

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนที่มีต่อการตัดสินใจลงทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

The Relation between ratio of return on investment decisions of companies listed on the Stock Exchange of Thailand

จารูวรรณ เอกสะพัง¹ ณฐภา เดชานุกษา² และสราดา วงศ์มังกร³

Jaruwan Aeksapang¹, Natapasa Dechanubeksa² and Sarada Wongmungkorn³

Received : July 25, 2019; Revised : August 15, 2019; Accepted : August 16, 2019

บทคัดย่อ (Abstract)

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนที่มีต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยศึกษาข้อมูลจากฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและรายงานประจำปี (56-1) ระหว่างปี 2559- 2561 จำนวน 3 ปี จากกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ผู้วิจัยจึงกำหนดขนาดกลุ่มตัวอย่าง โดยใช้ตารางการคำนวณหาขนาดกลุ่มตัวอย่างของ krejcie and morgan ซึ่งได้ขนาดของกลุ่มตัวอย่างจำนวน 230 บริษัท ที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์เป็นข้อมูล โดยใช้สถิติ ค่าร้อยละ และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า อัตราผลตอบแทน จากการคำนวณอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับการตัดสินใจของนักลงทุน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ดังนั้นจึงชี้ให้เห็นว่าผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ต่อการตัดสินใจของนักลงทุนเป็นอย่างมากเนื่องจากผลตอบแทนได้ถูกนำมาใช้ในส่วนสำคัญของการตัดสินใจ ดังที่ว่าถ้าบริษัทใดให้ผลตอบแทนสูงย่อมมีความเสี่ยงสูงเช่นกัน

คำสำคัญ (Keywords) : อัตราส่วนผลตอบแทน, การตัดสินใจลงทุน, บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

¹⁻³คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม; Faculty of Management Science, Rajabhat Maha Sarakham University, Thailand; e-mail : jaru_suwan@hotmail.com

Abstract

This research aimed to study the ratio of return on investment decisions of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. This research is quantitative research by studying data from the Stock Exchange of Thailand database and annual report (56-1) of all 8 industry groups for 3 years from the year 2016 to 2018. The researcher determined the sample size by using the krejcie and morgan table. The sample size of the 230 companies were used for the analysis by percentage statistics and multiple regression analysis. The result of the research showed that the ratio of return from calculating Return on Equity (ROE) had a significant relationship with the investor's decision at a level of 0.05. Therefore, it indicated that Return on Equity (ROE) was highly correlated with investors' decisions because returns were used in an important part of the decision. As if any company provides high returns, there is a high risk as well.

Keywords : The ratio to return, Investment decisions, Companies listed on the Stock Exchange of Thailand

บทนำ (Introduction)

เศรษฐกิจตลาดหุ้นไทยในปี 2561 ตลาดหลักทรัพย์ไทยแสดงศักยภาพที่โดดเด่นในระดับภูมิภาคอย่างต่อเนื่องแม้ว่าจะเผชิญกับความไม่แน่นอนต่าง ๆ จากปัจจัยภายนอก อาทิ สงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ทิศทางการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ รวมไปถึงระดับราคาน้ำมันตลาดโลกที่มีความผันผวนสูงทำให้ ณ สิ้นปี 2561 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย (SET Index) ปิดที่ระดับ 1,563.88 จุด ปรับลดลง 10.8% จากสิ้นปี 2560 อีกทั้งมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวมของ SET และ mai ณ สิ้นปี 2561 อยู่ที่ 16.22 ล้านล้านบาท ลดลง 9.52% จากปีก่อนหน้า โดยมีมูลค่าการซื้อขายสุทธิสูงสุดในไตรมาส 2/2561 และลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วงไตรมาสสุดท้าย ของปี ทั้งนี้ ผู้ลงทุนต่างชาติขายสุทธิหุ้นไทย 2.87 แสนล้านบาท ในขณะที่ผู้ลงทุนในประเทศทั้งสถาบันและบุคคลมีสถานะซื้อสุทธิ 3.02 แสนล้านบาท ซึ่งแม้ว่าปีที่ผ่านมาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยปรับลดลงแต่ถือว่าอยู่ในระดับเดียวกับตลาดหลักทรัพย์อื่น ๆ ในภูมิภาคและที่สำคัญยังปรับลงน้อยกว่า ตลาดหลักทรัพย์อื่น ๆ ในกลุ่ม MSCI ตลาดเกิดใหม่ที่ลดลงถึง 16.6% และยังลดลงน้อยกว่า ตลาดหุ้นเอเชียที่พัฒนาแล้วอย่างจีน เกาหลีใต้ และฮ่องกง ซึ่งสาเหตุหลักประการ

หนึ่งมาจากสภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศในปี 2561 ยังแข็งแรงขณะที่ทิศทางเศรษฐกิจปี 2562 ยังเติบโตได้ดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของนักลงทุนจำนวนมากในตลาดหลักทรัพย์ สิ่งที่น่าสนใจคืออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนทั้งกำไรจากการซื้อขายหุ้นและเงินปันผล ซึ่งศึกษาได้จากความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลที่ประกาศในตลาดหลักทรัพย์กับราคาหลักทรัพย์ การที่นักลงทุนจะตัดสินใจลงทุนจึงเป็นการคาดการณ์ระดับราคาหลักทรัพย์นั้น ๆ ทำให้การลงทุนมีความเสี่ยงหากลงทุนแล้วผลตอบแทนที่ได้รับไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเพื่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์เพื่อการลงทุนต้องอาศัยข้อมูลจากหลายแหล่ง ทั้งข้อมูลเกี่ยวกับกิจการ และข้อมูลเกี่ยวกับสภาพแวดล้อมในการดำเนินธุรกิจและอุตสาหกรรม งบการเงินเป็นเพียงข้อมูลส่วนหนึ่งที่แสดงฐานะการเงิน และผลประกอบการของกิจการในช่วงเวลาในอดีตจนถึงปัจจุบัน แต่การตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับความสามารถในการจ่ายเงินปันผลในอนาคต ซึ่งเป็นผลโดยตรงจากความสามารถในการก่อให้เกิดกำไรและกระแสเงินสด รวมถึงนโยบายทางการเงินของกิจการ ราคาของหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับปัจจัยทั้งภายในกิจการ เช่น ผลประกอบการของกิจการและปัจจัยภายนอกกิจการ เช่น เงินลงทุนจากต่างประเทศที่ก่อให้เกิดกระแสคำสั่งซื้อหลักทรัพย์ ที่อาจเกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยหรือสภาพการลงทุนในต่างประเทศ ข้อมูลที่ได้จากงบการเงินจึงเป็นเพียงข้อมูลส่วนหนึ่ง ที่ให้ข้อมูลเกี่ยวกับกิจการเพื่อให้นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน (วิศรุต ศรีบุญนาท, 2559)

จากที่ศึกษาทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมาในประเทศไทย พบว่ามีงานวิจัยที่ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน และผลตอบแทนที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุน กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีผู้วิจัยหลายท่านได้ทำการวิจัยเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงินเพื่อการตัดสินใจ อาทิเช่น อนุวัตร รองเงิน (2559) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง กนกวรรณ ศรีนวล (2558) การศึกษาปัจจัยส่วนบุคคล พฤติกรรมการลงทุน และแรงจูงใจในการลงทุน ที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึง สุธีรัตน์ กิตติโชควัฒนา (2557) การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภค โดยใช้ ทฤษฎีการตั้งราคาหลักทรัพย์ (CAPM) กรณีศึกษาหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้คณะผู้วิจัยได้เล็งเห็นความสำคัญว่าอัตราส่วนทางการเงินและอัตราส่วนผลตอบแทนมีความสำคัญในการเลือกลงทุนของนักลงทุน อันเนื่องมาจากอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทแต่ละบริษัทไม่เท่ากันขึ้นอยู่กับ

องค์ประกอบหลายอย่าง อาทิเช่นอัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สิน อัตราส่วนความสามารถทำกำไร อัตราส่วนแสดงความสามารถในการดำเนินงาน จึงได้ทำการศึกษาว่าปัจจัยใดของความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราส่วนผลตอบแทนที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน เพื่อเป็นแนวทางและเป็นประโยชน์กับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนที่มีความสนใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผลการศึกษาครั้งนี้จะเป็นข้อมูลสำคัญที่ช่วยให้นักลงทุนสามารถนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

วัตถุประสงค์การวิจัย (Research Objectives)

1. เพื่อศึกษา อัตราผลตอบแทน และการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่มีต่อการตัดสินใจของนักลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอบเขตการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย (Research Methods)

การศึกษานี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ผลตอบแทนที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คณะผู้วิจัยได้กำหนดขอบเขตการศึกษาไว้ดังนี้

1. ขอบเขตด้านประชากร

ประชากรที่ใช้ในการศึกษานี้ คือข้อมูลหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเนื่องจากกลุ่มตัวอย่างมีจำนวนมาก ผู้วิจัยจึงกำหนดขนาดกลุ่มตัวอย่างโดยใช้ตารางการคำนวณหาขนาดกลุ่มตัวอย่างของ krejcie and morgan ซึ่งได้ขนาดของกลุ่มตัวอย่างจำนวน 320 บริษัท ข้อมูลที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์เป็นข้อมูลปี 2561 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

2. ขอบเขตด้านเนื้อหา

ผู้วิจัยได้ศึกษาข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนประกอบด้วย 4 อัตราส่วน อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนประกอบด้วย 4 อัตราส่วน 1. อัตราการ

หมุนเวียนปริมาณการซื้อขายหุ้น 2. อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี 3. อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น 4. อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหุ้น

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ผู้วิจัยได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งแหล่งข้อมูลได้มาจากการทบทวนเอกสาร ตำรา รายงานการวิจัย ซึ่งข้อมูลทุติยภูมิที่สำคัญและจำเป็นต้องใช้ในการศึกษาเป็นส่วนมากได้มาจากแบบ 56-1 ของบริษัท รายงานประจำปีของบริษัทและฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ SETSMART ทั้งนี้เพื่อระบุกลุ่มตัวอย่างที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ ซึ่งข้อมูลทุติยภูมิที่จำเป็นต้องใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย ข้อมูลงบการเงิน ข้อมูลอัตราผลตอบแทน และข้อมูลเกี่ยวกับการตัดสินใจลงทุน รวมถึงข้อมูลทางด้านการวัดมูลค่าราคาตามบัญชีเพื่อทดสอบความต้องการของนักลงทุนของการวิเคราะห์การลงทุน ซึ่งในแต่ละข้อมูลจะต้องพัฒนาตัวแบบเพื่อเป็นการหาคำตอบของงานวิจัยลักษณะของตัวแบบในการวิจัยสามารถนำเสนอได้ตามลำดับ ดังนี้

3.1 อัตราส่วนผลตอบแทน ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาและทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง จึงได้นำอัตราส่วนต่อไปนี้เป็นกรอบแนวคิด

3.1.1 อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย

อัตราส่วนกำไรต่อยอดขายกำไร เป็นหนึ่งในอัตราส่วนการทำกำไร ที่ใช้กันทั่วไปเพื่อวัดระดับที่บริษัทหรือกิจกรรมทางธุรกิจทำเงิน มันแสดงถึงเปอร์เซ็นต์ของยอดขายกลายเป็นกำไร ตัวเลขเปอร์เซ็นต์แสดงให้เห็นว่า มีกำไรกี่เปอร์เซ็นต์ต่อธุรกิจที่สร้างขึ้น สำหรับการขายแต่ละดอลลาร์ ตัวอย่างเช่นหากธุรกิจรายงานว่าได้รับอัตรากำไร 35% ในช่วงไตรมาสสุดท้ายหมายความว่ามีการขายได้สุทธิ 0.35 ดอลลาร์ต่อการขายแต่ละดอลลาร์ อัตรากำไรมีหลายประเภท อย่างไรก็ตามในการใช้งานในชีวิตประจำวันมักจะหมายถึงอัตรากำไรสุทธิซึ่งเป็นกำไรของ บริษัทหลังจากค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ทั้งหมดรวมถึงภาษีและค่าใช้จ่ายที่แปลกออกไปพื้นฐานของอัตรากำไรธุรกิจและบุคคลทั่วโลกดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่แสวงหาผลกำไรโดยมีเป้าหมายเพื่อสร้างผลกำไร อย่างไรก็ตามตัวเลขสมบูรณ์ เช่นมูลค่าการขายขั้นต้น $\times$ \$ ล้านค่าใช้จ่ายทางธุรกิจ \$ พันล้านหรือรายรับ \$ Z ไม่สามารถให้ภาพที่ชัดเจนและสมจริงของผลกำไรและประสิทธิภาพของธุรกิจ มีการใช้มาตรการเชิงปริมาณที่แตกต่างกันในการคำนวณกำไร (หรือขาดทุน) ของธุรกิจที่สร้างขึ้นซึ่งทำให้ยากต่อการประเมินประสิทธิภาพของธุรกิจในช่วงเวลาที่ต่างกันหรือเปรียบเทียบกับคู่แข่ง มาตรการเหล่านี้เรียกว่าอัตรากำไร ในขณะที่ธุรกิจที่เป็นกรรมสิทธิ์เช่นร้านค้าในท้องถิ่นอาจคำนวณอัตรากำไรตามความถี่ที่ต้องการ (เช่นรายสัปดาห์หรือรายปักษ์) ธุรกิจขนาดใหญ่รวมถึงบริษัท

ทะเบียนจะต้องรายงานตามระยะเวลาการรายงานมาตรฐาน (เช่นรายไตรมาสหรือรายปี) ธุรกิจที่อาจใช้เงินยืมอาจจำเป็นต้องคำนวณและรายงานต่อผู้ให้กู้ (เช่นธนาคาร) เป็นรายเดือนซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของกระบวนการมาตรฐาน กำไรหรือกำไรมีสี่ระดับ ได้แก่ กำไรขั้นต้นกำไรจากการดำเนินงานกำไรก่อนหักภาษีและกำไรสุทธิ สิ่งเหล่านี้สะท้อนให้เห็นในงบกำไรขาดทุนของบริษัทในลำดับต่อไป: บริษัทรับรายได้จากการขายจากนั้นจ่ายค่าใช้จ่ายโดยตรงของผลิตภัณฑ์บริการสิ่งที่เหลืออยู่คือกำไรขั้นต้น จากนั้นจ่ายค่าใช้จ่ายทางอ้อมเช่นสำนักงานใหญ่บริษัทโฆษณาและ R&D สิ่งที่เหลืออยู่คือส่วนต่างกำไรจากการดำเนินงาน จากนั้นจะจ่ายดอกเบี้ยหนี้และบวกหรือลบค่าใช้จ่ายที่ผิดปกติหรือการไหลเข้าใด ๆ ที่ไม่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักของบริษัท โดยมีอัตรากำไรก่อนหักภาษีเหลืออยู่ จากนั้นก็จ่ายภาษีออกจากกำไรสุทธิหรือที่รู้จักกันว่ารายได้สุทธิซึ่งเป็นบรรทัดล่างสุด อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่าทุก ๆ ยอดขาย 1 บาทกิจการมีความสามารถในการทำกำไรสุทธิเป็นกี่บาท แต่โดยทั่วไปมักจะคำนวณกำไรสุทธิเป็นร้อยละต่อยอดขาย โดยสูตรที่ใช้ในการคำนวณเป็นดังต่อไปนี้ (ธารี หิรัญรัมย์ และคณะ, 2555)

$$\text{อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขายสุทธิ}} \times 100$$

โดยปกติแล้วอัตราส่วนกำไรต่อยอดขายนั้น จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับประเภทของธุรกิจ เช่น กิจการประเภทร้านสะดวกซื้อ ที่มีอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือค่อนข้างสูง (high-volume enterprise) มักจะมีอัตราส่วนกำไรต่อยอดขายค่อนข้างต่ำ แต่ในทางตรงกันข้าม กิจการร้านเพชรพลอยที่มีอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือที่ค่อนข้างต่ำ (low-volume enterprise) มักจะมีอัตราส่วนกำไรต่อยอดขายที่ค่อนข้างสูงเป็นต้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

3.1.2 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์

อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม คืออัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์เป็นการวัดมูลค่าการขายหรือรายได้ของบริษัท เมื่อเทียบกับมูลค่าของสินทรัพย์ อัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์สามารถใช้เป็นตัวบ่งชี้ประสิทธิภาพซึ่ง บริษัทใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างรายได้ อัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์ที่สูงขึ้นจะทำให้บริษัทมีประสิทธิภาพมากขึ้น ในทางกลับกันหากบริษัทมีอัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์ต่ำแสดงว่าบริษัท ไม่ได้ใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างยอดขายอย่างมีประสิทธิภาพ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ = 2 สินทรัพย์เริ่มต้น + สินทรัพย์สิ้นสุด ยอดขายทั้งหมด ที่อยู่: ยอดขายรวม = ยอดขายประจำปี สินทรัพย์เริ่มต้น = สินทรัพย์เมื่อต้นปี สินความ

แตกต่างระหว่างการหมุนเวียนของสินทรัพย์และการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรในขณะที่อัตรา
การหมุนเวียนของสินทรัพย์จะพิจารณาสินทรัพย์รวมเฉลี่ยในตัวตนอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียน
จะพิจารณาเฉพาะสินทรัพย์ถาวรเท่านั้น โดยทั่วไปแล้วอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (FAT)
ถูกใช้โดยนักวิเคราะห์เพื่อวัดประสิทธิภาพการทำงาน อัตราส่วนประสิทธิภาพนี้เปรียบเทียบกับ
ยอดขายสุทธิ (งบกำไรขาดทุน) กับสินทรัพย์ถาวร (งบดุล) และวัดความสามารถของบริษัทในการ
สร้างยอดขายสุทธิ จากการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ได้แก่ ที่ดินอาคารและอุปกรณ์ (PP&E) ยอด
สินทรัพย์ถาวรใช้สุทธิจาก ค่าเสื่อมราคาสะสม โดยทั่วไปอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนที่สูงขึ้นบ่งชี้
ว่า บริษัทได้ใช้การลงทุนในสินทรัพย์ถาวรอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อสร้างรายได้ทรัพย์สินสูงสุด =
สินทรัพย์ ณ สิ้นปี ประเด็นที่สำคัญการหมุนเวียนของสินทรัพย์คืออัตราส่วนของยอดขายหรือรายได้
ต่อสินทรัพย์เฉลี่ย ตัวชี้วัดนี้ช่วยให้นักลงทุนเข้าใจว่าบริษัทต่าง ๆ ใช้สินทรัพย์ของพวกเขาเพื่อสร้าง
ยอดขายอย่างไร นักลงทุนใช้อัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์ เพื่อเปรียบเทียบบริษัทที่คล้ายกันในกลุ่ม
หรือกลุ่มเดียวกัน เป็นเครื่องมือในการดูว่าบริษัทใดใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ให้เกิดประโยชน์
สูงสุดและระบุดูอ่อนในบริษัท อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (asset turnover ratio) เป็น
อัตราส่วนที่ใช้วัด ความมีประสิทธิภาพของกิจการในการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่เพื่อก่อให้เกิดรายได้ ซึ่ง
อัตราส่วนดังกล่าวจะแสดงให้เห็นว่าทุก ๆ 1 บาทที่กิจการลงทุนในสินทรัพย์ กิจการได้ผลตอบแทน
กลับมาในรูปของรายได้เท่ากับกี่บาท โดยสูตรที่ใช้ในการคำนวณเป็นดังต่อไปนี้ (ตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย, 2561)

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (เท่า)} = \frac{\text{ยอดขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}}$$

3.1.3 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำ
กำไรโดยรวมของกิจการ โดยจะเป็นตัวชี้ให้เห็นถึงการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ เพื่อก่อให้เกิดกำไร
แสดงให้เห็นว่าทุก ๆ 1 บาทที่ได้ลงทุนในสินทรัพย์นั้น กิจการสามารถก่อให้เกิดกำไรได้กี่บาทในรอบ
ระยะเวลาบัญชีนั้น ๆ โดยปกติแล้วนิยมคำนวณ กำไรสุทธิเป็นร้อยละของสินทรัพย์รวมของกิจการ
โดยสูตรที่ใช้ในการคำนวณเป็นดังต่อไปนี้ (ธารี หิรัญรัมย์, 2555)

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}} \times 100$$

3.1.4 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรในมุมมองของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนดังกล่าวบอกให้ทราบถึงกำไรสุทธิที่ได้รับจากการลงทุนโดยผู้ถือหุ้น โดยปกติแล้วนิยมคำนวณผลตอบแทนเป็นร้อยละของส่วนของผู้ถือหุ้น โดยสูตรที่ใช้ในการคำนวณเป็นดังต่อไปนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย}} \times 100$$

จะเห็นได้ว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าสูงกว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม เนื่องจากโครงสร้างเงินทุนของกิจการประกอบไปด้วยหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งหมายความว่ากิจการสามารถกู้ยืมเงินมาใช้ในการดำเนินงานรวมทั้ง ใช้เพื่อการลงทุนในสินทรัพย์ โดยที่กิจการสามารถหาผลตอบแทนได้สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยที่ กู้ยืมมา จึงส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มสูงขึ้น ผลต่างระหว่างอัตรา ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมกับอัตราดอกเบี้ยที่กู้ยืมมาเป็นตัวชี้ให้เห็นถึงผลตอบแทนที่เพิ่ม สูงขึ้นของผู้ถือหุ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

3.2 การตัดสินใจลงทุน

การตัดสินใจลงทุนเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของนักลงทุนหรือผู้บริหารระดับสูงที่เกี่ยวข้องกับจำนวนเงินที่จะนำไปใช้ในโอกาสการลงทุน เพียงเลือกประเภทของสินทรัพย์ที่ลงทุนจะลงทุนโดย บริษัท นั้นเรียกว่าเป็นการตัดสินใจลงทุน เนื้อหาเหล่านี้แบ่งออกเป็นสองประเภท: สินทรัพย์ระยะยาว สินทรัพย์ระยะสั้น การตัดสินใจลงทุนลงทุนในสินทรัพย์ระยะยาวเป็นที่รู้จักกันในชื่อ Capital Budgeting ดังนั้นการกำหนดงบประมาณเงินทุนเป็นกระบวนการในการเลือกสินทรัพย์หรือข้อเสนอการลงทุนที่จะให้ผลตอบแทนในระยะยาว ขั้นตอนแรกที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดงบประมาณทุนคือการเลือกสินทรัพย์ไม่ว่าจะมีอยู่หรือใหม่บนพื้นฐานของผลประโยชน์ที่จะได้รับจากมันในอนาคต ขั้นตอนต่อไปคือการวิเคราะห์ความไม่แน่นอนและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับข้อเสนอ เนื่องจากผลประโยชน์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคตความไม่แน่นอนสูงเมื่อเทียบกับผลตอบแทน ในที่สุดอัตราผลตอบแทนขั้นต่ำจะถูกกำหนดซึ่งประสิทธิภาพของโครงการระยะยาวสามารถ

ประเมินได้ การลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนหรือสินทรัพย์ระยะสั้นเรียกว่าเป็นการบริหารเงินทุนหมุนเวียน การจัดการเงินทุนหมุนเวียนเกี่ยวข้องกับการจัดการสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีสภาพคล่องสูง ในธรรมชาติการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ระยะสั้นมีความสำคัญต่อองค์กรเนื่องจากการยู่รอดในระยะสั้นเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับความสำเร็จระยะยาว ผ่านการจัดการเงินทุนหมุนเวียน บริษัทพยายามที่จะรักษาการแลกเปลี่ยนระหว่างผลกำไรและสภาพคล่อง ในกรณีที่บริษัทมีเงินทุนหมุนเวียนไม่เพียงพอเช่นเงินลงทุนน้อยลงในสินทรัพย์ระยะสั้น บริษัทอาจไม่สามารถชำระหนี้สินปัจจุบันและอาจทำให้เกิดการล้มละลาย หรือในกรณีที่บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าที่กำหนด อาจส่งผลกระทบต่อการทำกำไรของบริษัท ดังนั้นบริษัทจะต้องมีเงินทุนหมุนเวียนที่เหมาะสมซึ่งจำเป็นสำหรับการทำงานที่ราบรื่นของการดำเนินงานประจำวัน (Business Jargons. 2018)

3.2.1 อัตราการหมุนเวียนปริมาณการซื้อขายหุ้น (Turnover Ratio) หมายถึง อัตราการหมุนเวียนการซื้อขาย เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดปริมาณการซื้อขายหุ้น เทียบกับปริมาณหุ้นจดทะเบียน (หน่วยเป็นเท่า) อัตราการหมุนเวียนการซื้อขายสำหรับรายปีหลักการพิจารณาถ้ามีอัตราการหมุนเวียนการซื้อขายสูงแสดงว่าเป็นหลักทรัพย์ที่สามารถซื้อขายได้ง่ายและรวดเร็ว เป็นหลักทรัพย์ที่มีความสนใจของ นักลงทุนมีการต้องการโดยค่านวนดังต่อไปนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

$$\text{อัตราการหมุนเวียนปริมาณการซื้อขาย} = \frac{\text{การหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงนั้น}}{\text{ค่าเฉลี่ยปริมาณหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ในช่วงเวลานั้น}}$$

อัตราการหมุนเวียนการซื้อขาย ใช้วัดปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ ว่ามีมากน้อยเพียงใดเมื่อเทียบกับปริมาณหุ้นจดทะเบียน ถ้ามีค่ามากแสดงว่ามีสภาพคล่องในการซื้อขายสูงพูดง่ายๆ คือ สามารถเปลี่ยนหุ้นเป็นเงินสดได้ดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

3.2.2 อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV Ratio: P/BV) หมายถึง อัตราส่วนเปรียบเทียบ ระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญ 1 หุ้น ตาม

งบการเงินล่าสุดของบริษัทผู้ออกหุ้นสามัญ ซึ่งแสดงราคาหุ้น ณ ขณะนั้นเป็นที่เท่าของมูลค่าทางบัญชี หลักเกณฑ์การพิจารณา อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่ำ แสดงว่า นักลงทุนในตลาดประเมินมูลค่าหุ้นต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง หากเป็นกรณีนี้นักลงทุนก็จะมีโอกาสทำกำไรหากราคาหุ้นกลับเข้ามาสู่ มูลค่าที่เหมาะสมโดยคำนวณดังต่อไปนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

$$\text{ราคามูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV)} = \frac{\text{ราคาปิดของหุ้นสามัญ}}{\text{มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น}}$$

เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบ ระหว่างราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ซึ่งหุ้นที่มี P/BV ต่ำย่อมจะดีกว่าหุ้นที่มี P/BV สูง ค่านี้เป็นที่ยอมรับเนื่องจากหาได้ง่ายจากงบการเงิน แต่อาจเบี่ยงเบนจากมาตรฐานได้ถ้าใช้มาตรฐานบัญชีที่แตกต่างกัน และไม่เหมาะที่จะใช้กับธุรกิจบริการที่มีการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรน้อย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

3.2.3 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (Price/Earnings Ratio:P/E) หมายถึง อัตราส่วน เปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อกำไร สุทธิต่อหุ้นสามัญที่บริษัทนั้นทำได้ในรอบระยะเวลา 12 เดือนหรือในรอบ 1 ปีล่าสุด หลักเกณฑ์การพิจารณาอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นต่ำ แสดงว่าผู้ลงทุนจ่ายเท่าไรเพื่อได้กำไร 1 บาท แต่หุ้นที่มี P/E ต่ำไม่ได้หมายถึงจะเป็นหุ้นที่อยู่ในช่วงราคาที่เหมาะสมเสมอไป เพราะทางบริษัทที่ถูกคาดการณ์ว่าจะมีอัตรากำไรที่ต่ำลงราคาหุ้นก็จะลดลงก่อนทำให้ P/E ต่ำ โดยคำนวณ ดังต่อไปนี้ (จารุวรรณ บุตรสุวรรณ. 2557; ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

$$\text{อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E)} = \frac{\text{ราคาปิดของหุ้นสามัญ}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)}}$$

เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ที่บริษัททำได้ในรอบปีล่าสุดเป็นค่าที่จะได้ยืนบ่งชี้ที่สุด เนื่องจากสามารถนำมาเปรียบเทียบได้ทั้งหุ้นรายตัวและสภาพตลาดโดยรวมอธิบายง่ายๆคือ ค่า P/E สามารถประมาณการจุดคุ้มทุนให้กับผู้ลงทุนได้ เช่น หุ้น A ราคา 10 บาท มีกำไรต่อหุ้น 1 บาท ดังนั้น P/E เท่ากับ 10 เท่า หรือเราจะได้หุ้น 10 บาทคืน เมื่อถือหุ้น A ครบ 10 ปี นี่คือการคิดเบื้องต้นที่ทำให้คิดได้ว่าควรซื้อหุ้นที่ P/E ต่ำ ๆ และขายหุ้น P/E สูงออกไป แต่สำหรับบางกรณี หุ้นที่ P/E สูงๆก็ยังน่าลงทุน เช่น หุ้นที่มีแนวโน้มของ

กำไรเพิ่มขึ้นหรือที่เรียกว่า Growth Stock หุ้นเหล่านี้จะมี P/E สูง แต่ถ้าต้องการดูว่าสูงจนแพงเกินราคาหรือไม่ ต้องดูที่ P/E ไม่เกินการขยายตัวของกำไร เช่น ถ้าคาดว่าหุ้นจะมีกำไรโต 15% ต่อปี ก็ไม่ควรมี P/E เกิน 15 เท่า หรือนำ P/E หารด้วย Growth ถ้าได้ต่ำกว่า 1 มากเท่าไร ก็ยิ่งดีหุ้นที่มีสภาพคล่องดีก็มี P/E สูงกว่า พวกหุ้นที่มี Market Cap ใหญ่ๆ และซื้อขายปริมาณมากในแต่ละวัน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

3.2.4 อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหุ้น (Change in stock price ratio)

หมายถึง นักลงทุนพิจารณาแล้วว่าราคาตลาดที่ตนเองสนใจราคาต่ำ และคิดว่าถ้าอนาคตจะราคาสูงเพื่อหวังผลกำไร จำนวนเงินที่นักลงทุนพิจารณาว่าเหมาะสมต่อการซื้อขายหรือถือหุ้นนั้น ๆ ไว้หรือไม่โดยคำนวณดังต่อไปนี้ (จารุวรรณ บุตรสุวรรณ, 2557; ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

$$\text{อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหุ้น} = \frac{\text{ราคาตลาดของหุ้นปีก่อน} - \text{ราคาตลาดของหุ้นปีปัจจุบัน}}{\text{ราคาตลาดของหุ้นปีก่อน}}$$

การกำหนดราคาเสนอซื้อขายสูงสุดและต่ำสุดของหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้ราคาเสนอซื้อ เสนอขายหลักทรัพย์ในแต่ละวันเป็นดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ทั่วไป สามารถเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้สูงสุดได้ไม่เกินร้อยละ 30 ของราคาปิดวันก่อนหน้า และการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลต่างประเทศราคาซื้อขายสามารถเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น หรือลดลงได้สูงสุดได้ไม่เกินร้อยละ 60 ของราคาปิดวันก่อนหน้าของหลักทรัพย์หลัก

4. การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้

การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์เชิงปริมาณ และการพยากรณ์ค่าระหว่างตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม เมื่อได้ข้อมูลที่เป็นตัวเลขมาจากการเงินที่คำนวณในรูปแบบอัตราส่วนทางการเงินแล้วจึงนำไปทดสอบวิธีสมการถดถอย (Regression Analysis) โดยเขียนสมการได้ดังนี้

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อการตัดสินใจต่อการลงทุน

$$ID = \beta_0 + \beta_1 NPM + \beta_2 TAT + \beta_3 ROA + \beta_4 ROE$$

เมื่อ	ID	แทน	การตัดสินใจลงทุน
	NPM	แทน	อัตรากำไรสุทธิ
	TAT	แทน	อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์
	ROA	แทน	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม
	ROE	แทน	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ผลการวิจัย (Research Results)

การวิจัยครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์ จำนวน 2 ข้อ ได้แก่ 1. เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงิน อัตราผลตอบแทน และการตัดสินใจลงทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน และอัตราผลตอบแทนที่มีต่อการตัดสินใจของนักลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยแบ่งผลการวิเคราะห์ข้อมูลซึ่งนำเสนอออกเป็นขั้นตอนตามลำดับ ดังนี้

ตอนที่ 1 ข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้วิจัยนำเสนอผลการวิเคราะห์ค่าสถิติพื้นฐานของข้อมูลทั่วไป ของประชากรและกลุ่มตัวอย่างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ทรัพยากรเทคโนโลยี บริการ อุตสาหกรรม อุปโภคบริโภค อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งสามารถแสดงได้ดังนี้



ภาพที่ 1 ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ ประกอบไปด้วยมีกลุ่มบริการ 59 บริษัท (ร้อยละ 25.54) รองลงมาคือ กลุ่มอุตสาหกรรม 58 บริษัท (ร้อยละ 25.11) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 37 บริษัท (ร้อยละ 16.01) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร 33 บริษัท (ร้อยละ 14.29) กลุ่มอุปโภคบริโภค 18 (ร้อยละ 7.79) กลุ่มทรัพยากร 14 บริษัท (ร้อยละ 6.07) และกลุ่มเทคโนโลยี 12 (ร้อยละ 5.19) ตามลำดับ

ตอนที่ 2 ผลการวิเคราะห์เพื่อตอบสนองมาตรฐานการวิจัย โดยการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณและการสร้างสมการพยากรณ์

การนำเสนออัตราผลตอบแทน ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับการตัดสินใจการลงทุน โดยรวม ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 1 การทดสอบความสัมพันธ์ของสัมประสิทธิ์ และการถดถอย กับคุณภาพกำไรโดยรวมของ
อัตราผลตอบแทนและการตัดสินใจ

การตัดสินใจลงทุน	Unstandardized		Standaraized		t	P- value
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std.Error	Beta			
Constant	24.955	2.420			10.312	.000*
อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (PPS)	-.002	0.14	-.007		-.111	.912
อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TRA)	-.056	.056	-.066		-1.006	.316
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)	.028	.030	.061		.942	.347
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	.426	.112	.245		3.792	.000*

หมายเหตุ *P<.05

จากตารางที่ 1 พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทน ด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการตัดสินใจลงทุน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สำหรับ อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (PPS) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TRA) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ไม่มีความสัมพันธ์

เมื่อนำอัตราส่วนผลตอบแทน ด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ไปสร้างสมการพยากรณ์ของการตัดสินใจลงทุน ได้ค่าสัมประสิทธิ์ของการพยากรณ์ ($AdjR^2$) เท่ากับ 0.059 ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 การทดสอบความสัมพันธ์ของสัมประสิทธิ์และการถดถอยกับคุณภาพกำไรโดยรวมของ
อัตราผลตอบแทนและการตัดสินใจ

การตัดสินใจลงทุน	Unstandardized		Standardized	t	P- value
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std.Error	Beta		
Constant	24.712	2.294		10.773	.000*
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	.437	.111	.251	3.932	.000*
F = 15.458 P = 0.000 Adj R ² = 0.059					

หมายเหตุ *P<.05

จากตารางที่ 2 พบว่า สามารถนำไปสร้างพยากรณ์ของการตัดสินใจลงทุนโดยรวม ได้ค่าสัมประสิทธิ์ของพยากรณ์ปรับปรุง (Adj R²) เท่ากับ 0.059 สามารถสร้างสมการได้ดังนี้

$$ID = 24.712 + .437 (ROE)$$

อภิปรายผลการวิจัย (Research Discussion)

อัตราผลตอบแทนที่มีความสัมพันธ์กับการตัดสินใจลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิเคราะห์พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการตัดสินใจลงทุน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับนักวิจัย สุรกิจ คำวงศ์ปิ่น (2559) ได้กล่าวไว้ว่า อัตราส่วนทางการเงินเป็นทางลัดไปสู่การทำความเข้าใจกับสิ่งซึ่งการเงินของกิจการกำลังบอก ซึ่งเป็นหน้าที่ของผู้วิเคราะห์ที่จะต้องตีความผลลัพธ์ที่ได้จากการคำนวณอัตราส่วนทางการเงิน เพื่อให้เข้าใจความหมายที่ซ่อนอยู่อย่างใดก็ตาม การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจะเป็นประโยชน์ หากได้นำไปเปรียบเทียบกับอัตราส่วนของกิจการเดียวกันในอดีต หรือกับค่าเฉลี่ยของทั้งอุตสาหกรรมหรือกับกิจการอื่นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน นอกจากนี้ยังต้องคำนึงอีกว่าการใช้อัตราส่วนเดียวไม่สามารถชี้สภาพของกิจการที่สนใจได้หมด จึงต้องอาศัยหลายๆ อัตราส่วนประกอบกันซึ่งจะให้แง่มุมต่าง ๆ เพื่อประกอบการวิเคราะห์ทั้งหมดได้ดียิ่งขึ้นเงิน สอดคล้องกับ งานวิจัยของ Daniel

(2015) การตัดสินใจทางการเงินทุกครั้งประกอบด้วยองค์ประกอบของความเสี่ยงและองค์ประกอบของผลตอบแทน ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทนมีอยู่ในรูปแบบของการแลกเปลี่ยนความเสี่ยงและผลตอบแทนซึ่งหมายความว่า เป็นไปได้ที่จะได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้นโดยการยอมรับความเสี่ยงที่สูงขึ้น การแลกเปลี่ยนความเสี่ยง ผลตอบแทนนี้เป็นหัวใจสำคัญของการลงทุน และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Norrasat Meesuwat (2015) การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาว่าอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถทำนายผลตอบแทนในอนาคตของ บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการคัดเลือกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี 2549-2557 พบว่า อัตราส่วนการประเมินมูลค่าพื้นฐานเท่านั้นที่มีนัยสำคัญทางสถิติมีผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน

ข้อเสนอแนะการวิจัย (Research Suggestions)

1. ข้อเสนอแนะการนำผลการวิจัยไปใช้

1.1 ปัจจัยด้านการตัดสินใจลงทุน สามารถนำไปใช้เป็นหลักฐานข้อมูลในการตอบสนองความต้องการของการลงทุนในอนาคตได้

1.2 ปัจจัยด้านความสามารถในการลงทุน สามารถนำไปใช้ประเมินความเสี่ยงประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนในอนาคตได้

2. ข้อเสนอแนะการวิจัยครั้งต่อไป

2.1 เพิ่มตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล จะทำให้เห็นผลที่ชัดเจนขึ้น และมีตัวแปรที่หลากหลาย เช่น การเพิ่มอัตราส่วนในการวิเคราะห์ข้อมูล เป็นต้น

2.2 เพิ่มกลุ่มตัวอย่างและขยายเวลาการเก็บข้อมูล เนื่องจากการศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยใช้ข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ใช้โดยเก็บข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2560-2561 ซึ่งหากสามารถเก็บข้อมูลย้อนหลังได้มากกว่านี้ จะทำให้ได้จำนวนบริษัทตัวอย่างที่มากขึ้น และจะทำให้เห็นผลการศึกษาชัดเจนขึ้น

2.3 ควรพิจารณาปัจจัยอื่นเพิ่มเติม เข้ามาทดสอบว่าปัจจัยดังกล่าวมีผลกระทบต่ออัตราส่วนทางการเงิน อัตราผลตอบแทน และการตัดสินใจลงทุนหรือไม่ เช่น อัตราส่วนผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุน เป็นต้น

เอกสารอ้างอิง (References)

- กนกวรรณ ศรีนวล. (2558). การศึกษาปัจจัยส่วนบุคคล พฤติกรรมการลงทุน และแรงจูงใจในการลงทุน ที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ. กรุงเทพฯ.
- จารุวรรณ บุตรสุวรรณ. (2557). ผลกระทบของการเปลี่ยนผู้สอบบัญชีต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่มีต่อการเงินบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารมหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม. 12(1) : 279 – 292.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). “คู่มือ (Manual Guides).” [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก https://www.set.or.th/th/market/files/SET_Formula_Glossary_Jun2015.pdf. สืบค้น 19 มกราคม 2561
- ธารี หิรัญรัมย์ และคณะ. (2555). การบัญชีการเงิน. พิมพ์ครั้งที่ 3. บริษัท ส. เอเซียเพรส. กรุงเทพฯ.
- สุธีรัตน์ กิตติโชควัฒนา. (2557). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มทรัพยากรพลังงานและสาธารณูปโภคโดยใช้ทฤษฎีการตั้งราคาหลักทรัพย์ (CAPM) กรณีศึกษาหลักทรัพย์ AKR, BAFS, BANPU, BCP, DEMCO และ AI. วารสารมหาวิทยาลัยราชภัฏสกลนคร, 6(11), 135-148.
- สุรกิจ คำวงศ์ปิ่น. (2559). การวิเคราะห์รายงานทางการเงิน: แนวทางและกรณีศึกษา. โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. กรุงเทพฯ
- วิศรุต ศรีบุญนาค. (2559). เทคนิคการประเมินมูลค่าหุ้น. บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด. กรุงเทพฯ
- อนวัตร รอยเงิน. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง. ศึกษาค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. กรุงเทพฯ.
- Business Jargons. (2018). “Investment Decision. Business jargons,” [Online] Available: <https://businessjargons.com/investment-decision.html>. Retrieved November 7, 2018.
- Daniel mwanigi mwaniki. (2015). Relationship between risk and return of stocks listed at the Nairobi securities exchange. Master of Business Administration. University of Nairobi.
- Norraset Meesuwan. (2015). Stock return predictability with financial ratios: A panel Data analysis in the Stock Exchange of Thailand (SET). Faculty of Economics. Chulalongkorn University.

Translated Thai References

- Kanokwan Srinuan. (2016). A Study of Personal Characteristics Investment Behaviors and Investment Motivation of Thai Investors Affecting Decision Making in the Stock Exchange of Thailand. Master of Business Administration. Bangkok University. Bangkok. [In Thai]
- Jaruwan Bootsuan. (2018). The Effects of The Auditor Rotation on Investor Confidence in Financial Reports of Listed Companies in a The Stock Exchange of Thailand. Rajabhat Maha Sarakham University Journal. 12(1): 279-292. [In Thai]
- The Stock Exchange of Thailand. (2018). “Manual Guides.” [Online] Available : https://www.set.or.th/th/market/files/SET_Formula_Glossary_Jun2015.pdf. Retrieved January 19, 2018. [In Thai]
- Taree Hirunradsamee et., al. (2012). Financial Accounting. 3rded. S. Asia Press. Bangkok. [In Thai]
- Suteerat Kittichokwattana and Kittiphun Khongsawatkiat. (2014). Analysis Rate of Return and Risks of An Investment in the Stock of Energy and Utility Sector by Using CAMP, Case Study: AKR, BAFS, BANPU, BCP, DEMCO and AI. *SNRU Journal of Science and Technology*, 6(11), 135-148. [In Thai]
- Surakij Kamwongpeen. (2016). Financial Institutions: Supervision and Examination. Chulalongkorn University Printing House. Bangkok. [In Thai]
- Witsarut Sriboonnak. (2016). Stock valuation techniques. Maybank Kim Eng Securities (Thailand). Bangkok. [In Thai]
- Anuwat Rongngern. (2016). The Relationship between Financial Ratios and Stock Returns in the Construction Material Sector of the Stock Exchange of Thailand. Independent Study, Master of Business Administration Program. Thammasat University. Bangkok. [In Thai]