่สุดในการลงทุน

1.4 ขอบเขตการศึกษา

1. งานวิจัยนี้ศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) ตั้งแต่ปี พ.ศ.2555 – 2559 ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT) จำนวน 27 บริษัท

2. งานวิจัยนี้ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท จำนวน 7 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio), อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover), อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible asset turnover), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio), อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity), อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Price to book value)

3. ข้อมูลที่นำมาศึกษาเป็นข้อมูลรายปี เพื่อความสม่ำเสมอ และใช้ในการเปรียบเทียบกันได้ โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ.2555 – 2559

บทที่ 2

วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารผู้วิจัยได้นำแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องมาใช้ในการศึกษาเพื่อใช้เป็นแนวทางในการวิจัยดังต่อไปนี้

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ประวัติความเป็นมาของหลักทรัพย์

2.1.2 ทฤษฎีการลงทุน

2.1.3 การวิเคราะห์หลักทรัพย์จากปัจจัยพื้นฐาน

2.1.4 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

2.1.5 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ประวัติความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์

ตลาดทุนยุคใหม่ของประเทศไทย มีจุดเริ่มต้นมาจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 (พ.ศ.2504 - 2509) เพื่อการเติบโตของระบบเศรษฐกิจ และพัฒนาคุณภาพชีวิตของประชาชน ต่อมาแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ.2510 - 2514) ได้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบขึ้นเป็นครั้งแรก โดยมีบทบาทสำคัญในการเป็นศูนย์กลางของการระดมเงินทุน เพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมของประเทศไทย

การพัฒนาของตลาดทุนยุคใหม่นั้น สามารถแบ่งออกเป็น 2 ยุค คือ "ตลาดหุ้นกรุงเทพ" (Bangkok Stock Exchange) ซึ่งเป็นองค์กรเอกชน และต่อมาเป็น "ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Securities Exchange of Thailand)" การจัดตั้งตลาดหุ้นของไทยเริ่มขึ้นเมื่อเดือนกรกฎาคม พ.ศ.2505 ในรูปของห้างหุ้นส่วนจำกัด ในปีต่อมาได้จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัด และ

เปลี่ยนชื่อเป็น "ตลาดหุ้นกรุงเทพ (Bangkok Stock Exchange)" ถึงแม้ว่าจะมีการซื้อขายหุ้นในตลาดหุ้นกรุงเทพที่ดี แต่ก็ไม่ได้รับความสนใจมากนัก ซึ่งมีมูลค่าการซื้อขายเพียง 160 ล้านบาทในปี พ.ศ.2511 และ 114 ล้านบาทในปี พ.ศ.2512 การซื้อขายมีปริมาณลดลงเป็น 46 ล้านบาทในปี พ.ศ.2513 และลดลงเหลือ 28 ล้านบาทในปี พ.ศ.2514 ซึ่งการซื้อขายหุ้นก็มีมูลค่าสูงถึง 87 ล้านบาทในปี พ.ศ.2515 แต่การซื้อขายหุ้นก็ยังไม่เป็นที่สนใจ โดยมูลค่าการซื้อขายหุ้นมีเพียง 26 ล้านบาทเท่านั้น จนในที่สุดตลาดหุ้นกรุงเทพก็ต้องปิดกิจการลง อาจเนื่องมาจากขาดการสนับสนุนจากภาครัฐและประชาชนยังขาดความรู้ความเข้าใจที่เพียงพอในเรื่องของตลาดหุ้น

การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้รับการสนับสนุนอย่างเป็นทางการ และได้รับความสนใจจากประชาชนเป็นจำนวนมาก ดังนั้นแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 (พ.ศ.2510 - 2514) จึงได้มีการเสนอแผนจัดตั้งตลาดหุ้นดังกล่าวขึ้นเป็นครั้งแรกในปี พ.ศ.2512 โดยมีเครื่องมืออำนวยความสะดวก และมาตรการสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เหมาะสม ต่อมารัฐบาลได้ทำการว่าจ้าง ศาสตราจารย์ซิดนีย์ เอ็ม รอบบิ้นส์ ศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการเงิน จากมหาวิทยาลัยโคลัมเบียสหรัฐอเมริกา เพื่อมาทำการศึกษาช่องทางการพัฒนาของตลาดหุ้นไทย

ในปี พ.ศ.2515 รัฐบาลได้เข้ามามีบทบาทโดยการแก้ไขของ "ประกาศคณะปฏิวัติ ที่ 58 เกี่ยวกับการควบคุมธุรกิจการค้าที่มีผลกระทบต่อความปลอดภัย และความเป็นอยู่ของประชาชน" การแก้ไขดังกล่าวนี้ส่งผลให้รัฐบาลสามารถดูแลการดำเนินงานของบริษัทเงินทุน และหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีระบบ ระเบียบ และยุติธรรม หลังจากนั้นในปี พ.ศ.2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจะให้มีส่วนกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ ส่งเสริมการออมทรัพย์ และการระดมเงินทุนภายในประเทศ ต่อมามีการแก้ไขบทบัญญัติเกี่ยวกับรายได้เพื่อให้สามารถนำเงินออมมาลงทุนในตลาดหุ้นได้ ในปี พ.ศ. 2518 รูปแบบทางกฎหมายต่างๆ ได้รับการปรับแก้จนลงตัว และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ.2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ชื่อภาษาอังกฤษเดิมคือ The Securities Exchange of Thailand) ได้เปิดทำการซื้อขายอย่างเป็นทางการครั้งแรก และได้เปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น "The Stock Exchange of Thailand" (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2534

2.1.2 ทฤษฎีการลงทุน

2.1.2.1. การลงทุน (Investment)

หมายถึง การซื้ออสังหาริมทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ของบุคคล หรือสถาบัน ซึ่งได้ผลตอบแทนเป็นสัดส่วนความเสี่ยงตรงประมาณ 10 ปี แต่ไม่น้อยกว่า 3 ปี การลงทุนแบ่งออกเป็น 3 ประเภท คือ

(1) การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment)

การลงทุนของผู้บริโภคเกี่ยวข้องกับการซื้อขายสินค้าประเภทสินทรัพย์ถาวร (Durable Goods) เช่น รถยนต์ เครื่องซักผ้า ตู้เย็น โทรทัศน์ เป็นต้น การลงทุนในลักษณะนี้ไม่ได้หวังกำไรในรูปของตัวเงิน แต่ผู้ลงทุนหวังความพอใจในการใช้ทรัพย์สินเหล่านั้น เช่น การซื้อบ้านถือได้ว่าเป็นการลงทุนอย่างหนึ่งของผู้บริโภค หรือที่เรียกว่าการลงทุนอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment) เงินที่จ่ายไปเป็นเงินที่ได้จากการออม การซื้อบ้านเป็นที่อยู่อาศัยนอกจากจะให้ความพอใจแก่เจ้าของบ้านแล้ว กรณีอุปสงค์ (Demand) ในที่อยู่เพิ่มขึ้นมากกว่าอุปทาน (Supply) มูลค่าบ้านที่ซื้อไว้อาจสูงขึ้น ถ้าขายไปจะได้กำไรซึ่งถือว่าเป็นเพียงผลตอบแทน

(2) การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment)

การลงทุนในความหมายเชิงธุรกิจ หมายถึงการซื้อสินทรัพย์เพื่อประกอบธุรกิจในการหารายได้ โดยหวังว่ารายได้ที่ได้นี้เพียงพอที่จะชดเชยกับความเสี่ยงในการลงทุนก็พอแล้ว ซึ่งเป้าหมายในการลงทุนของธุรกิจ คือ กำไร โดยกำไรจะเป็นตัวดึงดูดให้ผู้ลงทุนนำเงินมาลงทุน กล่าวได้ว่าเป็นการนำเงินออมหรือเงินที่สะสมไว้ (Accumulated Fund) หรือเงินกู้ยืมจากธนาคาร (Bank Credit) มาลงทุนเพื่อสร้างหรือจัดหาสินค้าประเภททุน ซึ่งประกอบไปด้วยเครื่องจักร อุปกรณ์ และสินทรัพย์ประเภทอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ ลงทุนในที่ดิน โรงงาน อาคาร สิ่งปลูกสร้าง โดยนำไปใช้ผลิตสินค้าและบริการ เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค ธุรกิจที่ลงทุนในสินทรัพย์เหล่านี้มุ่งหวังกำไรจากการลงทุนเป็นผลตอบแทน

(3) การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment)

การลงทุนตามความหมายทางการเงินหรือการลงทุนในหลักทรัพย์ เป็นการซื้อสินทรัพย์ (Asset) ในรูปของหลักทรัพย์ (Securities) เช่น พันธบัตร (Bond) หุ้นกู้ หรือหุ้นทุน (Stock) การลงทุนในลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อม ซึ่งแตกต่างจากการลงทุนของธุรกิจ ผู้มีเงินออมเมื่อไม่ต้องการที่จะประกอบธุรกิจเอง เนื่องจากความเสี่ยงหรือมีเงินไม่เพียงพอ ผู้ลงทุนอาจนำเงินที่ออมได้ไปซื้อหลักทรัพย์ที่ต้องการจะลงทุน โดยมีผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ย หรือเงินปันผล

แล้วแต่ประเภทของหลักทรัพย์ที่จะลงทุน นอกจากนี้ผู้ลงทุนอาจจะได้รับผลตอบแทนในอีกลักษณะหนึ่ง คือ กำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) หรือขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Loss) อัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนเรียกว่า Yield ซึ่งไม่ได้หมายถึงอัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่ได้รับเพียงอย่างเดียว แต่ได้คำนึงถึงกำไรจากการขายหลักทรัพย์หรือขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น Yield ที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนจะมากหรือน้อยย่อมขึ้นกับความเสี่ยง (Risk) ของหลักทรัพย์นั้นๆ โดยปกติแล้วผู้ลงทุนพยายามเลือกการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง

2.1.2.2. จุดมุ่งหมายในการลงทุน

จุดมุ่งหมายในการลงทุนของผู้ลงทุนแตกต่างกันไปในแต่ละท่าน ผู้ลงทุนบางคนลงทุนเพื่อหวังรายได้ บางคนหวังได้กำไรจากการขายหลักทรัพย์ และบางคนอาจต้องการทั้งสองอย่าง ดังนั้นผู้ลงทุนแต่ละท่านจะมีวัตถุประสงค์ในการลงทุนเป็นของตนเอง ตามความต้องการและสภาวะแวดล้อมของผู้ลงทุน ซึ่งสามารถแบ่งจุดมุ่งหมายดังกล่าวออกเป็นลักษณะต่างๆ ได้ดังนี้

(1) ความปลอดภัยของเงินลงทุน (Security of Principal)

ความปลอดภัยของเงินลงทุน นอกจากจะหมายถึงการรักษาเงินลงทุนเริ่มแรกให้คงไว้แล้ว ยังหมายถึงการป้องกันความเสี่ยงที่เกิดจากอำนาจซื้อลดลง อันเป็นผลจากภาวะเงินเฟ้ออีกด้วย ดังนั้นหลักทรัพย์ที่มีเวลากำหนดคืนจำนวนเงินต้นที่แน่นอน ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ และหุ้นบริษัทยield ที่มีกำหนดเวลาไถ่ถอนของบริษัท นอกจากนี้การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่มีฐานะมั่นคงและกำลังขยายตัวก็ถือเป็นความปลอดภัยของเงินลงทุน

(2) เสถียรภาพของรายได้ (Stability of Income)

ผู้ลงทุนมักจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้อย่างสม่ำเสมอ เนื่องจากรายได้ที่สม่ำเสมอ เช่น ดอกเบี้ย เงินปันผล หุ้นบริษัทยield ผู้ลงทุนจะสามารถทำแผนการใช้เงินทุนได้ว่า จะนำรายได้ที่ได้นี้ไปใช้เพื่อการบริโภคหรือเพื่อลงทุนครั้งใหม่ต่อไป นอกจากนี้ดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่ได้รับเป็นประจำ ย่อมมีค่ามากกว่าดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่จะได้ในอนาคต

(3) ความงอกเงยของเงินลงทุน (Capital Growth)

โดยทั่วไปแล้วผู้ลงทุนมักจะมีจุดมุ่งหมายที่ว่า พยายามจัดการให้เงินทุนให้เพิ่มมากขึ้น แต่การเพิ่มขึ้นของเงินทุนไม่ได้เกิดขึ้นจากการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่กำลังขยายตัว (Growth Stock) เท่านั้น การนำรายได้ที่ได้รับไปลงทุนใหม่ก็จะก่อให้เกิดการงอกเงยของเงินทุนได้ดี

เหมือนกับการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่กำลังขยายตัว ผู้ลงทุนส่วนใหญ่เพิ่มมูลค่าเงินลงทุนของเขา โดยการนำดอกเบียและเงินปันผลที่ได้รับไปลงทุนใหม่ การเพิ่มขึ้นของเงินทุนประเภทนี้ให้ประโยชน์แก่ผู้ลงทุน ดังนี้

(3.1) เพื่อปรับฐานะของผู้ลงทุนให้ดีขึ้นในระยะยาว

(3.2) เพื่อรักษาอำนาจซื้อไว้

(3.3) เพื่อให้การจัดการมีความคล่องตัวมากขึ้น

(4) ความคล่องตัวในการซื้อขาย (Marketability)

หมายถึง หลักทรัพย์ที่สามารถซื้อหรือขายได้อย่างรวดเร็ว ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับราคา ขนาดของตลาดหลักทรัพย์ที่หุ้นนั้นจดทะเบียน ขนาดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ จำนวนผู้ถือหุ้น และความสนใจของประชาชนที่มีต่อหุ้นตัวนี้ หุ้นที่มีราคาสูงมักจะขายได้ยากกว่าหุ้นที่มีราคาต่ำ เช่น หุ้นราคา 500 บาท ย่อมขายได้ยากกว่าหุ้นราคา 50 บาท เป็นต้น

(5) ความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที (Liquidity)

เมื่อหลักทรัพย์ที่ลงทุนมีความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันทีสูง ความสามารถในการหากำไร (Profitability) ย่อมลดลง ผู้ลงทุนต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันทีหรือหลักทรัพย์ที่ใกล้เคียงกับเงินสด การจัดการสำหรับเงินทุนส่วนนี้ผู้ลงทุนอาจแบ่งเงินลงทุนไว้เพื่อการนี้โดยเฉพาะ หรืออาจใช้เงินปันผลหรือดอกเบียที่ได้รับมาเพื่อซื้อหุ้นใหม่ดังกล่าวได้

(6) การกระจายเงินลงทุน (Diversifications)

วัตถุประสงค์คือ ต้องการกระจายความเสี่ยง ซึ่งมี 4 วิธี คือ วิธีที่ 1.) ลงทุนผสมระหว่างหลักทรัพย์ที่มีหลักประกันในเงินลงทุนและมีรายได้จากการลงทุนแน่นอนกับหลักทรัพย์ที่มีรายได้และราคาเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตามสถานะของธุรกิจ วิธีที่ 2.) ลงทุนในหลักทรัพย์หลายๆ ตัวผสมกัน วิธีที่ 3.) ลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีความแตกต่างทางภูมิศาสตร์ เพื่อลดความเสี่ยงเรื่องน้ำท่วมหรือภัยธรรมชาติ เป็นต้น วิธีที่ 4.) ลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีลักษณะการผลิตที่ต่างกันแบบ Vertical หรือ Horizontal ถ้าเป็นแบบ Vertical หมายถึงการลงทุนในธุรกิจต่างๆ ตั้งแต่วัตถุดิบไปจนถึงสินค้าสำเร็จรูป ถ้าเป็นแบบ Horizontal เป็นการลงทุนในกิจการที่ประกอบธุรกิจในลักษณะเดียวกัน

(7) ความพอใจในด้านภาษี (Favorable Tax Status)

การจ่ายภาษีของผู้ลงทุนเป็นปัจจัยสำคัญอย่างหนึ่งที่ผู้บริหารเงินลงทุนจะต้องให้ความสนใจ แต่จะต้องทำอย่างไรเพื่อที่จะรักษารายได้และกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) ให้ได้มากที่สุด การจ่ายภาษีในอัตราก้าวหน้าจากเงินได้พึงประเมินทำให้ยากแก่การรักษาจำนวนรายได้นั้นไว้ ผู้ลงทุนอาจเลี่ยงการเสียภาษีเงินได้จากเงินได้พึงประเมินดังกล่าว โดยลงทุนในพันธบัตรที่ได้รับการยกเว้นภาษี หรือซื้อหลักทรัพย์ที่ไม่มีการจ่ายเงินปันผลในตอนนี้ แต่จะได้ในรูปแบบของกำไรจากการขายหลักทรัพย์ในอนาคต สำหรับในต่างประเทศอัตราภาษีที่เก็บจากกำไรของการขายหลักทรัพย์นั้นต่างกัน กำไรจากการขายหลักทรัพย์ที่ได้จากการขายสินทรัพย์ประเภททุน (Capital Asset) ผู้ที่ลงทุนครอบครองไว้เป็นเวลา 6 เดือนหรือนานกว่านี้ จะเสียภาษีในอัตราสูงสุด 25% ในการบริหารเงินลงทุนผู้จัดการเงินลงทุนต้องดูว่าผู้ลงทุนท่านนี้ต้องเสียภาษีเงินได้ในอัตราสูงสุดเท่าไร ถ้าเขาเสียภาษีในอัตรา 50% หรือสูงกว่า เขาควรนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้กำไรจากการขายหลักทรัพย์หรือพันธบัตรที่ได้รับยกเว้นภาษี

2.1.2.3. ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดจุดมุ่งหมายของผู้ลงทุน

(1) อายุของผู้ลงทุน (The Age of the Investor)

ผู้ลงทุนที่มีอายุน้อยหรือระหว่าง 25-40 ปี มักกล้าที่จะเสี่ยงและสนใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ก่อให้เกิดความมั่งคั่งแก่เงินลงทุน แต่ผู้ลงทุนที่มีอายุระหว่าง 40-50 ปี อาจสนใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้ที่แน่นอน อาจเนื่องมาจากภาระทางครอบครัว และผู้ลงทุนที่มีอายุมากกว่า 60 ปี ยิ่งพอใจที่ลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้ที่แน่นอน

(2) การมีครอบครัวและความรับผิดชอบที่มีต่อครอบครัว (Marital Status and Family Responsibilities)

ผู้ลงทุนที่มีครอบครัวแล้วต้องรับผิดชอบต่อความเป็นอยู่ของครอบครัว ทำให้เกิดความจำเป็นที่จะต้องลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคง และให้รายได้ที่แน่นอน ส่วนคนโสดที่ไม่มีภาระผูกพันย่อมลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงได้

(3) สุขภาพของผู้ลงทุน (The Health of the Investor)

ปัญหาเรื่องสุขภาพของผู้ลงทุนมีผลต่อการกำหนดนโยบายการลงทุนของผู้ลงทุน โดยผู้ลงทุนที่มีสุขภาพไม่แข็งแรง ย่อมต้องการรายได้ที่เกิดขึ้นในปัจจุบัน (Current Income) มากกว่ารายได้ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต

(4) นิสัยส่วนตัวของผู้ลงทุน (Personal Habit)

ผู้ลงทุนที่มีนิสัยตระหนี่ อาจไม่มีความจำเป็นที่จะต้องใช้จ่ายได้ที่ได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ เขาอาจจะลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีการขยายตัวในอนาคต ในทางตรงกันข้ามผู้ลงทุนที่ใช้จ่ายฟุ่มเฟือย ย่อมต้องการได้รายได้ที่แน่นอนเพื่อมาหักล้างกับรายจ่ายที่เกิดขึ้น

(5) ความสมัครใจในการลงทุน (Willingness to Accept Risk of Investment)

ผู้ลงทุนบางท่านอาจต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยง ซึ่งมีหลายลักษณะด้วยกัน เช่น ความเสี่ยงในธุรกิจ ความเสี่ยงในตลาด ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย และความเสี่ยงในอำนาจซื้อ เป็นต้น ผู้ลงทุนในลักษณะนี้ได้เตรียมตัวที่จะเผชิญกับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตไว้แล้ว

(6) ความจำเป็นของผู้ลงทุน (Investor's Needs)

ความจำเป็นของผู้ลงทุนอาจแตกต่างกันไป บางท่านอาจมีความจำเป็นทางด้านการเงิน บางท่านอาจมีความจำเป็นในเรื่องของความรู้สึกและจิตใจ แต่สิ่งสำคัญที่สุดที่เร่งรื้อให้เกิดการลงทุนก็คือ ตัวกำไร ซึ่งอาจเก็บสะสมไว้เพื่อใช้ในยามชรา เพื่อการศึกษา หรือเพื่อปรับฐานะความเป็นอยู่ของตนเองให้ดีขึ้นด้วย

2.1.2.4 เป้าหมายสุดท้ายในการลงทุนของผู้ลงทุน

ผู้ลงทุนมักจะมีเป้าหมายสุดท้ายในการลงทุนไว้ว่า พยายามลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนมากที่สุด ณ ระดับความเสี่ยงนั้นๆ (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549)

แนวคิดที่ว่าการออมเงินไว้จำนวนหนึ่งเพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคต ซึ่งจะสามารถชดเชยกับความเสี่ยงต่างๆที่จะได้รับ โดยการลงทุนสามารถแยกได้ 2 ลักษณะ คือการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน และการลงทุนทางเศรษฐศาสตร์ ซึ่งนักลงทุนแต่ละคนจะมีจุดมุ่งหมายในการลงทุนที่แตกต่างกันไป เช่นความปลอดภัยของเงินทุน เสถียรภาพของรายได้ เป็นต้น แต่จะมีจุดมุ่งหมายหลักที่เหมือนกันคือ เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง หรือเพื่อลดความเสี่ยงให้ต่ำที่สุด ณ ระดับอัตราผลตอบแทนหนึ่ง ซึ่งขั้นตอนของการลงทุนนั้น ได้แก่ การกำหนด

วัตถุประสงค์ของการลงทุน จัดทำนโยบายการลงทุน การเลือกกลยุทธ์ในการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ การวิเคราะห์หลักทรัพย์ และการประเมินผลการดำเนินงานของบริษัท (รวิ ลงกานี, 2550)

การวิเคราะห์มูลฐาน (Fundamental Analysis) เป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์โดยการคิดย้อนกลับมาเป็นมูลค่าปัจจุบัน หลังจากนั้นจึงนำมาเปรียบเทียบกับราคาที่เป็นอยู่ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ถ้ามูลค่าที่แท้จริงสูงกว่าราคาตลาดก็ จะตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์นั้น ในทำนองกลับกันถ้ามูลค่าที่แท้จริงต่ำกว่าราคาตลาดก็จะตัดสินใจขายหลักทรัพย์นั้น เป็นการวิเคราะห์เพื่อประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ที่จะลงทุน (ชินินทร์ พิทยาวิวิช, 2550)

2.1.3 การวิเคราะห์หลักทรัพย์จากปัจจัยพื้นฐาน

เท็ดส์คี้ ทวีธรรม (2557) กล่าวถึงการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการวิเคราะห์ที่มีลำดับการพิจารณาจากสภาพเศรษฐกิจมายังสภาพอุตสาหกรรมตลอดถึงผลการดำเนินงานของบริษัท โดยรวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และบริษัท มาวิเคราะห์แต่ละส่วนเพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต

ในการเปลี่ยนแปลงสภาวะทางเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ ตลอดจนระดับราคาของหลักทรัพย์ ผู้วิเคราะห์หลักทรัพย์จึงจำเป็นต้องพิจารณาดัชนีชี้ภาวะทางเศรษฐกิจ เช่น ประชาชาติเบื้องต้น ผลิตภัณฑ์มวลรวมและข้อมูลทางเศรษฐกิจอื่นๆ ได้แก่ ข้อมูลเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบัน และที่คาดการณ์ไว้ในอนาคต นโยบายการเงิน และการคลัง รวมทั้งนโยบายเศรษฐกิจอื่นๆของรัฐบาล เป็นต้น

ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรมผู้วิเคราะห์หลักทรัพย์ควรพิจารณาถึงวงจรของธุรกิจ ประเภทของอุตสาหกรรม การขยายตัวของอุตสาหกรรม และโครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรม ควบคู่กันไป

หลังจากที่ผู้ลงทุนได้วิเคราะห์ภาวะทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม เพื่อศึกษาถึงการลงทุนและประเภทของอุตสาหกรรมที่จะเลือกลงทุนแล้ว ขั้นตอนต่อไปก็จะเป็นการวิเคราะห์บริษัทที่ควรลงทุนและราคาหลักทรัพย์ที่ควรซื้อ โดยที่ผู้ลงทุนควรวิเคราะห์ทั้งในเชิงคุณภาพและในเชิงปริมาณ

การวิเคราะห์หลักทรัพย์เป็นการวิเคราะห์ที่ประกอบด้วยขั้นตอนการเก็บรวบรวมข้อมูล การศึกษา การวิเคราะห์ข้อมูล และการตีความผลที่ได้จากการศึกษา เพื่อนำมาพิจารณากำหนด หลักทรัพย์หรือกลุ่มหลักทรัพย์ที่เหมาะสมแก่การลงทุน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2546) กล่าวถึงวัตถุประสงค์ขั้นแรกของการ วิเคราะห์หลักทรัพย์ คือ การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเพื่อให้ได้มาซึ่งหลักทรัพย์ และกลุ่ม หลักทรัพย์ลงทุนที่ดีที่สุดที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง อย่างไรก็ตามการกำหนด มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์และการวางรูปแบบกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนให้ดีที่สุดนั้น ขึ้นอยู่กับระดับ ของความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนจะสามารถยอมรับได้ ซึ่งอาจแตกต่างกันไป ดังนั้นผู้วิเคราะห์หลักทรัพย์ จำเป็นต้องวิเคราะห์ข้อมูล ตรวจสอบ และตัดสินใจให้สอดคล้องกับเป้าหมายของการลงทุน ที่ผู้ลงทุน ตั้งไว้อย่างชัดเจนและสมเหตุสมผล

ขั้นตอนของการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

2.1.3.1 การวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป (Economic Analysis)

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ เน้นการวิเคราะห์ภาวะทางเศรษฐกิจของบริษัท ตลอดจน แนวโน้มของภาวะทางเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งอาจสัมพันธ์กับเศรษฐกิจโลกและนโยบายเศรษฐกิจของ รัฐบาลว่า จะมีผลกระทบต่อธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์หรือไม่ นอกจากนี้ยังรวมถึงการวิเคราะห์วงจรของ ธุรกิจ และนโยบายทางเศรษฐกิจที่สำคัญของรัฐบาลอีกด้วย เช่น นโยบายการเงิน และนโยบายการ คลัง เป็นต้น

2.1.3.2 การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis)

การวิเคราะห์อุตสาหกรรมเน้นการวิเคราะห์วงจรของอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) สภาพการตลาด และการแข่งขัน ตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรมว่าจะมีแนวโน้มอัตราการ เจริญเติบโตเป็นอย่างไร ซึ่งขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่น โครงสร้างการเปลี่ยนแปลงระบบภาษีของ รัฐบาล โครงสร้างของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท เป็นต้น

2.1.3.3 การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis)

การวิเคราะห์บริษัทเป็นกระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน โดย พิจารณาผลกระทบของอุตสาหกรรมที่มีต่อบริษัท และปัจจัยภายในบริษัทที่มีผลต่อการดำเนินงาน ของบริษัท ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ลักษณะของบริษัทเชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) ได้แก่ คุณภาพของผู้บริหาร ขนาดของบริษัท ลักษณะของผลิตภัณฑ์ การกระจายผลิตภัณฑ์ เครื่องหมาย การค้า โครงสร้างของเงินทุน เป็นต้น และการวิเคราะห์งบการเงินเพื่อดูผลการดำเนินงานของบริษัท

ด้านสภาพคล่อง ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และโครงสร้างเงินทุน นอกจากนี้ยังต้องพิจารณากำไรต่อหุ้น เงินปันผล และอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ หลังจากนั้นนักลงทุนจึงประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ที่แท้จริง และนำมาเปรียบเทียบกับราคาตลาดเพื่อทำการเลือกบริษัทหรือหลักทรัพย์ที่จะลงทุนใน Portfolio ซึ่งเป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546 และเทิดศักดิ์ ทวีธรรม, 2557)

2.1.4 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis) คือเครื่องมือวัดความสามารถในการทำกำไรของแต่ละบริษัท นักวิเคราะห์ทางการเงินมักใช้การวัดดังกล่าวนี้ในการประเมินผลประกอบการของบริษัท โดยพิจารณาประกอบกับข้อมูลทางการเงิน เช่น กำไรสุทธิ สินทรัพย์ และส่วนของผู้ถือหุ้น การนำอัตราการทำกำไรของบริษัทมาช่วยในการวิเคราะห์ จะช่วยให้สามารถมองสถานการณ์และการทำกำไรของบริษัทได้ดียิ่งขึ้น ซึ่งสามารถแบ่งประเภทของอัตราส่วนทางการเงินออกเป็น 4 ประเภทด้วยกันคือ

2.1.4.1 การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratio)

อัตราส่วนหมุนเวียน (Current ratio) คืออัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งบ่งบอกถึงสภาพคล่องของกิจการในการที่จะชำระหนี้ระยะสั้น หากอัตราส่วนนี้มีค่าน้อยกว่า 1 หมายความว่ากิจการมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียน ทำให้อาจมีปัญหาในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ หากอัตราส่วนนี้มีค่ามากกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้ระยะสั้น แต่หากมีค่าสูงกว่า 1 มากๆ อาจหมายถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของกิจการไม่ดีพอ สามารถคำนวณได้ดังนี้

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

อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio or Acid Test Ratio) คือ การวัดส่วนของสินทรัพย์ที่ได้หักค่าสินค้าคงเหลือที่เป็นสินทรัพย์ระยะสั้น และมีความคล่องตัวในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ต่ำสุดออก เพื่อให้ทราบถึงสภาพคล่องที่แท้จริงของกิจการได้ โดยปกติอัตราส่วน 1 : 1 ถือว่าเหมาะสมที่สุด สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว} = \frac{(\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}-\text{สินค้าคงเหลือ})}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

2.1.4.2 การวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity ratios)

อัตรการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) คือจำนวนครั้งที่กิจการสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้ คำนวณโดยยอดขายเชื่อสุทธิหารด้วยลูกหนี้การค้าเฉลี่ย โดยที่ลูกหนี้การค้าเฉลี่ยคือลูกหนี้การค้าต้นงวดบวกกับลูกหนี้การค้าปลายงวดหารด้วย 2 หากอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้สูง หมายความว่ากิจการสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้เร็ว แต่หากอัตราสูงเกินไปอาจ หมายถึงกิจการเข้มงวดในการให้เครดิตกับลูกค้ามากเกินไป ทำให้เสียเปรียบในการแข่งขัน ดังนั้นการนำอัตราส่วนนี้ไปเปรียบเทียบกับกิจการอื่น ควรดูนโยบายการให้เครดิตแก่ลูกหนี้ของกิจการด้วย สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตรการหมุนเวียนของลูกหนี้} = \frac{\text{ยอดขายสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้เฉลี่ย}}$$

โดยที่ลูกหนี้เฉลี่ยคำนวณได้จาก

$$\text{ลูกหนี้เฉลี่ย} = \frac{\text{ลูกหนี้ต้นงวด} + \text{ลูกหนี้ปลายงวด}}{2}$$

ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ (Average Collection Period) คือการคำนวณให้เห็นถึงระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ว่าสั้นหรือยาว เพื่อให้ทราบถึงคุณภาพของลูกหนี้ ประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ และนโยบายในการให้สินเชื่อทางธุรกิจ ผลการคำนวณต่ำจะแสดงถึงคุณภาพของลูกหนี้ที่สามารถชำระหนี้ได้เร็ว สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้} = \frac{365 \text{ วัน}}{\text{อัตรการหมุนเวียนของลูกหนี้}}$$

อัตรการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) คือ จำนวนครั้งที่กิจการสามารถขายสินค้าคงเหลือออกไปได้ คำนวณโดยใช้ต้นทุนขายหารด้วยสินค้าคงเหลือเฉลี่ย โดย

ที่สินค้าคงเหลือเฉลี่ยคือสินค้าคงเหลือต้นงวดบวกกับสินค้าคงเหลือปลายงวดหารด้วย 2 หากอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือสูงหมายความว่ากิจการสามารถขายสินค้าได้เร็ว แต่หากอัตราที่สูงนี้สูงเนื่องมาจากสินค้าคงเหลือน้อยเกินไปจนทำให้สินค้าไม่พอขายและอาจจะสูญเสียลูกค้าได้ ดังนั้นจึงต้องมีการบริหารสินค้าคงเหลือไม่ให้มีมากเกินไปหรือน้อยเกินไป สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ} = \frac{(\text{สินค้าต้นงวด} + \text{สินค้าปลายงวด})}{2}$$

ระยะเวลาในการจำหน่าย (ขาย) สินค้า (Holding period) ยิ่งขายได้เร็วระยะเวลา ยิ่งสั้นยิ่งดี สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า} = \frac{365 \text{ (วัน)}}{\text{อัตราหมุนเวียนของสินค้า}}$$

อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) เป็นการคำนวณหาอัตราส่วนเพื่อแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ โดยในหนึ่งรอบระยะเวลาบัญชีของกิจการมีผลการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพหรือไม่ อย่างไร ถ้าอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรมีค่ามาก แสดงว่ากิจการมียอดขายสุทธิมากกว่าสินทรัพย์ถาวรค่าที่สูงแสดงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการดำเนินงาน สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ถาวร}}$$

อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) เป็นการคำนวณหาอัตราส่วนเพื่อแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ โดยในหนึ่งรอบระยะเวลาบัญชีของกิจการมีผลการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพหรือไม่ อย่างไร ถ้าอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีค่ามาก แสดงว่ากิจการมียอดขายสุทธิมากกว่าสินทรัพย์รวม ค่าที่สูงแสดงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการดำเนินงาน สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

2.1.4.3 การวัดสภาพหนี้สิน (Leverage Ratios)

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงการเปรียบเทียบว่ากิจการมีหนี้สินเป็นกี่เท่าของสินทรัพย์รวม ถ้าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมต่ำ แสดงว่ากิจการมีโครงสร้างหนี้สินรวมเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวมแล้วต่ำซึ่งจะเป็นผลดี เนื่องจากทำให้กิจการมีภาระในการชำระคืนหนี้สินน้อย ตรงกันข้ามถ้าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมสูง แสดงว่าโครงสร้างหนี้สินรวมเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวมแล้วสูง ซึ่งจะเกิดผลเสีย เนื่องจากทำให้กิจการ มีภาระในการชำระคืนหนี้สินที่มาก สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) คืออัตราส่วนที่นำหนี้สินรวมหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้จะแสดงโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่าสินทรัพย์ของกิจการมาจากการกู้ยืมหรือมาจากทุนของกิจการ ถ้าอัตราส่วนนี้สูงมีโอกาสที่กิจการจะไม่สามารถชำระดอกเบี้ยได้สูงตามไปด้วย เนื่องจากหนี้สินที่มากทำให้กิจการมีภาระผูกพันที่ต้องชำระดอกเบี้ยทุกงวดไม่ว่ากิจการนั้นจะกำไรหรือขาดทุน ซึ่งต่างจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่หากกิจการขาดทุนอาจจะพิจารณาไม่จ่ายเงินปันผลก็ได้ สามารถคำนวณได้ดังนี้

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

อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงการเปรียบเทียบว่ากิจการมีกำไรจากการดำเนินงานเป็นกี่เท่าของดอกเบี้ยจ่าย ถ้าอัตราส่วนความสามารถจ่ายดอกเบี้ยสูง แสดงว่ากิจการมีกำไรจากการดำเนินงานในปีนั้นเมื่อเปรียบเทียบกับดอกเบี้ยจ่ายแล้วมาก กิจการย่อมมีความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ยด้วย สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

2.1.4.4 การวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) คืออัตราส่วนของกำไรขั้นต้นต่อรายได้ทั้งหมดในรูปของร้อยละ ซึ่งอัตรากำไรขั้นต้นเป็นวิธีที่เหมาะสมสำหรับเปรียบเทียบบริษัทกับบริษัทคู่แข่งหรือกับมูลค่าของอุตสาหกรรมโดยเฉลี่ยได้อย่างรวดเร็ว และยังสามารถใช้เปรียบเทียบสถานะของบริษัทในปัจจุบันกับผลงานในอดีตได้อีกด้วย นอกจากนี้ยังแสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการขายของบริษัท ในการทำกำไรหลังจากหักต้นทุนสินค้าก่อนหักค่าใช้จ่ายรวม ผลลัพธ์ยังมีค่ามากยิ่งดี สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตรากำไรขั้นต้น} = \frac{\text{ขายสุทธิ} - \text{ต้นทุนขาย}}{\text{ขายสุทธิ}}$$

อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating profit margin) คือความสามารถในการจัดการเกี่ยวกับรายได้หลังหักค่าใช้จ่ายทั้งหมดแล้ว เพื่อเป็นการวัดระดับความสามารถในการทำกำไรในช่วงเวลานั้น และยังสะท้อนให้เห็นถึงรายได้การควบคุม ค่าใช้จ่ายด้านการผลิต การตลาด การจัดการ ถ้ามีค่าสูงแสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีจึงทำให้ได้กำไรสูง และมีประสิทธิภาพในการจัดการที่ดี สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตรากำไรจากการดำเนินงาน} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ขายสุทธิ}}$$

อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) คืออัตราส่วนทางการเงินเพื่อดูความสามารถในการทำกำไรของกิจการตัวหนึ่ง และเป็นอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการว่าเป็นกี่เปอร์เซ็นต์ของยอดขายสุทธิ ถ้าอัตราส่วนกำไรสุทธิสูงผลลัพธ์จะยิ่งดี เนื่องจากแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิ (กำไรที่ได้จากยอดขายหักด้วยต้นทุนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารตามปกติและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่ไม่ใช่จากการดำเนินงานตามปกติ) ของกิจการว่ามีกำไรสุทธิเป็นจำนวนมาก และแสดงถึงนโยบายการกำหนดราคาขายที่ดี นโยบายการจัดซื้อและนโยบายการผลิตที่ดีด้วย นอกจากนี้ยังแสดงถึงความสามารถของกิจการในการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขาย ค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายอื่นๆที่ดีด้วย สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ขายสุทธิ}}$$

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on total asset) คืออัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการใช้สินทรัพย์ของกิจการเพื่อสร้างกำไร และอัตราส่วนนี้ถือเป็นการวัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์รวมของบริษัท สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) คืออัตราส่วนที่เกี่ยวข้องกับส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งหมายรวมถึง ส่วนทุน กำไรสะสม และเงินสำรองต่างๆโดยไม่รวมหนี้สินระยะสั้น และระยะยาว โดยใช้วัดผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้นโดยเฉพาะ ผลลัพธ์ที่ได้บอกให้ทราบว่าเงินลงทุนของกิจการในส่วนของผู้ถือหุ้นได้นำไปลงทุน และได้บริหารการลงทุนเพื่อก่อให้เกิดประโยชน์ต่อกิจการ สามารถคำนวณได้ดังนี้

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

2.1.4.5 การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น (Market value ratios)

อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share หรือ EPS) คืออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น หรือส่วนกำไรสุทธิแบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้นของบริษัท แสดงให้เห็นถึงกำไรของบริษัทเมื่อเปรียบเทียบกับจำนวนหุ้นทั้งหมด สามารถคำนวณได้ดังนี้

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

อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price/Earnings Ratio: P/E) คืออัตราส่วนที่จะใช้วิเคราะห์หุ้นตัวนั้นว่าถูกหรือแพง ซึ่งก็คือนักลงทุนจะยอมจ่ายเงินเพื่อซื้อหุ้นเป็นกี่เท่าของกำไรต่อหุ้น

หากนักลงทุนตัดสินใจซื้อหุ้นตัวนั้นแล้วจะใช้เวลากี่ปีที่ผลตอบแทนหรือกำไรที่บริษัททำได้จะเท่ากับเงินทั้งหมดที่ใช้ซื้อหุ้นไป ดังนั้น หุ้นที่มี P/E ต่ำย่อมดีกว่าหุ้นที่มี P/E สูง การเปรียบเทียบนักลงทุนควรจะเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมที่คล้ายคลึงกันหรือแบบเดียวกัน เพราะแต่ละอุตสาหกรรมมีปัจจัยในการวิเคราะห์ที่แตกต่างกันสามารถคำนวณได้ดังนี้

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

อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price Book Value Ratio: P/BV) คืออัตราส่วนที่นิยมใช้ในการประเมินมูลค่าโดย P/BV จะบอกให้รู้ว่าราคาหุ้น ณ ขณะนั้นสูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชีของหุ้นดังกล่าว ดังนั้นยิ่งเราซื้อหุ้นได้ต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีมากเท่าไรหมายความว่าเราสามารถซื้อหุ้นได้ในราคาต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีของบริษัท ซึ่งมีค่า P/BV ต่ำ สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี} = \frac{\text{ราคาหลักทรัพย์}}{\text{มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น}}$$

อัตรการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio) คืออัตราส่วนแสดงถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตรการจ่ายเงินปันผล} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

อัตราส่วนทางการเงินที่กล่าวมาเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) (ธงชัย สันติวงษ์, 2529, เพชรวิ ชุมทรัพย์, 2534 และวาณี คำดี, 2545)

2.1.5 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ผู้ลงทุนจะได้รับนั้นโดยส่วนมากมักจะเป็นระยะเวลาภายใน 1 ปี ซึ่งเรียกว่า อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการลงทุนในตราสารทางการเงินเป็นระยะเวลา 1 ปี ผู้ลงทุนสามารถนำอัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้ไปใช้ในการเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในการลงทุนแต่ละครั้ง (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2556) สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทน} = \frac{\text{Div} + (P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}} \times 100$$

โดยที่

Div= เงินปันผล ณ ปีปัจจุบัน

P_t = ราคาหลักทรัพย์ ณ ปีปัจจุบัน

P_{t-1} = ราคาหลักทรัพย์ ณ ปีที่ ผ่านมา

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

เพชร ชุมทรัพย์ (2546) กล่าวว่า การวิเคราะห์งบการเงินเพื่อการตัดสินใจ ควรใช้ข้อมูลทั้งงบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุน และงบกระแสเงินสด โดยนำมาพิจารณาร่วมกันและใช้เครื่องมือที่กล่าวมานั้นเป็นตัวช่วยในการวิเคราะห์ ซึ่งเครื่องมือที่สำคัญและเป็นที่ยอมรับเพื่อเข้าใจสถานการณ์ของธุรกิจ คือ การวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน เพราะการวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินมีประโยชน์ กล่าวคือช่วยให้ผู้วิเคราะห์สามารถประเมินฐานะทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของกิจการ โดยที่ผู้วิเคราะห์สามารถทำการคำนวณได้โดยง่าย นอกจากนี้ยังช่วยให้ผู้วิเคราะห์สามารถทำการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกิจการเองในช่วงระยะเวลาหนึ่ง หรือเปรียบเทียบกับกิจการอื่นๆ ได้

จินดา ชันทอง (2540) กล่าวว่า งบการเงินจัดทำขึ้นเพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงฐานะทางการเงินของกิจการ โดยใช้ข้อมูลทางการเงินที่เกิดขึ้นในอดีต ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินหลายกลุ่มในการนำไปใช้ตัดสินใจเชิง

เศรษฐกิจในอนาคต ข้อมูลจากงบการเงินจะช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสด รวมถึงจังหวะเวลาและความแน่นอนของการก่อให้เกิดเงินสดนั้นได้ดีขึ้น ซึ่งจะชี้ให้เห็นถึงความสามารถของกิจการในการจ่ายเงินให้แก่ลูกจ้าง และผู้ขายสินค้า การจ่ายดอกเบี้ย การจ่ายคืนเงินกู้ และการแบ่งปันผลกำไรให้กับเจ้าของ รวมทั้งแสดงถึงความสามารถหรือความรับผิดชอบของฝ่ายบริหารในการบริหารทรัพยากรของกิจการ

Tinic (1990) พบว่าจากสมมติฐานที่ว่าตลาดมีประสิทธิภาพราคาหุ้นจะตอบสนองต่อการประกาศรายงานตัวเลขเฉพาะ เป็นการประกาศรายงานข้อมูลการเปลี่ยนแปลงที่ไม่ได้คาดการณ์ที่อาจจะมีผลกระทบต่อกระแสเงินสดในอนาคตของบริษัทด้วยซึ่งสมัยก่อนข้อมูลเหล่านี้จะหาไม่ได้ในแหล่งข้อมูลที่ไม่เกี่ยวกับบัญชี

Watts and Zimmerman (1986) ชี้ให้เห็นว่าข้อมูลทางบัญชีที่มีประโยชน์เกี่ยวกับกระแสเงินสด จะมีผลต่อราคาหลักทรัพย์

กิตติธัช ถนัดพจนานาตย์ (2552) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยใช้ข้อมูลงบการเงินและข้อมูลดัชนีราคาหลักทรัพย์รายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ.2547 ถึงไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ.2552 มีกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 27 บริษัท ผลการศึกษาแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ 1.) จากการวิเคราะห์สหสัมพันธ์พบว่า อัตราส่วนทางการเงินซึ่งเป็นตัวแปรอิสระในการวิจัยครั้งนี้ ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร 2.) มีอัตราส่วนทางการเงินซึ่งเป็นตัวแปรอิสระเหมือนกันมีความสัมพันธ์กันเองโดยพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (Return on Equity) โดยมีระดับความสัมพันธ์เท่ากับ 0.679 ซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และอัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงคลัง (Inventory Turnover Ratio) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (Return on Asset) โดยมีระดับความสัมพันธ์เท่ากับ 0.457 ซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

แก้วมณี อุทธิรัมย์ (2554) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยใช้ข้อมูลช่วงปี พ.ศ.2553 – พ.ศ.2555 โดยกลุ่มตัวอย่างจำนวน 10 บริษัท ผลการศึกษาแบ่งออกเป็น 5 ส่วน คือ 1.) การวัดสภาพคล่อง พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 2.) การวัดระดับ

ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน พบว่าอัตรากำไรสุทธิของลูกหนี้ ระยะเวลาในการเก็บหนี้ อัตรากำไรสุทธิของสินค้านำเข้าคงเหลือ ระยะเวลาในการขายสินค้า และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์ถาวร มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และระดับ 0.05 นอกจากนี้จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3.) การวัดสภาพหนี้สิน พบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และระดับ 0.05 4.) การวัดความสามารถในการทำกำไร พบว่าอัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และระดับ 0.05 นอกจากนี้จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรจากการดำเนินงานกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 5.) การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น พบว่าอัตรากำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และระดับ 0.05

นพพล หาญวิชัยวัฒนา (2553) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัท ในหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม โดยใช้ข้อมูลทศวรรษรายไตรมาสเป็นระยะเวลา 24 ไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสแรกของปี พ.ศ.2546 จนถึงไตรมาสที่สี่ของปี พ.ศ. 2551 ผลการศึกษาแบบจำลองความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัท พบว่าอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรทั้ง 4 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA), อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE), อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (Net Profit Margin), และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (Operating Income Margin) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้น และมีทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

และมีเพียงเฉพาะบริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) เท่านั้นที่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้น

บุญนาค เกิดสินธุ์ (2554) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มพาณิชย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินรายไตรมาส และราคาตลาด ณ วันรายงานผลการดำเนินงานทุกไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ.2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ.2554 ของบริษัทในกลุ่มพาณิชย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 13 บริษัท ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05, อัตราส่วนเงินปันผลจ่ายต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ไปในทิศทางเดียวกันเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05, อัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ไปในทิศทางเดียวกัน เดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05, อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ไปในทิศทางเดียวกันเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ไปในทิศทางเดียวกันเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 มีเพียงอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ไปในทิศทางเดียวกัน

รพีพรรณ แสงसानนท์ (2548) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 9 หลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ.2545 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ.2546 จากการศึกษาพบว่า 1.) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 2.) อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น (Dividend Per Share) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 3.) อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value Per Share) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 4.) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 5.) อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชี (Price-to-Book Ratio) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 6.) อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ อย่างมี

นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 7.) อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

อริษา สุรัสโม (2554) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคทั้งหมด 28 บริษัท โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปีพ.ศ.2551 – พ.ศ.2554 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค คือ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามการบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตลาดหลักทรัพย์จำนวน 10 บริษัท จากทั้งหมด 19 บริษัท, อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตลาดหลักทรัพย์จำนวน 3 บริษัท, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนกำไรสุทธิ และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตลาดของหลักทรัพย์จำนวน 1 บริษัท ส่วนอัตราส่วนที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ยังพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดหลักทรัพย์ ของกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคมากที่สุด ได้แก่ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามการบัญชีต่อหุ้น

เดือนศิริ ดวงแก้ว (2556) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ.2551 ถึงไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ.2556 ผลการศึกษารทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson correlation analysis) พบว่าอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory turnover) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และเมื่อทำการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (multiple regression analysis) พบว่ามีอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory turnover) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) ที่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ สำหรับอัตราส่วนการเงินอื่นๆ ได้แก่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed assets turnover) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total assets turnover) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio) อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest coverage ratio) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on total assets) อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross profit margin) รวมไปถึงขนาดของหลักทรัพย์ (Size Asset) อัตราส่วนดังกล่าวไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ธราทิพย์ สิริจินดา (2554) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ.2549 ถึงปี พ.ศ.2552 โดยใช้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 308 บริษัท ผลการศึกษาพบว่าที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ และมีผลไปในทางทิศเดียวกัน ในขณะที่อัตราผลตอบแทนจากยอดขาย อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราผลตอบแทนจากยอดขาย อาจเนื่องมาจากอัตราผลตอบแทนจากยอดขาย อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ไม่ได้สะท้อนถึงกำไรจากการดำเนินงานของบริษัท ทำให้นักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับอัตราส่วนทางการเงินนี้ในการตัดสินใจการลงทุน

ศจี ศรีสัตตบุตร (2548) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาในรูปแบบสมการ Exponential อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้น ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากยอดขาย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทเปิดเผยและที่ผู้วิจัยคำนวณได้ และอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือที่บริษัทเปิดเผย แสดงว่าเมื่ออัตราส่วนทางการเงินเพิ่มขึ้นในช่วงแรกจะส่งผลให้ผลตอบแทนของหุ้นค่อยๆ เพิ่มขึ้น และเมื่ออัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จะส่งผลให้ผลตอบแทนของหุ้นเพิ่มมากขึ้นในสัดส่วนที่สูงกว่าในช่วงแรก ส่วนอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นในรูปแบบสมการ Logarithmic ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทเปิดเผยและที่ผู้วิจัยคำนวณได้ และอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือที่ผู้วิจัยคำนวณได้ แสดงว่าการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าว ส่งผลให้ผลตอบแทนของหุ้นเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่สูงในช่วงแรก และหากอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวยังคงเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่คงที่ จะส่งผลให้ผลตอบแทนของหุ้นเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่ลดลง ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุพบว่า อัตราผลตอบแทนจากยอดขาย และอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นสูงกว่าอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ และพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่บริษัทเปิดเผย สามารถอธิบายผลตอบแทนของหุ้นได้สูงกว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้วิจัยคำนวณจากข้อมูลในงบการเงิน ซึ่งแสดงให้เห็นว่านักลงทุนมีความเชื่อถือข้อมูลที่บริษัทเปิดเผยมากกว่าการที่นักลงทุนนำข้อมูลจากงบการเงินมาทำการวิเคราะห์เอง

Dwi, Mulyono and Rahfiani (2009) ทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินพื้นฐานที่อธิบายฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท 5 ด้าน คือ ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) ความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว (Long term

Solvency) ความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น (Short term Solvency) ความมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Asset Utilization) มูลค่าตลาด (Market Value) นอกจากนี้ยังได้เพิ่มตัวแปรในการทดสอบคือขนาดของบริษัท (Size) และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Free Cashflow) กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนกำไรจากยอดขาย (Net profit margin) และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็นอัตราส่วนที่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) แทนความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio) แทนความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ (Total Asset Turnover) แทนความมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value : PBV) สะท้อนมูลค่าตลาดสินทรัพย์รวม (Total Asset) สะท้อนขนาดของบริษัทอัตราส่วนกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (Cashflow from operation/Sales) แทนกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมการผลิต (Manufacturing Industries) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (Indonesia Stock Exchange) พบว่าหากทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่างๆกับอัตราผลตอบแทนสะสมที่ปรับด้วยตลาด (Cumulative market adjusted return) จะมีอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับอัตราผลตอบแทนแต่สำหรับอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนอัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์สินทรัพย์รวม และอัตราส่วนกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานต่อยอดขาย มีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์แต่หากทดสอบความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return) พบว่า อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนมีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราผลตอบแทนผิดปกติสะสม ยกเว้นอัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ และสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับอัตราผลตอบแทนผิดปกติสะสม

จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ทำให้ทราบถึงกรอบแนวคิดเพื่อนำมาใช้สนับสนุนงานวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมและสรุปผลเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน และความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่แต่ละงานวิจัยที่เกี่ยวข้องศึกษามาก่อนหน้านี้ เพื่อเลือกอัตราส่วนทางการเงินที่จะนำมาใช้ในการศึกษา โดยศึกษาความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

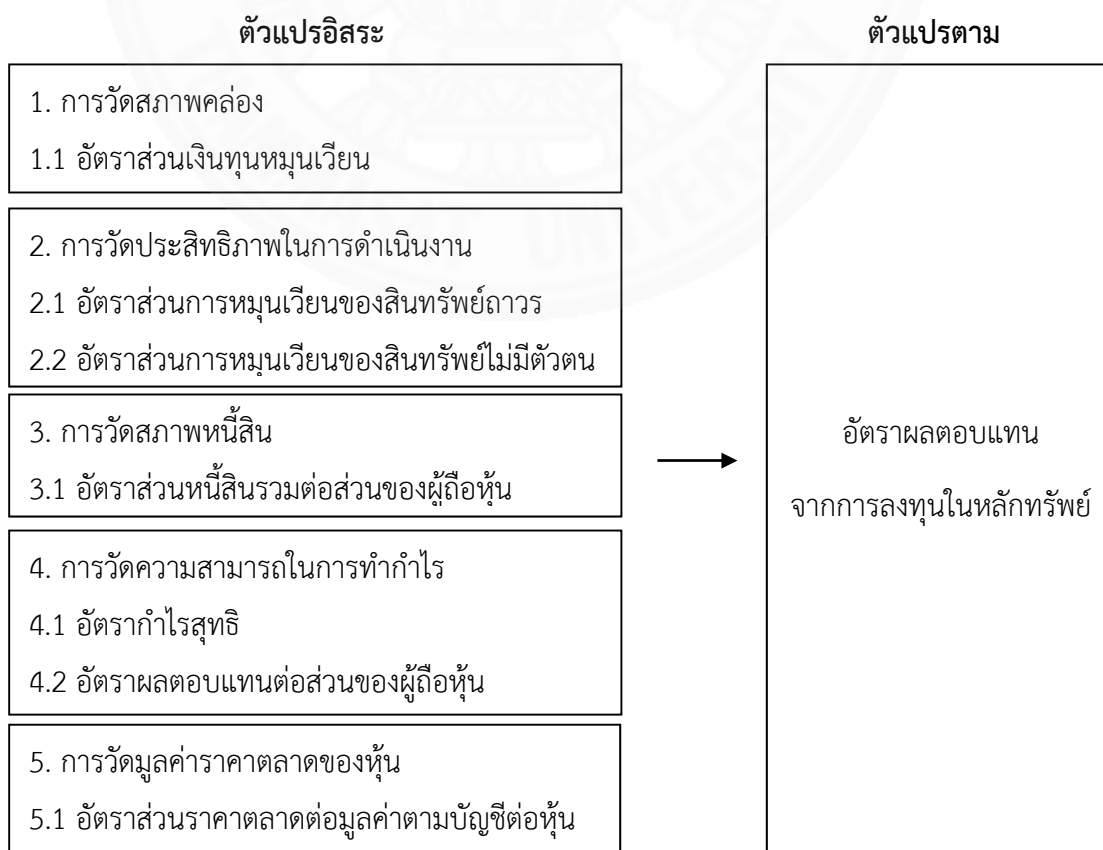
บทที่ 3

วิธีการวิจัย

ในการศึกษาเพื่อให้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งผู้วิจัยได้ทำการศึกษา เริ่มตั้งแต่การกำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัย การกำหนดสมมติฐานการวิจัย การกำหนดประชากรและกลุ่มตัวอย่าง การกำหนดวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล และวิธีการวิเคราะห์ข้อมูล ดังนี้

3.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ในการศึกษาเพื่อให้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งผู้วิจัยได้คัดเลือกตัวแปรที่น่าสนใจ โดยกำหนดกรอบแนวคิดดังนี้



3.2 สมมติฐานการวิจัย

อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

3.3 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่เลือกใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร จำนวน 27 บริษัท (The Stock Exchange of Thailand: SET) ตั้งแต่ปี พ.ศ.2555 – พ.ศ.2559

3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) แบ่งเป็น

1. ข้อมูลทางการเงิน เป็นข้อมูลจากงบการเงินประจำปี โดยจะใช้ข้อมูลงบการเงินรวม เนื่องจากงบการเงินรวมเป็นงบการเงินที่กลุ่มกิจการนำเสนอเสมือนว่าเป็นกิจการเดียว โดยข้อมูลที่น่ามาใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลของกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ได้แก่ ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ รายงานทางการเงินประจำปี และแบบรายงานการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติม
2. ข้อมูลทั่วไป เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลทั่วไป เช่น ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับลักษณะของธุรกิจ ข้อมูลเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน ข้อมูลเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ โดยเก็บรวบรวมจาก งานวิจัยวารสาร ตำราเรียนทั้งภาษาไทยและภาษาต่างประเทศ

3.5 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปสำหรับการวิจัยในการประมวลผลข้อมูล โดยสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย

1. สถิติเชิงพรรณนา (Description statistics) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลขั้นต้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทราบลักษณะโดยทั่วไปของตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ สำหรับสถิติเชิงพรรณนาจะนำเสนอข้อมูลที่ศึกษาด้วยค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation)

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential statistics) สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงอนุมานในการวิจัยจะใช้วิธีการวิเคราะห์ดังนี้

- 2.1 การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson correlation analysis) เป็นการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และตัวแปรตามว่าเป็นไปในทิศทางใด และความสัมพันธ์นั้นมีมากน้อยเพียงใด

- 2.2 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression analysis) เป็นการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 7 อัตราส่วน กับตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์อยู่ในรูปเชิงเส้น โดยแสดงความสัมพันธ์ในรูปสมการถดถอยเชิงเส้น

บทที่ 4

ผลการวิจัยและอภิปรายผล

ผลการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยใช้การวิเคราะห์ 3 แบบ คือ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Description statistics) การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson correlation analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression analysis)

4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Description statistics)

ตารางที่ 4.1

ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา (Description statistics)

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---------------------------|-----|---------|---------|-------|----------------|
| Current ratio | 130 | 0.27 | 0.56 | 0.39 | 0.79 |
| Fixed asset turnover | 130 | 0.00 | 343.18 | 21.10 | 44.57 |
| Intangible asset turnover | 130 | 0.00 | 837.88 | 1.28 | 205.41 |
| Debt to equity ratio | 130 | 0.27 | 196.22 | 3.53 | 17.46 |
| Net profit margin | 130 | -1.22 | 21.86 | 0.37 | 1.98 |
| Return on equity | 130 | -46.66 | 6.51 | -0.20 | 4.16 |
| Price to book value | 130 | 0.00 | 362.31 | 5.94 | 31.66 |
| Stock return | 130 | -0.70 | 1.75 | 0.19 | 0.50 |

จากตารางการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาจะเห็นได้ว่า (Description statistics) ค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (Stock return) มีค่าเท่ากับ 0.19 เท่า ค่าเฉลี่ย

ของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) มีค่าเท่ากับ 1.39 เท่า ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover) มีค่าเท่ากับ 21.10 เท่า ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible asset turnover) มีค่าเท่ากับ 1.28 เท่า ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio) มีค่าเท่ากับ 3.53 เท่า ค่าเฉลี่ยของอัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) มีค่าเท่ากับ 0.37 เท่า ค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) มีค่าเท่ากับ -0.20 เท่า ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Price to book value) มีค่าเท่ากับ 5.94 เท่า

ค่าต่ำสุดของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (Stock return) มีค่าเท่ากับ -0.70 เท่า ค่าต่ำสุดของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) มีค่าเท่ากับ 0.27 เท่า ค่าต่ำสุดของอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover) มีค่าเท่ากับ 0.00 เท่า ค่าต่ำสุดของอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible asset turnover) มีค่าเท่ากับ 0.00 เท่า ค่าต่ำสุดของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio) มีค่าเท่ากับ 0.27 เท่า ค่าต่ำสุดของอัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) มีค่าเท่ากับ -1.22 เท่า ค่าต่ำสุดของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) มีค่าเท่ากับ -46.66 เท่า ค่าต่ำสุดของอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Price to book value) มีค่าเท่ากับ 0.00 เท่า

ค่าสูงสุดของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (Stock return) มีค่าเท่ากับ 1.75 เท่า ค่าสูงสุดของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) มีค่าเท่ากับ 5.56 เท่า ค่าสูงสุดของอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover) มีค่าเท่ากับ 343.18 เท่า ค่าสูงสุดของอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible asset turnover) มีค่าเท่ากับ 837.88 เท่า ค่าสูงสุดของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio) มีค่าเท่ากับ 196.22 เท่า ค่าสูงสุดของอัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) มีค่าเท่ากับ 21.86 เท่า ค่าสูงสุดของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) มีค่าเท่ากับ 6.51 เท่า ค่าสูงสุดของอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Price to book value) มีค่าเท่ากับ 362.31 เท่า

ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (Stock return) มีค่าเท่ากับ 0.50 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) มีค่าเท่ากับ 0.79 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover) มีค่าเท่ากับ 44.57 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible asset turnover) มีค่าเท่ากับ 205.41 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วน

หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio) มีค่าเท่ากับ 17.46 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) มีค่าเท่ากับ 1.98 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) มีค่าเท่ากับ 4.16 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Price to book value) มีค่าเท่ากับ 31.66

4.2 การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson correlation analysis)

ตารางที่ 4.2

ตารางแสดงการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson correlation analysis)

| | | CR | FAT | IAT | DER | NPR | ROE | P/BV | SR |
|------|-------------|-------|--------|---------|---------|-------|---------|---------|-------|
| CR | Correlation | | .160 | .123 | -.113 | -.169 | .056 | -.101 | .006 |
| FAT | Correlation | .160 | | .230** | -.009 | -.086 | .000 | -.034 | -.033 |
| IAT | Correlation | .123 | .230** | | .242** | -.105 | -.246** | .240** | .052 |
| DER | Correlation | -.113 | -.009 | .242** | | -.033 | -.969** | .983** | .001 |
| NPR | Correlation | -.169 | -.086 | -.105 | -.033 | | .030 | -.013 | -.018 |
| ROE | Correlation | .056 | .000 | -.246** | -.969** | .030 | | -.981** | .018 |
| P/BV | Correlation | -.101 | -.034 | .240* | .983** | -.013 | -.981** | | .007 |
| SR | Correlation | .006 | -.033 | .052 | .001 | -.018 | .018 | .007 | |

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

จากตารางการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson correlation analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระจำนวน 7 ตัวแปร พบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio) กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ระหว่างตัวแปรที่สูงคือ -0.969 และมีค่า P-value 0.000 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio) กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่า

ตามบัญชีต่อหุ้น (Price to book value) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ระหว่างตัวแปรที่สูงคือ 0.983 และมีค่า P-value 0.000 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Price to book value) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ระหว่างตัวแปรที่สูงคือ -0.981 และมีค่า P-value 0.000 ทำให้ต้องตัดตัวแปรอิสระออกไปจำนวน 2 ตัวแปร คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio) กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Price to book value)

4.3 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression analysis)

ตารางที่ 4.3

ตารางแสดงการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression analysis)

| Model | Coefficients | | t | Sig |
|------------|--------------|------------|-------|------|
| | B | Std. Error | | |
| (Constant) | .184 | .094 | 1.947 | .054 |
| CR | .001 | .058 | .009 | .993 |
| FAT | .000 | .001 | -.544 | .587 |
| IAT | .000 | .000 | .734 | .464 |
| NPR | -.004 | .023 | -.175 | .862 |
| ROE | .004 | .011 | .384 | .702 |

4.3.1 การวัดสภาพคล่อง (Liquidity ratios)

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารพบว่ามีค่า P-value เท่ากับ 0.993 แสดงให้เห็นถึงการไม่ปฏิเสธสมมติฐานที่ว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กล่าวได้ว่าอัตราส่วน

เงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศ และการสื่อสารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

4.3.2 การวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity ratios)

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover) กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร พบว่ามีค่า P-value เท่ากับ 0.587 แสดงให้เห็นถึงการไม่ปฏิเสธสมมติฐานที่ว่าอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กล่าวได้ว่าอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible asset turnover) กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร พบว่ามีค่า P-value เท่ากับ 0.464 แสดงให้เห็นถึงการไม่ปฏิเสธสมมติฐานที่ว่าอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible asset turnover) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กล่าวได้ว่าอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible asset turnover) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

4.3.3 การวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios)

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร พบว่ามีค่า P-value เท่ากับ 0.862 แสดงให้เห็นถึงการไม่ปฏิเสธสมมติฐานที่ว่าอัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) ไม่มีความสัมพันธ์กับ

ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กล่าวได้ว่าอัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร พบว่ามีค่า P-value เท่ากับ 0.702 แสดงให้เห็นถึงการไม่ปฏิเสธสมมติฐานที่ว่าอัตราอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กล่าวได้ว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารทั้ง 27 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ. 2555 - 2559 สามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

5.1 สรุปผล และอภิปรายการศึกษา

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio), อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover), อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible asset turnover), อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) พบว่าทุกอัตราส่วนทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถอภิปรายผลการศึกษาได้ดังนี้

จากการทดสอบอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอาจเนื่องมาจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเป็นอัตราส่วนที่สะท้อนถึงสภาพคล่องของบริษัท เป็นการบ่งบอกถึงความสามารถในการชำระหนี้ในระยะสั้น ซึ่งเป็นเพียงมุมมองในระยะสั้นเท่านั้น แต่นักลงทุนมักจะคาดหวังกำไรทั้งจากส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ และเงินปันผลโดยพิจารณาทั้งกำไรในปัจจุบันอนาคต และเสถียรภาพทางด้านกำไรของบริษัท ดังนั้นนักลงทุนมักจะประเมินหลักทรัพย์ หรือผลการดำเนินงานของบริษัทในระยะยาวมากกว่าการมองเพียงระยะสั้น นอกจากนี้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) อาจไม่แสดงถึงกำไรที่บริษัทสามารถสร้างอย่างเห็นได้ชัดที่จะกระทบกับราคาของหลักทรัพย์ และเงินปันผลที่บริษัทจ่ายให้กับผู้ถือหุ้น ทำให้นักลงทุนอาจให้ความสำคัญกับอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) ไม่มากนัก หรือไม่ได้เป็นปัจจัยหลักในการนำมาตัดสินใจ จึงส่งผลให้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ สอดคล้องกับผลงานวิจัยของ ธาราทิพย์ สิริจินดา (2554) ที่

พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

จากการทดสอบอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover) กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจเนื่องมาจากอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่สะท้อนถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์ ซึ่งอาจไม่ได้สะท้อนออกมาในรูปของกำไรของบริษัทอย่างเห็นได้ชัด และสิ่งที่นักลงทุนคาดหวังจากการลงทุนคือกำไรจากส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์และเงินปันผล ทำให้นักลงทุนอาจไม่ได้ให้ความสำคัญกับการนำอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover) มาใช้เป็นปัจจัยหลักในการตัดสินใจในการลงทุน ทำให้อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ สอดคล้องกับผลงานวิจัยของ เดือนศิริ ดวงแก้ว (2556) ที่พบว่าอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover) ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

จากการทดสอบอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible asset turnover) กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible asset turnover) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจเนื่องมาจากอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible asset turnover) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่สะท้อนถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ถึงแม้สินทรัพย์ไม่มีตัวตนนี้จะเป็สินทรัพย์หลักของกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร แต่อาจไม่ได้สะท้อนออกมาในรูปของกำไรของบริษัทอย่างเห็นได้ชัด และสิ่งที่นักลงทุนคาดหวังจากการลงทุนคือกำไรจากส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์และเงินปันผล ทำให้นักลงทุนอาจไม่ได้ให้ความสำคัญกับการนำอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible asset turnover) มาใช้เป็นปัจจัยหลักในการตัดสินใจในการลงทุน ทำให้อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

จากการทดสอบอัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าอัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรา

ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจเนื่องมาจากอัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ดูความสามารถในการทำกำไรของกิจการว่าเป็นกี่เปอร์เซ็นต์ของยอดขายสุทธิ ซึ่งสำหรับธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร จะมีรายได้จากการให้บริการเป็นรายได้หลักด้วย ทำให้อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ สอดคล้องกับผลงานวิจัยของ เตือนศิริ ดวงแก้ว (2556) ที่พบว่าอัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

จากการทดสอบอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถึงแม้ว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้น โดยเฉพาะผลลัพธ์ที่ได้บอกให้ทราบว่าเงินลงทุนของกิจการในส่วนของผู้ถือหุ้น ได้นำไปลงทุนและได้บริหารการลงทุนเพื่อก่อให้เกิดผลประโยชน์ต่อกิจการ แต่จากการเก็บข้อมูลพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กล่าวคือเมื่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น แต่อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงทั้งเพิ่มขึ้นและลดลง และเมื่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) มีการเปลี่ยนแปลงลดลง แต่อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงทั้งเพิ่มขึ้นและลดลงเช่นเดิม ทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ สอดคล้องกับผลงานวิจัยของ กิตติธัช ญัตตพจนามาตย์ (2552) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

5.2 ข้อจำกัดในการศึกษา

1. การเก็บข้อมูลของหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร จำนวน 27 บริษัท ระยะเวลา 5 ปี ทำให้ข้อมูลบางตัวไม่สามารถหาข้อมูลได้

2. ในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร มี 1 หลักทรัพย์ คือ ALT (บริษัท เอแอลที เทเลคอม จำกัด (มหาชน)) ที่เข้าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 7 เมษายน พ.ศ.2559 และมี 2 หลักทรัพย์ ที่เป็นหลักทรัพย์ประเภทกองทุนรวม คือ หลักทรัพย์ DIF (กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคมดิจิทัล) และหลักทรัพย์ JASIF (กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ตจัสมิน)

3. ในการศึกษาครั้งนี้ใช้อัตราส่วนทางการเงินเพียง 7 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนเงินหมุนเวียน (Current ratio), อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed assets turnover), อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible assets turnover), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio), อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Price to book value)

5.3 ข้อเสนอแนะ

1. การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลในการศึกษาเพียง 5 ปี ซึ่งถือว่าเป็นระยะเวลาที่มากพอที่จะเห็นแนวโน้มที่แตกต่างกันของหลักทรัพย์ได้ แต่เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ละเอียดมากยิ่งขึ้นสามารถเพิ่มระยะเวลาการศึกษาได้

2. สามารถหาข้อมูลของหลักทรัพย์เป็นรายหลักทรัพย์ เพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ในอุตสาหกรรมเดียวกัน หรือสามารถใช้ในการศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ กับหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอื่นๆ ได้อีกด้วย

3. การศึกษาครั้งนี้ใช้อัตราส่วนทางการเงินเพียง 7 อัตราส่วน เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ละเอียดมากยิ่งขึ้น สามารถใช้อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วน ที่ปรากฏในงบการเงินมาใช้ในการศึกษา

4. ตัวแปรที่นำมาศึกษาในครั้งนี้ เป็นเพียงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเท่านั้น อาจไม่ได้มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เท่าไรนัก ดังนั้นจึงเหมาะแก่การนำไปศึกษาต่อโดยใช้ปัจจัยตัวอื่นๆ ที่อาจมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ มาใช้ในการศึกษาครั้งต่อไป



รายการอ้างอิง

- กิตติธัช ถนัดพจนานาตย์. (2552). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. ปรินญาตรี, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- แก้วมณี อุทัยรัมย์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. ปรินญาโท, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- จินดา ชันทอง. (2540). *การวิเคราะห์งบการเงิน*. กรุงเทพฯ: ภาควิชาบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- เฉลิมขวัญ ครุฑบุญยงค์. (2551). *วิเคราะห์เจาะลึก อัตราส่วนทางการเงิน*. กรุงเทพฯ: ซีเอ็ดดูเคชั่น.
- ชนินทร์ พิทยาวิวิธ. (2550). *การบริหารสินเชื่อบริษัทการเงินครบวงจร*. กรุงเทพฯ: อักษรโสภณ.
- เดือนศิริ ดวงแก้ว. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาด MAI. ปรินญาโท, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2546). *การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2549). *สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). *ประวัติความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สืบค้นเมื่อ 2 เมษายน, 2560, จากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: https://www.set.or.th/th/about/overview/history_p1.html?printable=true.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). *รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์*. สืบค้นเมื่อ 7 พฤษภาคม, 2560, จากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: <http://www.set.or.th/th/company/companylist.html>.
- เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม. (2557). *เลือกหุ้นคุณค่าด้วยปัจจัยพื้นฐาน*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

- ธงชัย สันติวงษ์ ,ชัยยศ สันติวงษ์. (2529). *การวิเคราะห์งบการเงิน*. กรุงเทพฯ: ไทยวัฒนาพานิช.
- ธาราทิพย์ สิริจินดา. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. ปริญญาตรี, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- นพพล หาญวิชัยวัฒนา. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทในหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม. ปริญญาเอก, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- บุญนาถ เกิดสินธุ์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2534). *วิเคราะห์งบการเงิน: หลักและการประยุกต์*. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- รวี ลงกานี. (2550). *การลงทุน: แนวคิดและทฤษฎี*. กรุงเทพฯ: แมคกรอ-ฮิล.
- รพีพรรณ แสงसानนท์. (2548). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์: กรณีอุตสาหกรรมพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- วาณี คำดี. (2545). *การวิเคราะห์รายงานทางการเงินการวิเคราะห์งบการเงิน*. กรุงเทพฯ: หจก. สำนักพิมพ์ภูมิบัณฑิต.
- ศจี ศรีสัตตบุตร. (2548). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ปริญญาโท, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ศุภย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2556). *ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- อริษา สุรัสโสม. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มพลังงานและสาธารณสุขภาค. ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- Martani, D., & Khairurizka, R. (2009). The effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return. *Chinese Business Review*, 8(6), 44.

Tinic, S. M. (1990). A perspective on the stock market's fixation on accounting numbers. *The Accounting Review*, 65(4), 781-796.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. Prentice-Hall.



ประวัติผู้เขียน

| | |
|-----------------|--|
| ชื่อ | นายฐิติภัทรา ดิตยานันท์กุล |
| วันเดือนปีเกิด | 15 สิงหาคม 2531 |
| วุฒิการศึกษา | ปีการศึกษา 2554: วิทยาศาสตร์บัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ |
| ตำแหน่ง | พนักงานบัญชี บริษัท รอยัล ฟอเรนจ์ เทรดิง จำกัด |
| ประสบการณ์ทำงาน | 2559 – ปัจจุบัน: พนักงานบัญชี บริษัท รอยัล ฟอเรนจ์ เทรดิง จำกัด 2554 - 2559: พนักงานบัญชี บริษัท เจตก์ สปอร์ต จำกัด |