

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทน
จากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
The Relationship between financial ratios and return on assets of listed
companies in the Stock Exchange of Thailand

ภูษณิศาส์ สงเจริญ (Pusanisa Songjaream)

มหาวิทยาลัยกรุงเทพธนบุรี (Bangkokthonburi University)

Email: pusanisa.son@bkkthon.ac.th

Received November 29, 2020; Revised January 15, 2021; Accepted February 20, 2021

Abstract

This research aimed to study the relationship, financial ratios, and return on assets of listed companies in the Stock Exchange of Thailand, the samples used for this study were companies listed on the Stock Exchange of Thailand, SET 50 Index during 2017 – 2019, totaling 3 years, totaling 99 samples. The research results were found as follows; 1) Working capital ratio positively correlated with the return on assets of listed companies in the Stock Exchange of Thailand at a confidence level of 99%. 2) Equity Return on Equity was positively correlated with the return on assets of listed companies on the Stock Exchange of Thailand at a confidence level of 99% 3) Debt to Equity ratio was negatively correlated with the return on assets of listed companies on the Stock Exchange of Thailand at a confidence level of 99% and 4) The gross margin was positively correlated with the return on assets of SET-listed companies at a confidence level of 99%

Keywords: Financial Ratios; Return on Assets; The Stock Exchange of Thailand

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีเซท 50 ในช่วงปี พ.ศ. 2560 – 2562 รวมจำนวน 3 ปี รวมจำนวน 99 ตัวอย่าง ผลการวิจัยพบว่า 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% 2) อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น

มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% และ 4) อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน; อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์; ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บทนำ

นักลงทุนมักให้ความสนใจการลงทุนโดยคาดหวังกับผลตอบแทนอันสูงสุดที่ได้รับในอนาคต ดังนั้น ผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นตัวชี้วัดระหว่างกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานของกิจการ เช่น การขายสินค้า การให้บริการต่าง ๆ ทั้งนี้ไม่รวมถึงรายได้อื่นที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน เช่น รายได้ค่าเช่าจากที่ดิน รายได้จากการขายสินทรัพย์ รายได้ดอกเบี้ยรับหรือกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน การดำเนินกิจการข้างต้นจะไม่รวมเงินลงทุนในระยะสั้น เช่น เงินลงทุนในตลาดหลักทรัพย์หรือลงทุนในตราสารทางการเงินที่ครบกำหนดภายใน 1 ปี ไม่รวมเงินลงทุนในกิจการอื่น ๆ ระยะยาวซึ่งถือว่ามีใช้การลงทุนที่เกิดขึ้นตามปกติของกิจการรวมไปถึงอาคาร และสิ่งก่อสร้างที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างเพราะยังไม่สามารถก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ (Anuwat Rongngern, 2016)

ความสามารถในการทำกำไร มีประโยชน์ในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของกิจการ การควบคุมค่าใช้จ่ายต่าง ๆ และประสิทธิภาพในการลงทุนของกิจการ ความสามารถในการทำกำไรขั้นต้นเป็นสัดส่วนเท่าใดเมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิ โดยทั่วไปอัตรากำไรขั้นต้นมีค่าสูง แสดงว่ากิจการความสามารถในการดำเนินงานจนเป็นผลให้กำไรขั้นต้นมีค่าสูงกว่ายอดขายสุทธิ หรืออาจกล่าวได้ว่ากิจการมีต้นทุนสินค้าขายต่ำ ซึ่งแสดงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการบริหารงานและการจัดซื้อสินค้ารวมทั้งนโยบายการผลิตและการตั้งราคาขายที่ดี กำไรจากการดำเนินงาน แสดงว่า กิจการมีความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงานเป็นสัดส่วนเท่าใดเมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิ โดยทั่วไปอัตรากำไรจากการดำเนินงานมีค่าสูง กิจการมีความสามารถที่ดีในการบริหารค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน กำไรสุทธิแสดงว่า กิจการมีความสามารถในการทำกำไรสุทธิเป็นสัดส่วนเท่าใดเทียบกับยอดขายสุทธิ โดยทั่วไปอัตรากำไรสุทธิมีค่าสูง แสดงว่ากิจการมีความสามารถในการดำเนินงานที่ดี ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่ใช้วิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุนและเป็นอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ของกิจการ การที่จะใช้กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี หรือกำไรสุทธิ ขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์ ถ้ากิจการต้องการเปรียบเทียบความสามารถในการทำกำไรอย่างแท้จริงโดยไม่คำนึงถึงวิธีการจัดหาเงินทุน ก็ควรใช้กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเปรียบเทียบกับเงินลงทุนในสินทรัพย์รวมของกิจการ ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ คือ เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์ของบริษัท อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดีเพราะแสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูงเมื่อเทียบกับมูลค่าสินทรัพย์ที่ลงทุน แต่ถ้าอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าต่ำ แสดงให้เห็นถึงความไม่มีประสิทธิภาพของผู้บริหาร ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงว่า กิจการมีกำไรสุทธิเป็นสัดส่วนเท่าใดของเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น คือ เงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้นกิจการสามารถทำกำไรสุทธิได้เท่าใด เป็นการแสดงให้เห็นว่า การใช้เงินทุนจากการเพิ่มทุนได้รับผลตอบแทนคุ้มค่าหรือไม่ (The Stock Exchange of Thailand, 2019) ในขณะที่

Martani and Khairurizka (2009) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์จดทะเบียนประเทศอินโดนีเซีย พบว่า อัตราค่าไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ Saleh (2015) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างงบการเงินของบริษัทเกี่ยวกับน้ำมันและก๊าซ ในประเทศปากีสถาน พบว่าอัตราค่าไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ทั้งนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม(เชิงลบ)และอัตราค่าไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น Sukmawati and Garsela (2016) ได้ศึกษาเรื่องผลกระทบของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นและราคาหุ้น ในประเทศอินโดนีเซีย พบว่า หากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้น ราคาหุ้นก็มีแนวโน้มที่จะปรับตัวขึ้น ในขณะเดียวกัน อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นลดลง ทำให้ราคาหุ้นลดลงเป็นไปในทิศทางเดียวกันตามลำดับ Anuwat Tongngem, (2016) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

จากความสำคัญของปัญหาดังกล่าวข้างต้น ในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้เลือกพิจารณาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ถูกระบุรายชื่ออยู่ในดัชนีเซท 50 โดยไม่รวมบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่มสถาบันการเงิน คือ ธนาคาร ประกันภัยและประกันชีวิต เงินทุนหลักทรัพย์ เพื่อนำข้อมูลที่เกิดขึ้นจริงมาใช้ศึกษาโดยตั้งสมมติฐานว่าอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่ ทั้งนี้ ผู้วิจัยเชื่อว่าอัตราส่วนทางการเงินจะช่วยเป็นข้อมูลที่ตีประกอบการตัดสินใจที่จะเลือกลงทุนในบริษัทได้ดียิ่งขึ้น ซึ่งข้อมูลดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการพิจารณาเลือกลงทุนในบริษัทให้ได้รับผลประโยชน์ในรูปแบบของผลตอบแทนได้สูงสุด

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราค่าไรขั้นต้น

ขอบเขตการวิจัย

ขอบเขตด้านเนื้อหา

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน วัดค่าจากสินทรัพย์หมุนเวียน/หนี้สินหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น วัดค่าจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ขาดทุน) ที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่/รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่*100 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น วัดค่าจากหนี้สินรวม/ส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราค่าไรขั้นต้น วัดค่าจากรายได้จากการขายหักต้นทุนขาย/รายได้จากการขาย*100

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ วัดค่าจากกำไรจากการดำเนินงาน/รวมสินทรัพย์เฉลี่ย*100

งานวิจัยนี้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ โดยอัตราส่วนทางการเงินที่นำมาใช้ในการหาความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทน เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึง

ฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัท โดยแบ่งออกเป็น 3 ด้าน คือ ความสามารถในการทำกำไร ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน สภาพคล่องของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อสร้างเป็นสมการความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ หากนักลงทุนทราบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญใด ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่สะท้อนมาจากงบการเงินและแสดงถึงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และมีความสัมพันธ์ในระดับใด นักลงทุนสามารถนำข้อมูลทางการเงินเหล่านี้มาใช้ ในการวิเคราะห์พิจารณาเลือกบริษัทที่มั่นคงและนำลงทุนจากสมการความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Tarathip Sirijinda, 2010)

ขอบเขตด้านประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีเซท 50 ช่วงปี พ.ศ. 2560 – 2562 จำนวน 150 บริษัท กลุ่มตัวอย่างที่มีข้อมูลครบถ้วน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 – 2562 ทำให้มีกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาคั้งนี้รวม 99 ตัวอย่าง

ทบทวนวรรณกรรม

งานวิจัยในอดีตหลายชิ้นงานได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ด้านอัตราส่วนทางการเงิน กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ได้แก่ Anuwat Tongngern (2016) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ Martani and Khairurizka (2009) ได้ทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้อธิบายฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท 5 ด้าน คือ ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว ความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น ความมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ และยังเพิ่มตัวแปรในการทดสอบ คือ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราที่สะท้อนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนแทนความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นแทนความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาวของบริษัทจดทะเบียน ในประเทศอินโดนีเซีย พบว่า อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ในขณะที่ Lewellen (2004) ได้ศึกษาเรื่องความสามารถในการนำอัตราส่วนทางการเงินมาพยากรณ์ผลตอบแทนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศสหรัฐอเมริกา พบว่าอัตราเงินปันผลสามารถพยากรณ์ผลตอบแทนในหลักทรัพย์ ในช่วงปี ค.ศ. 1946 – 2000 และมูลค่าตามราคาตลาด กำไรต่อยอดขายสามารถพยากรณ์ผลตอบแทนในหลักทรัพย์ ในช่วงปี ค.ศ. 1963 – 2000 และ Majed and Qabajeh (2012) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของธุรกิจประเภทอื่น ประเทศจอร์แดน พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในทิศทางเดียวกัน(เชิงบวก) ของบริษัทจดทะเบียนธุรกิจประเภทอื่นในประเทศจอร์แดน

Sukmawati and Garsela (2016) ได้ศึกษาเรื่องผลกระทบของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นและมูลค่าหุ้น ผลการวิจัยนี้สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ได้ดังนี้ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้น ราคาหุ้นก็มีแนวโน้มที่จะปรับตัวขึ้น ในขณะเดียวกัน อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นลดลง ทำให้ราคาหุ้นลดลงเป็นไปในทิศทางเดียวกันตามลำดับ สรุปได้ว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตรา

ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นราคาหุ้นได้ดี Saleh (2015) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างงบการเงินของบริษัทเกี่ยวกับน้ำมันและก๊าซ ในประเทศปากีสถาน พบว่า อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น Moshavegh and Montazerhojat (2016) ได้ทดสอบผลกระทบของหนี้สินรวมกับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ มูลค่าหุ้นตามราคาตลาดและอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เตหะราน ประเทศอิหร่าน ผลวิจัยสามารถยืนยันได้ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อกำไรจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น Allozi and Obeidat (2016) ได้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ กำไรต่อหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดอัมมาน ประเทศจอร์แดน พบว่า อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ กำไรต่อหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ผลวิจัยนี้ชี้ให้เห็นว่าบริษัทควรให้ความสำคัญกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทและอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อผลกำไรที่มากขึ้นและหนี้สินน้อยลงส่งผลให้บริษัทมีมูลค่าเพิ่มขึ้น Anwaar (2016) ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และกำไรต่อหุ้นกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน ประเทศอังกฤษ พบว่า อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ผลวิจัยชี้ให้เห็นว่าการลงทุนในตลาดหุ้นของบริษัทจะได้รับผลตอบแทนจะเพิ่มขึ้น หากบริษัทจะเก็บเงินสดไว้มากขึ้นและอัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจะนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของผลตอบแทนจากสินทรัพย์ส่งผลให้บริษัทมีมูลค่าเพิ่มขึ้น ในทางตรงกันข้ามผลวิจัยนี้แสดงให้เห็นว่าความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างกำไรต่อหุ้นกับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ผลวิจัยนี้ชี้ให้เห็นว่าหากมีกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น ทำให้นักลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนระยะสั้นและตระหนักถึงผลตอบแทนที่เสนอหุ้นของตนเข้าสู่ตลาดเนื่องจากในอนาคตอันไม่ไกลผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นจะลดน้อยลงเนื่องจากความต้องการซื้อหุ้นเพิ่มขึ้นต่อไปในอนาคต

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีเซท 50 ในช่วงปี พ.ศ. 2560 – 2562 จำนวน 150 บริษัท กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีเซท 50 ในช่วงปี พ.ศ. 2560 – 2562 จำนวน 99 ตัวอย่าง ซึ่งไม่รวมบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และบริษัทที่มีคุณสมบัติไม่ครบ จำนวน 51 ตัวอย่าง

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ได้จากการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีเซท 50 ในช่วงปี พ.ศ. 2560 – ปี พ.ศ. 2562 ที่มีงบการเงินในช่วงปี พ.ศ. 2560 – ปี พ.ศ. 2562 รวมจำนวน 3 ปี ซึ่งมีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี และแบบแสดงรายการประจำปีของแต่ละบริษัท การเก็บรวบรวมข้อมูลเว็บไซต์ ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

งานวิจัยนี้ใช้การวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนแรกการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาเพื่อศึกษาข้อมูลเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% โดยที่ตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยนั้นมีรายละเอียดดังนี้ ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน วัดค่าจาก สินทรัพย์หมุนเวียน/หนี้สินหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น วัดค่าจาก ส่วนของกำไร(ขาดทุน)ที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่/รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่ *100 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น วัดค่าจาก หนี้สินรวม/ส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น วัดค่าจาก รายได้จากการขายหักต้นทุนขาย/รายได้จากการขาย*100 ตัวแปรตาม Dependent Variable) คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ วัดค่าจากกำไรจากการดำเนินงาน/รวมสินทรัพย์เฉลี่ย*100

งานวิจัยได้กำหนดสมมติฐานไว้ ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

$$Yroa_{it} = \beta_0 + \beta_1INDcu_{it} + \beta_2INDroe_{it} + \beta_3INDde_{it} + \beta_4INDgpm + \epsilon$$

โดยที่ $Yroa_{it}$ คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ $INDcu_{it}$ คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน $INDroe_{it}$ คือ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น $INDde_{it}$ คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น $INDgpm$ คือ อัตรากำไรขั้นต้น และ ϵ คือ ค่าความคาดเคลื่อนนอกจากนี้ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้ทำการตรวจสอบปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) โดยพิจารณาจากค่า Variance Inflation Factor (VIF) ซึ่งใช้วัดระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร พบว่า ค่า VIF ของตัวแปรทุกตัวอยู่ในระดับปกติ และมีค่า VIF ต่ำกว่า 10 หรือพิจารณาจากค่า Tolerance ของตัวแปรอิสระ โดยถ้าค่า Tolerance มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกัน ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้น จึงไม่จำเป็นต้องตัดตัวแปรทิ้งและดำเนินการวิจัยเพื่อทดสอบสมมติฐานได้เช่นเดิม

ผลการวิจัย

1. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา

ตารางที่ 1 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร

| ตัวแปร | ค่าเฉลี่ยเลขคณิต | ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน | ค่าต่ำสุด | ค่าสูงสุด |
|--------|------------------|----------------------|-----------|-----------|
|--------|------------------|----------------------|-----------|-----------|

| | | | | |
|-----------|--------|--------|-------|--------|
| 1. Yroa | 10.329 | 4.815 | 3.030 | 23.250 |
| 2. INDcu | 1.537 | 0.933 | 0.290 | 4.450 |
| 3. INDroe | 16.955 | 10.131 | 3.830 | 55.050 |
| 4. INDde | 1.455 | 0.974 | 0.230 | 4.050 |
| 5. INDgpm | 34.350 | 20.859 | 5.380 | 93.600 |

ผลการวิจัยตามตารางที่ 1 การวิจัย เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาพบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Yroa) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 10.329 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าเท่ากับ 4.815 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 3.030 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 23.250 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (INDcu) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.537 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.933 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.290 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 4.450 อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (INDroe) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 16.955 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 10.131 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 3.830 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 55.050 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (INDde) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.455 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.974 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.230 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 4.050 และอัตรากำไรขั้นต้น (INDgpm) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 34.350 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 20.859 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 5.380 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 93.600

2 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ ((Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 2 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

| ตัวแปร | β | p-value | ความสัมพันธ์ |
|-------------|---------|----------|--------------|
| 1. Constant | 4.581 | 0.000 | |
| 2. INDcu | 1.191 | 0.000*** | มี |
| 3. INDroe | 0.361 | 0.000*** | มี |
| 4. INDde | -2.056 | 0.000*** | มี |
| 5. INDgpm | 0.026 | 0.001*** | มี |

*** นัยสำคัญทางสถิติที่ 0.001

$R = 0.923$, Adjusted $R = 0.846$

F-value = 135.428, P-value = 0.000

จำนวนตัวอย่าง = 99 ตัวอย่าง (33 บริษัท)

ตามตารางที่ 2 การวิจัย เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน คือ การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ มีดังนี้

1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ ความสัมพันธ์ดังกล่าวอยู่ในทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก)

2) อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ความสัมพันธ์ดังกล่าวอยู่ในทิศทางเดียวกัน(เชิงบวก)

3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ความสัมพันธ์ดังกล่าวอยู่ในทิศทางตรงกันข้าม(เชิงลบ)

4) อัตรากำไรขั้นต้น มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ความสัมพันธ์ดังกล่าวอยู่ในทิศทางเดียวกัน(เชิงบวก)

อภิปรายผล

การวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก) กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นั่นหมายความว่า หากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่สูง ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สูงขึ้นเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่า บริษัทที่มีสภาพคล่องสูง มีเงินทุนเข้ามาหมุนเวียนในกิจการได้มากขึ้นเท่าไร ทำให้ผู้บริหารกล้าที่จะตัดสินใจลงทุนในบริษัทนั้นได้ดีกว่าบริษัทที่มีสภาพคล่องต่ำ ผู้บริหารจะเลือกเก็บเงินทุนไว้ใช้ยามจำเป็นจึงไม่กล้าเสี่ยงในการลงทุน ในขณะที่บริษัทที่มีสภาพคล่องสูงกล้าที่จะตัดสินใจลงทุน จึงส่งผลให้กำไรของบริษัทสูงขึ้นแล้วนำไปสู่อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ที่ผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นได้รับสูงขึ้นตามลำดับเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Martani and Khairurizka (2009) พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทน จากการลงทุนในสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ประเทศอินโดนีเซีย และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Welch (2004) พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทน จากการลงทุนในสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศเวียดนาม

สมมติฐานที่ 2 อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นั่นหมายความว่า หากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ขึ้นเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่าอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นจะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงาน เพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ ดังนั้น ผู้บริหารต้องแสดงให้เห็นถึงความสามารถของตนในการบริหารเพื่อให้เกิดผลประโยชน์สูงสุดต่อผู้ถือหุ้น ผู้บริหารต้องใช้ความสามารถและความเชี่ยวชาญในการบริหารงานอันเกิดประโยชน์สูงสุดต่อผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ จึงทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นสูง

ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สูงขึ้นตามลำดับ เป็นไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Martani and Khairurizka (2009) พบว่าอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวก กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอินโดนีเซีย สอดคล้องกับงานวิจัยของ Welch (2004) พบว่า อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นั่นหมายความว่า หากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ต่ำ เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะแสดงถึงโครงสร้างของเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัท เมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนเท่าใด ซึ่งเมื่อเทียบกับสถานะเศรษฐกิจในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 – 2562 ประเทศไทย เศรษฐกิจชะงักงันค่อนข้างต่ำ เมื่อเทียบกับปีในอดีตที่ผ่านมา ดังนั้นบางครั้งการตัดสินใจลงทุน ผู้บริหารอาจคำนึงถึง สถานะเศรษฐกิจที่ต่ำในปัจจุบัน ผู้บริหารจึงชะลอการลงทุนไม่กล้าเสี่ยงที่ก่อภาระหนี้สินระยะสั้น เพราะภาระหนี้สินระยะสั้นที่มาจากการกู้ยืมเงินจากภายนอกจะต้องมีภาระดอกเบี้ยจ่ายตามลำดับ จึงส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม (เชิงลบ) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Martani and Khairurizka (2009) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบ กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอินโดนีเซีย และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Welch (2004) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 4 อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์เชิงบวก กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นั่นหมายความว่าหากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สูงขึ้นเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่าอัตรากำไรขั้นต้น คือผลกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานของบริษัท เมื่อผู้บริหารมีความสามารถและเชี่ยวชาญในการบริหารงานได้ดี สามารถควบคุมต้นทุนขายที่เกิดขึ้นได้ จึงส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้น เมื่ออัตรากำไรขั้นต้นสูง ผู้บริหารมีความกล้าที่จะเลือกลงทุนในสินทรัพย์ได้มากกว่ากำไรขั้นต้นต่ำ ดังนั้น จึงส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์สูงขึ้นตามลำดับ เป็นไปในทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับงานวิจัยของ Martani and Khairurizka (2009) พบว่าอัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์เชิงบวก กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอินโดนีเซีย สอดคล้องกับงานวิจัยของ Osteryoung, Constand and Nast (1992) พบว่าอัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศสหรัฐอเมริกา

สรุปผล

การวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปได้ดังนี้ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

- 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก) กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น ผู้บริหารสามารถนำไปกำหนดอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้เหมาะสมในแต่ละบริษัทเพื่อตอบสนองกับอัตราผลตอบแทนที่สูง เนื่องจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่สูงส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของบริษัทสูงขึ้นเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ทั้งนี้ ยังเป็นข้อมูลให้นักลงทุนประกอบการตัดสินใจที่จะเลือกลงทุนในบริษัทใดก็คาดหวังกับอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น นักลงทุนก็สามารถเลือกพิจารณาอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทนั้นให้สอดคล้องกับอัตราผลตอบแทนที่จะได้รับในการลงทุนต่อไปได้ในอนาคต
- 2) อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก) กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจาก อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นจะสะท้อนให้เห็นความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนสูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นอาจนำข้อมูลอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมาเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนในแต่ละปีเพื่อคาดหวังกับผลตอบแทนที่ควรจะได้รับมากขึ้นเรื่อยๆ และเลือกช่วงเวลาที่เหมาะสมในการขายหุ้นหรือซื้อหุ้นเพื่อประโยชน์สูงสุดที่ผู้ถือหุ้นควรจะได้รับต่อไปในอนาคต
- 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม (เชิงลบ) กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น นักลงทุนสามารถนำข้อมูลของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มาประกอบการตัดสินใจเลือกพิจารณาที่จะลงทุนในบริษัทจดทะเบียนได้ เพราะอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในงบการเงินของบริษัทมีค่าสูง จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนได้รับในอนาคตสูงขึ้นตามลำดับ เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม นักลงทุนจะเลือกเข้ามาลงทุนนั้นก็คาดหวังผลตอบแทนที่ตนเองจะได้รับในอนาคตสูง ดังนั้น ถ้าจะเลือกลงทุนในบริษัทและคาดหวังกับผลตอบแทนที่จะได้รับในอนาคต นักลงทุนควรเลือกพิจารณาในบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำ ก็จะได้ผลประโยชน์ คือ อัตราผลตอบแทนที่สูง
- 4) อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก) กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น เป็นข้อมูลให้นักลงทุนนำไปพิจารณาประกอบการตัดสินใจที่จะเลือกลงทุนในบริษัทนั้น โดยเลือกบริษัทที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงจะส่งผลให้นักลงทุนได้รับอัตรา

ผลตอบแทนที่สูง และยังเป็นข้อมูลให้ผู้บริหารนำข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับอัตรากำไรขั้นต้น ไปบริหารกิจการเพื่อให้เกิดกำไรสูงสุด ผู้บริหารก็จะได้รับผลตอบแทนอันสูงสุดต่อไปในอนาคต

ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยในอนาคต

การวิจัยในครั้งต่อไปควรมีการทดสอบตัวแปรอิสระและตัวแปรตามเพิ่ม เช่น อัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ มาทดสอบความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทน เนื่องจากอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ อาจสามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ได้ดีกว่า รวมทั้งงานวิจัยในอนาคตควรศึกษาเพิ่มในเรื่องมูลค่าทางบัญชีของบริษัท นโยบายการจ่ายเงินปันผล เพื่อเป็นข้อมูลให้นักลงทุนทั้งภายในและภายนอก ได้มีข้อมูลประกอบในการตัดสินใจเลือกลงทุนได้ดียิ่งขึ้น และควรเพิ่มระยะเวลาจาก 3 ปี เป็น 5 ปี เพื่อให้เห็นแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงมากขึ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

องค์ความรู้ใหม่

การวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้ 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก) กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอธิบายได้ว่าหากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่สูงส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สูงขึ้นเป็นไปในทิศทางเดียวกัน 2) อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก) กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอธิบายได้ว่าหากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สูงขึ้นเป็นไปในทิศทางเดียวกัน 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม (เชิงลบ) กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอธิบายได้ว่าหากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ต่ำเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม และ 4) อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม (เชิงบวก) กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอธิบายได้ว่าหากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอัตรากำไรขั้นต้นสูง ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สูงขึ้นเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

References

- Allozi, N. M., & Obeidat, G. S. (2016). The Relationship between the Stock Return and Financial Indicators (Profitability, Leverage): An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Amman Stock Exchange. *Journal of Social Sciences*, 5(3), 408–424.

- Anwaar, M. (2016). Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK). *Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing*, 16(1), 30-39.
- Lewellen, J. (2004). Predicting returns with financial ratios. *Journal of Financial Economics*, 74(2), 209-235.
- Majed, A., & Qabajeh, M. (2012). The Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices. *International Journal of Humanities and Social Science*, 2(11), 115-120.
- Martani, D., & Khairurizka, R. (2009). The effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return. *Chinese Business Review*, 8(6), 44-55.
- Moshavegh, S., & Montazerhojat, A. (2016). Examining the Relationship between Financial Ratios and Stock Returns of Companies Listed on Tehran Stock Exchange (Chemical, Biotechnology Products and Non-Metallic Minerals Industry). *Bulletin of Environment, Pharmacology and Life Sciences*, 1, 31-34.
- Osteryoung, J. S., Constand, R. L., & Nast, D. A. (1992). Financial Ratios in Large Public and Small Private Firms. *Journal of Small Business Management*, 30(3), 35-46.
- Rongngern, A. (2016). *The relationship between financial ratios and stock returns in the construction material sector of the stock exchange of Thailand*. Master of Business Administration. Faculty of Commerce and Accountancy, Thammasat University.
- Saleh, M. (2015). Relationship between Firm's Financial Performance and Stock Returns: Evidence from Oil and Gas Sector Pakistan. *Journal of Energy Technologies and Policy*, 5(10), 27-32.
- Sukmawati, F., & Garsela, I. (2016). The Effect of Return on Assets and Return on Equity to the Stock Price. Proceedings of the 2016 Global Conference on Business, Management and Entrepreneurship, *Advances in Economics, Business and Management Research*, 15, 53-57.
- The Stock Exchange of Thailand. (2019). *Manual Guides SET Market Analysis and Reporting Tool*. Retrieved June 2, 2018, from <http://set.or.th/files/SETFormulaGlossary>.
- Welch, I. (2004). Capital Structure and Stock Returns. *Journal of Political Economy*, 112(1), 106-131.