

การประชุมวิชาการระดับชาติ ครั้งที่ 7 ประจำปี 2565

วันที่ 6 พฤษภาคม พ.ศ. 2565

วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏวไลยอลงกรณ์ ในพระบรมราชูปถัมภ์ จังหวัดปทุมธานี

ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ
กลุ่มดัชนี SET Well-Being ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE RELATIONSHIP BETWEEN PROFITABILITY RATIOS AND STOCK RETURN OF
COMPANIES LISTED ON SET WELL-BEING INDEX IN THE STOCK EXCHANGE OF
THAILAND.

วิรวรรณ นาสา¹ ไพลิน นิยมไทย² ธนกร เทียมอุดมฤกษ์³ และจงจิตต์ แซ่ลี⁴
Wirawan Nasa¹ Pailin Niyomthai², Thanakorn Thiamudomlerk³, and Chongchit Saelee⁴

¹หลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษมบัณฑิต wirawan.nas@gmail.com

บทคัดย่อ

การวิจัยในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี SET Well-Being ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรและข้อมูลราคาปิดรายไตรมาสตั้งแต่ปีพ.ศ. 2559 -2564 โดยรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาเพื่อรายงานข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ศึกษา และสถิติเชิงอนุมานคือค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ

ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรรายไตรมาสได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกำไรสุทธิมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 14.30% 10.14% และ 4.42% ตามลำดับ ส่วนอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญในกลุ่มดัชนี SET Well-Being รายไตรมาสอยู่ในช่วง -59.95% - 150.91% โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.08% และจากการทดสอบความสัมพันธ์พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี SET Well-Being อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี SET Well-Being อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

คำสำคัญ : อัตราผลตอบแทน อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร หุ้นสามัญ

ABSTRACT

The purpose of this research was to investigate the association between profitability ratios and stock returns of companies listed on the Thai Stock Exchange's SET Well-Being index. The data was gathered using the SET Market Analysis and

Reporting tool's profitability ratios and quarterly closing prices from B.E. 2016 to B.E. 2021. (SET SMART). The descriptive statistics were used to produce preliminary data from the variables analyzed, while the inferential statistics, namely the Pearson correlation coefficient, were utilized to test the relationship between the profitability ratios and the stock return. According to the findings, the quarterly profitability ratios of the return on equity, return on total assets, and net profit margin averaged 14.30 percent, 10.14 percent, and 4.42 percent, respectively. The quarterly stock return of SET Well-Being index businesses ranged from -59.95 percent to 150.91 percent, with an average of 4.08 percent. Furthermore, at the significance level of 0.05, the correlation test revealed that the return on equity followed the same trend as the stock return. The return on total assets and net profit margin were related in the same direction as the stock return of companies listed on the SET Well-Being Index on the Thai Stock Exchange.

Keywords: Rate on Return, Profitability Ratios, Common Stock

บทนำ

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดทุนที่มีความสำคัญในการพัฒนาระบบเศรษฐกิจเนื่องจากเป็นแหล่งที่ธุรกิจเอกชนสามารถเข้ามาระดมเงินทุนจากประชาชนทั่วไป ส่วนผู้มีเงินออมหรือนักลงทุนก็มีทางเลือกในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนเพิ่มมากขึ้นจากเดิมที่ได้รับผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร หรือการลงทุนในตราสารหนี้ ซึ่งการลงทุนซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นนักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนอยู่ในรูปกำไรจากส่วนต่างของราคาซื้อขายและเงินปันผลที่ได้รับระหว่างที่ถือครองหุ้นสามัญนั้นๆ แต่อย่างไรก็ตาม หลักการลงทุนเบื้องต้นกล่าวว่า อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงย่อมมีความสัมพันธ์กันยิ่งหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงก็จะมีความเสี่ยงสูงตามไปด้วย ดังนั้นการที่นักลงทุนจะเข้าไปลงทุนในหุ้นสามัญจำเป็นต้องศึกษาแนวคิดและประเมินอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์อย่างสม่ำเสมอ ทั้งนี้เมื่อพิจารณาหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะพบว่าในปีพ.ศ. 2564 ที่ผ่านมาบริษัทจดทะเบียนจำหน่ายหุ้นสามัญในตลาดกว่า 500 หลักทรัพย์ใน 28 หมวดธุรกิจ นอกจากนี้ทางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการพัฒนาและจัดทำดัชนีราคาหลักทรัพย์หลากหลายดัชนีเพื่อเป็นเครื่องมือสะท้อนราคาหลักทรัพย์แต่ละหมวดธุรกิจหรือแต่ละกลุ่มให้นักลงทุนอย่างต่อเนื่อง โดยได้มีการจัดทำดัชนี SET Well –Being หรือ SETWB ขึ้นเมื่อวันที่ 1 เมษายน 2562 เพื่อสะท้อนการเคลื่อนไหวของกลุ่มหลักทรัพย์จำนวน 30 หลักทรัพย์ซึ่งประกอบด้วย 7 หมวดธุรกิจ ได้แก่ หมวดธุรกิจการเกษตร หมวดธุรกิจพาณิชย์ หมวดธุรกิจแฟชั่น หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม หมวดธุรกิจการแพทย์ หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการและหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ โดยคัดเลือกจากบริษัทจดทะเบียนที่มีศักยภาพในการแข่งขันและเป็นธุรกิจที่นักลงทุนต่างชาติให้ความสนใจอีกทั้งความเติบโตของธุรกิจมีผลต่อการ

ขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศอีกด้วย ทั้งนี้จะต้องเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีกำไรอย่างน้อย 2 จาก 3 ปีล่าสุด มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนที่ชำระแล้ว มีจำนวนหุ้นซื้อขายไม่น้อยกว่าร้อยละ 0.5 ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนของบริษัทเป็นเวลาไม่น้อยกว่า 9 ใน 12 เดือนในช่วงที่พิจารณา และมีมูลค่าราคาตลาดสูงสุด 30 อันดับแรก และมีหลักทรัพย์สำรอง 5 ลำดับ โดยจะจำกัดน้ำหนักของแต่ละหลักทรัพย์ไม่ให้เกิน 10% ในทุกไตรมาสรายชื่อหลักทรัพย์สำหรับคำนวณในดัชนี SET Well-Being ครั้งแรกจะใช้ข้อมูลตั้งแต่ 1 ธ.ค. 2560 ถึง 30 พ.ย. 2561 และทบทวนรายชื่อหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนีทุก 6 เดือน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565) จากข้อมูลข้างต้นจะเห็นได้ว่าหลักทรัพย์ที่ได้รับการคัดเลือกเข้าคำนวณในดัชนี SET Well-Being เป็นหลักทรัพย์ที่มีความน่าสนใจในแง่ของการลงทุนที่นักลงทุนสามารถนำไปพิจารณาและเลือกลงทุนได้ตามวัตถุประสงค์และนโยบายการลงทุนของแต่ละคน

ในแง่ของการพิจารณาเลือกลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนนั้น สามารถพิจารณาจากแนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้านปัจจัยพื้นฐาน โดยมุ่งวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดราคาของหลักทรัพย์นั้นๆ ซึ่งจะต้องศึกษาข้อมูลและวิเคราะห์สภาวะเศรษฐกิจ (Economic Analysis) พิจารณาแนวโน้มของดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจต่างๆ สถานการณ์ทางการเมือง เพื่อคัดเลือกอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดีจากนั้นทำการวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) พิจารณาวงจรอุตสาหกรรม สภาพการตลาดและการแข่งขัน ตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรม จากนั้นค่อยวิเคราะห์ข้อมูลบริษัท (Company Analysis) ทั้งเชิงคุณภาพ อาทิ การวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหาร ส่วนแบ่งการตลาดของบริษัท รวมถึงการวิเคราะห์เชิงปริมาณอันได้แก่ การวิเคราะห์จากงบแสดงฐานะการเงินของธุรกิจในอดีตและปัจจุบัน เพื่อนำมาประเมินการกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคตได้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) โดยความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีความสำคัญต่อการเจริญเติบโตของบริษัทรวมถึงส่งผลต่อราคาหุ้นในตลาด

ทั้งนี้หุ้นสามัญที่ถูกพิจารณาคัดเลือกเข้าคำนวณดัชนี SET Well-Being ถือเป็นหุ้นที่มาจากหมวดธุรกิจที่อยู่ในช่วงเติบโตและมีศักยภาพที่เติบโตได้อีกในอนาคต จึงมีความน่าสนใจลงทุน (รินใจ ชากรพิพัฒน์, 2562) และจากการศึกษาวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องพบว่าระดับความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรที่วัดได้จากอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญมีความแตกต่างกัน จึงเป็นที่มาของการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี SET Well-Being ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งนี้เพื่อให้นักลงทุนสามารถใช้เป็นแนวทางในการวางแผนพิจารณาเลือกหลักทรัพย์ลงทุนในอนาคตได้

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี SET Well-Being ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัย

1. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี SET Well-Beingในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี SET Well-Beingในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. อัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี SET Well-Beingในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

แนวคิดและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

อังครัตน์ เปรียบจริยวัฒน์ (2551) ได้ให้ความเห็นเกี่ยวกับใช้ประโยชน์จากอัตราส่วนทางการเงินเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะว่า เป็นการนำอัตราส่วนทางการเงินไปใช้ประโยชน์ในการวิเคราะห์การลงทุนใน 4 ด้านหลัก คือ 1) การประมาณมูลค่าหลักทรัพย์ 2) การกำหนดตัวแปรภายในที่มีผลต่อความเสี่ยงจากระบบของหลักทรัพย์หรือค่าเบต้า 3) การจัดอันดับด้านเครดิตของหุ้นกู้ และ 4) การคาดการณ์การล้มละลายของกิจการ

Eugene & Joel (2009) ได้ให้ความหมายของอัตราส่วนทางการเงินว่า หมายถึงการนำรายงานในงบการเงินตั้งแต่สองรายการขึ้นไปมาเปรียบเทียบให้เห็นถึงความสัมพันธ์ในรูปของอัตราส่วน โดยสามารถคำนวณอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรได้ดังนี้

อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Profit Margin on Sale)

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิส่วนของผู้ถือหุ้น}}{\text{ยอดขาย}}$$

ยอดขาย

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets : ROA)

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้น}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

สินทรัพย์รวม

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ (Return on Assets: ROE)

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้น}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

ส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริง (Realized Return) เป็นการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุน ทำให้ทราบว่าที่ผ่านมามีผลตอบแทนดีหรือไม่ โดยมีสูตรคำนวณดังนี้ (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน และสถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน , 2553)

$$\text{อัตราผลตอบแทนที่ได้รับ} = \frac{\text{มูลค่าปลายงวด} - \text{มูลค่าต้นงวด} + \text{เงินสดที่ได้รับระหว่างงวด}}{\text{มูลค่าต้นงวด}}$$

จากการทบทวนผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องพบว่า มีงานวิจัยที่พบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญดังเช่นงานวิจัยของ วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง และศุภเจตน์ จันทรสาส์น (2561) ซึ่งได้ศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยพบว่า สภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไรและการเติบโตของยอดขายมีส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญในกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าว ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของแก้วมณี

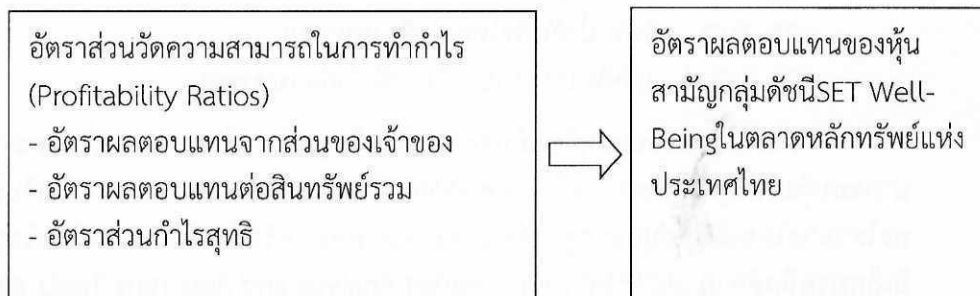
อุทธีรัมย์และกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินิทธิ์ (2557) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันและการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งพบว่า อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี และจากงานวิจัยของชวัญภา เเคิกศิริและคณะ (2561) ซึ่งได้ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการด้วยวิธีวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณก็พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 0.01 นอกจากนี้ในตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศได้มีการศึกษาถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เช่นเดียวกันโดยงานวิจัยของ Tareq Z.Mashoka (2013) ซึ่งได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรและอัตราผลตอบแทนของหุ้นในตลาดแต่ละหมวดธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์อัมมาน(Amman Stock Exchange) พบว่าในหมวดธุรกิจธนาคารมีระดับความสัมพันธ์ของกำไรและอัตราผลตอบแทนในระดับสูง และหมวดธุรกิจอุตสาหกรรมการผลิตมีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ และงานวิจัยของ Febriyansyah, Siti&Yuli (2018) ซึ่งศึกษาผลกระทบของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นกลุ่มบริษัทอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในช่วงปี ค.ศ.2012 -2016 โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ พบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้น แต่อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้น

จากงานวิจัยข้างต้นพบว่าผลการศึกษาอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหรือราคาของหุ้นสามัญจำนวนมากที่สุดคือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น รองลงมาคือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกำไรสุทธิจึงนำไปสู่กรอบแนวคิดดังนี้

กรอบแนวคิด

ตัวแปรอิสระ (Independent variable)

ตัวแปรตาม (Dependent variable)



วิธีการวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้มีประชากรในการวิจัยคือบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET Well-Being จำนวน 30 บริษัท และเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยการเลือกแบบเจาะจง (Purposive Sampling) คัดเลือกเฉพาะบริษัทที่มีข้อมูลครบทุกไตรมาสโดยเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ไตรมาสแรกของปีพ.ศ.2559 เป็นต้นไป มีจำนวนทั้งสิ้น 24 บริษัทดังนี้

1. AOT - บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)
2. BA - บริษัท การบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
3. BCH - บริษัท บางกอก เซน ฮอสพิทอล จำกัด (มหาชน)
4. BDMS - บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)
5. BEM - บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
6. BH - บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)
7. BJC - บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)
8. BTS - บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
9. CBG - บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
10. CENTEL - บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)
11. CHG - บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)
12. COM7 - บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน)
13. CPALL - บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)
14. CPF - บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)
15. GLOBAL - บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
16. HMPRO - บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
17. M - บริษัท เอ็มเค เรสโตรองต์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
18. MINT - บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
19. MEGA – บริษัท เมก้าไลฟ์ไชนส์ จำกัด (มหาชน)
20. STA - บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)
21. TTA - บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ซีส์ จำกัด (มหาชน)
22. TU - บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
23. TVO - บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)
24. VIBHA - บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)

เก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิประกอบด้วยข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและราคาปิดรายไตรมาสของหุ้นสามัญตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2559 – ไตรมาสที่ 3 พ.ศ. 2564 รวมถึงเงินปันผลจ่ายในแต่ละไตรมาสโดยเก็บข้อมูลจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในรูปแบบของสื่ออิเล็กทรอนิกส์จาก SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) สามารถเข้าถึงได้จาก www.setsmart.com

ตัวแปรที่ใช้ศึกษา

ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนกำไรสุทธิ

ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี SET Well-Being ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

เก็บรวบรวมข้อมูลราคาปิดรายไตรมาสและเงินปันผลจ่ายของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี SET Well-Being จำนวน 24 หุ้นมาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน และสถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน , 2553) ตามสูตรดังนี้

อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ = $\frac{\text{ราคาปิด ณ ปลายงวด} - \text{ราคาปิด ณ ต้นงวด} + \text{เงินปันผล}}$

ราคาปิด ณ ต้นงวด

และรวบรวมข้อมูลตัวเลขอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรที่เปิดเผยจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นำข้อมูลที่ได้มากรอกในแบบฟอร์มการกรอกข้อมูลของหน่วยในการวิเคราะห์ โดยประกอบไปด้วย ส่วนที่ 1 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนกำไรสุทธิ และส่วนที่ 2 อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ หลังจากนั้นนำข้อมูลที่ได้ไปวิเคราะห์ด้วยโปรแกรมทางสถิติใช้สถิติดังนี้

-สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อรายงานข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ศึกษา ได้แก่ ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

- สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เพื่อทดสอบสมมติฐาน อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญโดยวิเคราะห์หาความสัมพันธ์โดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson's Product Moment Correlation Coefficient) โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้ (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2555)

$$r_{xy} = \frac{n \sum xy - \sum x \sum y}{\sqrt{[n \sum x^2 - (\sum x)^2][n \sum y^2 - (\sum y)^2]}}$$

เมื่อ

r_{xy} = สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน

$\sum x$ = ผลรวมของค่า x

$\sum y$ = ผลรวมของค่า y

$\sum x^2$ = ผลรวมของค่า x แต่ละตัวยกกำลังสอง

$\sum y^2$ = ผลรวมของค่า y แต่ละตัวยกกำลังสอง

$\sum xy$ = ผลรวมของผลคูณระหว่าง x และ y

n = จำนวนกลุ่มตัวอย่าง

ผลการวิจัย

การศึกษา “ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี SET Well-Being ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” แบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ส่วนดังนี้

1. ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา(Descriptive Statistics) ของข้อมูลอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรและอัตราผลตอบแทนรายไตรมาสของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี SET Well-Being ได้แก่ ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ยและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

ตารางที่ 1 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรและอัตราผลตอบแทนรายไตรมาสของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี SET Well-Being

ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
อัตราผลตอบแทนจากส่วน ของเจ้าของ(ROE)	-55.26	61.83	14.30	12.93
อัตราผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์รวม(ROA)	-28.47	42.02	10.14	7.64
อัตราส่วนกำไรสุทธิ(NPM)	-1,204.73	144.51	4.42	60.28
อัตราผลตอบแทนของหุ้น สามัญ(HPR)	-54.95	150.91	4.08	20.50

จากตารางที่ 1 พบว่าอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าอยู่ในระหว่าง -55.26% ถึง 61.83% ซึ่งหมายความว่าเมื่อเปรียบเทียบสัดส่วนระหว่างกำไรสุทธิกับส่วนของผู้ถือหุ้นในแต่ละไตรมาสมีบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET Well-Being ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุดอยู่ที่ -55.26% และสูงสุดอยู่ที่ 61.83% โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 14.30% อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีค่าอยู่ในระหว่าง -28.47% ถึง 42.02% ซึ่งหมายความว่าในแต่ละไตรมาสมีบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET Well-Being ที่ลงทุนในสินทรัพย์รวมแล้วได้ผลตอบแทนต่ำสุดอยู่ที่ -28.47% และสูงสุดอยู่ที่ 42.02% โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.14% อัตราส่วนกำไรสุทธิมีค่าอยู่ในระหว่าง -1,204.73% ถึง 144.51% ซึ่งหมายความว่าในแต่ละไตรมาสบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET Well-Being มีบริษัทที่มีความสามารถในการขายที่ก่อให้เกิดผลกำไรสุทธิต่ำสุดอยู่ที่ -1,204.73% และสูงสุดอยู่ที่ 144.51% โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.42% และเมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญพบว่า การลงทุนในหุ้นกลุ่มดัชนี SET Well-Being รายไตรมาสมีอัตราผลตอบแทนต่ำสุดเท่ากับ -54.95% มีอัตราผลตอบแทนสูงสุดเท่ากับ 150.91% โดยมีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนเท่ากับ 4.08%

2. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistic) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มดัชนี SET Well-Being ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน

ตารางที่ 2 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient)

		HPR	ROE	ROA	NPM
HPR	Pearson Correlation	1	0.089*	0.020	0.027
	Sig. (2-tailed)		.041	.643	.535
ROE	Pearson Correlation		1	0.842**	0.375**
	Sig. (2-tailed)			.000	.000
ROA	Pearson Correlation			1	0.310**
	Sig. (2-tailed)				.000
NPM	Pearson Correlation				1
	Sig. (2-tailed)				

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

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

จากตารางที่ 2 พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ(HPR) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันเท่ากับ 0.089 (sig=0.041) แสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี SET Well-Being อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี SET Well-Being อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรซึ่งประกอบด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนกำไรสุทธิกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญรายไตรมาสในกลุ่มดัชนี SET Well-Being พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันเนื่องจาก อัตราส่วนดังกล่าวเป็นค่าที่บ่งบอกถึงกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนั้นถ้าหุ้นบริษัทใดมีอัตราส่วนนี้สูงถือว่าเป็นหุ้นที่

สร้างผลตอบแทนได้ดี ราคาหุ้นของบริษัทจะเพิ่มขึ้นส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นนั้นๆในเชิงบวก แต่หากบริษัทใดมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงอาจส่งผลต่อราคาหุ้นที่ลดลงทำให้นักลงทุนที่เข้าไปลงทุนได้รับอัตราผลตอบแทนลดลงตามไปด้วย สอดคล้องกับงานวิจัยของขวัญภา เคิกศิริและคณะ (2561) ที่พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Tareq Z. Mashoka (2013) ซึ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรและอัตราผลตอบแทนของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์อัมมาน (Amman Stock Exchange) พบว่ามีระดับความสัมพันธ์ของกำไรและอัตราผลตอบแทนในระดับสูง และงานวิจัยของ Febriynsyah, Siti & Yuli (2018) ซึ่งพบว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียเช่นกัน

ส่วนอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญในกลุ่มดัชนี SET Well-Being อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมพบว่า เป็นค่าที่แสดงให้เห็นถึงสัดส่วนระหว่างกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรสุทธิเป็นค่าที่แสดงให้เห็นถึงสัดส่วนระหว่างกำไรสุทธิต่อยอดขายที่เกิดขึ้น ทั้งสองอัตราส่วนไม่ได้มีผลราคาหุ้นโดยตรงหรืออาจมีปัจจัยอื่นที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นในช่วงที่ทำการศึกษามากกว่า ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Febriynsyah, Siti & Yuli (2018) ซึ่งพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมไม่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นกลุ่มบริษัทอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในช่วงปี ค.ศ. 2012 -2016 อย่างไรก็ตามในปัจจุบันมีปัจจัยอื่นนอกเหนือจากอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญในแต่ละช่วงเวลา ดังนั้นการวิเคราะห์เลือกหลักทรัพย์ลงทุนนักลงทุนควรพิจารณาปัจจัยอื่นๆเพิ่มเติมก่อนการตัดสินใจลงทุน

ข้อเสนอแนะ

1. อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี SET Well-Being คืออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ ดังนั้นการลงทุนในหุ้น นักลงทุนควรศึกษาอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นว่ามีแนวโน้มเพิ่มขึ้นหรือลดลง เพราะสามารถนำไปใช้ในการคาดคะเนแนวโน้มของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญนั้นๆได้

2. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นเพียงส่วนหนึ่งที่นักลงทุนสามารถใช้ในการเลือกหลักทรัพย์ลงทุน แต่อย่างไรก็ตามผลตอบแทนจากการลงทุนอาจขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจ การเมือง ข้อมูลบริษัทหรือปัจจัยด้านจิตวิทยาการลงทุนอื่นๆ ดังนั้นในการนำไปใช้วิเคราะห์เพื่อเลือกหลักทรัพย์ลงทุนควรใช้ข้อมูลปัจจัยพื้นฐานและปัจจัยทางเทคนิคอื่นเพิ่มเติมเพื่อให้การตัดสินใจลงทุนมีประสิทธิภาพมากขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2555). การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล. (พิมพ์ครั้งที่ 20). กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- แก้วมณี อุทัยรัมย์และกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินินท์. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100). วารสารธรรมสาร, 12(2), 11-128.
- ขวัญนภา เคิกศิริและคณะ. (2561). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ.วารสารชุมชนวิจัย, 12(2), 71-84.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). การวิเคราะห์การลงทุนในตราสารทุน. (พิมพ์ครั้งที่ 1). กรุงเทพฯ: บริษัทบุญศิริการพิมพ์จำกัด.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). ดัชนี SET Well-Bing(SETWB). สืบค้นเมื่อ 2565, 3 มกราคม, จาก <https://www.set.or.th/th/products/index/SETWB.html>
- วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสงและศุภเจตน์ จันทร์สาส์น. (2561). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจ เศรษฐศาสตร์และการสื่อสาร, 13(1), 137-149.
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุนและสถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน. (2553). หลักสูตรวางแผนการเงิน ชุดวิชาที่ 2 การวางแผนการลงทุน. กรุงเทพฯ: ฝ่ายศูนย์การเรียนรู้.
- รินใจ ชาครพิพัฒน์. (2562). SET Well-Being Index ดัชนีใหม่สะท้อนอุตสาหกรรมเด่น. สืบค้นเมื่อ 2564, 25 ธันวาคม, จาก<https://www.bangkokbiznews.com/blogs/columnist/121864>
- อังครัตน์ เปรียบจริยวัฒน์. (2551). การวิเคราะห์งบการเงิน. (พิมพ์ครั้งที่ 6). กรุงเทพมหานคร: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- Eugene F. Brigham & Joel F. Houston. (2009). *Fundamentals of Financial Management*. (12th edition). South-Western College Pub.
- Tareq Z. Mashoka. (2013). *The Relationship between Earnings and Stock Returns on the Market and Sector Levels*. Dirasat, Administrative Sciences, 40(2), 555-563.
- FebriyansyahL. Putra, SitiNurlaela&YuliChomsatuSamrotun. (2018). *Effect of Return on Asset, Return on Equity, Debt to Equity Ratio to Return Stock Company Property and Real Estate In Indonesia Stock Exchange*. The 2nd International Conference on Technology, Education, and Social Science, 133-140. Retrieved from <https://ejurnal.unisri.ac.id/index.php/proictss/article/view/2205>