

บทความวิจัย

ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัท ในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดวงใจ สิงห์ศักดิ์ตระกูล*, นรินทร์เกียรติ ลีวคุณูปการ**, สุานกุล ภูมิภักดี***, ศิษฏ์ธวัช มั่นเศรษฐวิทย์****

* นักศึกษา หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา

** อาจารย์ ประจำหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา

*** ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ประจำหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา

**** รองศาสตราจารย์ ประจำหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างระหว่างราคาหุ้นของบริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการศึกษาบริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 15 บริษัท และสัมภาษณ์นักลงทุนในพื้นที่จังหวัดยะลา ผลการศึกษา ดังนี้ 1) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ROA มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้นของ บริษัท ซีไอแอล จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 2) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ROE มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้นของ บริษัท ซีไอแอล จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 3) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร NPM มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้นของ บริษัท ซีไอแอล จำกัด จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 4) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร OIM มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้นของ บริษัท ซีไอแอล จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้นของ บริษัท ไมด้าแอสเซ็ท จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 5) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ROA, ROE, NPM และ OIM ของบริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ส่วนใหญ่ไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิเคราะห์จากการสัมภาษณ์กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนพบว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์ ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศและเศรษฐกิจโลก ความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนโยบายการส่งเสริมและกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ถ้าแนวโน้มในอนาคตของเศรษฐกิจเป็นไปในด้านลบ ก็มักจะคาดการณ์ว่าหลักทรัพย์ส่วนใหญ่จะมีระดับราคาต่ำลง หรือถ้าแนวโน้มเศรษฐกิจเป็นไปในด้านบวกหลักทรัพย์โดยทั่วไปก็จะมีระดับราคาสูงขึ้นตามไปด้วย

คำสำคัญ : ความสามารถในการทำกำไร, อัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้น, บริษัทหมวดพาณิชย์



Research

The Relationship between Profitability and Rate of Return in Capital Gain Yield of Business and Commerce Sectors listed in the Stock Exchange of Thailand.

Duangjai Singsaktakul^{*}, Nirunkait Liwkhunupakarn^{**}, Thanakul kutipakdee^{***}, Sitthawat Munsetthawit^{****}

Abstract

The objective of this study was to study the relationship between profitability and rate of return in capital gain yield of business and commerce sectors listed in the Stock Exchange of Thailand. The research was conducted by analyzing the data collected from 15 companies and interview Yala local investors. The results of this study were as follows: 1) The Profitability Ratio of Return on Asset(ROA) had the negative relationship with rate of return in capital gain yield of COL Public Company Limited at a significant level of 0.05. 2) The Profitability Ratio of Return on Equity (ROE) had the negative relationship with rate of return in capital gain yield of COL Public Company Limited at a significant level of 0.05. 3) The Profitability Ratio of Net Profit Margin(NPM) had the negative relationship with rate of return in capital gain yield of COL Public Company Limited at a significant level of 0.05. 4) The Profitability Ratio of Operating Income Margin (OIM) had the negative relationship with rate of return in capital gain yield of COL Public Company Limited at a significant level of 0.05 and had positive relationship with rate of return in capital gain yield of Mida Assets Public Company Limited at a significant level of 0.05. 5) The Profitability Ratio of ROA, ROE, NPM and OIM of business and commerce sectors had no influence on rate of capital gain yield of business and commerce sectors listed in the Stock Exchange of Thailand. The results of interviews revealed that factors affecting SET business and commerce group index include domestic and global economic, the reliability of consumers and government policy on economic promoting. In case of the negative tendency of future economy, the assumption includes the most securities will decrease or in case of the positive tendency of future economy, the assumption includes the most securities will increase.

Keywords: The Ability to Return, Profitability Share, Company In Commercial Sector



บทนำ

ในปี 2561 มองว่า สภาพการแข่งขันของธุรกิจค้าปลีกในไทยน่าจะทวีความรุนแรงและขยายเป็นวงกว้างมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งภายหลังจากการรุกเข้ามาของกลุ่มตลาดกลางออนไลน์ (E-Market Place) ต่างชาติรายใหญ่ เช่น จีน เกาหลีใต้ ที่มีแผนรุกตลาดออนไลน์ของไทยรวมถึงอาเซียนอย่างเต็มรูปแบบ อีกทั้งสัญญาณการเติบโตของธุรกิจ E-Commerce ที่คาดว่าจะในปี 2561 น่าจะขยายตัว 20-25% ต่อเนื่องจากปี 2560 หรือคิดเป็นมูลค่าตลาดราว 256,000 ล้านบาท ยังคงใจให้บรรดาธุรกิจต่างๆ ที่นอกเหนือจากธุรกิจค้าปลีก (Non-Retail) มีการแตกไลน์ธุรกิจและสนใจเข้ามาเป็นส่วนหนึ่งในธุรกิจ ค้าปลีกออนไลน์โดยมีวัตถุประสงค์ที่แตกต่างกัน ยกตัวอย่างเช่น ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่มีการจัดผู้รับสินค้าไว้บริการลูกค้าที่สั่งซื้อสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์ นอกจากนี้ ยังมีธุรกิจพลังงานที่หันมาลงทุนทำธุรกิจ ค้าปลีกทั้งในส่วนของหน้าร้านและออนไลน์ หรือแม้แต่ผู้ผลิตสินค้าหรือเจ้าของแบรนด์ก็หันมาจำหน่ายสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์ด้วยตนเอง (ศูนย์วิจัยกสิกรไทย, 2561)

หลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์นั้น ถือได้ว่าเป็นหลักทรัพย์กลุ่มหนึ่งที่น่าสนใจลงทุน เนื่องจากการเติบโตของผลประกอบการอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งการขยายกิจการโดยการเข้าไปซื้อกิจการ หรือ การควบรวมกิจการ ที่เรียกกันว่า M&A (mergers and acquisitions) ของบางบริษัทในกลุ่ม ดังนั้นจึงทำให้หลักทรัพย์ในกลุ่มนี้ได้รับความสนใจจากนักลงทุนเป็นอย่างมาก ซึ่งก็คือการเข้าไปซื้อกิจการคาร์ฟูร์ โดยบีจี ซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ ถือเป็นครั้งแรกที่บริษัทของคนไทยเข้าซื้อกิจการค้าส่งรายใหญ่ของต่างชาติได้สำเร็จ อีกทั้งในช่วง 2-3 ปี ที่ผ่านมา กิจการค้าปลีกสมัยใหม่ (modern trade) ได้ขยายตัวสู่ต่างจังหวัดเพิ่มมากขึ้นอันเป็นผลสืบเนื่องจากพฤติกรรมการใช้จ่ายเงินและรายได้ที่เติบโตขึ้นอย่างรวดเร็วของประชากรในจังหวัดต่าง ๆ นอกเหนือไปจากปริมณฑล และกรุงเทพฯ (วิมุตติ พินิจกุล, 2555 : 1)

การวิเคราะห์เชิงปริมาณถือเป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานที่สำคัญวิธีหนึ่ง โดยจะวิเคราะห์จากงบการเงินของธุรกิจที่ผ่านมาและในปัจจุบันที่สำคัญ เพื่อจะนำมาใช้คาดการณ์ตัวเลขที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจลงทุน อาทิ กำไรและเงินปันผลในอนาคต ราคาของหลักทรัพย์ในอนาคต เป็นต้น ซึ่งประเด็นหลักของการวิเคราะห์ ได้แก่ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน การวิเคราะห์งบการเงิน และประเมินราคาหลักทรัพย์ การวิเคราะห์โดยใช้งบการเงินของบริษัทจะมีประโยชน์แก่ผู้ใช้ก็ต่อเมื่อผู้วิเคราะห์ได้เข้าใจถึงลักษณะโครงสร้างและข้อจำกัดในการใช้งบการเงินนั้น ๆ การวิเคราะห์เชิงปริมาณจึงเป็นเครื่องมือชี้วัดว่าอนาคตของธุรกิจนั้นควรเป็นลักษณะใด โดยนำข้อมูลต่างๆ ในงบการเงินมาคำนวณหาสัดส่วนและอัตราส่วนเปรียบเทียบกับที่เรียกว่า “อัตราส่วนทางการเงิน” (financial ratio) ในแต่ละช่วงเวลา แล้วตีความเพื่อหาคำตอบต่างๆ ที่ต้องการในทุกแง่มุม อาทิ แหล่งเงินทุนเป็นอย่างไรบ้าง สาเหตุที่ต้องใช้เงินเพิ่มทุน แหล่งที่ใช้ไปของเงินทุน ความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท เป็นต้น

ในการหาความสัมพันธ์ระหว่างความ สามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของหมวดธุรกิจพาณิชย์ โดยการวิเคราะห์จากอัตราส่วนทางการเงินเป็นการศึกษาความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการเงินกับอีกอย่างหนึ่งเป็นการใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่อช่วงประเมินผลเกี่ยวกับฐานะทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร และคาดการณ์ความเจริญเติบโตในอนาคต การเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินย้อนหลังของกิจการหลายปีเพื่อต้องการดูว่ากิจการแข็งแกร่งขึ้นหรือว่าอ่อนแอลง นอกจากนั้นการเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินกับบริษัทคู่แข่งหรือบริษัทในกลุ่มกิจการเดียวกันเพื่อต้องการทราบว่ากิจการไหนเหมาะสมกับการลงทุนมากที่สุด

การลงทุนซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถือเป็นวิธีการที่นักลงทุนให้ความสนใจเข้ามาซื้อขายหุ้น และสิ่งสำคัญที่นักลงทุนคาดหวังจากการลงทุน คือ ราคาหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปของเงินปันผล (dividend) และกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (ผลต่างราคาซื้อกับราคาขาย หรือ capital gain or loss) ดังนั้น นักลงทุนจึงพยายามหาเครื่องมือเพื่อใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อช่วยในการตัดสินใจลงทุน การวิเคราะห์หลักทรัพย์จากปัจจัย พื้นฐาน เป็นแนวทางหนึ่งที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้อง เหมาะสม เพื่อลดความเสี่ยงและเพิ่มผลตอบแทนให้กับนักลงทุนได้เป็นอย่างดี นอกจากนี้งบการเงิน ถือเป็นแหล่งข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญในการตัดสินใจของนักลงทุน โดยทั่วไปนักลงทุนมักให้ความสนใจกับตัวเลข เช่น กำไรสุทธิ (net income/net profit), อัตรากำไรสุทธิ, อัตรากำไรต่อหุ้น, มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น, อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน, อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA), อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นต้น

จากเหตุผลข้างต้น ผู้วิจัยจึงเห็นควรศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพราะเป็นปัจจัยที่เกี่ยวข้องเนื่องกับผลการดำเนินงานของธุรกิจหมวดพาณิชย์ ซึ่งจะมีผลกระทบมากน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับประสิทธิภาพการจัดการของผู้ประกอบการ

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

อริยพงศ์ พันธุ์ศรีวงศ์ (2559) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนระยะยาวและผลการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียของกิจการที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณะเป็นครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์ มีวัตถุประสงค์ทดสอบอัตราผลตอบแทนระยะยาวของหลักทรัพย์ที่เสนอขายต่อสาธารณะเป็นครั้งแรก ทดสอบสมมติฐานที่ใช้อธิบายอัตราผลตอบแทนระยะยาวของหลักทรัพย์ที่เสนอขายต่อสาธารณะเป็นครั้งแรก (สมมติฐานความแตกต่างทางความคิด สมมติฐานการสร้างความประทับใจ และสมมติฐานการฉวยโอกาส) และวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียและอัตราผลตอบแทนระยะยาวที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ที่เสนอขายต่อสาธารณะเป็นครั้งแรก ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ โดยใช้ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และวิเคราะห์ความสัมพันธ์นี้สามารถอธิบายได้ด้วยทฤษฎีใด (ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย หรือทฤษฎีตัวแทน) ผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ไอพีโอไม่สามารถเอาชนะอัตราผลตอบแทนระยะยาวของตลาดได้ในระยะยาวซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานความแตกต่างทางความคิด แต่ไม่สอดคล้องกับสมมติฐานการสร้างความพึงพอใจ และสมมติฐานการฉวยโอกาส สำหรับผลการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียนั้นไม่มีความสัมพันธ์ทางตรงต่อผลตอบแทนระยะยาวของหลักทรัพย์ไอพีโอ อย่างไรก็ตามกลับพบว่าการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียส่งผลทางอ้อมผ่านการลดผลตามสมมติฐานความแตกต่างทางความคิด ซึ่งผลดังกล่าวส่งผลให้ผลตอบแทนระยะยาวของหลักทรัพย์ไอพีโอเพิ่มขึ้น ซึ่งสรุปได้ว่าการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนระยะยาวของหลักทรัพย์ไอพีโอ ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย

ณัฐ ญ ตะกั่วทุ่ง (2558) ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มซึ่งมีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 4 บริษัท (240 ตัวอย่าง) ศึกษาในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2543-2557 โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้หาความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ 6 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (return on asset) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (price/earning) อัตราส่วนสภาพคล่อง (current ratio) อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนรวม (total asset turnover) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (debt/equity) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (price/book value) และใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ในไตรมาสเดียวกันได้โดยวิธีทางสถิติในการวิเคราะห์ คือ การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (multiple regression) ผลการศึกษาพบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถใช้ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มได้ คือ อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชี (price/book value) มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มอย่างมีนัยสำคัญ

นันทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2557) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 9 ธนาคาร (180 ตัวอย่าง) ศึกษาในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2552-2556 โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิจัยอธิบายฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของธนาคาร 4 ด้าน คือ ด้านความสามารถในการทำกำไร (profitability) ด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (efficiency) ด้านความสามารถในการชำระหนี้ (leverage) และด้านมูลค่าตลาดหรือการเติบโต (market value or growth) โดยเลือกใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์แต่ละไตรมาส เพื่อให้เห็นว่าข้อมูลทางการเงินในไตรมาสนั้น ๆ มีความสัมพันธ์และสะท้อนให้เห็นถึงราคาหลักทรัพย์ในไตรมาสเดียวกัน ได้โดยวิธีทางสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และวิเคราะห์สมการถดถอย ผลการศึกษาพบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถใช้ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีทั้งสิ้น 3 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิ และอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร โดยที่อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนกำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญ

สันตพงษ์ คล่องวิระชัย (2557) การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนหรืออัตราสภาพคล่อง (current ratio), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (debt/equity ratio), อัตราส่วนกำไรสุทธิ (net profit margin), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (total assets turnover) และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (price/book value per share) กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์แยกตามหมวดธุรกิจหลักที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงที่สุด 5 หมวดธุรกิจ ได้แก่ กลุ่มธนาคาร กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค

กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กลุ่มพาณิชย์ และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งศึกษาในระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557 จากกลุ่มตัวอย่างจำนวนทั้งสิ้น 1,860 ตัวอย่าง โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในแต่ละหมวดธุรกิจมากที่สุด ยกเว้นในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลมากที่สุด นอกจากนี้ ยังมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนรวมที่ส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจธนาคาร และหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค

สรุป คำวงศ์ปิ่น (บทคัดย่อ : 2555) ศึกษาเปรียบเทียบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จกับกำไรขาดทุนสุทธิของพลังงานและสาธารณูปโภคพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ความแตกต่างระหว่างกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จกับกำไรขาดทุนสุทธิ อยู่ระหว่าง -9.57% ถึง 181.20% โดยส่วนใหญ่เป็นผลกระทบเชิงบวก ซึ่งส่งผลกระทบให้กำไรเบ็ดเสร็จมีค่าเพิ่มขึ้นจากกำไรสุทธิ นอกจากนี้ยังพบอีกว่า ในทางปฏิบัติความแตกต่างระหว่างกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จกับกำไรขาดทุนสุทธิยังได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงอื่นในส่วนของผู้ถือหุ้น นอกเหนือจาก OCI โดยไม่ใช่อัตราส่วนที่เป็นผลมาจากเจ้าของ ซึ่งขัดแย้งกับในทางทฤษฎีที่มีเพียง OCI เท่านั้นที่ส่งผลกระทบต่อความแตกต่างดังกล่าว และเมื่อนำกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จไปคำนวณกำไรขาดทุนต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน แล้วนำไปเปรียบเทียบกับกำไรขาดทุนต่อหุ้นขั้นพื้นฐานเดิมที่ใช้กำไรขาดทุนสุทธิเป็นฐานในการคำนวณ ผลการเปรียบเทียบพบว่า กำไรขาดทุนต่อหุ้นขั้นพื้นฐานที่ใช้กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จในการคำนวณมีค่าเฉลี่ยมากกว่า โดยเพิ่มขึ้น 0.34 บาทต่อหุ้น คิดเป็น 10.53%

บุญนาถ เกิดสินธุ์ (บทคัดย่อ : 2554) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ มีวัตถุประสงค์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และศึกษาหาทิศทางของความสัมพันธ์ที่ส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์การศึกษาครั้งนี้ใช้อัตราส่วนทางการเงินรายไตรมาส ทั้งหมด 7 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลจ่ายต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและราคาตลาดของหลักทรัพย์ ณ วันรายงานผลการดำเนินงานจากการเงินรายไตรมาสที่ 1 ของปี 2552 ถึง ไตรมาสที่ 4 ของปี 2554 จากการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยผ่านทางเว็บไซต์ โดยใช้การทดสอบสมมติฐานด้วยวิธีสหสัมพันธ์ (correlation) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 7 อัตราส่วนมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราเงินปันผลจ่ายต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน ดังนั้น อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 อัตราส่วน จึงสามารถใช้เป็นตัวบ่งชี้การเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น นักลงทุน นักวิเคราะห์ต้องวิเคราะห์จากส่วนประกอบอื่น ๆ นอกเหนือจากอัตราส่วนทางการเงิน เช่น เศรษฐกิจ การเมือง อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ย ฯลฯ เพื่อตัดสินใจในการลงทุนอย่างถูกต้อง

สุจิตตา พึ่งแรง (บทคัดย่อ : 2553) ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพาณิชย์ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพาณิชย์ โดยปัจจัยที่นำมาศึกษา คือ ดัชนีราคา

หุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีมูลค่าค้าปลีกทั่วประเทศ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค ซึ่งใช้ข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) รายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2548 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2553 โดยวิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression) จากการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพาณิชย์ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลัก ไทยแห่งประเทศไทย และดัชนีมูลค่าค้าปลีกทั่วประเทศ และมีทิศทางความสัมพันธ์เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนปัจจัยที่ไม่ส่งผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพาณิชย์ คือ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ประชากรที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งนี้ ได้แก่ หลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ก่อน ปี พ.ศ. 2556 (ข้อมูล ณ 30 มีนาคม 2560) จำนวน 15 บริษัท ได้แก่ 1) บริษัทบีทีเอสเปอร์เซ็นต์เตอร์จำกัด (มหาชน) : BIGC 2) บริษัทเบอร์ลี่เยอร์จำกัด (มหาชน) : BJC 3) บริษัทซีไอแอล จำกัด (มหาชน) : COL 4) บริษัทซีพีออลล์จำกัด (มหาชน) : CPALL 5) บริษัทคอมมิวนิเคชั่นแอนด์ซิสเต็มส์โซลูชั่นจำกัด (มหาชน) : CSS 6) บริษัทโฮมโปรดิสคัฟเวอรีจำกัด (มหาชน) : HMPRO 7) บริษัทคาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน) : KAMART 8) บริษัทล็อกซเล่ย์จำกัด (มหาชน) : LOXLEY 9) บริษัทสยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) : MAKRO 10) บริษัทแม็คกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) : MC 11) บริษัทเมก้าไลฟ์ไชแอนซ์ จำกัด (มหาชน) : MEGA 12) บริษัทไมต้าแอสเซ็ท จำกัด (มหาชน) : MIDA 13) บริษัทห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน) : ROBINS 14) บริษัทซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) : SINGER 15) บริษัทสหพัฒน์พิบูล จำกัด (มหาชน) : SPC

2. นักลงทุนของบริษัทหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการสุ่มแบบเจาะจง (purposive sampling) เฉพาะผู้ลงทุนรายใหญ่ในพื้นที่ ได้แก่ นักลงทุนจาก บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด และ บริษัทหลักทรัพย์ เคที ซีมิโก้ จำกัด แห่งละ 1 คน รวมจำนวนทั้งสิ้น 3 คน

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ประกอบด้วย 2 ส่วน ดังนี้

1. แบบบันทึกข้อมูลที่ได้จากการรวบรวมข้อมูลงบการเงินและราคาหุ้น ณ สิ้นไตรมาสของบริษัทธุรกิจพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) รายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2556 ถึงไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2561 เป็นเวลา 21 ไตรมาส จำนวน 15 บริษัท ในรูปของตารางในโปรแกรม Microsoft Excel (ภาคผนวก)

2. แบบบันทึกการสัมภาษณ์กลุ่มตัวอย่างนักลงทุน เกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ โดยรายละเอียดการสร้างแบบบันทึกข้อมูลดังนี้

2.1 กำหนดข้อคำถามตามลักษณะของเนื้อหาที่ต้องการทราบ

2.2 นำแบบบันทึกการสัมภาษณ์ที่ร่างเสร็จแล้ว ไปให้ผู้เชี่ยวชาญจำนวน 3 ท่าน

ตรวจสอบความสอดคล้องของเนื้อหาเกี่ยวกับวัตถุประสงค์ของการวิจัย โดยเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดค่าคะแนนของความเที่ยงตรงดังนี้

+1 เมื่อแน่ใจว่าคำถามมีความสอดคล้อง
0 เมื่อไม่แน่ใจว่าคำถามมีความสอดคล้อง
-1 เมื่อแน่ใจว่าคำถามไม่มีความสอดคล้อง
จากนั้นนำค่าคะแนนที่ได้จากผู้เชี่ยวชาญมา หาค่าดัชนีความสอดคล้อง (IOC) (ธีระ กุลสวัสดิ์, 2558)
ดังนี้

$$IOC = \frac{\sum R}{N}$$

เมื่อ IOC แทน ดัชนีความสอดคล้อง
 $\sum R$ แทน ผลรวมของคะแนนแต่ละข้อจากผู้เชี่ยวชาญ
N แทน จำนวนผู้เชี่ยวชาญ

2.3 ปรับปรุงแบบบันทึกการสัมภาษณ์ โดยคัดเลือกเฉพาะข้อคำถามที่มีค่า IOC > 0.6 และ
แก้ไขตามข้อเสนอแนะของผู้เชี่ยวชาญ

2.4 นำแบบบันทึกการสัมภาษณ์ที่ปรับปรุงแล้วไปใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลต่อไป

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้ศึกษาดำเนินการรวบรวมข้อมูลในการศึกษารั้งนี้ แบ่งออกเป็น 2 ส่วน ดังนี้

1.ผู้ศึกษาดำเนินการรวบรวมข้อมูลงบการเงินและราคาหุ้น ณ สิ้นไตรมาสของบริษัทในหมวด
ธุรกิจพาณิชย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลัก ทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นข้อมูลทุดีภูมิภาค ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี
พ.ศ. 2556 ถึงไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2561 เป็นเวลา 21 ไตรมาส จำนวน 15 บริษัท ได้แก่ บริษัทบิกชีซูเปอร์
เซ็นเตอร์จำกัด (มหาชน), บริษัทเบอร์ลี่เยอร์จำกัด (มหาชน), บริษัท ซีโอแอล จำกัด (มหาชน), บริษัทซีพี
ออลล์จำกัด (มหาชน), บริษัทคอมมิวนิตีแอนด์ซิสเต็มส์โซลูชั่นจำกัด (มหาชน), บริษัทโฮมโปรดักส์เซ็น
เตอร์จำกัด (มหาชน), บริษัทคาร์มาร์ทจำกัด (มหาชน), บริษัทล็อกซเลย์จำกัด (มหาชน), บริษัทสยามแม็คโคร
จำกัด (มหาชน) , บริษัทแม็คกรุ๊ปจำกัด (มหาชน) บริษัทเมก้าไลฟ์ไชนส์จำกัด (มหาชน), บริษัทไมต้าแอส
เซ็ทจำกัด (มหาชน), บริษัทห้างสรรพ
สินค้าโรบินสันจำกัด (มหาชน), บริษัทชิงเกอร์ ประเทศไทยจำกัด (มหาชน), และบริษัทสหพัฒน์ปิบูลจำกัด
(มหาชน)

2.การรวบรวมข้อมูลโดยวิธีการสัมภาษณ์เชิงลึกเกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนี
ราคาหลักทรัพย์หมวดพาณิชย์ (COMM) จากกลุ่มตัวอย่างผู้ลงทุนในพื้นที่จังหวัดยะลา โดยใช้วิธีการสุ่มแบบ
เจาะจง (purposive sampling) ได้แก่ นักลงทุนจาก บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด
(มหาชน) จำนวน 1 ราย, บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด จำนวน 1 ราย และบริษัทหลักทรัพย์
เคที ซีมิโก้ จำกัด จำนวน 1 ราย รวมจำนวนทั้งสิ้น 3 ราย

1) สัมภาษณ์ นักลงทุนจากบริษัท หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยการประสานงานและนัดเวลาการสัมภาษณ์ ณ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด(มหาชน) สาขา ยะลา

2) สัมภาษณ์ นักลงทุนจากบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด โดยการประสานงานและนัดเวลาการสัมภาษณ์ ณ บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด สาขา ยะลา

3) สัมภาษณ์ นักลงทุนจาก บริษัทหลักทรัพย์ เคที ซีมิโก้ จำกัด โดยการประสานงานและนัดเวลาการสัมภาษณ์ ณ ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) สาขาเบตง

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้ แบ่งออกเป็น 2 ส่วน โดยมีรายละเอียด ดังนี้

1.) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ โดยมีขั้นตอนดังต่อไปนี้

1.1 บันทึกข้อมูลเกี่ยวกับการเงินและอัตราดอกเบี้ยในโปรแกรม Microsoft Excel เพื่อคำนวณอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนต่างราคาหุ้น

1.2 คำนวณค่าร้อยละ (Percentage) คำนวณอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราส่วนกำไรสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรต่อยอดรายได้ (net profit margin) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดรายได้ (operating income margin) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นโดยใช้ราคาปิดของหุ้นเมื่อสิ้นไตรมาส โดยสูตรในการหาค่า ดังนี้ (กฤษฎา เสกตระกูล, 2556)

1. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่าง ๆ ได้แก่

1.1 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA)

$$ROA = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100$$

1.2 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

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

1.3 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดรายได้ (NPM)

$$NPM = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดรายได้}} \times 100$$

1.4 อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดรายได้ (OIM)

$$OIM = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ยอดขายได้}} \times 100$$

2. อัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นสามารถคำนวณได้ ดังนี้

$$R_x = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

โดยที่

R_x = อัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้น X

P_1 = ราคาหุ้นต้นงวด

P_0 = ราคาหุ้นปลายงวด

วิเคราะห์หาความสัมพันธ์โดยใช้ Correlation Coefficient และ Simple Linear Regression เพื่อแสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร x และตัวแปร y ณ ระดับนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 พยากรณ์อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนต่างราคาหุ้นวิเคราะห์โดยใช้แบบจำลองวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ (regression) ดังนี้

$$Y_{ij} = a + \beta ROA_{ij}$$

$$Y_{ij} = a + \beta ROE_{ij}$$

$$Y_{ij} = a + \beta NPM_{ij}$$

$$Y_{ij} = a + \beta OIM_{ij}$$

โดยที่

Y_{ij} = อัตราส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทใน

a = ค่าคงที่ของ Y_{ij} เมื่ออัตราส่วนทางความ

β = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรต้นของสมการ

ROA_{ij} = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของ
ไตรมาส j

ROE_{ij} = อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
ไตรมาส j

NPM_{ij} = อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อ
พาณิชย์ ณ ไตรมาส j

OIM_{ij} = อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขายได้ของ
ไตรมาส j

หมวดธุรกิจพาณิชย์ ณ ไตรมาส j

สามารถในการทำกำไรเป็น 0

ถดถอย

บริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ ณ

ของบริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ ณ

ยอดขายได้ของบริษัทในหมวดธุรกิจ

บริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ ณ

2) การวิเคราะห์เนื้อหาที่ได้จากการสัมภาษณ์โดยการแยกหรือจำแนกประเด็นที่มีความสำคัญ และหาแบบความสัมพันธ์ของข้อมูลที่ได้ เพื่อหาข้อสรุปร่วมกันเกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลต่อผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้น

ผลการวิจัย

ตอนที่1 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราความสามารถในการทำกำไร ROA, ROE, NPM, OIM กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย “ตารางที่ 1”

ตอนที่2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลจากการสัมภาษณ์

จากการสัมภาษณ์กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในพื้นที่จำนวน 3 ท่าน ผลการสัมภาษณ์มีรายละเอียดดังนี้

“นโยบายรัฐบาล การที่รัฐบาลออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเป็นระยะ ๆ เช่น มาตรการลดหย่อนภาษี, ช่วยเหลือชาติและมาตรการ ช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อยผ่านบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ เป็นต้น ซึ่งทำให้ผู้บริโภคได้อานิสงส์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ทำให้ประชาชนมีความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจใกล้ตัว ที่ตนเผชิญอยู่ ว่าจะไป ในทิศทางที่ดีขึ้น ส่งผลให้ผู้บริโภคเริ่มกลับมามีความมั่นใจในการบริโภคสินค้าและบริการมากขึ้น ซึ่งส่งผลบวกอย่างชัดเจนต่อหุ้นกลุ่มพาณิชย์ โดยเฉพาะธุรกิจค้าปลีก และห้างสรรพสินค้า” [สุชาติ ไม้จันทร์ (สัมภาษณ์) 5 มกราคม 2561]

“ภาคเอกชนมีความเชื่อมั่นในระบบเศรษฐกิจ จะทำให้มีความต้องการลงทุนในโครงการต่างๆ หรือขยายกิจการเพิ่มขึ้น เพื่อแสวงหากำไรจากการลงทุน ดังนั้นเมื่อบริษัทมีกำไรจากการลงทุนก็สามารถจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ลงทุนในมูลค่าที่สูงขึ้น ก็สามารถดึงดูดนักลงทุนให้มาสนใจลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับเพิ่มขึ้น” [ธีรศักดิ์ ลิ้มกังวานมงคล (สัมภาษณ์) 5 มกราคม 2561]

“เศรษฐกิจในประเทศและเศรษฐกิจโลก เพราะสถานการณ์การเงินในปัจจุบันมีการเปิดเสรีมากขึ้น มีความเชื่อมโยงถึงกันมากขึ้น ดังนั้นภาวะเศรษฐกิจการเงินในประเทศอื่นจึงส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินและการลงทุนภายใน ประเทศ ทั้งทางบวกและทางลบต่อราคาหุ้น” [พลอย ธารีลาภรักษา (สัมภาษณ์) 20 มกราคม 2561]

ดังนั้น ปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนีราคาหลัก ทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์ ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศและเศรษฐกิจโลก ความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนโยบายการส่งเสริมและกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ถ้าแนวโน้มในอนาคตของเศรษฐกิจเป็นไปในด้านลบ ก็มักจะคาดการณ์ว่าหลักทรัพย์ส่วนใหญ่จะมีระดับราคาต่ำลง หรือถ้าแนวโน้มเศรษฐกิจเป็นไปในด้านบวก หลักทรัพย์โดยทั่วไปก็น่าจะมีระดับราคาสูงขึ้นตามไปด้วย

สรุปและอภิปรายผล

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราความสามารถในการทำกำไรกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า โดยส่วนใหญ่ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ROA, ROE, NPM และ OIM ไม่มีความสัมพันธ์หรือ ไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตรา ส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ ได้อย่างมีนัยสำคัญ ยกเว้นบริษัท ซีไอแอล จำกัด (มหาชน) ที่พบว่า อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ROA, ROE, NPM และ OIM มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น และ บริษัท ไมต้าแอสเซท จำกัด (มหาชน) ที่อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร OIM มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้น ทั้งนี้

เนื่องจากกำไรจากการดำเนินงานรายไตรมาสมีการเปลี่ยนแปลงอย่างชัดเจน บริษัทและบริษัทย่อย มีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น เนื่องจากมีการโอนบ้านจัดสรรเพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ บุญนาค เกิดสินธุ์ (2554) ซึ่งได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดหลักทรัพย์ของธุรกิจกลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ และสอดคล้องกับ สุทธิพิชญ์ ดีสวัสดิ์ (ม.ป.ป.) ซึ่งได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

นอกจากนี้ พบว่าปัจจัยที่อาจส่งผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์ ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศและเศรษฐกิจโลก ทั้งนี้เนื่องจากการเติบโตของภาวะทางเศรษฐกิจทั้งภายในประเทศและต่างประเทศช่วยกระตุ้นให้ยอดการค้าปลีกเกิดการขยายตัว ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคช่วยกระตุ้นให้เกิดการจับจ่ายสินค้าของผู้บริโภคมากขึ้น และนโยบายการส่งเสริมและกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล เช่น นโยบายการลดหย่อนภาษีจากการซื้อสินค้า การส่งเสริมการลงทุนของภาครัฐและการเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำให้แก่แรงงาน ส่งผลให้กำลังการซื้อของผู้บริโภคเพิ่มมากขึ้น ซึ่งการขยายตัวของการค้าจากปัจจัยดังกล่าวข้างต้น ส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนและราคาหุ้นของกลุ่มพาณิชย์ดังกล่าว สอดคล้องกับงานวิจัยของ สุจิตตา พึ่งแรง (บทความย่อ : 2553) ได้ศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพาณิชย์ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีมูลค่าค้าปลีกทั่วประเทศ และมีทิศทางความสัมพันธ์เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศและเศรษฐกิจโลก ซึ่งปีที่ผ่านมาเศรษฐกิจภายใน ประเทศมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะภาคการส่งออกจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ซึ่งส่งผลต่อการรับรู้และดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและผู้ประกอบการภาคเอกชนมากขึ้น ทำให้ราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น นอกเหนือจากผลกำไรหรือสินทรัพย์ของบริษัทแล้ว อาจจะมีปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นนอก ได้แก่ ความเชื่อมั่นของผู้ บริโภคที่มีต่อบริษัท ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลกำไรหรือทางลบต่อผลต่างของราคาหุ้นของบริษัทที่มีมูลค่ารวมของตลาดขนาดใหญ่

ข้อเสนอแนะการวิจัย

ข้อเสนอแนะในการนำผลการค้นคว้าอิสระไปใช้ จากผลการวิจัย นักลงทุนสามารถนำผลการ ศึกษาที่ได้จากการวิจัยไปใช้ประโยชน์จากการคาด คเนทิศทางในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดพาณิชย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือนำข้อมูลอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมาประกอบการตัดสินใจของ นักลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดพาณิชย์ของตลาดหลัก ทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถทำได้เพียงบางบริษัทเท่านั้น ผลการวิจัยเป็นการใช้ข้อมูลในอดีตมาคำนวณ ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงควรวิเคราะห์ข้อมูลในปัจจุบันและคาดการณ์อนาคตของธุรกิจ ทั้งแผนการลงทุนภาคอุตสาหกรรมและอนาคตของธุรกิจว่าจะเติบโตอย่างไร เพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์และเพื่อประโยชน์สูงสุดของนัก ลงทุน

ข้อเสนอแนะในการทำการค้นคว้าอิสระครั้งต่อไป ควรศึกษาเพิ่มเติมถึงปัจจัยด้านอื่นๆ ที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนต่างราคาหุ้นของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดพาณิชย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่น ปัจจัยทางด้านปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ อัตราส่วนแสดงสภาพคล่องอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ อัตราส่วนแสดงความสามารถในการกู้ยืมหรืออัตราส่วนหนี้สินอัตราส่วนแสดงมูลค่าทางการตลาด เพื่อให้การศึกษามีความครบถ้วน และครอบคลุมในหลาย ๆ ด้าน ซึ่งจะเป็นประโยชน์อย่างมากสำหรับผู้ใช้อ้างอิงประกอบการพิจารณาลงทุนในอนาคต

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลงได้ด้วยดี ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณ ดร.นิรันดร์เกียรติ ลีวงศ์อุปการ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐานกุล ภูมิภักดี และ รองศาสตราจารย์ ดร.ศิษฐ์วัช มั่นเศรษฐวิทย์ ที่ได้ให้คำแนะนำและตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ จนทำให้ผลการวิจัยครั้งนี้เสร็จสมบูรณ์

นอกจากนี้ขอขอบคุณผู้เขียนและผู้เรียบเรียงเอกสารและผลงานวิจัยต่าง ๆ ที่ผู้ศึกษาได้นำมาอ้างอิง ตลอดจนขอขอบคุณแหล่งข้อมูลที่ผู้ศึกษาใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลจนทำให้ได้ข้อมูลที่สมบูรณ์และเป็นประโยชน์ต่อการศึกษานี้

ท้ายที่สุดขอขอบพระคุณคณบดีคณะวิทยาการจัดการ ประธานหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ตลอดจนผู้อำนวยการและเจ้าหน้าที่สำนักงานบัณฑิตศึกษา มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลาทุกท่าน ที่ให้ความอนุเคราะห์อำนวยความสะดวกในการดำเนินการค้นคว้าอิสระครั้งนี้จนสำเร็จลงด้วยดี

ภาพประกอบและตาราง

ตารางที่ 1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราความสามารถในการทำกำไร กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทในหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์	ROA	ROE	NPM	OIM
บริษัทบีทีเอส จำกัด (มหาชน)	-281 (.274)	-176 (.500)	-283 (.271)	-287 (.264)
บริษัทเบียร์สิงห์ จำกัด (มหาชน)	.362 (.107)	.257 (.261)	.229 (.319)	.030 (.396)
บริษัท ซีไอแอล จำกัด (มหาชน)	-473* (.031)	-498* (.022)	-476* (.029)	-466* (.033)
บริษัทซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน)	.275 (.228)	-.004 (.988)	.324 (.152)	.253 (.268)
บริษัทคอมมิวนิตีเคชั่นแอนด์ซิสเต็มส์โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	-.218 (.370)	-.257 (.288)	-.154 (.529)	-.108 (.659)
บริษัทโฮมโปร จำกัด (มหาชน)	-.030 (.897)	.006 (.980)	-.020 (.932)	-.058 (.804)
บริษัทคาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)	.043 (.854)	.013 (.956)	.137 (.555)	.198 (.389)
บริษัทล็อกซเล่ย์ จำกัด (มหาชน)	.246 (.283)	.280 (.219)	.235 (.306)	.243 (.289)
บริษัทสยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)	-.198 (.390)	-.179 (.437)	-.284 (.212)	-.294 (.196)
บริษัทแม่ครัว จำกัด (มหาชน)	-.369 (.109)	-.388 (.091)	.093 (.696)	.040 (.866)
บริษัทเมก้าไลฟ์สไตล์ จำกัด (มหาชน)	-.289 (.245)	-.278 (.263)	-.296 (.234)	-.289 (.245)
บริษัทไมต้าแอสเซท จำกัด (มหาชน)	.416 (.060)	.415 (.061)	.324 (.151)	.493* (.023)
บริษัทห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน)	-.033 (.887)	-.125 (.588)	-.167 (.469)	-.160 (.489)
บริษัทชินเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	-.194 (.400)	-.143 (.535)	.006 (.980)	.003 (.990)
บริษัทสหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	-.286 (.209)	-.304 (.180)	-.260 (.255)	-.291 (.201)

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างระหว่างราคาหุ้นของบริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า 1) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ROA มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้นของ บริษัท ซีไอแอล

จำกัด จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 2) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ROE มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้นของ บริษัท ซีไอแอล จำกัด จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 3) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร NPM มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้นของ บริษัท ซีไอแอล จำกัด จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 4) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร OIM มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้นของ บริษัท ซีไอแอล จำกัด จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก กับอัตราส่วนต่างราคาหุ้นของ บริษัท ไมต้าแอสเซ็ท จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 5) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ROA, ROE, NPM และ OIM ของบริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ส่วนใหญ่ไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทในหมวดธุรกิจพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เอกสารอ้างอิง

- กฤษฎา เสกตระกูล. (2556). การวิเคราะห์งบการเงิน. ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- นันทนา ศรีสุริยาภรณ์. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคา ตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ปรินญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- บุญนาค เกิดสินธุ์. (2554). ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ปรินญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยี ราชมงคลธัญบุรี.
- ห้างหุ้นส่วนจำกัดพีพีเอ็น เพรส.
- วิมุติ พินิจกุล. (2555). การวิเคราะห์ความเสี่ยงด้วยเครื่องมืออัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดธุรกิจพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย.
- จุลนิพนธ์ ปรินญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการจัดการธุรกิจทั่วไป บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัย ศิลปกร.
- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย. (2561). คำปลีกปี'61แข่งดู. [Online], เข้าถึงได้จาก: https://www.khaosod.co.th/newspaper-column/economic-wheel/news_727476 [2561, มกราคม 31]
- สุจิตตา พึ่งแรง. (2553). ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพาณิชย์. บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- สุรกิจ คำวงศ์ปิ่น. (2555). การศึกษาเปรียบเทียบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จกับกำไรขาดทุนสุทธิของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. เชียงใหม่: มหาวิทยาลัย-นอร์ท- เชียงใหม่.
- สันตพงศ์ คล่องวีระชัย. (2557). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ปรินญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- อริยพงศ์ พันธุ์ศรีวงศ์. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนระยะยาวและ ผลการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียของกิจการที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณะเป็นครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์. ปรินญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.