



ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วน
คุณภาพสินทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่ม
ธนาคารพาณิชย์ กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นางสาวเมธาวิ สุนทรศิริบุญญา

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต (การบัญชีและการบริหารการเงิน)
สาขาวิชาการบัญชีและการบริหารการเงิน
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2563
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วน
คุณภาพสินทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่ม
ธนาคารพาณิชย์ กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นางสาวเมธาวี สุนทรศิริบุญญา



การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต (การบัญชีและการบริหารการเงิน)
สาขาวิชาการบัญชีและการบริหารการเงิน
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2563
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

THE RELATIONSHIP BETWEEN PROFITABILITY RATIO AND ASSET
QUALITY RATIO, AND ABNORMAL RETURN OF BANK GROUP
COMPANIES LISTED IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

BY

MISS MAYTHAWEE SOONTHORNSIRIBOONYA



AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF THE
REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF MASTER OF SCIENCE
(ACCOUNTING AND FINANCIAL MANAGEMENT)
ACCOUNTING AND FINANCIAL MANAGEMENT
FACULTY OF COMMERCE AND ACCOUNTANCY
THAMMASAT UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2020
COPYRIGHT OF THAMMASAT UNIVERSITY

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

การค้นคว้าอิสระ

ของ

นางสาวเมธาวี สุนทรศิริบุญญา

เรื่อง

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์
กับอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์
กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

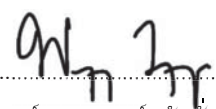
ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติ ให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต (การบัญชีและการบริหารการเงิน)

เมื่อ วันที่ 31 พ.ค. 2564

ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ


(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธีรชัย อรุณเรืองศิริเลิศ)

กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ


(อาจารย์ ดร.วรพงษ์ จันยังยืน)

คณบดี


(ศาสตราจารย์ ดร.รุจิระ พนมยงค์)

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อผู้เขียน	นางสาวเมธาวี สุนทรศิริบุญญา
ชื่อปริญญา	วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต (การบัญชีและการบริหารการเงิน)
สาขาวิชา/คณะ/มหาวิทยาลัย	การบัญชีและการบริหารการเงิน พาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	อาจารย์ ดร.วรพงษ์ จันยังยืน
ปีการศึกษา	2563

บทคัดย่อ

การค้นคว้าอิสระในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์กับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจะทำการศึกษาเป็นในช่วงปีพ.ศ. 2558-2562 จำนวน 11 ธนาคารพาณิชย์ รวม 219 กลุ่มตัวอย่าง ซึ่งจะใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ในขณะที่อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ และอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ นอกจากนี้ยังพบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์มากที่สุด

คำสำคัญ: ผลตอบแทนเกินปกติ, ผลตอบแทนเกินปกติสะสม, อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร, อัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์

Independent Study Title	THE RELATIONSHIP BETWEEN PROFITABILITY RATIO AND ASSET QUALITY RATIO AND ABNORMAL RETURN OF BANK GROUP COMPANIES LISTED IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
Author	Miss Maythawee Soonthornsiriboonya
Degree	Master of Science (Accounting and Financial Management)
Major Field/Faculty/University	Accounting and Financial Management Commerce and Accountancy Thammasat University
Independent Study Advisor	Worapong Janyangyuen, Ph.D.
Academic Year	2020

ABSTRACT

The purpose of this independent study is to study the relationship between profitability ratio and asset quality ratio and abnormal return of bank group companies listed in the stock exchange of Thailand during 2015-2019 by using sample of 11 commercial banks, totally 219 samples. This study applies Multiple Regression Analysis to examine relationship of the factors. Result show that Return on Asset, Return on Equity and Non-performing Loan Ratio having a positive effect on Abnormal Return of bank group companies. While Coverage Ratio, Net Interest Margin and Capital Adequacy ratio did not have any effect on Abnormal Return of bank group companies. Results also show that Return on Asset is the financial ratio that has the most influence on Abnormal Return of bank group companies listed in the stock exchange of Thailand.

Keywords: Abnormal Return, Cumulative Abnormal Return, Profitability ratio,
Asset Quality ratio

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาอิสระนี้สามารถสำเร็จลุล่วงได้อย่างสมบูรณ์ เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์จากอาจารย์ ดร.วรพงษ์ จันยังยืน อาจารย์ที่ปรึกษาที่ได้สละเวลาให้คำปรึกษาและข้อแนะนำที่เป็นประโยชน์ รวมถึงชี้แนะแนวทางในการแก้ปัญหาอย่างละเอียดตลอดจนคอยตรวจทานแก้ไขข้อบกพร่อง จนทำให้ผู้วิจัยสามารถทำการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ได้ลุล่วงสำเร็จได้ด้วยดี รวมถึงผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธีรชัย อรุณเรืองศิริเลิศ ที่ได้ให้เกียรติมาเป็นประธานกรรมการในการสอบค้นคว้าอิสระในครั้งนี้และได้ให้คำแนะนำเพิ่มเติมเพื่อนำมาใช้ในการปรับปรุงการค้นคว้าอิสระให้มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น ขอขอบพระคุณอาจารย์ทั้งสองท่าน รวมถึงอาจารย์ทุกท่านที่ได้ถ่ายทอดวิชาความรู้ให้แก่ผู้วิจัยทำให้สามารถนำความรู้มาประยุกต์ใช้ในการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ ผู้วิจัยจึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

นอกจากนี้ ขอขอบพระคุณบิดา มารดาและครอบครัวที่เป็นแรงบันดาลใจ คอยให้กำลังใจและให้การสนับสนุนผู้วิจัยมาโดยตลอด ทั้งในตลอดระยะเวลาการเรียนและการทำการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ รวมถึงขอขอบคุณตนเองที่ไม่ละทิ้งความพยายามและอดทนจนทำให้สามารถทำการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จอย่างราบรื่น

และสุดท้ายนี้ผู้วิจัยหวังเป็นอย่างยิ่งว่า การค้นคว้าอิสระฉบับนี้จะเป็นประโยชน์กับนักลงทุน ธนาคารพาณิชย์หรือผู้ที่มีความสนใจในงานวิจัยฉบับนี้ โดยหากมีข้อผิดพลาดประการใดผู้วิจัยขออภัยมา ณ ที่นี้ด้วย

นางสาวเมธาวี สุนทรศิริบุญญา

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	(1)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	(2)
กิตติกรรมประกาศ	(3)
สารบัญตาราง	(8)
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 คำถามงานวิจัย	4
1.3 วัตถุประสงค์การศึกษา	4
1.4 ขอบเขตการศึกษา	5
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	5
1.6 คำจำกัดความ	6
บทที่ 2 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	8
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	8
2.1.1 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis)	8
2.1.2 แนวความคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)	9
2.1.3 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงินและอัตราส่วนทางการเงิน	9
2.1.4 การดำรงอัตราส่วนเงินกองทุนตามแนวทางของ Basel	10
2.1.5 แนวคิดผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return)	10
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	11

2.2.1 งานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับ ผลตอบแทน ผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์	11
2.2.2 งานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับ ราคาหลักทรัพย์	12
บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย	18
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	18
3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล	19
3.2.1 แหล่งสืบค้นข้อมูล	19
3.2.2 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	19
3.3 วิธีดำเนินการวิจัย	19
3.3.1 คำนวณผลตอบแทนเกินปกติ และผลตอบแทนเกินปกติสะสมของ แต่ละหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษา	19
3.3.1.1 ผลตอบแทนเกินปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return)	20
3.3.1.2 ผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return)	20
3.3.2 วิเคราะห์ข้อมูลเชิงสถิติในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตรา ส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์ กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	21
3.3.2.1 วิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)	21
3.3.2.2 วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation)	22
3.3.2.3 วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)	22
3.4 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	23
3.4.1 ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)	23
3.4.1.1 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)	23
3.4.1.2 อัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์ (Asset Quality Ratio)	24
3.4.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variable)	25
3.4.3 ตัวแปรควบคุม (Control Variable)	25

3.5 สมมติฐานงานวิจัย	26
3.5.1 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)	26
3.5.2 อัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์ (Asset Quality Ratio)	26
3.6 กรอบแนวคิดงานวิจัย	27
บทที่ 4 ผลการวิจัยและอภิปรายผล	28
4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)	28
4.2 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation)	30
4.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)	31
4.3.1 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสม โดยเลือกใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	32
4.3.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสม โดยเลือกใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	34
4.4 การวิเคราะห์ปัญหาภาวะร่วมเส้นพหุคูณ (Multicollinearity)	35
4.5 สรุปผลจากสมการถดถอยเชิงพหุทั้ง 2 แบบ	36
4.6 สรุปผลที่ได้จากสมมติฐาน	38
4.6.1 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร	40
4.6.2 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร	40
4.6.3 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิหุ้นกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร	41
4.6.4 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร	41
4.6.5 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร	42

4.6.6 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์ เสี่ยงกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร	43
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ	44
5.1 สรุปผลการวิจัยและอภิปรายผล	44
5.2 ข้อจำกัดงานวิจัย	46
5.3 ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย	46
5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต	47
รายการอ้างอิง	48
ประวัติผู้เขียน	51

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1.1 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและสัดส่วนกำไร(ขาดทุน) ตามอุตสาหกรรม ปีพ.ศ. 2562	2
1.2 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและสัดส่วนกำไร(ขาดทุน) ตามหมวดธุรกิจใน กลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ปีพ.ศ. 2562	2
3.1 รายชื่อธนาคารพาณิชย์ที่ทำการศึกษา	18
3.2 สรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับผลตอบแทนเกินปกติ สะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ไทย	26
4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของกลุ่มตัวอย่าง	29
4.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ด้วยสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบรวม	30
4.3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย (แบบเลือกใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์)	32
4.4 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย (แบบเลือกใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น)	34
4.5 สรุปผลที่ได้จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor	36
4.6 ตารางสรุปผลจากสมการถดถอยเชิงพหุ	36
4.7 สรุปความสอดคล้องระหว่างผลการศึกษาและสมมติฐาน	39

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) เป็นตลาดที่มีผู้สนใจเข้ามาลงทุนเป็นจำนวนมากโดยเฉพาะสินทรัพย์ทางการเงินอย่างหุ้นสามัญ เนื่องจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนประเภทอื่น ๆ อย่างเช่น การลงทุนในรูปแบบของเงินฝากกับธนาคารพาณิชย์ที่คนส่วนมากมองว่าเป็นการลงทุนที่ปลอดภัย แต่โอกาสที่จะได้รับดอกเบี้ยในอัตราที่สูงหรือระดับเท่ากับอัตราเงินเฟ้อนั้นเป็นไปได้ยาก จึงทำให้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มีความน่าสนใจมากกว่า ถึงแม้ว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จะมีความเสี่ยงสูงกว่าจากการที่ราคาหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงขึ้น-ลงตลอดเวลาก็ตาม โดยที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ก็มีหลายรูปแบบ ได้แก่ กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) เงินปันผล (Dividend) และสิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่ (Rights Offering) ซึ่งโดยส่วนมากนักลงทุนก็มักจะได้รับผลตอบแทนเพิ่มขึ้นตราบใดที่บริษัทมีผลประกอบการที่ดีและหลักทรัพย์มีราคาเพิ่มขึ้น

หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ถือเป็นกลุ่มที่ได้รับความนิยมจากนักลงทุนเป็นจำนวนมาก เนื่องจากธนาคารพาณิชย์ถือเป็นสถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญในการทำให้เศรษฐกิจสามารถดำรงอยู่ได้อย่างราบรื่นและต่อเนื่อง โดยเป็นตัวกลางในการจัดสรรทรัพยากรระหว่างผู้ที่มีเงินออมไปยังผู้ที่ต้องการเงินทุน ซึ่งจะก่อให้เกิดการผลิต การจ้างงานและเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญที่ทำให้ระบบการเงินและเศรษฐกิจเติบโตอย่างมีเสถียรภาพ และนอกจากนั้นหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ยังเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงทางการเงิน มีผลการดำเนินงานค่อนข้างดี มีการเติบโตที่ดี มีการจ่ายปันผลอย่างสม่ำเสมอ และมีสภาพคล่องสูง จึงทำให้หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่ซื้อขายกันอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน มีมูลค่าการซื้อขายสูงเป็นอันดับต้น ๆ ของตลาดหลักทรัพย์ โดยหากดูมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) และสัดส่วนของกำไรสุทธิ (Net Profit) ตามอุตสาหกรรมในปีพ.ศ. 2562 แสดงดังตารางที่ 1.1 จะพบว่า

ตารางที่ 1.1

มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและสัดส่วนกำไร(ขาดทุน) ตามอุตสาหกรรม ปีพ.ศ. 2562

กลุ่มอุตสาหกรรม	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด		กำไรสุทธิ	
	หน่วย: ล้านบาท	%	หน่วย: ล้านบาท	%
AGRO	1,087,251.67	6.50%	55,257.90	6.26%
CONSUMP	89,889.35	0.54%	3,106.40	0.35%
FINCIAL	2,662,494.02	15.92%	256,711.45	29.09%
INDUS	762,656.40	4.56%	36,828.61	4.17%
PROPCON	2,434,004.93	14.56%	125,911.66	14.27%
RESOURC	3,828,664.06	22.90%	210,623.42	23.87%
SERVICE	4,257,342.99	25.46%	125,783.29	14.25%
TECH	1,597,823.38	9.56%	68,309.19	7.74%
รวม	16,720,126.80	100.00%	882,531.92	100.00%

หมายเหตุ. จาก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). ข้อมูลเปรียบเทียบหมวดอุตสาหกรรม ในปีพ.ศ. 2562 (สื่ออิเล็กทรอนิกส์). สืบค้นเมื่อ 22 กุมภาพันธ์ 2564. จาก www.setsmart.com

กลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน (FINCIAL) เป็นกลุ่มที่มีกำไรสุทธิสูงเป็นอันดับ 1 โดยมีกำไรสุทธิจำนวน 256,711.45 ล้านบาท คิดเป็น 29.09% ในปีพ.ศ. 2562 และมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอยู่ที่ 2,662,494.02 ล้านบาท คิดเป็น 15.92% ซึ่งสูงเป็นอันดับ 3 และเมื่อหากดูมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและสัดส่วนของกำไรสุทธิแยกตามหมวดธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน แสดงดังตารางที่ 1.2 จะพบว่า

ตารางที่ 1.2

มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและสัดส่วนกำไร(ขาดทุน) ตามหมวดธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ปีพ.ศ. 2562

อุตสาหกรรม การเงิน	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด		กำไรสุทธิ	
	หน่วย : ล้านบาท	%	หน่วย : ล้านบาท	%
BANK	1,937,771.03	72.78%	213,016.14	82.98%
FIN	559,190.45	21.00%	32,424.44	12.63%
INSUR	165,532.55	6.22%	11,270.87	4.39%
รวม	2,662,494.03	100.00%	256,711.45	100.00%

หมายเหตุ. จาก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). ข้อมูลเปรียบเทียบหมวดอุตสาหกรรม ในปีพ.ศ. 2562 (สื่ออิเล็กทรอนิกส์). สืบค้นเมื่อ 22 กุมภาพันธ์ 2564. จาก www.setsmart.com

หมวดธุรกิจธนาคารพาณิชย์ (BANK) ในปีพ.ศ. 2562 มีกำไรสุทธิจำนวน 213,016.14 ล้านบาท คิดเป็น 82.98% และมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอยู่ที่ 1,937,771.03 ล้านบาท คิดเป็น 72.78% ซึ่งสูงเป็นอันดับ 1 ในอุตสาหกรรมการเงินจึงเป็นสาเหตุที่ทำให้หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ค่อนข้างได้รับความสนใจจากนักลงทุน

โดยสำหรับการป้องกันความเสี่ยงจากราคาหลักทรัพย์ที่มีความผันผวน นักลงทุนส่วนใหญ่นิยมใช้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) ของหลักทรัพย์ก่อนการลงทุน โดยเฉพาะปัจจัยภายในอย่างผลการดำเนินงานที่คำนวณได้จากงบการเงิน ซึ่งส่วนใหญ่นิยมใช้เป็นอัตราส่วนทางการเงินเพื่อวิเคราะห์และเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุน ดังนั้นประสิทธิภาพในการดำเนินงานและเสถียรภาพของธนาคารพาณิชย์ที่มีผลต่อผลการดำเนินงานจึงมีความสำคัญเป็นอย่างมาก

ซึ่งโดยปกติหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์จะมีตัวเลขเฉพาะที่แตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่น ๆ เนื่องจากมีรายได้จากการปล่อยสินเชื่อ รายได้ดอกเบี้ย รายได้จากเบี้ยประกัน ซึ่งเป็นรายได้ที่สำคัญของธุรกิจประเภทนี้ โดยหากยังมีการเติบโตของสินเชื่อ โอกาสที่ธนาคารจะได้รายได้จากดอกเบี้ยก็จะสูงตามไปด้วย และนอกจากนั้น ธุรกิจประเภทนี้ยังเป็นธุรกิจที่มีหนี้สินที่สูงกว่าธุรกิจอื่น ๆ และมีบริการรับฝากเงินจากบุคคลภายนอกส่งผลให้มีค่าใช้จ่ายที่เป็นดอกเบี้ยจ่ายที่สูงเช่นกัน (อารียา สิทธิราช, 2559) ดังนั้นในการพิจารณาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารโดยส่วนมากก็จะพิจารณาทั้งในเรื่องของความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio) อย่างเช่น อัตราการเติบโตของสินเชื่อ (Loan Growth) ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (Net Interest Margin: NIM) อัตราการเติบโตของรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย (Non-interest Income) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็นต้น ที่สามารถบอกถึงผลกำไรของธนาคารที่มากขึ้นได้ และในเรื่องของคุณภาพของสินทรัพย์ของธนาคาร (Asset Quality ratio) อย่างเช่น อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพ (Non-performing Loan ratio) หรืออัตราส่วนเงินสำรองหนี้สูญต่อหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Coverage ratio) ซึ่งหากมีค่าอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพต่ำจะแสดงถึงคุณภาพของสินทรัพย์ที่มากขึ้น แต่หากอัตราส่วนนี้มีค่ามาก ก็แสดงถึงความเสี่ยงที่สูงขึ้นด้วย อีกทั้งยังมีอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (Capital Adequacy Ratio: Capital ratio) ที่แสดงถึงความเพียงพอของเงินทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงของธนาคาร ดังนั้นในการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารนักลงทุนจึงควรพิจารณาหลักทรัพย์ทั้งสองด้าน

และจากแนวคิดตลาดที่มีประสิทธิภาพของ Efficient Market Hypothesis (EMH) ที่ได้กล่าวถึงข้อสมมติฐานในเรื่องของประสิทธิภาพของตลาด ที่ว่า ตลาดการเงินเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพเสมอ โดยที่ราคาของหลักทรัพย์ในตลาดการเงินจะต้องสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงและข้อมูลข่าวสารทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นั้น ๆ อยู่ตลอดเวลา ซึ่งในตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับกลาง (Semi Strong Form) ราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนทั้งข้อมูลตลาดและข้อมูลสาธารณะอื่น ๆ

ที่เกี่ยวข้อง ไม่ว่าจะเป็นงบการเงิน ข้อมูลปัจจัยเศรษฐกิจ โดยหมายรวมถึงข้อมูลที่เกิดขึ้นแล้ว ข้อมูลในปัจจุบัน รวมถึงการคาดการณ์ที่เกิดขึ้นด้วย ดังนั้นผู้ลงทุนจึงไม่สามารถใช้ข้อมูลดังกล่าวมาช่วยในการพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดการเงินได้ เพราะข้อมูลเหล่านั้นก็เป็นสิ่งที่คนอื่น ๆ ก็รับรู้เช่นเดียวกัน ซึ่งหมายความว่าผู้ลงทุนจะไม่สามารถใช้ข่าวสารข้อมูลเพื่อหาผลตอบแทนส่วนเกินหรือผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return) ได้ เพราะข้อมูลเหล่านี้สะท้อนอยู่ในราคาหลักทรัพย์เรียบร้อยแล้ว แต่ในทางกลับกันถ้าหากข่าวสารหรือข้อมูลบางประเภทไม่ได้มีการสะท้อนในราคาหลักทรัพย์อย่างสมบูรณ์หรือในสถานการณ์ที่ตลาดไม่มีประสิทธิภาพก็อาจส่งผลให้นักลงทุนสามารถหาผลตอบแทนเกินปกติได้

ดังนั้นเพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถได้รับผลตอบแทนที่มากกว่าที่คาดหวังในการลงทุน จึงเป็นที่น่าสนใจที่จะศึกษาว่าอัตราส่วนทางการเงินที่นักลงทุนส่วนมากใช้ในการวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ทั้งในส่วนของความสามารถในการทำกำไรและในส่วนของคุณภาพของสินทรัพย์ที่สามารถวิเคราะห์ได้โดยง่ายจากงบการเงิน ว่ามีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์หรือไม่ เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถนำอัตราส่วนดังกล่าวมาพยากรณ์หาผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ได้อย่างเหมาะสมและเพื่อเพิ่มโอกาสในการได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น

1.2 คำถามงานวิจัย

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์หรือไม่

1.3 วัตถุประสงค์การศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนเกินปกติว่ามีอัตราส่วนใดบ้างที่สามารถบ่งบอกถึงอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์

1.4 ขอบเขตการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้จะใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากรายงานทางการเงินรายไตรมาส และข้อมูลราคาหลักทรัพย์รายไตรมาสย้อนหลังของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 11 ธนาคาร โดยครอบคลุมช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2558 - 2562 ซึ่งได้แก่ธนาคารดังต่อไปนี้

BAY	ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
BBL	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
CIMBT	ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)
KBANK	ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)
KKP	ธนาคารเกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)
KTB	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
LHFG	บริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
SCB	ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)
TCAP	บริษัท ทู่นธนาชาติ จำกัด (มหาชน)
TISCO	บริษัท ทีสโกไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
TMB	ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

สำหรับนักลงทุน: เพื่อให้นักลงทุนสามารถนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษาครั้งนี้มาใช้ประกอบการวิเคราะห์และวางแผนการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยสามารถพยากรณ์เพื่อหาผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ได้จากการทราบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์อย่างเหมาะสม

สำหรับบริษัท: เป็นแนวทางในการบริหารจัดการงบการเงินสำหรับธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ให้เป็นไปตามที่คาดหมายเพื่อให้ผู้ถือหุ้นบรรลุเป้าหมายการลงทุนและเพื่อที่จะทำให้หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์มีความน่าสนใจและดึงดูดนักลงทุนมากขึ้น

1.6 คำจำกัดความ

1.6.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย จัดตั้งขึ้นโดยพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 อยู่ภายใต้การกำกับดูแลโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทำหน้าที่เป็นตลาดรองเพื่อแลกเปลี่ยนซื้อขายตราสารทุนของบริษัทต่าง ๆ ที่ขึ้นทะเบียนไว้และเพื่อให้สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้โดยสะดวก

1.6.2 หลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

หลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร หมายถึง หลักทรัพย์ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในหมวดธนาคาร ซึ่งอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน

1.6.3 ธนาคารพาณิชย์ (Commercial Bank)

ธนาคารพาณิชย์ หมายถึง ธนาคารที่ประกอบธุรกิจประเภทรับเงินฝากที่ต้องจ่ายคืนเมื่อทวงถามหรือเมื่อสิ้นสุดระยะเวลาอันกำหนดไว้และใช้ประโยชน์เงินนั้นในทางหนึ่งหรือหลายทาง เช่น การให้กู้ยืม การซื้อขายหรือเก็บเงินตามตั๋วเงินหรือตราสารอื่นใด และการซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2547)

1.6.4 รายได้จากดอกเบี้ย (Interest Income)

รายได้จากดอกเบี้ย หมายถึง รายได้ที่ได้มาจากการดอกเบี้ยสุทธิตั้งแต่เกิดจากการที่ธนาคารพาณิชย์มีการปล่อยสินเชื่อหรือให้ผู้อื่นกู้ยืมเงิน โดยรายได้ส่วนนี้ถือเป็นรายได้หลักของธุรกิจธนาคาร

1.6.5 รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย (Non-interest Income)

รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย หมายถึง รายได้ที่ไม่ได้มาจากการดอกเบี้ย ซึ่งก็คือรายได้ของธนาคารพาณิชย์ที่ไม่ได้มาจากการให้กู้ยืมเงินหรือการปล่อยสินเชื่อ อย่างเช่น รายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ กำไรจากการลงทุน กำไรจากธุรกิจประกัน และกำไรจากธุรกรรมเพื่อค้าและปริวรรตเงินตรา เป็นต้น ซึ่งรายได้ในส่วนนี้ถือเป็นรายได้ที่มีอัตรากำไรที่ค่อนข้างสูง เนื่องจากไม่ต้องอิงกับนโยบายอัตราดอกเบี้ย

1.6.6 สินเชื่อ

สินเชื่อ หมายถึง เงินที่สถาบันการเงินให้กู้ยืมแก่บุคคลหรือนิติบุคคลโดยมีข้อสัญญาผูกพันที่ผู้กู้จะต้องชำระคืนดอกเบี้ยและเงินต้นให้กับผู้ให้กู้ ซึ่งส่วนใหญ่มีการกำหนดระเบียบข้อบังคับเกี่ยวกับการปฏิบัติงานด้านสินเชื่ออย่างชัดเจน

1.6.7 หนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non-Performing Loan: NPL)

หนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ หมายถึง การที่ลูกหนี้สินเชื่อของสถาบันการเงินผิดนัดชำระหนี้และไม่สามารถจะชำระดอกเบี้ยและเงินต้นคืนในเวลาที่กำหนดให้สถาบันการเงินเป็นระยะเวลาเกินกว่า 3 เดือนขึ้นไป ซึ่งทำให้สถาบันการเงินทั้งหลายต้องตั้งสำรองเพื่อหนี้ที่สงสัยจะสูญ

1.6.8 อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio)

อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือหนึ่งในการวิเคราะห์งบการเงิน โดยเป็นการนำตัวเลขที่อยู่ในงบการเงินมาหาอัตราส่วนเพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับกิจการอื่นในอุตสาหกรรมเดียวกันหรือเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีต ซึ่งช่วยให้ผู้วิเคราะห์ประเมินผลการดำเนินงาน แนวโน้ม และความเสี่ยงของกิจการได้ดียิ่งขึ้น

1.6.9 อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return)

อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง หมายถึง ผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังที่จะได้รับจากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินหรือหลักทรัพย์นั้น ๆ

1.6.10 อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (Actual Return)

อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเพื่อแสดงว่าในการลงทุนที่ผ่านมานั้นได้รับผลตอบแทนจริงจากการลงทุนมากน้อยเพียงใด

1.6.11 ผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return)

ผลตอบแทนเกินปกติ หมายถึง ผลตอบแทนที่ผิดปกติหรือผลตอบแทนส่วนเกินซึ่งวัดจากความแตกต่างระหว่างผลตอบแทนจริงที่นักลงทุนได้รับจากสินทรัพย์กับผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับ โดยผลตอบแทนเกินปกติเป็นไปได้ทั้งผลตอบแทนเกินปกติเชิงบวกและผลตอบแทนเกินปกติเชิงลบ

บทที่ 2

วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาค้นคว้าและรวบรวมแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องที่จะนำมาใช้ในการศึกษาเพื่อสนับสนุนผลการศึกษาดังนี้

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis)

จากบทความสมมติฐานประสิทธิภาพของตลาด (Efficient Market Hypothesis) ที่เขียนโดย Eugene Fama (1970) กล่าวถึงตลาดการเงินว่าเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งหมายความว่า ราคาหลักทรัพย์ในตลาดการเงินนั้นได้สะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องทั้งหมดแล้ว นอกจากนี้ยังอาจกล่าวได้ว่าราคาของสินทรัพย์นั้น ๆ ได้สะท้อนถึงความเชื่อของนักลงทุนเกี่ยวกับความคาดหวังในอนาคตด้วย ดังนั้นผู้ลงทุนจึงจะไม่สามารถใช้ข้อมูลข่าวสารใด ๆ เพื่อหาผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return) ได้ เพราะข้อมูลเหล่านั้นสะท้อนอยู่ในราคาหลักทรัพย์เรียบร้อยแล้ว กล่าวคือการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ไม่มีรูปแบบหรือมีรูปแบบที่คงอยู่ไม่นานพอที่นักลงทุนจะพยากรณ์และทำกำไรจากการรับรู้รูปแบบนั้นได้ โดยสมมติฐานนี้ได้แบ่งประสิทธิภาพของตลาดแบ่งออกได้เป็น 3 ระดับ คือ

(1) ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ (Weak Form Efficient Market) คือตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันสะท้อนข้อมูลเกี่ยวกับราคาและปริมาณการซื้อขายในอดีต ดังนั้นผลตอบแทนเกินปกติหรือราคาหลักทรัพย์ในอนาคตจึงไม่สามารถพยากรณ์ได้ด้วยราคาในอดีต

(2) ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง (Semi-strong Form Efficient Market) คือตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ปัจจุบันสะท้อนข้อมูลข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะทั่วไป กล่าวคือราคาหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงตามข้อมูลข่าวสารที่สาธารณชนได้รับอย่างรวดเร็วและไม่มีอคติ โดยไม่มีใครสามารถสร้างผลตอบแทนเกินปกติได้จากข้อมูลข่าวสารที่สาธารณชนได้รับ รวมถึงการวิเคราะห์เชิงพื้นฐาน อย่างเช่น งบการเงิน เป็นต้น

(3) ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับสูง (Strong Form Efficient Market) คือตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะสะท้อนทั้งข้อมูลที่ถูกเปิดเผยต่อสาธารณะ และข้อมูลที่ไม่ได้เปิดเผยต่อ

สาธารณะอย่างข้อมูลภายในบริษัท (Inside Information) หรือข้อมูลส่วนบุคคล (Private Information) ดังนั้นจะไม่มีใครสามารถสร้างผลตอบแทนเกินปกติได้ในระยะยาว

2.1.2 แนวความคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นการพิจารณาผลการดำเนินงานของบริษัท ในเรื่องของความสามารถในการสร้างรายได้และกำไรของบริษัทในอนาคต ซึ่งสามารถวิเคราะห์ข้อมูลเหล่านี้ได้ทั้งจากปัจจัยภายนอก อย่างการวิเคราะห์สภาพเศรษฐกิจและสภาพแวดล้อมของอุตสาหกรรมเพื่อดูแนวโน้มทิศทางของเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่กำลังไปในทิศทางใดและอุตสาหกรรมใดที่จะได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ต่าง ๆ และวิเคราะห์จากปัจจัยภายในบริษัทที่มีทั้งข้อมูลเชิงปริมาณอย่างตัวเลขในงบการเงินหรือข้อมูลทางบัญชีต่าง ๆ และข้อมูลเชิงคุณภาพอย่างส่วนแบ่งทางการตลาดหรือโครงการในอนาคตของบริษัท เป็นต้น

2.1.3 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงินและอัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์งบการเงิน (Financial Statement Analysis) เป็นการใช้เครื่องมือต่าง ๆ มาประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทโดยพิจารณาจากงบการเงินของบริษัทเพื่อให้ทราบถึงความมั่นคงและฐานะของบริษัทเพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน ซึ่งเครื่องมือที่นิยมใช้ในการวิเคราะห์งบการเงินได้แก่ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน เป็นต้น

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงิน โดยนำข้อมูลในงบการเงินมาคำนวณให้อยู่ในรูปแบบของอัตราส่วนเพื่อที่จะสามารถเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตหรือเปรียบเทียบกับอัตราส่วนมาตรฐานหรืออัตราส่วนถัวเฉลี่ยของอุตสาหกรรมเพื่อให้ทราบถึงสถานะการเงิน ผลการดำเนินงาน จุดแข็งจุดอ่อนของบริษัท และแนวโน้มในอนาคตของบริษัท ซึ่งผู้ลงทุนสามารถนำการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินมาช่วยในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์และบริหารการลงทุนให้มีประสิทธิภาพได้

โดยในการวิเคราะห์งบการเงินของธนาคาร สิ่งที่ต้องทราบคือ งบการเงินของธุรกิจธนาคารจะมีลักษณะที่แตกต่างจากงบการเงินในอุตสาหกรรมอื่น ๆ โดยรายได้ของธนาคารพาณิชย์ประกอบไปด้วย 2 ส่วนหลัก ๆ (ณฐนรี ทองอร่าม, 2557) ได้แก่

(1) รายได้ดอกเบี้ย (Interest Income) เป็นรายได้หลักของธนาคารที่ทำกำไรให้ธนาคารพาณิชย์เป็นจำนวนมาก โดยเป็นรายได้ที่มาจากอัตราดอกเบี้ย ซึ่งประกอบไปด้วย สินเชื่อการให้กู้ยืมระหว่างสถาบันการเงิน เงินลงทุนที่ก่อให้เกิดรายได้ เช่าซื้อและสัญญาเช่าการเงิน

(2) รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย (Non-interest Income) เป็นรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย โดยนอกจากรายได้ดอกเบี้ยปล่อยกู้แล้วธนาคารยังมีรายได้จากทางอื่นอีก ตัวอย่างเช่น รายได้ค่าธรรมเนียม

และค่าบริการ รายได้จากธุรกิจประกัน กำไรจากการลงทุน และกำไรจากธุรกรรมเพื่อค้าและปริวรรตเงินตรา เป็นต้น

2.1.4 การดำรงอัตราส่วนเงินกองทุนตามแนวทางของ Basel

จากวิกฤตการณ์ทางการเงินที่เคยเกิดในหลาย ๆ ประเทศ ซึ่งส่งผลกระทบอย่างมากต่อสถาบันการเงิน ประกอบกับสถาบันการเงินถือเป็นธุรกิจที่สำคัญต่อเศรษฐกิจและเชื่อมโยงกับระบบการเงินของแต่ละประเทศจึงทำให้หลายหน่วยงานต้องมีมาตรการในการกำกับดูแลสถาบันการเงิน ได้แก่ หลักเกณฑ์การดำรงเงินกองทุนตามแนวทางของ Basel III (BASEL Pillar III Disclosure) เพื่อปรับปรุงองค์ประกอบของเงินกองทุนของสถาบันการเงินให้มีคุณภาพมากขึ้นและเพียงพอต่อการรองรับความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นทั้งในภาวะปกติและภาวะวิกฤต โดย Basel III ได้กำหนดการดำรงเงินกองทุนออกเป็น 3 ส่วน ประกอบด้วย

(1) เงินกองทุนชั้นที่ 1 (Common Equity Tier 1) คือเงินกองทุนส่วนที่เป็นส่วนของเจ้าของที่สามารถรับการขาดทุนได้ ได้แก่ ทุนชำระแล้วและกำไรสะสม

(2) เงินกองทุนชั้นที่ 1 เพิ่มเติม (Additional Tier 1 Capital) คือส่วนที่เป็นตราสารทางการเงินหรือเงินที่ได้จากตราสารทางการเงินที่มีลักษณะคล้ายทุน ประกอบด้วย ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมที่นับเป็นเงินกองทุนชั้นที่ 1

(3) เงินกองทุนชั้นที่ 2 (Tier 2 Capital) คือเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ด้วยสิทธิที่สามารถแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญหรือตัดเป็นหนี้สูญได้ โดยจะรับการขาดทุนก่อนผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้อื่น ๆ แต่หลังจากเงินกองทุนชั้นที่ 1

2.1.5 แนวคิดผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return)

ผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return) หรือผลตอบแทนส่วนเกิน คือส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (Actual Return) ของหลักทรัพย์ที่เกินออกมาจากผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ (Expected Return) ซึ่งผลตอบแทนเกินปกติที่เกิดขึ้นอาจจะเป็นผลกำไรหรือผลขาดทุนก็ได้ขึ้นอยู่กับสถานการณ์หรือปัจจัยต่าง ๆ โดยสามารถแบ่งเป็น

(1) ผลตอบแทนเกินปกติเชิงบวก (Positive Abnormal Return) คือการที่ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงจากการลงทุนสูงกว่าผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ โดยมักจะเกิดเมื่อหลักทรัพย์นั้นมีสัญญาณที่ดีหรือมีการประกาศข่าวดี

(2) ผลตอบแทนเกินปกติเชิงลบ (Negative Abnormal Return) คือการที่ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงจากการลงทุนต่ำกว่าผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ โดยมักจะเกิดเมื่อหลักทรัพย์นั้นมีข่าวหรือเหตุการณ์ที่ไม่ดี

ผลตอบแทนเกินปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return) คือการนำผลตอบแทนเกินปกติในแต่ละช่วงเวลามารวมกัน

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.2.1 งานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์

Abdolreza Ghasempour (2013) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการดำเนินงานทางการเงิน (Operating Financial Ratio) กับผลตอบแทนเกินปกติ ซึ่งจากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio), การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Changes In Return on Equity Ratio) และอัตราส่วนบัญชีคงค้าง (Ratio of Accruals) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์

Garin Pratiwi Solihati (2019) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนเกินปกติสะสมในภาคธนาคารเอกชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียปี 2015-2017 โดยใช้อัตราส่วนทางด้านความสามารถในการกำไร ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio) กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio) และอัตราส่วนทางด้านหนี้สิน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt-to-equity Ratio) เป็นปัจจัยในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์ธนาคารในภาคเอกชน (Foreign Exchange National Private Commercial Banks) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียจำนวน 16 แห่ง ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Linear Regression) โดยจากการศึกษาพบว่ามีแค่อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio) ที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน

Isaac Mwaurah (2017) ได้ทำการศึกษาอิทธิพลของความเสี่ยงด้านเครดิตที่มีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไนโรบี โดยใช้อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพ (Non-performing Loan) และอัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ (Loan-loss Provision) เป็นปัจจัยในการวิเคราะห์ผลกระทบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์และใช้ขนาดของกิจการเป็นตัวแปรควบคุม ซึ่งจากผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพ (Non-performing Loan) มีผลกระทบเชิงลบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ในขณะที่อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ (Loan-loss Provision) และขนาดของ

กิจการ (Bank Size) มีผลกระทบในเชิงบวกต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับนัยสำคัญ 95%

งานวิจัยของสุวิมล ตันกุลธร (2560) ที่ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินรายไตรมาสและรายปีกับผลตอบแทนเกินปกติ โดยใช้ข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกอุตสาหกรรม ยกเว้นอุตสาหกรรมการเงิน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555 ถึง พ.ศ. 2559 โดยแบ่งการวิเคราะห์เป็นรายไตรมาสและรายปี ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Linear Regression) ซึ่งจากผลการศึกษาพบว่าในไตรมาสที่ 1 อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Asset Turnover) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt-to-equity Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return) ในขณะที่ไตรมาสที่ 2 3 4 และรายปีมีเพียงผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset) เพียงตัวแปรเดียวที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติ นอกจากนี้ยังพบว่าอัตราส่วนที่นักลงทุนให้ความสนใจมากที่สุดคือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ โดยระดับความสนใจจะเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสถัดไป ยกเว้นไตรมาสที่ 4 ที่น้อยกว่าไตรมาสที่ 3 เนื่องจากนักลงทุนให้ความสำคัญกับงบรายปีมากกว่าไตรมาสที่ 4 และสามารถสรุปได้ว่านักลงทุนสามารถเลือกใช้ได้ทั้งข้อมูลที่ได้จากรายไตรมาสและรายปี เนื่องจากผลที่ได้ไม่มีความแตกต่างกัน

งานวิจัยของณัฐนรี ทองอร่าม (2557) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการศึกษาในช่วงปีพ.ศ. 2549-2556 จำนวน 7 ธนาคาร ซึ่งใช้ตัวแปรในการวิเคราะห์ทั้งหมด 4 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนรายได้ดอกเบี้ยสุทธิต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยสุทธิต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สุญต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนผู้ถือหุ้นต่อส่วนของสินทรัพย์รวมด้วยวิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) โดยจากผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทั้ง 4 ตัวแปรนั้นส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในทิศทางที่ต่างกัน

2.2.2 งานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์

Desy Wulandari, Rina Bukit, Yeni Absah (2019) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ผ่านระดับเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ในปี 2015-2017 พบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ (NPL Ratio), อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA), ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (Net Interest Margin), อัตราส่วนเงินกองทุน (Capital Adequacy Level) มีผลโดยตรงในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้ต่อเงินฝาก (LDR), ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้จากการดำเนินงาน (BOPO), การกำกับดูแลกิจการที่ดี (GCG) มีผลกระทบเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

Said Djameluddin, Rika Mirza Arisandy, Djumarno (2018) ได้ศึกษาปัจจัยพื้นฐานที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียช่วงปี 2013-2015 ทั้งหมด 28 บริษัท พบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ (NPL Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (Capital Adequacy Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญ

งานวิจัยของอารียา สิทธิราช (2559) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน เป็นรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2557 ถึงไตรมาสที่ 3 พ.ศ. 2559 ทั้งหมด 31 บริษัท โดยเลือกใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ 1.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt-to-equity Ratio) 2.อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio) 3.อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover Ratio) และ 4.อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price Per Book Value Ratio) โดยผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนที่สามารถใช้คาดการณ์ราคาตลาดของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารได้ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร ส่วนในหมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์มีอัตราส่วนที่สามารถใช้คาดการณ์ราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรและอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี และในหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตมีอัตราส่วนที่สามารถใช้คาดการณ์ราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

งานวิจัยของนันทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2557) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 9 ธนาคาร (180 ตัวอย่าง) เป็นรายไตรมาสในช่วงปี พ.ศ. 2552-2556 โดยแบ่งอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์ ทั้งหมด 4 ด้าน คือ ด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability) ด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency) ด้านความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage) และด้านมูลค่าตลาดหรือการเติบโต (Market Value or Growth) โดยวิธีทางสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์คือ การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และวิเคราะห์สมการถดถอย (Multiple Linear Regression) จากผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถใช้ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทย มีทั้งสิ้น 3 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร และอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover Ratio) ที่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

งานวิจัยของอาภากร วนเศรษฐ (2559) ได้ศึกษาผลกระทบอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยและประเทศอินโดนีเซีย ซึ่งเป็นสองประเทศในอาเซียนที่มีมูลค่าทางตลาดใกล้เคียงกัน และเป็นกลุ่มตลาดที่มีแนวโน้มที่ดี โดยทำการวิเคราะห์ข้อมูลหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าทางตลาด 100 อันดับแรกของตลาดหลักทรัพย์ทั้งสองประเทศ ในระหว่างปี พ.ศ. 2554-2558 ด้วยวิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุ (Multiple Linear Regression) โดยจากผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนที่มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร

จากงานวิจัยทั้งหมดที่ได้กล่าวไปข้างต้น พบว่ามีทั้งอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทั้งในทิศทางเดียวกันและทิศทางตรงกันข้ามกันและอัตราส่วนที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์เลย แต่ทั้งนี้ก็ยังไม่มีงานวิจัยไหนที่ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถบ่งบอกถึงผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return) ที่เกิดขึ้นในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงเป็นอันดับต้น ๆ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและเป็นที่ยอมรับของนักลงทุน ดังนั้นในงานวิจัยฉบับนี้จึงต้องการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นประโยชน์ในการวางแผนการลงทุนของนักลงทุนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ซึ่งจากการทบทวนงานวิจัย ผู้วิจัยจึงได้เลือกอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วิเคราะห์หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารที่มีความน่าสนใจและนำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้ โดยจะแบ่งเป็นสองด้านหลัก ๆ ได้แก่

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) คือเครื่องมือในการวัดความสามารถในการทำกำไรและการควบคุมค่าใช้จ่ายของบริษัท เป็นการดูผลการดำเนินงานของบริษัทเพื่อที่จะวิเคราะห์ว่าบริษัทมีประสิทธิภาพระดับใดและสามารถอยู่รอดหรือดำเนินงานต่อไปได้ในระยะยาวหรือไม่ ซึ่งจากการอ่านตัวอย่างงานวิจัยผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร ดังนี้

(1) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถหรือประสิทธิภาพของบริษัทในการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไร ซึ่งหาก

อัตราส่วนนี้มีค่าสูง หมายความว่าบริษัทสามารถใช้สินทรัพย์ในการสร้างกำไรได้อย่างมีประสิทธิภาพ (หน่วย: เปอร์เซ็นต์)

$$ROA = \frac{\text{กำไร (ขาดทุน) สุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100$$

(2) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่าบริษัทสามารถนำเงินของผู้ถือหุ้นไปลงทุน และได้รับผลตอบแทนกลับมาเท่าไร ค่าการลงทุนหรือไม่ ซึ่งหากอัตราส่วนนี้มีค่าสูง ก็แสดงถึงประสิทธิภาพในการทำกำไรที่สูงด้วย โดยบริษัทไหนที่มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงก็จะเป็นที่น่าสนใจและดึงดูดนักลงทุน (หน่วย: เปอร์เซ็นต์)

$$ROE = \frac{\text{กำไร (ขาดทุน) สุทธิ}}{\text{สินส่วนของผู้ถือหุ้นทรัพย์รวม}} \times 100$$

(3) ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (Net Interest Margin: NIM) เป็นเครื่องมือที่สามารถชี้วัดถึงความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ จากส่วนต่างของดอกเบี้ยรับและดอกเบี้ยจ่าย เนื่องจากว่าธุรกิจของทางสถาบันการเงินหรือธนาคารมีรายได้หลักมาจากการปล่อยสินเชื่อและต้นทุนหลักมาจากการรับฝากเงิน ดังนั้นหากส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิหรือส่วนต่างของดอกเบี้ยรับและดอกเบี้ยจ่ายมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราที่เพิ่มขึ้น หมายความว่าธนาคารมีดอกเบี้ยรับมากขึ้น หรือดอกเบี้ยจ่ายลดลงก็สามารถบ่งบอกได้ว่าธนาคารมีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น ดังนั้นส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิจึงเป็นตัวที่ไว้วางใจวัดผลกำไรเบื้องต้นในการวิเคราะห์หลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร (หน่วย: เปอร์เซ็นต์)

$$NIM = \frac{(\text{รายได้ดอกเบี้ยรวม} - \text{ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย})}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมดที่ก่อให้เกิดดอกเบี้ยเฉลี่ย}} \times 100$$

อัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์ (Asset Quality Ratio) จากการที่รายได้หลักของธนาคารพาณิชย์คือ ดอกเบี้ยรับจากการปล่อยสินเชื่อ ดังนั้นคุณภาพของสินเชื่อจึงมีความสำคัญที่ธนาคารต้องมีการบริหารให้สินเชื่อมีคุณภาพดี เพราะมีผลกับกำไรและผลการดำเนินงานของธนาคาร โดยถ้าสินเชื่อคุณภาพดีจะหมายความว่าลูกหนี้ของธนาคารมีความสามารถในการชำระเงินต้นและดอกเบี้ยครบตามจำนวนและภายในระยะเวลาที่กำหนด แต่ในทางกลับกันสินเชื่อด้วยคุณภาพ หมายความว่าลูกหนี้ของธนาคารไม่สามารถชำระเงินต้นและดอกเบี้ยได้ครบตามจำนวนหรือภายในระยะเวลาที่กำหนด โดยอาจจ่ายได้เพียงบางส่วน ซึ่งหากเป็นเช่นนี้จะส่งผลให้ธนาคารต้องมีการตั้ง

สำรองลูกหนี้ที่มากขึ้น อีกทั้งธนาคารควรมีการบริหารสินทรัพย์ไม่ให้มีสินทรัพย์เสี่ยงที่มากเกินไปซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความมั่นคงและทำให้ต้องตั้งเงินกองทุนเพิ่มขึ้น ซึ่งทั้งเงินสำรองและเงินกองทุนที่สูงขึ้นต่างก็ส่งผลให้มีรายจ่ายที่สูงขึ้นและสุดท้ายก็จะทำให้มีกำไรที่ลดลง ดังนั้นอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์จึงมีความสำคัญกับนักลงทุน ซึ่งอัตราส่วนที่ผู้วิจัยมีความสนใจที่จะศึกษา มีดังนี้

(1) อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่ออัตราร้อยคุณภาพ (Non-performing Loan: NPL ratio) อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่ออัตราร้อยคุณภาพต่อสินเชื่อรวม สามารถบ่งบอกถึงคุณภาพสินทรัพย์ โดยที่ Non-performing Loan หรือหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ เกิดจากการที่ลูกหนี้เงินกู้ของธนาคารไม่สามารถที่จะชำระดอกเบี้ยและเงินต้นให้กับธนาคารที่ปล่อยให้กู้เป็นระยะเวลาเกินกว่า 3 เดือนขึ้นไป โดยมีหลักการพิจารณาหนี้ว่ามีการผิดนัดเกิน 3 เดือนหรือไม่ หากเกินจะถือว่าเป็นลูกหนี้ NPL ในทันที ดังนั้นหากธนาคารมีสินเชื่อต่ออัตราร้อยคุณภาพน้อยหรืออัตราส่วนนี้ต่ำจะยิ่งดีเพราะหมายความว่าธนาคารมีสินทรัพย์ที่มีคุณภาพ ในทางกลับกันหากอัตราส่วนนี้มีค่ามากจะแสดงว่าธนาคารมีความเสี่ยงมากขึ้นเนื่องจากสินทรัพย์มีคุณภาพต่ำ (หน่วย: เปอร์เซ็นต์)

$$NPL = \frac{\text{สินเชื่อต่ออัตราร้อยคุณภาพ}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมด}} \times 100$$

นอกจากนั้นอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่ออัตราร้อยคุณภาพยังสามารถสะท้อนถึงภาวะเศรษฐกิจในช่วงนั้น ๆ ได้ โดยหากอัตราส่วนนี้มีค่าเพิ่มขึ้นอาจมาจากการที่เศรษฐกิจในช่วงนั้นยังไม่ค่อยดีจึงทำให้ธนาคารปล่อยกู้ให้น้อยลง ทำให้การเติบโตของสินเชื่อลดลงส่งผลให้กำไรของธนาคารลดลงไปด้วย แต่ในทางกลับกันหากอัตราส่วนนี้ลดลงอาจหมายถึงว่าเศรษฐกิจกำลังฟื้นตัว ซึ่งลูกหนี้ก็จะมีความสามารถในการจ่ายหนี้มากขึ้น ส่วนธนาคารก็จะปล่อยกู้มากขึ้น ดังนั้นกำไรของธนาคารก็จะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นด้วย

(2) อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่ออัตราร้อยคุณภาพ (Coverage ratio) เป็นสัดส่วนที่บอกว่าเงินที่ธนาคารตั้งสำรองครอบคลุมหนี้เสียของธนาคารหรือไม่ โดยหากธนาคารมีลูกหนี้ที่ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและเงินต้นได้ในระยะเวลาที่กำหนดเพิ่มก็จะทำให้อัตราส่วนนี้มีค่าน้อยลง เนื่องจากธนาคารมีสินเชื่อต่ออัตราร้อยคุณภาพหรือหนี้เสียเพิ่มขึ้น แต่ในขณะเดียวกันหากอัตราส่วนนี้มีค่าเพิ่มมากขึ้น ก็หมายความว่าได้ทั้งว่าธนาคารมีจำนวนสินเชื่อต่ออัตราร้อยคุณภาพน้อยลงหรือมีการตั้งเงินสำรองมากขึ้น ซึ่งแสดงถึงความอนุรักษ์นิยม (Conservative) และการป้องกันความเสี่ยงที่ดีของธนาคาร (หน่วย: เปอร์เซ็นต์)

$$\text{Coverage ratio} = \frac{\text{ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ}}{\text{สินเชื่อด้อยคุณภาพ}} \times 100$$

(3) อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (Capital ratio) คืออัตราส่วนที่ใช้วัดความเพียงพอของเงินกองทุนของสถาบันการเงินเพื่อแสดงถึงความมั่นคงทางการเงินของธนาคารว่าธนาคารสามารถรองรับความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินงานหรือไม่และเป็นการเพิ่มความเชื่อมั่นให้กับผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้ของธนาคาร โดยเงินกองทุนจะประกอบด้วยเงินกองทุนชั้นที่ 1 (Tier 1) ทั้งที่เป็นส่วนของเจ้าของและที่เป็นตราสารทางการเงิน และเงินกองทุนชั้นที่ 2 (Tier 2) โดยเฉพาะเมื่อหากเกิดเหตุการณ์อย่างมูลค่าสินทรัพย์ธนาคารลดลงจากลูกหนี้สินเชื่อ หรือในเวลาที่ธนาคารมีผลขาดทุนจากการประกอบกิจการ ยิ่งธนาคารมีอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงที่สูง ก็แสดงว่าธนาคารมีเงินกองทุนเพียงพอที่จะรองรับกับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้น ซึ่งจะก่อให้เกิดความเชื่อมั่นและลดความเสี่ยงในการล้มละลายของธนาคาร (หน่วย: เปอร์เซ็นต์)

$$\text{Capital ratio} = \frac{\text{เงินกองทุนทั้งสิ้น}}{\text{สินทรัพย์เสี่ยงทั้งสิ้น}}$$

โดยอัตราส่วนทั้งหมดที่กล่าวมานี้ เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญในการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของธุรกิจและเป็นตัวเลขที่อธิบายความสามารถในการบริหารงานของผู้บริหารได้ดี ทั้งในด้านของความสามารถในการทำกำไรและด้านคุณภาพสินทรัพย์

บทที่ 3

วิธีการดำเนินการวิจัย

งานวิจัยนี้จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2558 - 2562 จำนวนทั้งสิ้น 11 บริษัท โดยมีแนวทางการศึกษาดังนี้

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ ธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีข้อมูลทางการเงินครบถ้วน ซึ่งมีทั้งหมด 11 แห่ง

ตารางที่ 3.1

รายชื่อธนาคารพาณิชย์ที่ทำการศึกษา

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ปีที่เก็บข้อมูล	จำนวนปี
1	BAY	ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)	2558 - 2562	5
2	BBL	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	2558 - 2562	5
3	CIMBT	ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)	2558 - 2562	5
4	KBANK	ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)	2558 - 2562	5
5	KKP	ธนาคารเกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)	2558 - 2562	5
6	KTB	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	2558 - 2562	5
7	LHFG	บริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เซียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2558 - 2562	5
8	SCB	ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	2558 - 2562	5
9	TCAP	บริษัท ทูชนชาติ จำกัด (มหาชน)	2558 - 2562	5
10	TISCO	บริษัท ทีเอสไอไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2558 - 2562	5
11	TMB	ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)	2558 - 2562	5

โดยใช้ข้อมูลเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ. 2558 ถึงไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ. 2562 จำนวน 5 ปี หรือ 20 ไตรมาส แต่เนื่องจากในปีพ.ศ. 2562 ได้มีการรวมกิจการระหว่างธนาคารธนชาต และธนาคารทหารไทยจึงทำให้ธนาคารธนชาตไม่ได้อยู่ภายใต้การบริหารของบริษัททุนธนชาตอีกต่อไป ส่งผลให้ไม่มีข้อมูลส่วนต่างรายได้ออกเบี่ยงสุทธิ อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ และอัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพของหลักทรัพย์ TCAP ในไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ. 2562 ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้จึงมีกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 219 กลุ่มตัวอย่าง

3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการศึกษาความสัมพันธ์นี้เป็นการเก็บข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยผู้ศึกษาได้รวบรวมข้อมูลจากรายงานทางการเงินประจำไตรมาสของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้ง 11 แห่ง ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2558 – 2562

3.2.1 แหล่งสืบค้นข้อมูล ได้แก่

- บทความ งบการเงิน รายงานทางการเงิน และบทวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของแต่ละธนาคารที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัย
- สรุปข้อมูลราคาหลักทรัพย์ย้อนหลังและข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของแต่ละธนาคารจาก www.setsmart.com ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

3.2.2 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่

- ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index)
- อัตราส่วนทางการเงินจากงบการเงินของแต่ละธนาคาร
- ราคาปิดรายวัน (Adjusted Close Price) ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond Yield Curve)

3.3 วิธีดำเนินการวิจัย

3.3.1 คำนวณผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return) และผลตอบแทนเกินปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return) ของแต่ละหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษา

โดยสามารถคำนวณได้จากสมการ ดังนี้

3.3.1.1 ผลตอบแทนเกินปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return)

คำนวณผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์ในกลุ่มตัวอย่างที่ต้องการศึกษาแต่ละตัว โดยสมการคือ

$$CAR_{i,t} = AR_{i,t} + CAR_{i,t-1}$$

โดย $CAR_{i,t}$ คือ ผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t
 $AR_{i,t}$ คือ ผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t
 $CAR_{i,t-1}$ คือ ผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์ i ณ เวลา $t-1$

3.3.1.2 ผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return)

คำนวณผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์ในกลุ่มตัวอย่างที่ต้องการศึกษาแต่ละตัว โดยสมการคือ

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R)_t$$

โดย $AR_{i,t}$ คือ ผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t
 $R_{i,t}$ คือ ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t
 $E(R)_t$ คือ ผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t

ซึ่งสามารถวัดค่าตัวแปรในสมการดังกล่าวได้ดังนี้

(1) ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (Actual Return)

คำนวณผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของหลักทรัพย์ในกลุ่มตัวอย่างแต่ละตัว
 จากสมการ

$$R_{i,t} = \ln \left(\frac{p_t}{p_{t-1}} \right)$$

โดย $R_{i,t}$ คือ ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t
 p_t คือ ราคาปิดของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t
 p_{t-1} คือ ราคาปิดของหลักทรัพย์ i ณ เวลา $t-1$

(2) ผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวัง (Expected Return)

คำนวณผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวัง โดยเริ่มจากการคำนวณหาผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละตัว ณ เวลาต่าง ๆ เพื่อนำมาคำนวณค่าเบต้าของหลักทรัพย์ โดยมีสมการดังนี้

$$\beta_i = \frac{\text{cov}(R_{i,t}, R_{m,t})}{\text{Var}(R_{m,t})}$$

โดย β_i คือ ค่าเบต้าของหลักทรัพย์ i

$R_{i,t}$ คือ ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t

$R_{m,t}$ คือ ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ณ เวลา t

จากนั้นนำค่าสัมประสิทธิ์ β มาแทนค่าลงในแบบจำลอง Capital Asset Pricing Model (CAPM) เพื่อคำนวณหาผลตอบแทนที่คาดหวังของแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษา โดยมีสมการดังต่อไปนี้

$$E(R_{i,t}) = R_f + \beta_i(R_{m,t} - R_f)$$

โดย $E(R_{i,t})$ คือ ผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t

R_f คือ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง

β_i คือ ค่าเบต้าของหลักทรัพย์ i

$R_{m,t}$ คือ ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ณ เวลา t

3.3.2 วิเคราะห์ข้อมูลเชิงสถิติในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน

ความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS ดังนี้

3.3.2.1 วิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)

เพื่อบรรยายลักษณะหน้าตาของข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา เพื่อแสดงถึงภาพรวมของข้อมูล ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

3.3.2.2 วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation)

เป็นการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปร ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่และมีความสัมพันธ์กันไปในทิศทางใด โดยจะมีค่าอยู่ระหว่าง -1 ถึง 1 เพื่อวิเคราะห์ปัญหาภาวะร่วมเส้นพหุคูณ (Multicollinearity) ที่เกิดจากการที่ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษามีความสัมพันธ์ระหว่างกันเองสูง ซึ่งอาจทำให้ผลสมการที่ใช้ในการพยากรณ์มีความคลาดเคลื่อนจึงต้องทดสอบเพื่อให้สามารถมั่นใจว่าตัวแปรอิสระเหล่านี้สามารถอยู่ในสมการได้ โดยจะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ของตัวแปรอิสระแต่ละคู่ กล่าวคือ ถ้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละคู่มีค่าสูงกว่า 0.75 หรือต่ำกว่า -0.75 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 จะถือว่าเกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นพหุคูณ

3.3.2.3 วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

เป็นการศึกษาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม เพื่อใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์และพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม โดยสามารถเขียนสมการได้ดังนี้

$$CAR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 ROE_{i,t} + \beta_3 NIM_{i,t} + \beta_4 NPL_{i,t} + \beta_5 Coverage_{i,t} + \beta_6 Capital_{i,t} + \beta_7 Size_{i,t} + \varepsilon_i$$

โดย $CAR_{i,t}$	คือ ผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t
$ROA_{i,t}$	คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t
$ROE_{i,t}$	คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t
$NIM_{i,t}$	คือ ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t
$NPL_{i,t}$	คือ อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t
$Coverage_{i,t}$	คือ อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t
$Capital_{i,t}$	คือ อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t
$Size_{i,t}$	คือ ขนาดของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t
ε_i	คือ ค่าความคลาดเคลื่อนของหลักทรัพย์ i

3.4 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

รายละเอียดตัวแปรและวิธีการวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา มีดังนี้

3.4.1 ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

อัตราส่วนทางการเงิน ทั้งหมด 6 อัตราส่วนจากงบการเงินของบริษัท แบ่งเป็น 2 ประเภท ดังนี้

3.4.1.1 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio): 3 อัตราส่วน

(1) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA)

เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการจากสินทรัพย์ที่มี โดยมาจากงานวิจัยของนนทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2557) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Desy Wulandari, Rina Bukit, Yeni Absah (2019) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (หน่วย: เปอร์เซ็นต์)

$$ROA = \frac{\text{กำไร (ขาดทุน) สุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100$$

(2) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)

เป็นอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการทำกำไรของกิจการจากส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งมาจากงานวิจัยของอารียา สิทธิราช (2559) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินและงานวิจัยของ Garin Pratiwi Solihati (2019) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเงินปันผลของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียไปในทางเดียวกัน (หน่วย: เปอร์เซ็นต์)

$$ROE = \frac{\text{กำไร (ขาดทุน) สุทธิ}}{\text{สินส่วนของผู้ถือหุ้นรวม}} \times 100$$

(3) ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (Net Interest Margin: NIM)

เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ จากส่วนต่างของดอกเบี้ยรับและดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งเป็นรายได้และต้นทุนหลักของกิจการ โดยมาจาก งานวิจัยของ Desy Wulandari,Rina Bukit,Yeni Absah (2019) ที่พบว่าส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (หน่วย: เปอร์เซ็นต์)

$$NIM = \frac{(\text{รายได้ดอกเบี้ยรวม} - \text{ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย})}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมดที่ก่อให้เกิดดอกเบี้ยเฉลี่ย}} \times 100$$

3.4.1.2 อัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์ (Asset Quality Ratio): 3 อัตราส่วน

(1) อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพ (Non-performing Loan: NPL ratio)

เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงปริมาณสินเชื่อด้วยคุณภาพหรือหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ ซึ่งธุรกิจธนาคารพาณิชย์เป็นธุรกิจที่มีรายได้หลักมาจากการปล่อยสินเชื่อ ดังนั้นหากกิจการมีสินเชื่อด้วยคุณภาพเป็นจำนวนมากก็แสดงถึงคุณภาพสินทรัพย์ที่ต่ำ ซึ่งมาจากงานวิจัยของ Isaac Mwaurah (2017) ที่พบว่าอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพมีผลกระทบในเชิงลบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Said Djameluddin,Rika Mirza Arisandy,Djumarno (2018) ที่พบว่าอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ในขณะที่งานวิจัยของ Desy Wulandari,Rina Bukit,Yeni Absah (2019) พบว่าอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (หน่วย: เปอร์เซ็นต์)

$$NPL = \frac{\text{สินเชื่อด้วยคุณภาพ}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมด}} \times 100$$

(2) อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพ

(Coverage ratio)

เป็นอัตราส่วนที่แสดงว่าจากกิจการมีการตั้งเงินสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญครอบคลุมปริมาณหนี้เสียหรือไม่ ซึ่งอัตราส่วนนี้ต้องมีมูลค่าเกินร้อยละ 100 โดยธนาคารไหนที่มีอัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อเงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพสูงจะแสดงให้เห็นถึงความระมัดระวังในการดูแลความเสี่ยงด้านเครดิตของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งมาจากงานวิจัยของ Isaac Mwaurah (2017) ที่พบว่าอัตราส่วนค่า

เผื่อหนี้สงสัยจะสูญ (Loan-loss Provision) มีผลกระทบในเชิงบวกต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร (หน่วย: เปอร์เซ็นต์)

$$\text{Coverage ratio} = \frac{\text{ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ}}{\text{สินเชื่อด้อยคุณภาพ}} \times 100$$

(3) อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (Capital ratio)

เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่าเงินกองทุนของธนาคารเพียงพอต่อสินทรัพย์เสี่ยงของธนาคารหรือไม่ ซึ่งหากยังมีอัตราส่วนนี้สูงก็ยิ่งแสดงถึงความมั่นคงของธนาคารที่สามารถรองรับผลขาดทุนที่จะเกิดจากการประกอบกิจการ ทำให้เกิดความเชื่อมั่นแก่ผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้ของธนาคาร ซึ่งมาจากงานวิจัยของ Said Djameluddin, Rika Mirza Arisandy, Djumarno (2018) และ Desy Wulandari, Rina Bukit, Yeni Absah (2019) ที่พบว่าอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (หน่วย: เปอร์เซ็นต์)

$$\text{Capital ratio} = \frac{\text{เงินกองทุนทั้งสิ้น}}{\text{สินทรัพย์เสี่ยงทั้งสิ้น}}$$

3.4.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

ผลตอบแทนเกินปกติสะสม (CAR) ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์

3.4.3 ตัวแปรควบคุม (Control Variable)

เนื่องจากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ พบว่ามีตัวแปรอื่นที่อาจมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามนอกจากตัวแปรอิสระที่ทำการศึกษา โดยจากงานวิจัยของ Isaac Mwaurah (2017) พบว่าขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร และงานวิจัยของ อาริยา สิทธิราช (2559) ที่พบว่าขนาดของกิจการซึ่งคำนวณจากลอการิทึมของสินทรัพย์รวมนั้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมการเงินไปในทิศทางเดียวกัน

และแนวคิดในเรื่องของขนาดกิจการ (Size) ที่ว่า กิจการที่มีขนาดใหญ่ย่อมได้เปรียบในการแข่งขันมากกว่า จึงมีความเสี่ยงมากกว่า และทำให้นักลงทุนมีผลตอบแทนที่คาดหวังในหลักทรัพย์ของกิจการที่มีขนาดใหญ่สูงตามไปด้วยเพื่อเป็นการชดเชยความเสี่ยงที่สูงขึ้น (สิริวรรณ, 2555)

ดังนั้น ตัวแปรควบคุมในการศึกษาครั้งนี้ คือ ขนาดของกิจการ (Size) โดยวัดจากลอการิทึมของสินทรัพย์รวม

$$\text{Size} = \log (\text{Total Asset})$$

3.5 สมมติฐานงานวิจัย

3.5.1 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio)

H1: อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์

H2: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์

H3: ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์

3.5.2 อัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์ (Asset Quality ratio)

H4: อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์

H5: อัตราส่วนค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์

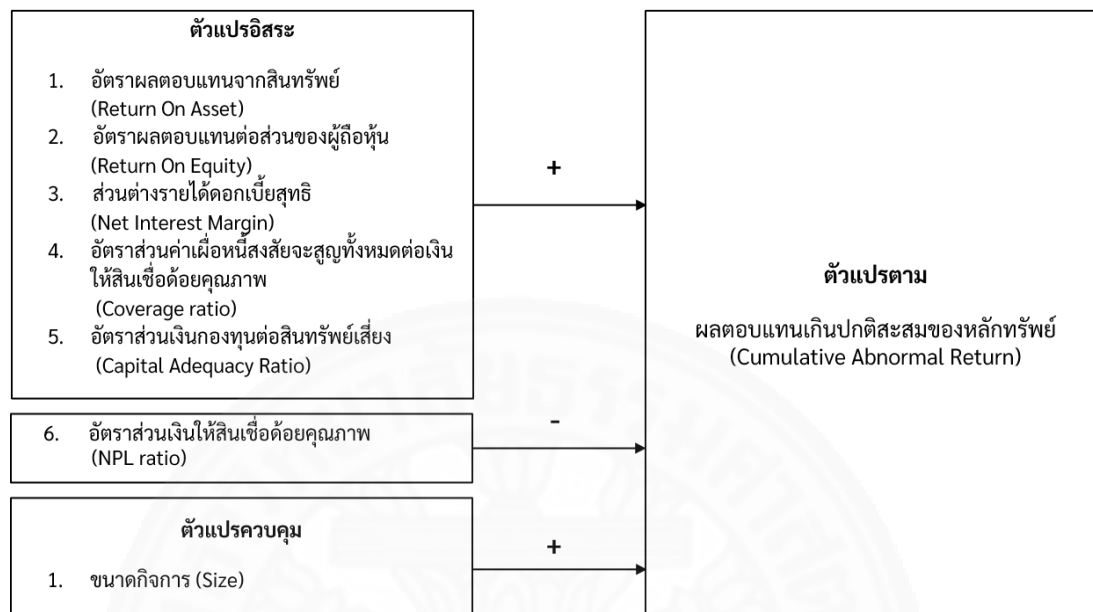
H6: อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์

ตารางที่ 3.2

สรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ไทย

ชื่อ	คำอธิบายตัวแปร	สมมติฐาน
H1	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	+
H2	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	+
H3	ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NIM)	+
H4	อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ (NPL ratio)	-
H5	อัตราส่วนค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ (Coverage ratio)	+
H6	อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (Capital ratio)	+

3.6 กรอบแนวคิดงานวิจัย



บทที่ 4

ผลการวิจัยและอภิปรายผล

จากการทดสอบสมมติฐานงานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ โดยสามารถแบ่งผลการวิเคราะห์ออกเป็น 3 ส่วน ได้แก่ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมด 11 ธนาคาร ในช่วงปี พ.ศ. 2558–2562 รวม 20 ไตรมาสเฉพาะธนาคารและไตรมาสที่มีข้อมูลครบถ้วน รวม 219 ข้อมูล โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยนี้คืออัตราส่วนทางการเงินที่นักลงทุนส่วนมากใช้วิเคราะห์หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (Net Interest Margin: NIM) อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ (Non-performing Loan: NPL ratio) อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ (Coverage ratio) และอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (Capital Adequacy Ratio: Capital ratio) ส่วนตัวแปรตาม ได้แก่ ผลตอบแทนเกินปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return: CAR) ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร รวมถึงตัวแปรควบคุมที่ส่งผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างขนาดของกิจการ (Size) โดยการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาจะแสดงถึงภาพรวมของข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น ได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของตัวแปร โดยที่ไม่ได้ช่วยในการพยากรณ์แต่อย่างใด

ตารางที่ 4.1

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของกลุ่มตัวอย่าง

	N	Mean	Std. Dev.	Min	Max
AR	219	-0.013	0.084	-0.305	0.216
CAR	219	-0.127	0.337	-1.105	0.736
ROA	219	1.586	0.656	-0.360	3.010
ROE	219	11.003	4.331	-3.070	20.350
NIM	219	3.317	0.772	1.800	5.600
NPL	219	3.240	1.092	1.750	6.900
Coverage	219	131.289	28.847	73.200	220.200
Capital	219	17.714	2.124	11.960	23.460
Size	219	5.983	0.457	5.230	6.518

จากตารางที่ 4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาสามารถสรุปได้ดังนี้

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.586 มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.360 ได้แก่ หลักทรัพย์ CIMBT ซึ่งอยู่ในไตรมาสที่ 3 ปีพ.ศ. 2560 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 3.010 ได้แก่ หลักทรัพย์ TISCO ซึ่งอยู่ในไตรมาสที่ 3 และ 4 ปีพ.ศ. 2562

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 11.003 มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -3.070 ได้แก่ หลักทรัพย์ CIMBT ซึ่งอยู่ในไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ. 2560 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 20.350 ได้แก่ หลักทรัพย์ TISCO ซึ่งอยู่ในไตรมาสที่ 2 ปีพ.ศ. 2562

ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.317 มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 1.800 ได้แก่ หลักทรัพย์ LHFG ซึ่งอยู่ในไตรมาสที่ 2 ปีพ.ศ. 2562 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 5.600 ได้แก่ หลักทรัพย์ KKP ซึ่งอยู่ในไตรมาสที่ 3 ปีพ.ศ. 2560

อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.240 มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 1.750 ได้แก่ หลักทรัพย์ LHFG ซึ่งอยู่ในไตรมาสที่ 3 ปีพ.ศ. 2562 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 6.900 ได้แก่ หลักทรัพย์ KKP ซึ่งอยู่ในไตรมาสที่ 2 ปีพ.ศ. 2558

อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 131.289 มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 73.200 ได้แก่ หลักทรัพย์ KKP ซึ่งอยู่ในไตรมาสที่ 2 ปีพ.ศ. 2558 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 220.200 ได้แก่ หลักทรัพย์ BBL ซึ่งอยู่ในไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ. 2562

อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 17.714 มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 11.960 ได้แก่ หลักทรัพย์ LHFG ซึ่งอยู่ในไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ. 2558 และมีความสูงสุดเท่ากับ 23.460 ซึ่งได้แก่ หลักทรัพย์ TISCO ซึ่งอยู่ในไตรมาสที่ 2 ปีพ.ศ. 2562

ผลตอบแทนเกินปกติ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.013 ซึ่งแสดงว่าโดยเฉลี่ยแล้วหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ไม่ค่อยมีอัตราผลตอบแทนเกินปกติ โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.305 ได้แก่ หลักทรัพย์ CIMBT ซึ่งอยู่ในไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ. 2558 และมีความสูงสุดเท่ากับ 0.216 ซึ่งได้แก่ หลักทรัพย์ TISCO ซึ่งอยู่ในไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ. 2558

ผลตอบแทนปกติสะสม มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.127 มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -1.105 ซึ่งได้แก่ หลักทรัพย์ CIMBT ซึ่งอยู่ในไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ. 2562 และมีความสูงสุดเท่ากับ 0.736 ได้แก่ หลักทรัพย์ TISCO ซึ่งอยู่ในไตรมาสที่ 3 ปีพ.ศ. 2562

4.2 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา เพื่อดูความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยแสดงผลการวิเคราะห์ในตารางที่ 4.2 ดังนี้

ตารางที่ 4.2

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ด้วยสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบรวม

	ROA	ROE	NIM	NPL	Coverage	Capital	Size	CAR
ROA	1							
ROE	0.901**	1						
NIM	0.394**	0.246**	1					
NPL	-0.224**	-0.399**	0.463**	1				
Coverage	0.364**	0.330**	-0.163*	-0.473**	1			
Capital	0.343**	0.196**	0.029	0.033	0.271**	1		
Size	0.028	0.068	-0.280**	-0.191**	0.497**	-0.170*	1	
CAR	0.675**	0.631**	0.408**	-0.026	0.075	0.268**	-0.306**	1

*, ** สัมประสิทธิ์มีระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

จากตารางที่ 4.2 พบว่าตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทน

ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ และอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ในขณะที่ตัวแปรควบคุมอย่างขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.675, 0.631, 0.408, 0.268 และ -0.306 ตามลำดับ

และจากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่แสดงดังตารางที่ 4.2 เพื่อทดสอบปัญหาภาวะร่วมเส้นพหุคูณ (Multicollinearity) พบว่ามีเพียงคู่ตัวแปรอิสระระหว่างอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีความสัมพันธ์กันเองสูง โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันและมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.901 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเกินค่าที่กำหนดไว้ที่ 0.750 จึงอาจทำให้เกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นพหุคูณในการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุได้ ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยจึงจะทำการแยกตัวแปรอิสระดังกล่าวในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์โดยจะทำการแบ่งผลการวิเคราะห์ออกเป็นสองส่วน ได้แก่ ส่วนที่ใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และส่วนที่ใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

โดยการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เป็นเพียงการแสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในระดับพื้นฐานเท่านั้น ดังนั้นในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารว่าอัตราส่วนทางการเงินสามารถใช้พยากรณ์การเกิดผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ได้หรือไม่ จึงต้องใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุในการวิเคราะห์ผลต่อไป

4.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุเป็นการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ อย่างอัตราส่วนทางการเงินทั้งอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์ กับตัวแปรตามอย่างอัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ว่ามีตัวแปรอิสระตัวใดบ้างที่สามารถอธิบายตัวแปรตามและสามารถอธิบายได้มากน้อยเพียงใด โดยประมวลผลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ซึ่งมีสมการดังต่อไปนี้

$$CAR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 ROE_{i,t} + \beta_3 NIM_{i,t} + \beta_4 NPL_{i,t} + \beta_5 Coverage_{i,t} + \beta_6 Capital_{i,t} + \beta_7 Size_{i,t} + \varepsilon_i$$

แต่เนื่องจากการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแล้วพบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กันสูง ดังนั้นเพื่อป้องกันการเกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นพหุคูณ (Multicollinearity) ที่อาจทำให้ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยคลาดเคลื่อน ผู้วิจัยจึงจะแยกการวิเคราะห์สมการถดถอยออกเป็นสองสมการ คือสมการที่ใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และสมการที่ใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีรูปแบบสมการดังนี้

สมการที่ 1 ใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

$$CAR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 NIM_{i,t} + \beta_3 NPL_{i,t} + \beta_4 Coverage_{i,t} + \beta_5 Capital_{i,t} + \beta_6 Size_{i,t} + \varepsilon_i$$

สมการที่ 2 ใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

$$CAR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{i,t} + \beta_2 NIM_{i,t} + \beta_3 NPL_{i,t} + \beta_4 Coverage_{i,t} + \beta_5 Capital_{i,t} + \beta_6 Size_{i,t} + \varepsilon_i$$

และแบ่งผลการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่

4.3.1 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสม โดยเลือกใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

จากสมการ

$$CAR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 NIM_{i,t} + \beta_3 NPL_{i,t} + \beta_4 Coverage_{i,t} + \beta_5 Capital_{i,t} + \beta_6 Size_{i,t} + \varepsilon_i$$

ตารางที่ 4.3

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย (แบบเลือกใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์)

ตัวแปร	ตัวแปรตาม : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์ (CAR)				
	Coef.	Std. Error	Beta	T stat	Sig.
ค่าคงที่	0.745	0.322		2.311	0.022
ROA	0.360	0.033	0.701	10.813	0.000**
NIM	0.004	0.030	0.008	0.120	0.905
NPL	0.025	0.021	0.082	1.221	0.223

ตารางที่ 4.3

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย (แบบเลือกใช้อัตราผลตอบแทนแทนจากสินทรัพย์) (ต่อ)

ตัวแปร	ตัวแปรตาม : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์ (CAR)				
	Coef.	Std. Error	Beta	T stat	Sig.
Coverage	0.000	0.001	0.037	0.550	0.583
Capital	-0.007	0.009	-0.043	-0.753	0.452
Size	-0.246	0.044	-0.334	-5.555	0.000**
R-Square	0.568				
Adjust R Square	0.556				
SEE	0.225	N	219		
F	46.417**	Sig. of F	0.000		

*, ** สัมประสิทธิ์มีระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

จากตารางที่ 4.3 พบว่าแบบจำลองนี้มีค่า F-test เท่ากับ 46.417 ค่า Sig. เท่ากับ 0.000 และค่า Adjusted R Square เท่ากับ 0.556 ซึ่งแสดงถึงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดสามารถร่วมกันอธิบายผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ได้ร้อยละ 55.6 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.01 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 44.4 สามารถอธิบายได้ด้วยปัจจัยอื่น ๆ

ซึ่งสามารถสรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์จากตารางที่ 4.3 ได้ดังนี้

(1) ตัวแปรอิสระมีเพียงอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เท่านั้นที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ในขณะที่ตัวแปรควบคุมอย่างขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วนตัวแปรอิสระตัวอื่น ๆ ได้แก่ ส่วนต่างรายได้ ดอกเบี้ยสุทธิ อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ อัตราส่วนค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ และอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์

(2) จากการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์การถดถอยมาตรฐาน (Standardized Coefficient) พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารมากที่สุด โดยมีค่าสัมประสิทธิ์มาตรฐานเท่ากับ 0.701 ส่วนตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารรองลงมา ได้แก่ ขนาดของกิจการ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์มาตรฐานเท่ากับ -0.334 และอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ อัตราส่วนเงินกองทุน

ต่อสินทรัพย์เสี่ยง อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพ และส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ ตามลำดับ

(3) โดยสามารถสรุปเป็นสมการได้ดังนี้

$$CAR_{i,t} = 0.745 + 0.360 ROA_{i,t} + 0.004 NIM_{i,t} + 0.025 NPL_{i,t} + 0.00 Coverage_{i,t} - 0.007 Capital_{i,t} - 0.246 Size_{i,t} + \varepsilon_i$$

4.3.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสม โดยเลือกใช้อัตราผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น

จากสมการ

$$CAR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{i,t} + \beta_2 NIM_{i,t} + \beta_3 NPL_{i,t} + \beta_4 Coverage_{i,t} + \beta_5 Capital_{i,t} + \beta_6 Size_{i,t} + \varepsilon_i$$

ตารางที่ 4.4

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย (แบบเลือกใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น)

ตัวแปร	ตัวแปรตาม : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์ (CAR)				
	Coef.	Std. Error	Beta	T stat	Sig.
ค่าคงที่	0.242	0.312		0.777	0.438
ROE	0.052	0.005	0.666	10.934	0.000**
NIM	0.033	0.028	0.076	1.182	0.238
NPL	0.060	0.022	0.195	2.696	0.008**
Coverage	0.001	0.001	0.122	1.811	0.072
Capital	0.006	0.009	0.036	0.674	0.501
Size	-0.256	0.044	-0.347	-5.784	0.000**
R-Square	0.571				
Adjust R Square	0.559				
SEE	0.224	N	219		
F	47.072**	Sig. of F	0.000		

*, ** สัมประสิทธิ์มีระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

จากตารางที่ 4.4 พบว่าแบบจำลองนี้มีค่า F-test เท่ากับ 47.072 ค่า Sig. เท่ากับ 0.000 และค่า Adjusted R Square เท่ากับ 0.559 ซึ่งแสดงถึงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดสามารถร่วมกันอธิบายผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ได้ร้อยละ 55.9 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.01 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 44.1 สามารถอธิบายได้ด้วยปัจจัยอื่น ๆ

ซึ่งสามารถสรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์จากตารางที่ 4.4 ได้ดังนี้

(1) ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ในขณะที่ตัวแปรควบคุมอย่างขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ส่วนตัวแปรอิสระอื่น ๆ ได้แก่ ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ อัตราส่วนค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ และอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

(2) จากการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์การถดถอยมาตรฐาน (Standardized Coefficient) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารมากที่สุด โดยมีค่าสัมประสิทธิ์มาตรฐานเท่ากับ 0.666 ส่วนตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารรองลงมา ได้แก่ ขนาดของกิจการ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์มาตรฐานเท่ากับ -0.347 และอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ อัตราส่วนค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ และอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง ตามลำดับ

(3) โดยสามารถสรุปเป็นสมการได้ดังนี้

$$CAR_{i,t} = 0.242 + 0.052 ROE_{i,t} + 0.033 NIM_{i,t} + 0.060 NPL_{i,t} + 0.001 Coverage_{i,t} + 0.006 Capital_{i,t} - 0.256 Size_{i,t} + \varepsilon_i$$

4.4 การวิเคราะห์ปัญหาภาวะร่วมเส้นพหุคูณ (Multicollinearity) โดย Variance Inflation Factor (VIF)

ตารางที่ 4.5

สรุปผลที่ได้จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor

ตัวแปร	VIF
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	8.599
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	7.656
ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	2.300
อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ	2.634
อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ	2.356
อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง	1.613
ขนาดกิจการ	1.781
ค่าเฉลี่ย	3.848

จากตารางที่ 4.5 จะเห็นว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้ไม่มีปัญหาภาวะร่วมเส้นพหุคูณ (Multicollinearity) เนื่องจากค่า VIF ของทุกตัวแปรมีค่าน้อยกว่า 10

4.5 สรุปผลจากสมการถดถอยเชิงพหุทั้ง 2 แบบ

ตารางที่ 4.6

ตารางสรุปผลจากสมการถดถอยเชิงพหุ

ผลตอบแทนเกินปกติสะสม			
ตัวแปร	สมการที่เลือกใช้ตัวแปร ROA	ตัวแปร	สมการที่เลือกใช้ตัวแปร ROE
ROA	0.360**	ROE	0.052**
NIM	0.004	NIM	0.033
NPL	0.025	NPL	0.060**
Coverage	0.000	Coverage	0.001
Capital	-0.007	Capital	0.006
Size	-0.246**	Size	-0.256**
Adjusted R Square = 0.556		Adjusted R Square = 0.559	

*, ** สัมประสิทธิ์มีระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

จากการที่ผู้วิจัยได้แบ่งสมการในการทดสอบการถดถอยเชิงพหุออกเป็นสองสมการ เมื่อนำมาทดสอบแล้ว พบว่าถึงแม้ว่าทั้งสองสมการจะมีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทน เกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ใกล้เคียงกัน แต่กลับให้ผลลัพธ์ที่แตกต่างกัน โดยที่สมการที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์จะมีเพียงอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่สมการที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จะมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งจะเห็นว่าถึงแม้สมการที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์จะมีจำนวนตัวแปรที่สามารถอธิบายผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ได้น้อยกว่า แต่กลับมีความสามารถในการอธิบายที่ใกล้เคียงกับสมการที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร แสดงให้เห็นว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับความสามารถในการสร้างกำไรจากสินทรัพย์ที่มีของธนาคารในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร โดยหากธนาคารมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สูงขึ้นก็แสดงว่าธนาคารมีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์จนสามารถสร้างกำไรได้มากขึ้นและจะมีผลตอบแทนเกินปกติที่มากขึ้นเช่นกัน

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร แสดงให้เห็นว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับความสามารถในการสร้างกำไรให้ผู้ถือหุ้นของธนาคารในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร โดยหากธนาคารมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น ก็แสดงว่าธนาคารสามารถสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นของธนาคารได้มากขึ้น อีกทั้งยังสามารถสร้างผลตอบแทนเกินปกติได้มากขึ้นด้วย

ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร แสดงให้เห็นว่าการเพิ่มขึ้นของส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิไม่ได้ส่งผลให้ธนาคารมีผลตอบแทนเกินปกติเพิ่มขึ้น ซึ่งอาจเป็นผลมาจากการที่ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิตำนิ้งถึงแค่รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายจ่ายในส่วนของการจ่ายดอกเบี้ยเท่านั้น แต่ยังไม่ได้รวมถึงรายรับอื่น ๆ ของธนาคาร อย่างเช่น รายได้ค่าธรรมเนียม ค่าบริการ หรือกำไรจากการลงทุน และรายจ่ายอื่น ๆ ของธนาคาร อย่างเช่น ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน ค่าจ้างพนักงาน เป็นต้น

อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร แสดงให้เห็นว่าการเพิ่มขึ้นของปริมาณสินเชื่อต่อคุณภาพส่งผลให้

ธนาคารสามารถสร้างผลกำไรที่เพิ่มขึ้นได้ ซึ่งอาจสรุปได้ว่าธนาคารมีกำไรมากขึ้นจากการเติบโตของสินเชื่อของธนาคารจนทำให้ธนาคารมีรายได้ดอกเบี้ยรับมากขึ้นถึงแม้ว่าจะมีปริมาณสินเชื่อด้วยคุณภาพเพิ่มขึ้น

อัตราส่วนค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญเสียทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร แสดงให้เห็นว่าถึงแม้ธนาคารจะมีการตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญเสียเพิ่มขึ้นก็ไม่ได้ส่งผลให้ธนาคารมีผลตอบแทนเกินปกติเพิ่มขึ้น ซึ่งอาจเป็นผลมาจากการที่ธนาคารส่วนมากมักมีการตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญเสียในอัตราที่สูงกว่าเกณฑ์ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดไว้อยู่แล้ว โดยค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่างอยู่ที่ร้อยละ 131 อีกทั้งการตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญเสียเป็นตัวเลขที่ธนาคารสามารถตั้งได้เองตามความเหมาะสมจึงอาจทำให้นักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญมากนัก

อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร แสดงให้เห็นว่าถึงแม้ธนาคารจะมีปริมาณเงินกองทุนเพิ่มขึ้นไม่ได้ส่งผลให้ธนาคารมีผลตอบแทนเกินปกติเพิ่มขึ้น เนื่องจากอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงเป็นอัตราส่วนที่มีไว้กำกับดูแลสถาบันการเงินโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อส่งเสริมความมั่นคงของธนาคารและป้องกันการได้รับผลกระทบจากภาวะวิกฤตซึ่งไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไร อีกทั้งธนาคารส่วนมากก็มีการตั้งเงินกองทุนในอัตราที่สูงกว่าที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดไว้ภายใต้หลักเกณฑ์ Basel III อยู่แล้ว โดยจะเห็นว่าค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงของกลุ่มตัวอย่างอยู่ที่ร้อยละ 17 จากเกณฑ์ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดไว้เพียงแค่อ้อยละ 8.50 จึงอาจทำให้นักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญมากนัก

4.6 สรุปผลที่ได้จากสมมติฐาน

ตารางที่ 4.7

สรุปความสอดคล้องระหว่างผลการศึกษาและสมมติฐาน

สมมติฐานที่ตั้งไว้			สรุปผลการวิจัย	
			สมการที่เลือกใช้ ROA	สมการที่เลือกใช้ ROE
H1	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร	+	Accept	-
H2	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร	+	-	Accept
H3	ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร	+	Reject	Reject
H4	อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร	-	Reject	Reject
H5	อัตราส่วนค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร	+	Reject	Reject
H6	อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร	+	Reject	Reject

จากตารางที่ 4.7 เป็นการเปรียบเทียบระหว่างสมมติฐานทิศทางการสัมพันธ์ของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์กับผลการศึกษาที่ได้จากการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ โดยสามารถอธิบายผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยได้ ดังนี้

4.6.1 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

สมมติฐานที่ 1: อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

จากผลการวิจัยพบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.01 เนื่องจากค่าสถิติ T-test ของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) เป็นบวกเท่ากับ 0.360 ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐาน H1 ที่ว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือหากธนาคารสามารถบริหารสินทรัพย์จนสามารถสร้างกำไรได้มากขึ้น ธนาคารก็จะมีผลตอบแทนเกินปกติสูงขึ้นด้วย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของสุวิมล ต้นกุลธร (2560) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติและผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และงานวิจัยของ Desy Wulandari, Rina Bukit, Yeni Absah (2019) ที่พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย

4.6.2 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

สมมติฐานที่ 2: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

จากผลการวิจัยพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.01 เนื่องจากค่าสถิติ T-test ของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเป็นบวกเท่ากับ 0.052 ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐาน H2 ที่ว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือหากธนาคารสามารถสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นได้มากขึ้น ธนาคารก็จะมีผลตอบแทนเกินปกติสูงขึ้นด้วย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Garin Pratiwi Solihati (2019) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียไปในทิศทางเดียวกัน แต่ขัดแย้งกับงานวิจัยของนนทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2557)

ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

4.6.3 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

สมมติฐานที่ 3: ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

จากผลการวิจัยจากสมการถดถอยที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์พบว่าส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิซึ่งเป็นอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจากส่วนต่างดอกเบี้ยรับและดอกเบี้ยจ่ายมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ เนื่องจากค่าสถิติ T-test ของส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิมีค่า Sig. เท่ากับ 0.905 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเป็นบวกเท่ากับ 0.004 และจากสมการถดถอยที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นก็พบว่าส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติเช่นเดียวกัน เนื่องจากค่าสถิติ T-test ของส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิมีค่า Sig. เท่ากับ 0.238 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเป็นบวกเท่ากับ 0.033

ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐาน H3 และสามารถตีความได้ว่าส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ เนื่องจากส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิตำนิ้งถึงเพียงในส่วนของดอกเบี้ยรับและดอกเบี้ยจ่ายเท่านั้น แต่ยังไม่ได้รวมถึงรายรับและรายจ่ายอื่น ๆ ของธนาคาร ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ Desy Wulandari, Rina Bukit, Yeni Absah (2019) ที่พบว่าส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย

4.6.4 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

สมมติฐานที่ 4: อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

จากผลการวิจัยจากสมการถดถอยที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์พบว่าอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพซึ่งเป็นอัตราส่วนที่แสดงการบริหารคุณภาพสินทรัพย์ของธนาคาร มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ เนื่องจากค่าสถิติ T-test ของอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีค่า Sig. เท่ากับ 0.223 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเป็นบวกเท่ากับ 0.025 ดังนั้นจึงปฏิเสธ

สมมติฐาน H4 และสามารถตีความได้ว่าอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์

ในขณะที่ผลการวิจัยจากสมการถดถอยที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกลับพบว่าอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.01 เนื่องจากค่าสถิติ T-test ของอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีค่า Sig. เท่ากับ 0.008 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเป็นบวกเท่ากับ 0.060 ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐาน H4 ที่ว่าอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในทิศทางตรงข้ามกัน เนื่องจากผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในทิศทางเดียวกัน โดยหากธนาคารมีสินเชื่อต่อคุณภาพเพิ่มขึ้นก็จะมีผลตอบแทนเกินปกติเพิ่มขึ้นด้วย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Desy Wulandari, Rina Bukit, Yeni Absah (2019) ที่พบว่าอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียไปในทิศทางเดียวกัน แต่กลับขัดแย้งกับงานวิจัยของ Isaac Mwaurah (2017) ที่พบว่าอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีผลกระทบในเชิงลบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารและงานวิจัยของ Said Djameluddin, Rika Mirza Arisandy, Djumarno (2018) ที่พบว่าอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

4.6.5 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

สมมติฐานที่ 5: อัตราส่วนค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

จากผลการวิจัยจากสมการถดถอยที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์พบว่าอัตราส่วนค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพซึ่งเป็นอัตราส่วนที่แสดงการบริหารคุณภาพสินทรัพย์ของธนาคารไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร เนื่องจากมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 0.000 ในขณะที่ผลการวิจัยจากสมการถดถอยที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่าอัตราส่วนค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ เนื่องจากค่าสถิติ T-test ของอัตราส่วนค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีค่า Sig. เท่ากับ 0.072 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเป็นบวกเท่ากับ 0.001

ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐาน H5 และสามารถตีความได้ว่าอัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญทั้งหมดต่อเงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ เนื่องจากโดยส่วนมากธนาคารจะมีการตั้งเงินสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญมากกว่าเกณฑ์ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดไว้อยู่แล้วจึงทำให้นักลงทุนอาจไม่ได้ให้ความสำคัญซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของของ Isaac Mwaurah (2017) ที่พบว่าอัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญมีผลกระทบในเชิงบวกต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในโรปี

4.6.6 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

สมมติฐานที่ 6: อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

จากผลการวิจัยจากสมการถดถอยที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์พบว่าอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงซึ่งเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความเพียงพอของเงินกองทุนของธนาคารในการบริหารสินทรัพย์เสี่ยงมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ เนื่องจากค่าสถิติ T-test ของอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงมีค่า Sig. เท่ากับ 0.452 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเป็นลบเท่ากับ -0.007 และจากสมการถดถอยที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นก็พบว่าอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติเช่นกัน เนื่องจากค่าสถิติ T-test ของอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงมีค่า Sig. เท่ากับ 0.501 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเป็นบวกเท่ากับ 0.006

ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐาน H6 และสามารถตีความได้ว่าอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ เนื่องจากอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงเป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่าธนาคารมีการตั้งเงินกองทุนไว้ครอบคลุมสินทรัพย์เสี่ยงของธนาคารหรือไม่ ซึ่งสามารถสื่อถึงความมั่นคงและความสามารถในการต้านทานภาวะวิกฤตของธนาคาร โดยไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไร ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของวรุจิรา เสนาภักดิ์ (2561) ที่พบว่าอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรของธนาคาร แต่ขัดแย้งกับงานวิจัยของ Said Djameluddin, Rika Mirza Arisandy, Djumarno (2018) และ Desy Wulandari, Rina Bukit, Yeni Absah (2019) ที่พบว่าอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารไปในทิศทางเดียวกัน

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัยและอภิปรายผล

จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ โดยทำการแบ่งสมการถดถอยออกเป็นสองสมการ ได้แก่ สมการที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์กับสมการที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อป้องกันการเกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นพหุคูณ พบว่าทั้งสองสมการต่างก็ให้ผลการศึกษาที่แตกต่างกัน โดยสมการที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ พบว่ามีเพียงอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ในขณะที่สมการที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่ามีทั้งอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ดังนั้นจากผลการวิจัยฉบับนี้จึงสามารถสรุปได้ว่านักลงทุนสามารถเลือกใช้ได้ทั้งอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพในการพิจารณาหาผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

โดยจะเห็นว่าถึงแม้สมการที่เลือกใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีจำนวนตัวแปรที่ sig. มากกว่า แต่ทั้งสองสมการกลับมีความสามารถในการพยากรณ์ใกล้เคียงกัน และจากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยก็พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนที่มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยสูงที่สุด จึงอาจตีความได้ว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารสูงมาก เนื่องจากสินทรัพย์ของธุรกิจธนาคารพาณิชย์มีสัดส่วนของเงินให้สินเชื่อและลูกหนี้ที่สูงกว่าธุรกิจทั่วไป ดังนั้นนักลงทุนจึงค่อนข้างให้ความสำคัญกับความสามารถในการนำสินทรัพย์มาสร้างผลตอบแทนของธนาคาร ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของสุวิมล ต้นกุลธร (2560) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์และเป็นอัตราส่วนที่นักลงทุนให้ความสำคัญมากที่สุด

และจากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพกลับมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในทิศทางเดียวกัน ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยในอดีตที่มักจะพบว่าอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร แต่จากผลการศึกษาในครั้งนี้กลับแสดงให้เห็น

เห็นว่าถึงแม้ธนาคารจะมีสินเชื่อด้อยคุณภาพในปริมาณที่สูงนักลงทุนก็ยังตัดสินใจลงทุน จึงอาจตีความได้ว่าเป็นผลจากการที่อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อด้อยคุณภาพไม่ได้เป็นเพียงตัวแปรเดียวที่ใช้ในการตัดสินใจ แต่นักลงทุนยังพิจารณาถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของธนาคารในการตัดสินใจลงทุนด้วย โดยจากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ก็พบว่าอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อด้อยคุณภาพกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Desy Wulandari, Rina Bukit, Yeni Absah (2019) ที่พบว่าอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อด้อยคุณภาพมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย อีกทั้งอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อด้อยคุณภาพกับส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิก็มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันเช่นกัน ดังนั้นจึงอาจตีความได้อีกว่าการที่อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อด้อยคุณภาพมีผลต่อผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเชิงบวกเป็นผลมาจากการที่ธนาคารมีการปล่อยสินเชื่อมากขึ้นหรือเติบโตของสินเชื่อของธนาคาร เนื่องจากการที่ธนาคารมีการปล่อยสินเชื่อที่มากขึ้น ถึงแม้ว่าจะส่งผลให้มีปริมาณสินเชื่อด้อยคุณภาพที่เพิ่มขึ้นแต่ก็ทำให้มีรายได้ดอกเบี้ยที่สูงขึ้นด้วย หรือในทางกลับกันหากธนาคารมีการปล่อยสินเชื่อลดลงก็จะทำให้มีปริมาณสินเชื่อด้อยคุณภาพที่น้อยลงและมีรายได้ดอกเบี้ยรับที่น้อยลงด้วย

ในขณะที่ตัวแปรควบคุม อย่างขนาดของกิจการ ที่เคยมีงานวิจัยในอดีตทั้งงานวิจัยของ Isaac Mwaurah (2017) และงานวิจัยของอารียา สิทธิราช (2559) ต่างก็พบว่าขนาดของกิจการซึ่งคำนวณจากลอการิทึมของสินทรัพย์รวมนั้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารและราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินไปในทิศทางเดียวกัน แต่จากผลการศึกษาในครั้งนี้กลับพบว่าขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารไปในทิศทางตรงข้ามกัน ซึ่งจากที่ผลตอบแทนเกินปกติคำนวณมาจากส่วนต่างของผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวัง และจากแนวคิดที่ว่า กิจการที่มีขนาดใหญ่ย่อมได้เปรียบในการแข่งขันมากกว่าและมีความเสี่ยงมากกว่าจึงทำให้นักลงทุนมีผลตอบแทนที่คาดหวังในหลักทรัพย์ของกิจการที่มีขนาดใหญ่สูงตามไปด้วยเพื่อเป็นการชดเชยความเสี่ยงที่สูงขึ้น จึงอาจตีความได้ว่าธนาคารที่มีขนาดใหญ่กว่าจะมีผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังสูงและมีผลตอบแทนเกินปกติที่ต่ำกว่าธนาคารขนาดเล็ก ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของสุวิมล ตันกุลธร (2560) ที่พบว่าขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์

และเมื่อพิจารณาในภาพรวม จะสามารถสรุปได้ว่าอัตราส่วนที่มีอิทธิพลกับผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารมากที่สุด ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้เห็นว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรของธนาคารมากที่สุดในการพิจารณาการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร โดยเมื่อธนาคารมีอัตราส่วน

แสดงความสามารถในการทำกำไรในอัตราที่สูงก็จะทำให้นักลงทุนมีโอกาสได้รับผลตอบแทนเกินปกติจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารด้วย เนื่องจากหากธนาคารสามารถสร้างผลกำไรดีก็จะแสดงถึงความสามารถในการบริหารงานโอกาสในการเติบโตของบริษัทในอนาคตและการจ่ายเงินปันผล ซึ่งก็จะส่งผลให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้นด้วย ดังนั้นธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงควรให้ความสำคัญกับการพัฒนาความสามารถในการทำกำไรของธนาคารให้สูงขึ้นเพื่อที่จะสามารถสร้างผลตอบแทนที่มากขึ้นให้นักลงทุนและเป็นการทำให้หลักทรัพย์ของธนาคารสามารถดึงดูดนักลงทุนได้มากยิ่งขึ้น

5.2 ข้อยกเว้นงานวิจัย

5.2.1 กลุ่มตัวอย่างในครั้งนี้เลือกใช้ข้อมูลเฉพาะธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมด 11 แห่ง โดยไม่ได้นำข้อมูลของธนาคารต่างชาติมาใช้ในการศึกษาด้วย ซึ่งอาจจะให้ผลการศึกษาที่แตกต่างจากกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่ทำการศึกษา

5.2.2 การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ซึ่งใช้เพียงอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนคุณภาพสินทรัพย์ โดยไม่ได้นำข้อมูลปัจจัยภายนอกอย่าง อัตราดอกเบี้ย ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) หรืออัตราเงินเฟ้อมาประกอบการวิจัย โดยจะเห็นว่าผลการศึกษาครั้งนี้มีค่า Adjusted R Square เท่ากับ 0.550 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรเหล่านี้สามารถใช้อธิบายผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารได้เพียงร้อยละ 55 โดยส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 45 สามารถอธิบายได้ด้วยปัจจัยอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษาในครั้งนี้

5.3 ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย

5.3.1 จากที่การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ทำให้นักลงทุนต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นผลการวิเคราะห์และข้อมูลที่ได้จากงานวิจัยในครั้งนี้จะเป็นประโยชน์แก่นักลงทุน เนื่องจากทำให้ทราบถึงอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อคุณภาพ ซึ่งทำให้นักลงทุนสามารถนำมาใช้ในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

5.3.2 ธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจธนาคารพาณิชย์ เช่น ผู้ตรวจการธนาคารพาณิชย์ คณะผู้บริหารและพนักงานของธนาคารพาณิชย์ เป็นต้น สามารถนำข้อมูลที่ได้จากงานวิจัยในครั้งนี้มาใช้ในการบริหารจัดการวางแผนและพัฒนาเพื่อให้การดำเนินงานของธนาคารมีประสิทธิภาพมากขึ้นและสามารถดึงดูดให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนมากขึ้นจากการทราบถึงอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

5.4.1 เนื่องจากในการศึกษาครั้งนี้เลือกใช้เพียงอัตราส่วนทางการเงินซึ่งเป็นปัจจัยภายในของธนาคารพาณิชย์เท่านั้น โดยอาจจะยังไม่ครอบคลุมทุกด้าน ดังนั้นหากมีการศึกษาในครั้งต่อไปอาจพิจารณาเลือกใช้อัตราส่วนในการศึกษาให้มากขึ้นหรือใช้อัตราส่วนด้านอื่น ๆ ที่อาจมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร รวมไปถึงนำปัจจัยภายนอกอย่างปัจจัยทางด้านมหภาค เช่น อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ การขยายตัวทางเศรษฐกิจ เป็นต้น มารวมศึกษาด้วยเพื่อที่จะได้ผลการศึกษาที่ครอบคลุมและครบถ้วนมากยิ่งขึ้น

5.4.2 การศึกษาในครั้งนี้เป็นเพียงการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในประเทศไทยเท่านั้น ดังนั้นในอนาคตหากมีการศึกษาครั้งต่อไปอาจทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในประเทศอื่น ๆ เพิ่มเติม จากนั้นนำมาเปรียบเทียบผลการศึกษาเพื่อให้ได้ผลการศึกษาที่หลากหลายมากยิ่งขึ้น

รายการอ้างอิง

วิทยานิพนธ์

- ณัฐนรี ทองอร่าม. (2557). *ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. (วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, สาขาการบริหาร การเงิน.
- นันทนา ศรีสุริยาภรณ์. (2557). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของ หลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. (วิทยานิพนธ์ ปริญญา มหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, คณะบริหารธุรกิจ.
- วิกานดา ใจสมุทร. (2558). *อิทธิพลของปริมาณหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPLs) ต่อความสามารถใน การทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. (วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, คณะบริหารธุรกิจ, สาขาวิชา การเงิน.
- วรุจิรา เสนาภักดิ์. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและการกำกับดูแลกิจการต่อ ความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย*. (วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, คณะ พาณิชยศาสตร์และการบัญชี, สาขาการบริหารการเงิน.
- สุวิมล ตันกุลธร. (2560). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินรายไตรมาสและรายปีกับ ผลตอบแทนเกินปกติ*. (วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, คณะ พาณิชยศาสตร์และการบัญชี, สาขาการบริหารการเงิน.
- อาภากร วนเศรษฐ. (2559). *ผลกระทบอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์: กรณีประเทศไทยและอินโดนีเซีย*. (วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, สาขาการบริหารการเงิน.
- อารียา สิทธิราช. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม การเงิน*. (วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, สาขาการบัญชี.

สื่ออิเล็กทรอนิกส์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). *การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน*. สืบค้นเมื่อ 22 มกราคม

2564. จาก https://www.set.or.th/education/th/begin/stock_content04.pdf

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). *ข้อมูลเปรียบเทียบหมวดอุตสาหกรรมในปีพ.ศ. 2562*.

สืบค้นเมื่อ 22 กุมภาพันธ์ 2564. จาก www.setsmart.com

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สืบค้นเมื่อ 7 เมษายน

2564. จาก www.setsmart.com

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *ราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์*. สืบค้นเมื่อ 7

เมษายน 2564. จาก www.setsmart.com

ThaiBMA. *อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล*. สืบค้นเมื่อ 7 เมษายน 2564. จาก

http://www.thaibma.or.th/EN/Education/Bond_Blog/Tool.aspx

Articles

Djamaluddin, S., Arisandy, R. M., & Djumarno. (2018). The Effect of the Fundamental Factors against Bank Stock Price Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2013-2015. *INTERNATIONAL JOURNAL OF INNOVATIVE RESEARCH & DEVELOPMENT*, 7(1), 339-348.

Fama, E. F. (1960). Efficient market hypothesis. *Diss. PhD Thesis, Ph. D. dissertation*.

Ghasempour, A., Ghasempour, M., Branch, B., & Bahonar, S. (2013). The relationship between operational financial ratios and firm's abnormal stock returns. *Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology*, 6(15), 2839-2845.

Mwaurah, I., Muturi, W., & Waititu, A. (2017). The influence of credit risk on stock returns. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 7(5), 575-584.

Solihati, G. P. (2019). Analysis of Factors Affecting Abnormal Return Stock in Private Banking Sector Registered in Indonesia Stock Exchange 2015-2017.

International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, 9(2), 164-171.

Wulandari, D. (2019). Analysis of factors affecting stock prices through capital adequacy level in conventional commercial banks listed in Indonesia stock exchange in 2015-2017. *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(4), 1-14.



ประวัติผู้เขียน

ชื่อ

นางสาวเมธาวิ สุนทรศิริบุญญา

วันเดือนปีเกิด

19 พฤษภาคม 2541

วุฒิการศึกษา

ปีการศึกษา 2562: บริหารธุรกิจบัณฑิต

(การจัดการธุรกิจแบบบูรณาการ)

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

