



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

ณัฐพล วชิรมนตรี* และ ดร.ธัญวรัตน์ สุวรรณะ**

Nattaphon Washiramontree and Thanwarat Suwanna, Ph.D.

บทคัดย่อ

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

จากการศึกษาใช้ข้อมูลจาก 25 บริษัท โดยเก็บข้อมูลเป็นรายปี ระยะเวลาที่ศึกษาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2558 ในการวิเคราะห์ข้อมูลใช้ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05

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

คำสำคัญ : การบริหารกองทุนหมู่บ้านและชุมชนเมือง/ หลักความรับผิดชอบต่อสังคม

* นักศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

Student-Master of Business Administration, Rajamangala University of Technology Thanyaburi

** อาจารย์ประจำ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

Lecturer-Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Thanyaburi



Abstract

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

According to a study from 25 companies which annually conducted in 2011-2015, and data were analyzed by descriptive statistics, Pearson correlation and multiple regressions at the significant level of .05.

According to the study, it indicates that the return on asset (ROA), price/earnings ratio (P/E) and price/book value ratio (P/BV) has positive relationship with return on security investment in the same direction at the significance level. On the other hand, the earnings per share (EPS) have opposite relationship with return on security investment in the same direction at the significance level.

Keywords: Financial ratios/ Stock returns/ Securities information and Communication technology

บทนำ

ปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารได้ลดลงมาต่ำโดยอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันอยู่ที่ร้อยละ 1.50% ต่อปี (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2559) การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่น่าสนใจสำหรับผู้มีเงินลงทุน เนื่องจากได้ผลตอบแทนสูงกว่าทั้งในรูปของเงินปันผลและกำไรจากการขายหลักทรัพย์ โดยอัตราผลตอบแทนการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น นักลงทุน ไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนสถาบันหรือนักลงทุนทั่วไปย่อมมีวัตถุประสงค์ที่ต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปของเงินปันผล (Dividend) และกำไรส่วนต่างจากราคา (Capital gain) ซึ่งอยู่ในรูปผลตอบแทนแบบร้อยละ อย่างไรก็ตามการลงทุนย่อมมีความเสี่ยงเกิดขึ้นได้เสมอ การลงทุนที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนที่สูงย่อมมีความเสี่ยงที่สูงตามด้วย นักลงทุนจึงต้องศึกษาข้อมูลของหลักทรัพย์ก่อนตัดสินใจลงทุน การใช้ข้อมูลทางการเงินจึงเป็นเครื่องมือหนึ่งในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจุบันนักลงทุนได้ให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์งบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินมากขึ้นถือเป็นข้อมูลสำคัญที่สามารถสะท้อนถึงฐานะการเงินและความมั่นคงของบริษัท ซึ่งเป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์อย่างยิ่งต่อการตัดสินใจในการลงทุน การวางแผน การควบคุมต่าง ๆ ทั้งผู้บริหารของกิจการและนักลงทุน



ในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการจัดแบ่งหลักตามหมวดหมู่กลุ่มอุตสาหกรรมไว้ทั้งหมด 8 กลุ่มใหญ่ๆ โดยกลุ่มหลักทรัพย์หนึ่งที่มีความสำคัญในการขับเคลื่อนตลาดทุนและเศรษฐกิจของประเทศไทยคือกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งคิดเป็นกลุ่มที่มีมูลค่าตลาดเป็นอันดับที่ 3 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งถือได้ว่าเป็นกลุ่มที่ผู้ลงทุนให้ความสนใจในการลงทุนและเป็นภาคอุตสาหกรรมหนึ่งที่สำคัญมากในการขับเคลื่อนสำหรับประเทศไทย โดยภาครัฐได้ประกาศแผน “Digital Thailand” ที่มุ่งเน้นการวางรากฐานด้านโครงสร้างพื้นฐานและบุคลากร ซึ่งจะสร้างโอกาสให้แก่อุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารตั้งแต่ต้นน้ำถึงปลายน้ำและเป็นกุญแจสำคัญที่จะปลดล็อกให้ไทยก้าวเข้าสู่ยุค “ไทยแลนด์ 4.0” หรือ “ยุคที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรม”

จากความสำคัญของอุตสาหกรรมของกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารรวมถึงการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่และสัมพันธ์กันในทิศทางใด เพื่อเป็นข้อมูลในการประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนในการลงทุน เป็นข้อมูลสนับสนุนต่อกลุ่มวิชาการ ผู้ใช้บการเงิน โดยข้อมูลผลการศึกษาที่ได้สามารถนำไปใช้เพื่อประโยชน์ในการพิจารณาประกอบการตัดสินใจเพื่อให้ได้ผลตอบแทนอย่างคุ้มค่ามากที่สุด

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

สมมติฐานของการวิจัย

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร การวิจัยนี้ได้ตั้งสมมติฐานทดสอบความสัมพันธ์ไว้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

สมมติฐานที่ 3 อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร



สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

สมมติฐานที่ 6 อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

สมมติฐานที่ 7 อัตราส่วนราคาต่อกำไรมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

สมมติฐานที่ 8 อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

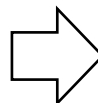
สมมติฐานที่ 9 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

กรอบแนวคิดในการวิจัย

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ผู้วิจัยได้สรุปคัดเลือกตัวแปรจากวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องเคยมีการทำวิจัยในเรื่องเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ โดยกำหนดกรอบแนวคิดดังนี้

ตัวแปรอิสระ

1. อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio)
2. อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Accounts Receivable Turnover)
3. อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)
4. อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin)
5. อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)
6. อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)
7. อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E)
8. อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS)
9. อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)



ตัวแปรตาม

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน
ในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ
และการสื่อสาร



วิธีดำเนินการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

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

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

การรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ข้อมูลทางการเงินเป็นข้อมูลจากงบการเงินประจำปีและจากฐานข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ผ่าน SETSMART โดยนำข้อมูลมาใช้วิจัยเป็นข้อมูลของกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ อัตราส่วนทางการเงิน รายงานทางการเงินประจำปี และแบบรายงานการเปิดเผย ตั้งแต่ปี 2554-2558

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

หลักทรัพย์บริษัทในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีจำนวน 29 บริษัท ใช้กลุ่มตัวอย่างทั้งหมดจำนวน 25 บริษัท เป็นหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุน (หุ้นสามัญ) ในปี พ.ศ. 2554-2558 โดยเป็นบริษัทในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีข้อมูลงบการเงินครบทั้ง 5 ปี ซึ่งได้ตัด 4 หลักทรัพย์ออกไปคือ ALT งบการเงินไม่ครบ 5 ปี BLISS (ถูกพักการซื้อขาย NP) และ DIF กับ JASIF เป็นกองทุน จึงทำให้มีทั้งหมดจำนวน 25 บริษัท

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

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


ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา

	Mean	Maximum	Minimum	Std. Deviation	N
CR	1.33	3.67	.28	.65	116
ACR	7.02	36.48	.09	6.22	116
DE	1.77	12.46	.24	1.50	116
NPM	8.33	63.14	-48.00	15.24	116
ROA	12.05	59.96	-29.98	11.75	116
ROE	19.04	113.16	-82.27	25.55	116
PE	17.12	144.38	-30.80	19.53	116
EPS	1.48	13.17	-3.17	2.68	116
PBV	3.96	25.81	.39	4.25	116
R	22.01	186.23	-69.81	51.40	116

จากตารางที่ 1 เป็นการแสดงผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของแต่ละตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา โดยเป็นภาพรวมของอุตสาหกรรม ซึ่งค่าสถิติ ประกอบด้วย ค่าเฉลี่ย (Mean), ค่าสูงสุด (Maximum), ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation)

พบว่า มีค่าสูงสุดอยู่ 186.23 และค่าต่ำสุดอยู่ -82.27 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) อยู่ระหว่าง 0.64 – 52.88 ค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (R) ค่าเฉลี่ย 22.01% อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีค่าเท่ากับ 1.33 เท่า ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Accounts Receivable Turnover) มีค่าเท่ากับ 7.02 เท่า ค่าเฉลี่ยอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าเท่ากับ 1.77 เท่า บริษัท ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) มีค่าเท่ากับ 8.33 % ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเท่ากับ 12.05 % ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเท่ากับ 19.04 % ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) มีค่าเท่ากับ 17.12 เท่า ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าเท่ากับ 1.48 บาทต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) มีค่าเท่ากับ 3.96 เท่า โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิเคราะห์ทั้งหมด 116 กลุ่มตัวอย่าง

ตารางที่ 2 ผลค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation)

		CR	ACR	DE	NPM	ROA	ROE	PE	EPS	PBV	R
CR	Correlation	1									
	Sig.										
ACR	Correlation	-.263**	1								
	Sig.	.004									
DE	Correlation	-.355**	.021	1							
	Sig.	.000	.823								



ตารางที่ 2 (ต่อ)

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

 ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุเพื่อทดสอบอัตราส่วนทางการเงินกับอัตรา
 ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

Variable	Standardized Coefficients Beta	t	P-value	การทดสอบ สมมติฐาน
CR	.069	.613	.541	ปฏิเสธ
ACR	.083	.888	.376	ปฏิเสธ
DE	-.025	-.236	.814	ปฏิเสธ
NPM	-.150	-1.037	.302	ปฏิเสธ
ROA	.384	2.338	.021*	ยอมรับ
PE	.288	3.180	.002**	ยอมรับ
EPS	-.363	-2.664	.009*	ยอมรับ
PBV	.377	3.258	.002**	ยอมรับ

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ .05 ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ .01

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

Durbin-Watson 2.001 VIF อยู่ระหว่าง 1.11-3.68



จากตารางที่ 3 สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐาน ได้ดังนี้

1. การวัดอัตราส่วนวัดสภาพคล่องภายใน (Internal Liquidity Ratios)

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทุนหมุนเวียนกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าค่า P-value เท่ากับ 0.541 ซึ่งมากกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ .05 แสดงให้เห็นถึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 1 ว่าการวัดอัตราส่วนวัดสภาพคล่องภายใน

2. การวัดอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratios)

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราทุนหมุนเวียนของลูกหนี้การค้ากับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าค่า P-value เท่ากับ 0.376 ซึ่งมากกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ .05 แสดงให้เห็นถึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 2 ว่าการวัดอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

3. การวัดอัตราวัดการก่อหนี้ (Leverage Ratios)

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

4. การวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรสุทธิกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าค่า P-value เท่ากับ .302 ซึ่งมากกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ .05 แสดงให้เห็นถึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 4 ว่าอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าค่า P-value เท่ากับ .021 ซึ่งน้อยกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ .05 แสดงให้เห็นถึงการยอมรับสมมติฐานที่ 5 ว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งจากการทดสอบพบว่ามีความสัมพันธ์แบบค่าสัมประสิทธิ์เบต้าเท่ากับ .384 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นหรือลดลง 1 หน่วยจะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลง .384 หน่วย

5. การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น (Market value ratios)

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาต่อกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าค่า P-value เท่ากับ .002 ซึ่งน้อยกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ .05 แสดงให้เห็นถึงการยอมรับสมมติฐานที่ 7 ว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งจากการทดสอบพบว่ามีความสัมพันธ์แบบค่าสัมประสิทธิ์เบต้าเท่ากับ .288 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนราคาต่อกำไรเพิ่มขึ้นหรือลดลง 1 หน่วยจะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลง 0.288 หน่วย



จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าค่า P-value เท่ากับ .009 ซึ่งน้อยกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ .05 แสดงให้เห็นถึงการยอมรับสมมติฐานที่ 8 ว่าอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ซึ่งจากการทดสอบพบว่ามีความสัมพันธ์เบต้าเท่ากับ -0.363 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นลดลง 1 หน่วยจะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น .363 หน่วย

จากการทดสอบความสัมพันธ์อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าค่า P-value เท่ากับ .002 ซึ่งน้อยกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ .05 แสดงให้เห็นถึงการยอมรับสมมติฐานที่ 9 ว่าอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ซึ่งจากการทดสอบพบว่ามีความสัมพันธ์เบต้าเท่ากับ .377 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีเพิ่มขึ้นหรือลดลง 1 หน่วยจะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลง .377 หน่วย

ผลการวิจัย

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

เมื่อนำมาวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มากที่สุด และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (PBV) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (PE) มีผลในทิศทางบวกรองลงมาตามลำดับ ส่วนอัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน

อภิปรายผล

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือเมื่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือ ลดลงไปในทิศทางเดียวกันด้วย สอดคล้องกับแนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (สุรกิจ คำปิ่นวงศ์, 2559 : 225) ที่กล่าวว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็น



อัตราส่วนที่ใช้วัดการลงทุนในสินทรัพย์เพื่อสร้างกำไร ผลลัพธ์ที่ได้บอกให้ทราบว่าเงินลงทุนของกิจการในส่วนของสินทรัพย์ได้นำไปลงทุนให้ก่อเกิดประโยชน์ต่อกิจการ อาจจะกล่าวได้ว่านักลงทุนมองว่าธุรกิจสามารถที่จะสร้างกำไรให้กับผู้ลงทุนได้ในอนาคตจึงทำให้ราคาตลาดของหุ้นเพิ่มขึ้นผลตอบแทนที่ได้รับจะเพิ่มมากขึ้นด้วย สอดคล้องกับผลงานวิจัยของกฤตยชญ์ ศรีสุข (2556), ไพรัตน์ ยาติ (2557), ธนาภรณ์ สุนทร (2557), แก้วมณี อุทิมย์ (2555), ไพสิฐ โกวิทยามงคล (2553) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือเมื่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางเดียวกันด้วย สอดคล้องกับแนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (สุรกิจ คำปิ่นวงศ์ 2559 : 239) ที่กล่าวว่านักลงทุนเต็มใจจ่ายซื้อหุ้นตัวนั้นด้วยราคายุติธรรมที่มากกว่ากำไรต่อหุ้นหลายเท่า เพราะนักลงทุนเล็งเห็นแนวโน้มการเจริญเติบโตของกิจการในอนาคตค่อนข้างดีมีความเสี่ยงทางการเงินอยู่ในระดับที่ยอมรับได้หรือมีโอกาสสร้างกำไรได้สูงขึ้นในอนาคตทำให้นักลงทุนมีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนสูงขึ้นทั้งในรูปของเงินปันผลและส่วนต่างราคาหุ้น สอดคล้องกับผลงานวิจัยของไพรัตน์ ยาติ (2557), ชุติมา ศรีสันติเวศน์ (2557), แก้วมณี อุทิมย์ (2555), ไพสิฐ โกวิทยามงคล (2553) ที่พบว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งในช่วงปีที่ศึกษาบริษัทกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารมีการออกหุ้นเพิ่มทุน จ่ายปันผลเป็นหุ้น และออกหุ้นลูกเพิ่มทุน ในจำนวนมาก จึงส่งผลทำให้กำไรต่อหุ้นลดลง แต่เป็นการให้สิทธิอื่นโดยทางอ้อมด้วยการให้นักลงทุนได้สิทธิในการได้ปันผลเป็นหุ้นหรือการได้สิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด ทำให้ผลตอบแทนของนักลงทุนได้รับเพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของชุติมา ศรีสันติเวศน์ (2557) ที่พบว่าอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม

จากการทดสอบความสัมพันธ์อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (PBV) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือเมื่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางเดียวกันด้วย สอดคล้องกับแนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (สุรกิจ คำปิ่นวงศ์, 2559 : 240) ที่กล่าวว่านักลงทุนยอมจ่ายซื้อหุ้นตัวนั้นในราคาที่สูงกว่ามูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่เป็นเช่นนี้อาจเป็นเพราะผู้ลงทุนมีแรงจูงใจบางประการยอมจ่ายแพงกว่า อาทิ กิจการนั้นเป็นกิจการที่กำลังเติบโตและอยู่ในอุตสาหกรรมที่เติบโต จึงทำให้ได้มีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น สอดคล้องกับผลงานวิจัยของกฤตยชญ์ ศรีสุข (2556), ชนาพร พิพัฒน์รัตนถาวร (2557), ไพรัตน์ ยาติ (2557), แก้วมณี อุทิมย์ (2555), ไพสิฐ โกวิทยามงคล (2553) ที่พบว่าอัตราส่วน



ราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (PBV) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

บรรณานุกรม

- กฤตยชญ์ ศรีสุข. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ในดัชนี SET50. วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- กัลยา วาณิชยัญชา. (2558). การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล. กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- _____. (2551). การวิเคราะห์สถิติขั้นสูงด้วย SPSS for Windows. กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- กุลภัทร สิริธม. (2549). การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทฤษฎีและภาคปฏิบัติ. (พิมพ์ครั้งที่ 1). กรุงเทพมหานคร : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- แก้วมณี อุทัยมย์. (2555). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ชุติมา ศรีสันติเวศน์. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ชนาพร พิพัฒน์รัตนถาวร. (2557). ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มของใช้ในครัวเรือนและสำนักงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- เดือนศิริ ดวงแก้ว. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาด MAI. การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2559). (ออนไลน์). เข้าถึงได้จาก <http://www.set.or.th>
- ธนาภรณ์ สุนทร. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในหมวดธุรกิจแฟชั่น. การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- รวี ลงกานี. (2550). การลงทุน : แนวคิดและทฤษฎี. กรุงเทพมหานคร : แมคกรอ-ฮิล.
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2556). ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์. (พิมพ์ครั้งที่ 19). กรุงเทพมหานคร : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.



- สุรกิจ คำวงศ์ปิ่น. (2559). **การวิเคราะห์รายงานทางการเงินแนวทางและกรณีศึกษา**.
 กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ไพรัตน์ ยาดี. (2557). **ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร**. การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต.
 มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2549). **หลักการลงทุน**. (พิมพ์ครั้งที่ 12). กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์
 มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ไพสิฐ โกวิทย์มงคล. (2553). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต.
 มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

- Frank, K. Reilly., & Keith C. Brown. (2012). **Analysis of investments and Management of Portfolios**. Australia: South-Western Gengage Learning
- Michael, G. McMillan. (2011). **Investments principles of portfolio and equity analysis**. Hoboken, N.J. : Wiley
- Mayo., & Herbert B. (2006). **Investment an introduction**. New York: Thomson