

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและ
สาธารณูปโภค ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
Relationship between Financial Ratios and Prices of common share in Energy
and Utilities business, which is registered in the Stock Exchange of Thailand

ทวีชัย เวชคุณานุกุล¹ อรไท ชั่วเจริญ² พรมนัส สิริธรรังศรี³
(Taweechai Vetkunanukul¹, Orathai Chuacharoen², Pornmanus Siritarungsri³)

บทคัดย่อ

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากหลักทรัพย์ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 12 บริษัท โดยอัตราส่วนทางการเงิน 5 ประเภท ได้แก่ 1) อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 2) อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพของสินทรัพย์ พิจารณาจากอัตรากาไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 3) อัตราส่วนแสดงสภาพคล่องพิจารณาจากอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) 4) อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้พิจารณาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และ 5) อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ ปี พ.ศ.2551 ถึง ปี พ.ศ.2560

ทำการวิเคราะห์ด้วยวิธีการทางสถิติ ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสหสัมพันธ์เพียร์สัน ผลการศึกษาสรุปได้ว่า การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราส่วนทางการเงิน โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงมากที่สุดคือ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ซึ่งมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญของบริษัทหลักทรัพย์ทั้ง 12 บริษัทด้วย แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สามารถใช้เป็นตัวแปรที่สำคัญเพื่ออธิบายถึงแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

คำสำคัญ : อัตราส่วนทางการเงิน หุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค

^{1,3} อาจารย์คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง 10240

² อาจารย์คณะวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง 10240

Lecturer, Faculty of Business Administration and Faculty of Science Ramkhamhaeng university 10240

Corresponding author: pss.nat@gmail.com

ABSTRACT

This study is about the relationship between financial ratios and the price of common share in energy and utilities business, which is registered in the Stock Exchange of Thailand. This study uses the secondary data of 12 companies' securities traded in the Stock Exchange of Thailand from 2008-2017. Five types of financial ratios, which are profitability ratio, efficiency ratio, liquidity ratio, leverage ratio, and market value ratio (8 ratios) are used in the study.

In conclusion, the most statistical significant financial ratios that have relationship with the change of stock price in energy and utilities business is Earnings per Share (EPS). EPS is related to every security's common stock price in 12 companies' securities. The relationship between them is in positive way or in the same direction with changes in stock price of securities which shows that Earnings per Share (EPS) can be used as a key variable to explain trend of stock price movement in energy and utilities business.

Keywords: Financial Ratios, common share in energy and utilities business

Article history: Received 7 June 2018, Accepted 4 October 2018

1. บทนำ

จากสัญญาณการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่เริ่มชัดเจนขึ้นในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ส่งผลให้นักลงทุนและนักเก็งกำไรมีความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจไทยและการลงทุนในประเทศไทยมากขึ้น สังเกตได้จากดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการขึ้นรับเม็ดเงินการลงทุนโดยดัชนีพุ่งสูงสุดในรอบกว่า 4 ทศวรรษ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่น่าสนใจ ให้ผู้ลงทุนมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่มากกว่าและหลากหลายรูปแบบตามประเภทของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน แต่การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ก็ยังคงเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงควบคู่ไปกับผลตอบแทนที่ได้รับ ดังนั้นนักลงทุนจึงจำเป็นต้องศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ เพื่อควบคุมและบริหารความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมพร้อมทั้งได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับที่น่าพึงพอใจ

การวิเคราะห์หลักทรัพย์เป็นกระบวนการเพื่อค้นหามูลค่าที่แท้จริงหรือมูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (Intrinsic Value) ของหลักทรัพย์ การวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงมีความสำคัญอย่างยิ่งในการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้ผู้ลงทุนตัดสินใจได้ว่าควรจะซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้น เทคนิคการวิเคราะห์หลักทรัพย์การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลายมีหลากหลายวิธี เช่น การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental

Analysis) เป็นการวิเคราะห์ถึงฐานะการเงินผลการดำเนินงานของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ เพื่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ในปัจจุบัน มีการนำข้อมูลในงบการเงินมาใช้ในการวิเคราะห์ด้วย เนื่องจากข้อมูลทางบัญชีเป็นแหล่งข้อมูลที่แสดงให้เห็นถึงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานทั้งในอดีตและปัจจุบัน ทั้งยังสามารถใช้ในการพยากรณ์ผลการดำเนินงานที่ชี้ให้เห็นถึงฐานะทางการเงินของกิจการในอนาคต

ข้อมูลที่นักลงทุนนิยมใช้เพื่อตัดสินใจในการลงทุน โดยทั่วไปแล้วมักจะพิจารณาจากการเจริญเติบโตในอนาคตและความมั่นคงของกิจการ เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนให้มีโอกาสเกิดขึ้นน้อยที่สุด และข้อมูลที่สามารถสะท้อนถึงภาพรวมของบริษัทที่จะเลือกลงทุนได้ก็คือ งบการเงิน โดยการนำตัวเลขเหล่านั้นมาวิเคราะห์หาอัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งเป็นตัวเลขที่แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างรายการที่สำคัญๆ ในงบการเงิน และการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินหรือผลการดำเนินงานของบริษัทประกอบการตัดสินใจย่อมจะเกิดความเสี่ยงน้อยกว่าผู้ลงทุนประเภทที่ตัดสินใจซื้อขายตามการขึ้นลงของราคาหุ้นเพียงอย่างเดียว

ด้วยเหตุนี้การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงินจึงเป็น การศึกษาที่น่าสนใจที่สามารถใช้ข้อมูลที่ได้ช่วยในการตัดสินใจลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหุ้นสามัญของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค

2. เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรม คำนวณจากราคาหุ้นสามัญของแต่ละกลุ่มธุรกิจที่ตลาดหลักทรัพย์ จัดแบ่งเป็นหมวดธุรกิจ (Sector) ซึ่งตั้งแต่ 1 มกราคม 2547 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) ระบบใหม่ครอบคลุมธุรกิจเดิม เพื่อให้โครงสร้างอุตสาหกรรมมีความกระชับและชัดเจนมากยิ่งขึ้น โดยบริษัทที่ประกอบธุรกิจลักษณะเดียวกัน อำนวยความสะดวกให้แก่ผู้ลงทุนในการสรรหาบริษัท เพื่อลงทุนอย่างเป็นลำดับขั้นตอน จากกลุ่มอุตสาหกรรมใหญ่ไปถึงย่อย และสามารถพิจารณาเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ในระดับกลุ่มอุตสาหกรรมของไทยกับตลาดอื่น ๆ ได้ เนื่องจากโครงสร้างที่จัดใหม่นี้ สอดคล้องกับที่มีอยู่ในต่างประเทศ

1. หลักการลงทุน

1.1 เป็นหัวใจสำคัญที่สุดก็คือ มีความคิดสวนกระแสกับคนทั่วไป ภายใต้พื้นฐานสำคัญก็คือ ถ้าทุกคนเห็นด้วยกับสิ่งที่ดีหรือข้อดีของมัน การลงทุนนั้นก็หลีกเลี่ยงไม่ได้ที่จะต้องแพง ดังนั้นมันก็ไม่น่าสนใจ

1.2. เลือกการลงทุนน้อยตัวหรือน้อยอย่าง โดยคำนึงถึงความถูกต้องของมันเมื่อเทียบกับมูลค่าที่แท้จริงของมันในปัจจุบันและศักยภาพของมันในช่วงหลายปีข้างหน้า ทั้งนี้จะต้องเปรียบเทียบกับการลงทุนในหุ้นหรือหลักทรัพย์ตัวอื่นในช่วงเวลาเดียวกันด้วย

1.3 ให้ถือหุ้นหรือการลงทุนจำนวนน้อยตัวที่มีขนาดค่อนข้างใหญ่เหล่านั้นยาวนานผ่านภาวะที่ทั้งดีและร้าย บางทีอาจจะหลายปี จนกระทั่งมันบรรลุถึงเป้าหมายที่ตั้งไว้หรือจนกระทั่งปรากฏชัดเจนว่าถือหุ้นหรือหลักทรัพย์นั้นผิดตัว

2. ความรู้เกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน (financial ratios) หมายถึง ตัวเลขที่วัดฐานะการเงินและเป็นตัวบ่งบอกจุดอ่อนจุดแข็งในการสร้างผลกำไรให้กับธุรกิจ ตลอดจนเป็นตัวชี้วัดความสามารถในการบริหารงานว่ามีประสิทธิภาพเพียงใด โดยการนำตัวเลขที่มีอยู่ในงบการเงินมาหาอัตราส่วนเพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบ

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน จึงเป็นปัจจัยสำคัญในการดำเนินงานขององค์กร เพราะทำให้ผู้บริหารทราบถึงปัญหาและสามารถนำข้อมูลมาเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานที่ผ่านมา เพื่อนำมาวิเคราะห์หาแนวทางแก้ไข หรือพัฒนาการดำเนินงานขององค์กรให้ได้ผลการดำเนินงานตรงตามแผนงานหรือเป้าหมายที่กำหนดไว้

3. การวิเคราะห์หลักทรัพย์

การวิเคราะห์หลักทรัพย์เป็นกระบวนการเพื่อค้นหามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (Intrinsic Value) ของหลักทรัพย์ โดยอาศัยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นั้นที่เปิดเผยต่อสาธารณะ (Public Information) และการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าวอย่างเป็นระบบทั้งข้อมูลในอดีตและการคาดการณ์ข้อมูลในอนาคตของหลักทรัพย์นั้น เพื่อประเมินมูลค่าที่แท้จริงในปัจจุบันของหลักทรัพย์ การวิเคราะห์หลักทรัพย์มีความสำคัญอย่างยิ่งในการตัดสินใจลงทุนเพราะการนำมูลค่าที่แท้จริงในปัจจุบันของหลักทรัพย์ไปเทียบกับราคาตลาดในปัจจุบันของหลักทรัพย์ จะทำให้ผู้ลงทุนตัดสินใจได้ว่าควรจะซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้น

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานเริ่มจากการวิเคราะห์สภาพเศรษฐกิจมายังสภาพอุตสาหกรรมตลอดถึงผลการดำเนินงานของบริษัท โดยรวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และของบริษัทมาวิเคราะห์แต่ละส่วน เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท

การวิเคราะห์เทคนิค (Technical Analysis)

การวิเคราะห์ทางเทคนิคจะนำข้อมูลราคาและปริมาณการซื้อขายหุ้นนั้น ๆ มาวิเคราะห์เพื่อบ่งบอกราคาหุ้นที่ควรจะเป็นในอนาคต โดยอาศัยหลักการทางสถิติเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ ซึ่งวิธีการทางสถิติเองก็ได้ถูกนำมาใช้ในการวิเคราะห์หาแนวโน้ม และความน่าจะเป็นของสิ่งต่าง ๆ มากมายทั้งในด้านเศรษฐกิจ สังคม การเมือง และธุรกิจ อันเป็นการชี้ให้เห็นว่าหลักการพื้นฐานของการวิเคราะห์ทางเทคนิคนั้นเป็นที่ยอมรับและนำมาใช้กันในทุกวงการ

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio)

อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือที่ผู้ลงทุนใช้ในการวิเคราะห์และประเมินฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน ประสิทธิภาพ และความสามารถในการหากำไรของบริษัทได้จากงบการเงินที่ผ่านมาของบริษัท โดยผู้วิเคราะห์อาจนำอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเทียบกับอัตราส่วนในอดีตที่ผ่านมา หรือเทียบกับบริษัทอื่นที่เป็นคู่แข่ง หรืออาจเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมนั้น ๆ ซึ่งการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินจะทำให้

นักลงทุนได้เห็นภาพว่าบริษัทจะตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงในอุตสาหกรรม และสภาพแวดล้อมทางด้านเศรษฐกิจและการเงินได้อย่างไร ทั้งนี้ นักการเงินมักจะจัดกลุ่มอัตราส่วนทางการเงินไว้ 5 กลุ่มดังนี้

1. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการหาผลตอบแทนจากการดำเนินงานและการลงทุนในสินทรัพย์ รวมทั้งการใช้ทรัพยากรทางธุรกิจอย่างมีประสิทธิภาพ โดยอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรที่นำมาศึกษาในครั้งนี้ได้แก่

1.1 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA)

อัตราส่วนนี้แสดงถึงความสามารถของกิจการในการทำกำไรที่บริษัทหามาได้จากสินทรัพย์ทั้งหมด โดยไม่สนใจถึงแหล่งที่มาของเงินทุนในการจัดหาสินทรัพย์

$$ROA = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษี} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}}$$

1.2 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)

อัตราส่วนนี้แสดงถึงผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นสามัญได้รับหลังจากหักผลตอบแทนที่ต้องจ่ายให้แก่ผู้ที่มีสิทธิได้ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ประเภทอื่น สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ

$$ROE = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย}}$$

1.3 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning per Share : EPS)

กำไรต่อหุ้นแสดงถึงความสามารถในการหากำไรของกิจการจากจำนวนหุ้นที่มีอยู่ทั้งหมดทำให้ผู้ลงทุนทราบถึงความสามารถในการดำเนินงานของผู้บริหารและกำไรส่วนที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากบริษัทต่อหุ้นหนึ่งหน่วย

$$EPS = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญถัวเฉลี่ย}}$$

2. อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพของสินทรัพย์ (Activity Ratios)

อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพของสินทรัพย์ เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ของธุรกิจ ซึ่งเป็นการวัดค่าสินทรัพย์ที่บริษัทลงทุนไปก่อให้เกิดประโยชน์หรือไม่และมีประสิทธิภาพหรือไม่ โดยอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพของสินทรัพย์ที่นำมาศึกษาในครั้งนี้ ได้แก่

2.1 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Assets Turnover : AT)

อัตราส่วนนี้เป็นการแสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทสามารถก่อให้เกิดยอดขายเทียบกับสินทรัพย์ทั้งหมด

$$AT = \frac{\text{ยอดขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}}$$

3. อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง (Liquidity Ratios)

อัตราส่วนแสดงสภาพคล่องของบริษัทเป็นอัตราส่วนที่บ่งชี้ถึงสภาพความอยู่รอดของกิจการในระยะสั้น ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของกิจการ โดยอัตราส่วนแสดงสภาพคล่องที่นำมาศึกษาในครั้งนี้ได้แก่

3.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio : CR)

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงว่าบริษัทมีสภาพคล่องตัวมาก แต่หากอัตราส่วนนี้สูงเกินไปอาจไม่ได้แสดงความเป็นประโยชน์ของ บริษัท เนื่องจากการที่กิจการมีสภาพคล่องที่สูงเกินไปอาจเกิดจากกิจการได้ถือสินทรัพย์หมุนเวียนมากเกินไปจนไม่ได้นำไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทนกลับมาสู่บริษัท

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

4. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratios)

อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ อัตราส่วนนี้แสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจว่าประกอบไปด้วยหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าไร โดยอัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ที่นำมาศึกษาในครั้งนี้ได้แก่

4.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio : D/E)

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ใช้เพื่อการวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของบริษัทว่าใช้เงินทุนจากภายนอกในสัดส่วนเท่าใดเมื่อเปรียบเทียบกับเงินทุนภายในของบริษัท ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความมั่นคงทางการเงินของบริษัท ดังนั้นหากอัตราส่วนนี้ต่ำแสดงว่ากิจการมีความมั่นคงทางการเงินสูงและมีความเสี่ยงต่ำ

$$D/E = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

5. อัตราส่วนมูลค่าตลาด (Market Value Ratios)

อัตราส่วนมูลค่าตลาดเป็นการเปรียบเทียบราคาหลักทรัพย์กับกำไรและมูลค่าทางการบัญชีเป็นการวัดมูลค่าหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ว่าน่าสนใจลงทุนหรือไม่ โดยอัตราส่วนที่นำมาศึกษาในครั้งนี้ได้แก่

5.1 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price Earning Ratio : P/E)

อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาซื้อขายต่อหุ้นกับกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่าผู้ลงทุนยินดีจะจ่ายซื้อหุ้นที่ราคาเป็นกี่เท่าของกำไรต่อหุ้น

$$P/E = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

5.2 อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Ratio : P/BV)

เป็นอัตราส่วนเพื่อประเมินสถานะความมั่นคงของกิจการ โดยถ้าอัตราส่วนนี้ยิ่งสูงแสดงว่าราคาตลาดมากกว่าราคามูลค่าตามบัญชีหรือมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นนั้นสูงกว่าราคาบัญชีซึ่งแสดงว่าบริษัทมีความมั่นคงเป็นที่น่าเชื่อถือ

$$P/BV = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น}}$$

4. วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

แก้วมณี อุทิมย์ และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธ์(2555) ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ผลจากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 20 อัตราส่วนกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีพบว่าอัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนต่างมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ยกเว้นอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนรวมและอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานที่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่านักลงทุนในตลาดทุนของประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสามารถใช้ข้อมูลทางบัญชีในด้านอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงในงบการเงินเป็นเกณฑ์ในการพิจารณาตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ที่นำลงทุนได้

Foye (2013) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ในตลาดในประเทศที่ตั้งอยู่ในยุโรปตะวันออกที่เป็นสมาชิกของประเทศของประชาคมยุโรป (EU) โดยใช้ แบบจำลอง Fama French สำหรับหลักทรัพย์ในประเทศที่ตั้งอยู่ในยุโรปตะวันออกที่เป็น สมาชิกของประเทศของประชาคมยุโรป และได้เสนอโมเดลใหม่ที่สามารถอธิบายความสามารถมากกว่าในการทำนายในภูมิภาคนี้ ผลลัพธ์ได้แสดงให้เห็นว่าพอร์ตการลงทุนที่กำหนดขึ้นในรูปแบบที่ใช้ P/BV Ratio (Price to Book Value Ratio) หรือ ราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นมีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนจากหลักทรัพย์พอร์ตที่จัดในรูปแบบอ้างอิงตามมูลค่าตลาดของหุ้นมีความสามารถไม่ดีเท่าที่ควร

Arkan (2016) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสำคัญของอัตราส่วนทางการเงินในการทำนายแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์: กรณีศึกษาในตลาดเกิดใหม่ที่มีการเติบโต พบว่าในกลุ่มอุตสาหกรรมของประเทศคูเวตในตลาดการเงิน ความสามารถของอัตราส่วนทางการเงินในการทำนายแนวโน้มราคาหลักทรัพย์โดยใช้เครื่องมือการวิเคราะห์ทางสถิติ การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในปี 2005 ถึง 2014 ได้ทำการทดสอบอัตราส่วนทางการเงิน 12 ตัว ผลลัพธ์ที่ได้แสดงให้เห็นว่า 2 ตัวแปร อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV RATIO) มีนัยสำคัญทางสถิติต่อราคาหลักทรัพย์และยังสามารถเลือกโมเดลในการทำนายราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมได้ ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการยังได้ใช้ 12 อัตราส่วนทางการเงินทดสอบในระหว่างปี 2005-2014 มีเพียง 4 อัตราส่วนเท่านั้นที่ผ่านการทดสอบผลกระทบที่มีต่อการทำนายราคาหลักทรัพย์ คือ บัญชีและมูลค่าตลาด (Book-to-market ratio) อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนระยะสั้นและอัตราส่วนกำไรสุทธิมีอิทธิพลต่อสมการการทำนายมากที่สุด ในกลุ่มการลงทุน มูลค่าบัญชีตลาด อัตราผลตอบแทนต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี เป็นตัวแปรที่ส่งผลต่อการทำนายมูลค่าในอนาคตของสมการทำนายมูลค่าหุ้นมากที่สุด ซึ่งการวิจัยนี้ได้ให้ผลสอดคล้องกับหลายผลการศึกษาในระดับสากลทั้งวิธีการทดลองและผลลัพธ์ที่ได้ออกมา ซึ่งอัตราส่วนทั่วไปในการศึกษาของงานวิจัยนี้ และอื่น ๆ ที่พบว่าส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ เช่น มูลค่าบัญชีตลาด อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรต่อหุ้นอัตราส่วนราคาต่อกำไร และอัตราส่วนกำไรสุทธิ

3. วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้โดยกำหนดแนวทางการวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) และเชิงอนุมาน (Inference Analysis) โดยใช้ข้อมูลเชิงปริมาณ คืออัตราส่วนทางการเงินได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) และราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทำการวิเคราะห์ด้วยเครื่องมือทางสถิติ คือ สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) พร้อมทั้งทดสอบสมมติฐานสำหรับความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นสามัญของหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงิน ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป และใช้ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

จากประชากรทั้งหมด 49 บริษัทซึ่งเป็นบริษัทที่อยู่ในหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำการคัดเลือกเฉพาะบริษัทที่มีราคาตลาดของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินครบถ้วนทุกปี รวมทั้งอยู่ในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 ถึงปี พ.ศ. 2560 และมีการกำหนดแผนการสุ่มตัวอย่างใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างโดยใช้ความน่าจะเป็น (Probability sampling) ใช้การสุ่มตัวอย่างแบบง่าย (Simple random sampling) จนได้ทั้งหมด 12 บริษัท ได้แก่

ตารางที่ 1 กลุ่มตัวอย่างที่ทำการวิเคราะห์

ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
1. บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	BAFS
2. บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	BANPU
3. บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BCP
4. บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน)	EASTW
5. บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	IRPC
6. บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)	LANNA
7. บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	PTT
8. บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	RATCH
9. บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)	SPCG
10. บริษัท ซูเปอร์ บล็อก จำกัด (มหาชน)	SUPER
11. บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน)	SUSCO
12. บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	TOP

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2560

3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญของธุรกิจในหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยครั้งนี้ใช้อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด 8 ตัว ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) โดยทำการคัดเลือกข้อมูลทุติยภูมิและมีการวางแผนเก็บข้อมูลแบบหลายขั้นตอน (Multi-Stage Sampling) ประกอบด้วย

ขั้นที่ 1 ทำการสุ่มตัวอย่างแบบมีชั้นภูมิ (Stratified sampling) โดยการแบ่งตามประเภทของกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ซึ่งแบ่งได้ดังนี้ 1.ประเภทโรงไฟฟ้า 2.ประเภทโรงกลั่น 3.ประเภทตัวแทนจำหน่าย 4.ประเภทประปา

ขั้นที่ 2 ทำการสุ่มตัวอย่างแบบมีชั้นภูมิ (Stratified sampling) โดยแบ่งตามขนาดของ Market cap ซึ่งแบ่งได้เป็น 3 ขนาดคือ 1.ขนาดเล็ก 2.ขนาดกลาง 3.ขนาดใหญ่

ขั้นที่ 3 เลือกบริษัท มาทั้งสิ้น 12 บริษัท แบบเจาะจง ซึ่งการวิจัยได้เลือกใช้งบการเงินย้อนหลังรายปี 10 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปีพ.ศ.2551 ถึง ปี พ.ศ.2560 ในเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และซึ่งสาเหตุที่เลือกดังกล่าวเนื่องจาก ธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคเป็นหมวดที่มี Market cap ที่ใหญ่ที่สุดและมีอิทธิพลต่อการขึ้นลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำให้ผู้วิจัยเห็นว่าควรมีการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงสถิติเพื่อพิสูจน์ความสัมพันธ์ว่ามีความเกี่ยวข้องกันหรือไม่และเกี่ยวข้องกันมากน้อยเพียงใด

3.3 การวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นสามัญของหลักทรัพย์ในหมวดพลังงานกับอัตราส่วนทางการเงิน จากการเก็บข้อมูลราคาหุ้นฯ จำนวน 12 บริษัท และอัตราส่วนทางการเงิน เพื่อนำมาทำการศึกษาด้วยเครื่องมือทางสถิติ คือ สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ Pearson's Correlation ที่ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% หรือระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเชิงปริมาณแต่ละคู่เพื่อวัดความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นสามัญกับอัตราส่วนทางการเงิน

4. ผลการวิจัย

การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา

จากข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะเห็นได้ว่า หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคเป็นหมวดที่มีความสำคัญมากที่สุด มี Market cap มากที่สุด จะเห็นได้ว่าการซื้อขายของหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคจะส่งผลต่อดัชนีของหลักทรัพย์ในภาพรวม และในหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคยังแบ่งประเภทของธุรกิจออกเป็น 4 ประเภทคือ 1.ประเภทโรงไฟฟ้า 2.ประเภทโรงกลั่น 3.ประเภทตัวแทนจำหน่าย 4.ประเภทประปา ซึ่งในการวิเคราะห์ได้สุ่มเลือกบริษัท 12 บริษัทจากบริษัทที่อยู่ในหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคทั้งหมด 49 บริษัท

ตารางที่ 2 แสดงข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของภาพรวมอัตราส่วนทางการเงินจาก 12 บริษัท

ภาพรวมอัตราส่วนทางการเงิน	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)	6.407	7.405
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	11.406	15.954
อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)	6.166	9.839
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (AT)	4.197	9.296
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR)	1.999	3.645
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)	1.041	0.705
อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E)	20.508	33.403
อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV)	2.029	1.786

การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson's Correlation)

ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นสามัญของหลักทรัพย์ในหมวดพลังงานกับอัตราส่วนทางการเงิน จากการเก็บข้อมูลหลักทรัพย์ในหมวดพลังงานจำนวน 12 หลักทรัพย์ และอัตราส่วนทางการเงิน เพื่อนำมาทำการศึกษาด้วยเครื่องมือทางสถิติ คือ สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ Pearson Correlation ที่ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% หรือระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเชิงปริมาณแต่ละคู่เพื่อวัดความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นสามัญกับอัตราส่วนทางการเงิน ผลการทดสอบสมมติฐานการศึกษามีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 3 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และค่านัยสำคัญระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นสามัญ

อัตราส่วนทางการเงิน			ค่าความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ (หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค)	
			Pearson Correlation	Sig.
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร	1.1	ROA	0.039	0.675
	1.2	ROE	0.115	0.211
	1.3	EPS	0.753*	0.000
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพของสินทรัพย์	2.1	AT	-0.091	0.325
อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง	3.1	CR	-0.014	0.878
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้	4.1	D/E	-0.095	0.301
อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด	5.1	P/E	-0.078	0.394
	5.2	P/BV	-0.089	0.332

หมายเหตุ * ด้วยระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ผลการศึกษาจากตารางที่ 2 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ทดสอบและค่านัยสำคัญในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของงบประจำปีพ.ศ.2551 ถึง ปีพ.ศ.2560 ของภาพรวมบริษัททั้ง 12 บริษัทในหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค กับ อัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญของหลักทรัพย์ พบว่า อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ส่วนอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพของสินทรัพย์ อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราส่วนวัดมูลค่าตลาดไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญของหลักทรัพย์

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ซึ่งได้แก่ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือ มีค่านัยสำคัญ 0.000 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) กับราคาหุ้นสามัญของหลักทรัพย์อยู่ที่ 0.753 โดยอัตราส่วนดังกล่าวมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก หรือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ เมื่ออัตราส่วนทางการเงินปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือปรับตัวลดลง จะส่งผลให้ราคาหุ้นสามัญของหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือปรับลดลงตาม

ตารางที่ 4 สรุปอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญของตลาดหลักทรัพย์แบ่งตามประเภทและขนาดของธุรกิจ

อัตราส่วนทางการเงินที่สัมพันธ์กับราคาหุ้น			ภาพรวม	แบ่งตามประเภทธุรกิจ				แบ่งตามขนาดธุรกิจ		
				โรงไฟฟ้า	โรงกลั่น	ตัวแทน	ประปา	เล็ก	กลาง	ใหญ่
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร	1.1	ROA	0.039	0.271	0.166	0.341	0.151	0.217	0.533*	0.173
	1.2	ROE	0.115	0.332*	0.296	0.179	0.660*	0.359*	0.440*	0.272
	1.3	EPS	0.753*	0.283*	0.948*	0.808*	0.901*	0.597*	0.607*	0.857*
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพของสินทรัพย์	2.1	AT	-0.091	-0.161	-0.482*	0.713*	-0.367	0.567*	0.284	0.065
อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง	3.1	CR	-0.014	-0.115	-0.168	0.764*	-0.699*	0.125	-0.095	-0.036
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้	4.1	D/E	-0.095	-0.371*	-0.152	-0.214	0.731*	0.297	0.421*	-0.170
อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด	5.1	P/E	-0.078	-0.100	-0.205	0.618*	0.916*	0.301	-0.016	-0.217
	5.2	P/BV	-0.089	-0.204	0.403*	0.954*	0.913*	0.535*	-0.146	0.152

หมายเหตุ * หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญของตลาดหลักทรัพย์ด้วยระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

5. สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปและอภิปรายผล

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วนกับราคาหุ้นสามัญของธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 12 หลักทรัพย์ จากผลการศึกษา พบว่าอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วนมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นสามัญของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% แตกต่างกันไป ดังนี้

- 1) ประเภทธุรกิจโรงไฟฟ้ามีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรโดยเฉพาะอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อผู้ถือหุ้น เนื่องจากการเติบโตของกำไรมีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้น
- 2) ประเภทธุรกิจโรงกลั่นมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรโดยเฉพาะอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อผู้ถือหุ้น เนื่องจากกำไรของธุรกิจโรงกลั่นมาจากค่าการกลั่นซึ่งมีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้น และ อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ หนี้สินของกิจการมีผลต่อต้นทุนทางการเงินและกำไรของกิจการ
- 3) ประเภทธุรกิจตัวแทนจำหน่ายมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร โดยเฉพาะ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อผู้ถือหุ้น เนื่องจากธุรกิจตัวแทนจำหน่ายเป็นธุรกิจซื้อขายไป ดังนั้นกำไรของกิจการเป็นผลมาจากการบริหารจัดการของกิจการ ซึ่งมีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้น และ อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ และ อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง และ อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด
- 4) ประเภทธุรกิจประปามีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรโดยเฉพาะอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น กำไรของกิจการมีผลมาจากการบริหารจัดการ ซึ่งมีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้น และ อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด
- 5) ธุรกิจขนาดเล็กมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วน แสดงความสามารถในการทำกำไรโดยเฉพาะอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น และ อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์และอัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด
- 6) ธุรกิจขนาดกลางมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรอัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด
- 7) ธุรกิจขนาดใหญ่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วน แสดงความสามารถในการทำกำไรโดยเฉพาะอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น

อภิปรายผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคมากที่สุดคือ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) โดยมีความสัมพันธ์กับทั้ง 12 หลักทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของราคา

ตลาด สอดคล้องกับงานวิจัยของ จุฑามาศ นันตะราช (2551), เจริญชัย ตั้งเจริญงามวงศ์ (2552), Arkan (2016) ดังนั้นการพิจารณาลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มนี้ หากนักลงทุนเลือกใช้บริการเงินยอนหลังในหน้าเว็บไซต์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการประกอบการตัดสินใจลงทุนการพิจารณาอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เป็นปัจจัยหนึ่งในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์กลุ่มนี้ โดยถ้าอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ของหลักทรัพย์ใดมีค่าเพิ่มขึ้นสามารถคาดการณ์ได้ว่าราคาของหลักทรัพย์นั้นอาจมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกัน หรือหากอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ของหลักทรัพย์ใดมีค่าลดลงสามารถคาดการณ์ได้ว่าราคาของหลักทรัพย์นั้นอาจมีการปรับตัวลดลงเช่นเดียวกัน

5.2 ข้อเสนอแนะเพื่อนำไปใช้ในการวิจัยครั้งนี้

หุ้นในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคนั้นเป็นหลักทรัพย์ที่มีขนาดของ Market cap ที่ใหญ่และมีผลต่อการขึ้นลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ หลักทรัพย์ในกลุ่มนี้จะมีมาตรฐานและโครงสร้างของบริษัทที่ดี ดังนั้นกำไรส่วนใหญ่ที่จะเกิดขึ้นก็จะมาจากการวางแผนด้านการซื้อน้ำมันดิบ จึงทำให้การขึ้นลงของราคาน้ำมันดิบและอัตราการผลิตน้ำมันดิบมีผลในการโน้มน้าวให้ผู้ลงทุนลงทุนเพิ่มหรือลดได้ ตามทฤษฎีจิตวิทยามวลชน ซึ่งจะสอดคล้องกับ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ของหลักทรัพย์ด้วย อย่างไรก็ตาม ในการลงทุน นักลงทุนและนักวิเคราะห์ควรใช้ข้อมูลที่หลากหลายทั้งในเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพประกอบการพิจารณาการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค เพื่อให้การตัดสินใจในการลงทุนเป็นไปอย่างแม่นยำมากขึ้น

5.3 ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. ควรมีการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับขนาดของธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นเพื่อเป็นการต่อยอดการวิจัยครั้งนี้เพื่อเป็นแนวทางในการลงทุน
2. ควรเพิ่มตัวแปรความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) เช่น วิกฤตเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยน ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product) และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) อาทิ เช่น ความเสี่ยงทางการเงิน โครงสร้างเงินทุนของกิจการ

เอกสารอ้างอิง

- แก้วมณี อุทธิรัมย์ และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธ์.(2555).ความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- จุฑามาศ นันตะราช.(2551). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ.มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

เจริญชัย ตั้งเจริญงามวงศ์. (2552). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ใน
หมวดธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์
บัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์ หลักสูตรผู้แนะนำการ
ลงทุนด้านหลักทรัพย์. กรุงเทพฯ: บริษัทอมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน).

Arkan T. (2016). The Importance of Financial Ratios in Predicting Stock Price Trends: A Case
Study in Emerging Markets. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 1(79), 13–26

Foye, James. (2013). *The Relationship Between Financial Ratios And Stock Market Returns
In The East European Members of The EU*. University of Ljubljana.