

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร
กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี*

THE RELATIONSHIP BETWEEN PROFITABILITY RATIOS AND STOCK
RETURNS OF THE LISTED COMPANIES IN STOCK EXCHANGE
OF THAILAND: TECHNOLOGY GROUP

จิตสุภา อานแป๊ะ

Jitsupa Anpruang

มหาวิทยาลัยศรีปทุม

Sripatum University, Thailand

E-mail: Jitsupa.anp.spu@gmail.com

บทคัดย่อ

บทความฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย 1) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 2) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม 3) อัตรากำไรสุทธิ และ 4) อัตรากำไรขั้นต้น ตัวแปรตาม ได้แก่ ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ผู้วิจัยใช้ระเบียบวิธีการศึกษาวิจัยแบบพรรณนา คือ สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินจำนวน 114 ตัวอย่าง ในช่วงปี พ.ศ. 2560 - 2562 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การหาค่าสูงสุด การหาค่าต่ำสุด การหาค่าเฉลี่ย การหาค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการทดสอบสมมติฐานภาพรวม ด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุผลการศึกษา พบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ เพราะค่า Sig น้อยกว่า 0.05 โดย 1) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ โดย Coefficients - B คือ 0.439 กับ 0.431 และ 2) อัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาด

* Received 22 April 2021; Revised 3 May 2021; Accepted 17 May 2021

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีโดย Coefficient - B คือ - 0.480 ผลจากการศึกษาเป็นข้อเสนอแนะให้ผู้ลงทุนควรมุ่งเน้นให้ความสำคัญกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรสุทธิ ที่ส่งผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อผู้ลงทุนจะได้ผลตอบแทนอย่างยั่งยืน

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน, อัตราผลตอบแทน, อุตสาหกรรมเทคโนโลยี

Abstract

This article has a purpose to study the relationship between Profitability Ratio and Stock Return of the Listed Companies in Stock Exchange of Thailand: Technology Group. The independent variables were Profitability Ratio consisting of 1. Return on equity, 2. Return on total assets, 3. Net Profit Margin, and 4. Gross Profit Margin and Dependent variables is Stock Return. The researcher used descriptive statistics research methodology and inferential statistics. Used the secondary data from the financial statements totaling 114 samples in 2017 - 2019. Statistics used in data analysis were finding the maximum, the minimum, mean value, the standard deviation and hypothesis testing. Multiple Regression Analysis shows Return on Equity, Return on Total Assets and Net Profit Margin are related to Stock Return of Listed Companies because Sig lower than 0.05. The results of the study show that 1. Return on Equity and the Rate of Return on Total Assets correlates in the same direction with the Stock Return, Coefficients - B of ROE is 0.439, Coefficients - B of ROA is 0.431 and 2. Net Profit Margin relationship in the opposite direction with the Stock Return of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand: Technology industry group. Coefficients - B of NPM is - 0.480. The results of this study suggest that investors should focus on the rate of return on equity, return on total assets and net profit margin affects to the stock return for investors to have sustainable returns.

Keywords: Financial Ratio, Rate of Return, Technology Industrials.

บทนำ

คนส่วนใหญ่ในอดีตนิยมเก็บออมเงินในรูปแบบของเงินฝากธนาคาร เพื่อที่เพิ่มมูลค่าของเงิน และลดปัญหาจากภาวะเงินเฟ้อที่เกิดจากราคาโดยเฉลี่ยของสินค้าหรือบริการมีราคาสูงขึ้น ส่งผลทำให้มูลค่าที่แท้จริงของเงินลดลงตามไปด้วย ผู้บริโภคจับจ่ายใช้สอยได้น้อยลง



ประสบปัญหาของอัตราเงินเฟ้อมีอัตราที่สูงขึ้นกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ทำให้การออมเงินกับธนาคารไม่สามารถให้ผลตอบแทนที่สามารถรองรับอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นได้ จึงเป็นเหตุผลให้ผู้ออมเงินมองหาช่องทางการออมเงินในทางเลือกอื่นที่สามารถสร้างผลตอบแทนที่คุ้มค่าได้มากกว่าการออมเงินกับสถาบันการเงินดังนั้น การลงทุนในหลักทรัพย์จึงเป็นทางเลือกอีกรูปแบบหนึ่งที่สามารถตอบสนองความต้องการรับรองอัตราเงินเฟ้อได้ เพราะผลตอบแทนของการลงทุนในหลักทรัพย์ นอกจากได้รับเป็นเงินปันผล (Dividend Yield) แล้วนั้น ผู้ลงทุนยังได้รับผลตอบแทนคือกำไรที่ได้จากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) ซึ่งเป็นผลกำไรที่เกิดจากส่วนต่างระหว่างเวลาที่ทำการซื้อและเวลาที่ทำการขายหลักทรัพย์ และในปัจจุบันการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นเรื่องที่ง่ายและสะดวกยิ่งขึ้น เนื่องจากการพัฒนาทางด้านเทคโนโลยีต่าง ๆ ส่งผลทำให้ผู้สนใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สามารถเข้าถึงข้อมูลได้สะดวกทุกที่ทุกเวลา (นันทนา ศรีสุริยาภรณ์, 2557)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange Of Thailand: SET) เป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญในระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย และยังคงเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนโดยการระดมเงินทุนจากตลาดทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นตลาดที่ทำให้ผู้ประกอบการธุรกิจสามารถระดมเงินทุนได้เป็นจำนวนมากจากนักลงทุนโดยทั่วไป ถือเป็นโอกาสที่ดีสำหรับผู้มีเงินออมหรือผู้ลงทุนที่สามารถได้มีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการที่เสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นับได้ว่าเป็นทั้งแหล่งระดมเงินทุนและแหล่งลงทุนที่มีประสิทธิภาพเป็นที่สนใจของธุรกิจที่ต้องการเงินทุน และผู้ที่มีเงินออมต้องการ จะร่วมลงทุน โดยการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญได้รับความนิยมมากที่สุด เนื่องจากผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังที่จะได้รับคือกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์และเงินปันผล โดยผลตอบแทนจากการลงทุนที่ได้รับขึ้นอยู่กับประสิทธิภาพของตลาดทุนซึ่งสังเกตได้จากความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลที่ประกาศในตลาดหลักทรัพย์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (ฐิภัตรา ดิตยานันท์กุล, 2559)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้มีการจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่ม แบ่งได้เป็น กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร, กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค, กลุ่มธุรกิจการเงิน, กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม, กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง, กลุ่มทรัพยากร, กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี โดยปัจจุบันกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีนั้น ได้มีการเจริญเติบโตพัฒนาอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งยังมีมูลค่าทุนจดทะเบียนที่มีขนาดใหญ่ โดยเมื่อนำไปเปรียบเทียบกับกลุ่มอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ แล้ว กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยียังมีมูลค่าการซื้อขายรวมสูงสุด 10 อันดับแรกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นอกจากนี้ธุรกิจในกลุ่มเทคโนโลยียังคงเป็นที่ต้องการของตลาด มีแนวโน้มการขยายตัวมากขึ้นจึงทำให้นักลงทุนทั้งภายในและภายนอกประเทศให้ความสนใจที่มาลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้เพิ่มขึ้นตามไปด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

สำหรับนักลงทุนไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนรายใหญ่หรือรายย่อยนั้น มีวัตถุประสงค์และความคาดหวังหลักในการลงทุนคือต้องการผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนที่สูงที่สุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่งที่สามารถยอมรับได้ ซึ่งนักลงทุนแต่ละบุคคลมีการยอมรับความเสี่ยงได้ในระดับที่แตกต่างกันออกไป ดังนั้นนักลงทุนควรพิจารณาวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานเป็นการวิเคราะห์ตั้งแต่การพิจารณาสภาพเศรษฐกิจ สภาพอุตสาหกรรมตลอดจนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทโดยรวบรวมข้อมูลเพื่อนำมาสู่การวิเคราะห์ทั้งในเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงจากการลงทุน (ดวงกมล วงศ์สายตา, 2557) การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis) จึงเป็นเครื่องมือที่สำคัญอย่างหนึ่งที่จะช่วยให้นักลงทุนใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อตัดสินใจลงทุน ถือเป็นแหล่งข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญ เช่น อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้น เป็นต้น (นุชจรี พิเชฐกุล, 2558)

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ผู้ศึกษาจึงมีความสนใจทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์อย่างไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ผลลัพธ์ที่ได้จะนำมาเป็นข้อมูลพื้นฐานประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนที่มีความสนใจลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีได้อย่างถูกต้องมากยิ่งขึ้น

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษานี้ เป็นการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินประจำปีในช่วงเวลาเดียวกันคือ 1 มกราคม ถึง 31 ธันวาคม ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2562 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีจำนวน 38 บริษัท



การศึกษาครั้งนี้ เป็นการวิจัยแบบพรรณนา (Descriptive Research) โดยนำข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินมาทำการวิเคราะห์เพื่อวัดความสัมพันธ์ของอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีในช่วงระยะเวลา ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2562 รวมทั้งหมดจำนวน 38 บริษัท และมีข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น 114 ตัวอย่างสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) สำหรับวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม เพื่อให้ถูกต้องและเหมาะสมกับการนำไปวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) สถิติที่ใช้ประกอบด้วย ค่าสถิติ Multicollinearity การวัดขนาดของความรุนแรงของค่า Multicollinearity โดยใช้ค่าสถิติ Variance Inflation Factors (VIF) ซึ่งค่าที่ได้ไม่ควรเกิน 10 เพราะถ้ามีค่ามากกว่า แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง การวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์หาค่าความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผลการวิจัย

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีจำนวน 38 บริษัท เพื่อให้ได้คำตอบของงานวิจัยตามวัตถุประสงค์ ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของตัวแปรต้นและตัวแปรตาม

ตัวแปร	ค่าเฉลี่ย	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	5.78	- 134.81	55.05	20.50
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม	4.58	- 31.01	28.37	8.37
อัตรากำไรสุทธิ	2.36	- 141.10	62.68	20.21
อัตรากำไรขั้นต้น	11.45	- 7.75	51.74	11.45
ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์	3.92	0.00	35.23	4.42

จากตารางที่ 1 พบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 5.78 มีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ - 134.81 มีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 55.05 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 20.50

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 4.58 มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ - 31.01 มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 28.37 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 8.37

อัตรากำไรสุทธิ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 2.36 มีอัตรากำไรสุทธิที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ - 141.10 มีอัตรากำไรสุทธิที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 62.68 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 20.21

อัตรากำไรขั้นต้น กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 11.45 มีอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ - 7.75 มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 51.74 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 11.45

ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 3.92 มีผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 0.00 มีผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 35.23 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 4.42

การทดสอบสมมติฐานการวิจัย

การทดสอบสมมติฐานที่กำหนดตามกรอบแนวคิด ผู้วิจัยทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร 4 ด้าน ได้แก่ 1. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 2. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม 3. อัตรากำไรสุทธิ 4. อัตรากำไรขั้นต้นว่าส่งผลอย่างไรต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ โดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis) และกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ถ้าผลการทดสอบได้ค่าระดับนัยสำคัญที่คำนวณได้ (Sig) น้อยกว่า ค่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด แสดงว่ายอมรับสมมติฐาน ซึ่งผลการทดสอบสมมติฐานมีดังนี้

สมมติฐานที่ 1

H0: อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

H1: อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 2

H0: อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

H1: อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์



สมมติฐานที่ 3

H0: อัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

H1: อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 4

H0: อัตรากำไรขั้นต้นไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

H1: อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ผู้ศึกษาทำการทดสอบสมมติฐานตามแบบจำลองที่สร้างจากกรอบแนวคิดในการวิจัย ดังนี้

ตารางที่ 2 ผลการทดสอบสมมติฐานตัวแปรอิสระกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ตัวแปร	Coefficients - B
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	.439
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม	.431
อัตรากำไรสุทธิ	-.480
อัตรากำไรขั้นต้น	.020

หมายเหตุ: $n = 114$, $R = .405$, Adjusted $R^2 = .134$, $F = 5.358$, $p - \text{value} = .001$

จากตารางที่ 2 ผลการทดสอบตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์และสามารถอธิบายความผันแปรของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ด้วยระดับนัยสำคัญที่ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ร้อยละ 40.50 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยที่ร้อยละ 13.40 หากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.00 ส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.439 และร้อยละ 0.431 ตามลำดับ และ หากอัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.00 ส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ลดลงร้อยละ 0.680

ตารางที่ 3 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิเคราะห์การถดถอยพหุในภาพรวม

ตัวแปรอิสระ	ผลการทดสอบสมมติฐาน
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	สอดคล้องกับสมมติฐาน H1
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม	สอดคล้องกับสมมติฐาน H1
อัตรากำไรสุทธิ	สอดคล้องกับสมมติฐาน H1
อัตรากำไรขั้นต้น	สอดคล้องกับสมมติฐาน H0

จากตารางที่ 3 ผลการทดสอบสมมติฐานภาพรวมด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis) พบว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ แต่อัตรากำไรขั้นต้น ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

อภิปรายผล

จากผลการศึกษา พบว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ดังนั้น ผู้ลงทุนควรมุ่งเน้นให้ความสำคัญกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรสุทธิ ที่ส่งผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ เพื่อผู้ลงทุนจะได้ผลตอบแทนอย่างยั่งยืน

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์สอดคล้องกับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2555 พบว่าการวัดความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (แก้วมณี อุทิมัย, 2556) และยังมีการศึกษาเรื่องปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - 2555 พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (อรทิษา อินทาปัจ, 2559) อีกทั้งยังมีการศึกษางานวิจัยของอนุวัตร รองเงิน เรื่อง การศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2549 - 2558 พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 และสามารถนำมาใช้เป็นตัวแปรใน



สมการพยากรณ์ผลตอบแทนหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นโดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน (อนุวัตร รองเงิน, 2559) นอกจากนี้ยังมีการศึกษางานวิจัยของ ธารณณ์ โชติภาณุชัยในการศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2552 - 2561 พบว่า อัตราส่วนทางการเงินมีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (ธารณณ์ โชติภาณุชัย, 2562) อีกทั้งยังไปในแนวทางเดียวกันกับงานวิจัยของ Omran ในการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ที่อยู่ในรูปแบบสมการเส้นตรงและไม่อยู่ในรูปแบบสมการเส้นตรงระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยทำการเลือกตัวอย่างมาจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอียิปต์ ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1996 - 2000พบว่า อัตราการหมุนของสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่านั้น ที่มีความสัมพันธ์แบบเส้นตรงกับผลตอบแทนจากการซื้อและถือหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการซื้อและถือหลักทรัพย์และผลตอบแทนสะสมอย่างมีนัยสำคัญ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากที่สุด (Omran, M., 2004) ดังนั้นจึงทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดที่สามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์เพื่อใช้ตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้

สรุป/ข้อเสนอแนะ

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ แสดงถึงหากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้น และหากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมลดลงจะส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนลดลง และอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ แสดงถึงหากอัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนลดลง และหากอัตรากำไรสุทธิลดลงจะส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนเพิ่มขึ้น แต่ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งถ้าหากอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจะทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนลดลง และหากอัตรากำไรขั้นต้นลดลงจะทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนเพิ่มขึ้น จากการวิจัยในครั้งนี้ มีข้อเสนอแนะเพื่อนำผลการวิจัยไปใช้ คือ บางรายการของอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งบางรายการไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรให้ความสำคัญกับรายการที่มีความสัมพันธ์ดังกล่าวในการวิเคราะห์การลงทุนส่วน ข้อเสนอแนะ

สำหรับการวิจัยครั้งต่อไปคือ ควรมีการขยายตัวแปรรูกระในการศึกษาถึงรายการส่วนอื่นในเรื่องของอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ เพิ่มเติมจากรายการที่ได้ทำการศึกษาไปแล้ว เพื่อศึกษาถึงรายการที่อาจมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนและควรมีการขยายตัวแปรตามไปยังกลุ่มธุรกิจอื่น ๆ เพื่อนำมาเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มธุรกิจ

เอกสารอ้างอิง

- แก้วมณี อุทธิรัมย์. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100)กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. ใน วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาการบัญชี. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ฐิภัตรา ดิตยานันทกุล. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. ใน การค้นคว้าอิสระ ปริญญาโท สาขาการบัญชี. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ดวงกมล วงศ์สายตา. (2557). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ใน การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ. เรียกใช้เมื่อ 2 พฤศจิกายน 2563 จาก [//www.set.or.th/th/regulations/simplified_regulations/industry_sector_p1.html](http://www.set.or.th/th/regulations/simplified_regulations/industry_sector_p1.html)
- ธนภรณ์ โชติกวนิชย์. (2562). อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ใน สารนิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงินและการธนาคาร. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- นันทนา ศรีสุริยาภรณ์. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ใน สารนิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- นุชจรี พิเชฐกุล. (2558). หนังสือรายงานการเงินและการวิเคราะห์งบการเงิน. (พิมพ์ครั้งที่1). ปทุมธานี: พีพีเอ็น เพลส.
- อนุวัตร รองเงิน. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง. ใน สารนิพนธ์ปริญญาโท สาขาการบัญชี. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.



อรทิชา อินทาปัจ. (2559). ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ. ใน สารนิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

Omran, M. (2004). Linear versus Non - linear Relationships Between Financial Ratios and Stock Returns: Empirical Evidence form Egyptian Firms. Review of Accounting and Finance, 3(1), 84-102.