

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)

RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL RATIOS AND STOCK PRICE OF COMPANIES
LISTED IN THE MARKET FOR ALTERNATIVE INVESTMENT

นางลักษณ์ ผุดเผือก* ดร.ฐิติถาวรณ ลินจรรยาศักดิ์*** ดร.อมรา ติตรศรีวัฒน์*** ดร.ภาสวรรณ สุนทรวิวัฒน์****

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ และวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยใช้ข้อมูลในช่วงเวลา 5 ปี ระยะเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553-2557 จำนวน 116 บริษัท แบ่งออกเป็น 8 กลุ่มธุรกิจ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีงบการเงินและข้อมูลที่สมบูรณ์เพียงพอในการคำนวณหาตัวแปรที่กำหนด โดยเลือกจากรายชื่อของบริษัทเฉพาะกลุ่มหมวดธุรกิจที่มีบริษัทจดทะเบียนตั้งแต่ 14 บริษัทขึ้นไป (ค่าเฉลี่ย 11.67) คือกลุ่มธุรกิจหมวดบริการและหมวดธุรกิจอุตสาหกรรม และบริษัทจะต้องมีงบบัญชีได้ไม่เกินวันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานราคาหลักทรัพย์ รายงานทางการเงินประจำปีและแบบรายงานการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติม (56-1) สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา (Description Statistics) และวิเคราะห์สมการพหุคูณ (Multiple Regression) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ผลจากการศึกษาวิจัยอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 16 อัตรา พบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่สัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มธุรกิจหมวดบริการและกลุ่มอัตราส่วนทางการเงินอัตราส่วนเดียวที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว ซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และบริษัทธุรกิจอุตสาหกรรมมีเพียงอัตราส่วนทางการเงินอัตราส่วนเดียวเช่นเดียวกันที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง ซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

คำสำคัญ : อัตราส่วนทางการเงิน ราคาหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)

* นักศึกษาระดับปริญญาเอก หลักสูตรปรัชญาดุษฎีบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

** ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำ มหาวิทยาลัยศรีปทุม

*** ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำ มหาวิทยาลัยศรีปทุม

**** อาจารย์ประจำ มหาวิทยาลัยศรีปทุม

Abstract

The objectives of this research were to study the financial ratio and analysis the financial ratios that were correlated with the price of securities for companies listed on the Market for Alternative Investment (MAI). This was using historical data for 5 years period from 2010-2014. There were 116 companies and divided into 8 business category. The sample used in this research was the companies listed on the Market for Alternative Investment (MAI). With the financial statements and completed information which sufficient to calculate the variables as defined. The sample was collected from the companies in the business category and these companies have been registered up to 14 companies ($116/8 = 14$). These were a group of business service and industry services category which financial period closed as at December 31st of every year. Data were collected from the stock price, annual financial report and report disclosure form (56-1). The statistics used in this study consisted of descriptive statistics and multiple regression analysis at 0.05 statistical significant levels. The Results showed a study of financial ratios of companies listed on the market for alternative investment (MAI) in 16 ratios. It was found that the financial ratios which relative to stock price in a group of business service category were an only financial ratio that is related to a stock price. This was quick ratio that positively correlated with stock price significantly important. There was an only financial ratio in industry services category that is related to a stock price. This was liquidity ratio that negatively correlated with stock price significantly important

Keyword: Financial ratio, Stock price, Market for Alternative Investment (MAI)

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นประโยชน์ต่อการปรับโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจ การระดมเงินทุนจากตลาดทุนโดยผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการระดมทุนของธุรกิจต่างๆ นอกเหนือจากการกู้เงินจากสถาบันการเงินโดยทั่วไป และเป็นสถาบันการเงินที่มีความสำคัญมากของประเทศไทย เนื่องจากผลตอบแทนที่ได้นั้นมากกว่าการออมเงิน ทำให้ในปัจจุบันมีนักลงทุนต่างประเทศเข้ามาลงทุนเพิ่มมากขึ้น มีทั้งผู้ที่มีความรู้และมีประสบการณ์รวมถึงนักลงทุนหน้าใหม่และผู้ลงทุนต่างชาติที่มีความคาดหวังที่จะได้ผลตอบแทนจากการลงทุนโดยที่ราคาหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงเคลื่อนไหวขึ้นหรือลงตลอดเวลา และผลตอบแทนนั้นจะได้รับน้อยหรือมากนั้น ส่วนหนึ่งจะขึ้นอยู่กับตลาดทุนว่ามีประสิทธิภาพเพียงใด จึงมีความเสี่ยงที่จะทำให้ผู้ลงทุนที่ได้รับอาจไม่เป็นที่คาดหวัง เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนให้อยู่ในระดับที่น่าพอใจและเกิดความเสี่ยงอยู่ในระดับที่ต่ำหรือที่ยอมรับได้ ผู้ลงทุนจำเป็นต้องศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ เพื่อนำมาช่วยตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ ดังนั้นผู้ลงทุน จึงควรพิจารณาว่ามีปัจจัยใดบ้างที่จะส่งผลกระทบต่อการทำงานของกิจการในจุด และเพื่อกำหนดการเสนอซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์นั้น นอกจากจะเป็นปัจจัยด้านเศรษฐกิจ การเมือง สิ่งแวดล้อมแล้ว ปัจจัยภายในบริษัทก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีความสำคัญ คือ รายงานทางการเงินประจำปีของกิจการ ซึ่งสามารถนำไปวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ เพื่อที่จะใช้ข้อมูลพื้นฐานและยังใช้ในการพยากรณ์ทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์กับนักลงทุนเพื่อช่วยในการตัดสินใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ได้อย่างถูกต้องมากยิ่งขึ้น

วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

1. เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
2. เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

แนวคิดที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ของกลุ่มธุรกิจหมวดธุรกิจบริการ และหมวดธุรกิจอุตสาหกรรม

ผู้วิจัยได้นำแนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวกับงบการเงินและการวิเคราะห์งบการเงิน ดังนี้

งบการเงิน (Financial Statement) คือ การแสดงรายการฐานะทางการเงินของธุรกิจ แสดงถึงยอดคงเหลือของสินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงถึงผลการดำเนินงานในรอบเวลาบัญชี ซึ่งส่วนประกอบของงบการเงินประกอบด้วย

1. งบแสดงฐานะการเงิน (Statement of Financial Position) หมายถึง งบการเงินที่แสดงฐานะทางการเงินของกิจการ ณ วันใดวันหนึ่งเพียงวันเดียว สิ้นสุดวันที่ปรากฏในงบ มียอดคงเหลือเป็นจำนวนเท่าโดยยอดคงเหลือ ประกอบด้วยสินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นการรวบรวมข้อมูลทางบัญชีและการเงินที่เกิดขึ้นในรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมา ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงินกลุ่มต่างๆ

2. งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (Statement of Comprehensive Income) หมายถึง งบการเงินที่แสดงผลการดำเนินงานของกิจการสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่งๆ องค์ประกอบที่สำคัญเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงาน คือ รายได้ รายจ่าย

3. งบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flow) หมายถึง งบกระแสเงินสดเป็น งบที่แสดงการได้มา และการใช้ไปของเงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการระหว่าง ระยะเวลาหนึ่ง (สมาคมนักบัญชี และผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย, 2538: C-3)

4. งบแสดงการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้น (Statement of Changes in Owner's Equities) หมายถึง งบที่แสดงข้อมูลการเปลี่ยนแปลงต่างๆ ที่เกิดขึ้นกับส่วนของผู้ถือหุ้นใน ระหว่างรอบระยะเวลารายงาน เช่น การเพิ่มทุน การลดทุน การจ่ายปันผล กำไรสุทธิประจำงวด ที่ส่งผลให้กำไรสะสมมียอดคงเหลือเพิ่มขึ้น ตลอดจนการจัดสรรสำรองตามกฎหมายเพิ่มเติม เป็นต้น

5. หมายเหตุประกอบงบการเงิน (Note of Financial Statement) หมายถึง เป็น ส่วนที่แนบกับบัญชีให้แสดงข้อเท็จจริงเพิ่มเติม หรือให้รายละเอียดเพิ่มเติมจากงบการเงิน

การวิเคราะห์งบการเงินทำเพื่อต้องการทราบจุดอ่อน และจุดแข็งทางการเงินของ บริษัทในด้านต่างๆ ตามความต้องการของผู้วิเคราะห์โดยมีหลักการสำคัญคือ การเปรียบเทียบ (Comparison) ซึ่งจะช่วยให้ทราบว่าตรงจุดใดของบริษัทที่มีปัญหา ควรต้องได้รับการแก้ไขปรับปรุง และจุดใดของบริษัทที่มีความเข้มแข็ง ซึ่งจะถือเป็นข้อได้เปรียบทางการแข่งขัน

เครื่องมือในการวิเคราะห์งบการเงิน และวิธีการที่นำมาใช้ในกาวิเคราะห์งบการเงิน นั้นมีอยู่หลายวิธี ซึ่งแต่ละวิธี และแต่ละเครื่องมือ นั้น ก็สามารถวิเคราะห์งบการเงินได้อย่างมี ประสิทธิภาพแตกต่างกันออกไป ขึ้นอยู่กับความสามารถของผู้วิเคราะห์ที่จะสามารถเลือก เครื่องมือได้อย่างเหมาะสม

การวิเคราะห์ทางการเงินส่วนใหญ่ใช้อัตราส่วนทางการเงินจากการนำรายการในงบการเงินมาวิเคราะห์เปรียบเทียบ เพื่อสะท้อนให้เห็นถึงฐานะทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร รวมถึงความสามารถในการดำเนินงานกิจการ งานวิจัยทั้งในอดีตและปัจจุบัน พบว่าอัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือที่ช่วยประเมินฐานะทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ และสามารถนำไปใช้ในการเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน ในช่วงเวลาเดียวกัน การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินจะทำให้สามารถวิเคราะห์ทั้งงบการเงิน ผลการดำเนินงานและการเปลี่ยนแปลงฐานะทางการเงินของกิจการได้ดี (บุญนาค เกิดรุ่ง 2554, Mohammad et al. 2013) โดยสามารถแบ่งอัตราส่วนทางการเงินออกเป็น 4-5 ประเภท ดังนี้

1. อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratios) คือ ใช้อัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึง ความสามารถของบริษัท ในการเปลี่ยนสภาพสินทรัพย์เป็นเงินสดเพื่อนำมาชำระหนี้ ตามภาระผูกพันที่ถึงกำหนด แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการบริหาร จัดการสภาพคล่องของกิจการ ประกอบด้วย (1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น (2) อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) ใช้วัดสภาพคล่องของบริษัทที่แท้จริงหลังหักสินค้าคงเหลือ (3) อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (Cash Flow from Operation to Current Liabilities) ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการบริหารเงินสดจากการดำเนินงาน เพื่อรองรับความต้องการเงินสดในการชำระหนี้ระยะสั้น (4) อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Accounts Receivable Turnover) ใช้วัดจำนวนครั้งที่กิจการสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้ ในกรณีที่นำอัตราส่วนนี้ไปเปรียบเทียบกับกิจการอื่น ควรดูนโยบายการให้เครดิตแก่ลูกหนี้ของกิจการประกอบด้วย (หจก.วิจิตร ส่วนที่กล่าวมาทั้ง 4 อัตราส่วน มีค่ามาก ถือว่าดี) (5) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Average Collection Period) เป็นอัตราส่วนแสดงให้เห็นถึงระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ว่าสั้นหรือยาว เพื่อให้ทราบถึงคุณภาพของลูกหนี้ ประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ และนโยบายในการให้สินเชื่อทางธุรกิจ (หากอัตราส่วนนี้มีค่าน้อย ถือว่าดี) (6) อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดจำนวนครั้งที่กิจการสามารถขายสินค้าคงเหลือออกไปได้ ซึ่งหากอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมาก ถือว่าดี หมายความว่ากิจการสามารถขายสินค้าได้เร็ว แต่หากอัตราส่วนนี้มากเนื่องจากสินค้าคงเหลือน้อยเกินไป อาจทำให้สินค้าไม่พอขายและต้องสูญเสียลูกค้าไปในที่สุด ดังนั้นจึงต้องมีการบริหารสินค้าคงเหลือ ไม่ให้มากหรือน้อยเกินไป

2. อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ ซึ่งประกอบด้วย (1) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) คือ อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการขายของบริษัทในการทำกำไร

หลังจากหักต้นทุนสินค้าก่อนหักค่าใช้จ่ายรวม (2) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) เป็นอัตราที่แสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการขายของบริษัทในการทำกำไรหลังหักต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายรวม (3) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) เป็นอัตราที่แสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในการทำกำไร หลังจากหักต้นทุนค่าใช้จ่ายรวมและภาษีเงินได้ (4) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็นอัตราที่แสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนในส่วนของเจ้าของจะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของกิจการนั้นในอัตราส่วนเท่าใด แสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสูง (หากอัตราส่วนที่กล่าวมาทั้ง 4 อัตราส่วน มีค่ามาก ถือว่าดี)

3. อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน เพื่อให้ทราบถึงแหล่งที่มาของเงินทุนว่ามาจากหนี้สินหรือส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งประกอบด้วย (1) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่าสินทรัพย์ของกิจการมาจากการกู้ยืม หรือมาจากทุนของกิจการ ถ้าอัตราส่วนสูงเกินไปโอกาสที่กิจการจะไม่สามารถชำระดอกเบี้ยสูงตามไปด้วย เนื่องจากหนี้สินที่มากทำให้กิจการมีภาระผูกพันที่ต้องชำระดอกเบี้ยทุกงวดไม่ว่ากิจการนั้นจะกำไรหรือขาดทุน ซึ่งต่างจากวงเงินของผู้ถือหุ้นที่หากกิจการขาดทุนอาจจะพิจารณาไม่จ่ายเงินปันผลก็ได้ (หากอัตราส่วนสูงเกินไป ถือว่าดี) (2) อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) วัดความสามารถของธุรกิจในการจ่ายดอกเบี้ยเงินกู้ผลคำนวณออกมามีค่าสูง แสดงว่า ธุรกิจมีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยสูง (หากอัตราส่วนมีค่ามาก ถือว่าดี) (3) อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐานเพื่อจะได้พิจารณาเงินของกิจการที่ลงทุนได้

4. อัตราส่วนประสิทธิภาพการดำเนินงาน (Efficiency Ratio) ประกอบด้วย (1) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) เป็นอัตราส่วนที่วัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ธุรกิจใช้ในการดำเนินงานว่าให้ผลตอบแทนจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด (หากอัตราส่วนมีค่ามาก ถือว่าดี) (2) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ถาวร เมื่อเทียบกับยอดขาย ถ้าอัตราส่วนนี้ต่ำ แสดงว่า บริษัทมีสินทรัพย์มากเกินไปเกินความต้องการ (หากอัตราส่วนมีค่ามาก ถือว่าดี) (3) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) เป็นอัตราส่วนแสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์รวม เมื่อเทียบกับยอดขาย ถ้าอัตราส่วนนี้ต่ำ แสดงว่า บริษัทมีสินทรัพย์มากเกินไปเกินความต้องการ (หากอัตราส่วนมีค่ามาก ถือว่าดี)

กรอบแนวคิดการวิจัย

ตัวแปรอิสระ

- อัตราส่วนสภาพคล่อง
- อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว
- อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด
- อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า
- ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย
- อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ

- อัตรากำไรขั้นต้น
- อัตรากำไรจากการดำเนินงาน
- อัตรากำไรสุทธิ
- อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

- อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
- อัตราส่วนความสามารถชำระหลักเบี่ย
- อัตราการจ่ายเงินปันผล

- อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น
- อัตราหมุนเวียนเงินรับชำระหนี้
- อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม

ตัวแปรตาม

ราคาหลักทรัพย์

ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) จำนวน 16 อัตราส่วนของกลุ่มธุรกิจหมวดธุรกิจบริการ และธุรกิจหมวดอุตสาหกรรม โดยกำหนดสมมติฐานการวิจัยดังนี้

สมมติฐานการวิจัย : อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)

ขอบเขตการศึกษา

1. ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ทุกกลุ่มอุตสาหกรรม จำนวน 116 บริษัท โดยแยกเป็นหมวดธุรกิจจำนวน 8 หมวดธุรกิจ

2. กลุ่มตัวอย่าง บริษัทจดทะเบียนที่จะถูกคัดเลือกเป็นกลุ่มตัวอย่างจะต้องเป็นบริษัทที่มีงบการเงินและข้อมูลที่สมบูรณ์เพียงพอในการคำนวณหาตัวแปรที่กำหนด โดยเลือกจากบริษัทที่มีอัตราส่วนทางการเงินตั้งแต่ปี 2553-2557 และเลือกเฉพาะกลุ่มธุรกิจที่มีบริษัทจดทะเบียนตั้งแต่ 14 บริษัทขึ้นไป (ค่าเฉลี่ย 116/8) กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 2 หมวดธุรกิจ คือ หมวดธุรกิจบริการจำนวน 14 บริษัท หมวดธุรกิจอุตสาหกรรมจำนวน 14 บริษัท รวมทั้งสิ้น 28 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

3. การวิเคราะห์ข้อมูล โดยนำข้อมูลที่รวบรวมมาทดสอบสมมติฐานด้วยเครื่องมือทางสถิติวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Description Statistics) ในการวิเคราะห์ข้อมูลขั้นต้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทราบลักษณะโดยทั่วไปของตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ และวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2558) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนทางการเงิน 16 อัตราส่วน การทดสอบสมมติฐานและการแปลความหมายความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินแต่ละตัวแปรกับราคาหลักทรัพย์ มีเกณฑ์ในการแปลความหมายค่านี้สำคัญ (Significant :Sig) ถ้าค่า Sig > 0.05 ไม่ยอมรับสมมติฐาน หมายถึง ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และถ้าค่า Sig < 0.05 ยอมรับสมมติฐาน ตัวแบบจำลองเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์

$$P = \beta_0 + \beta_1C + \beta_2Q + \beta_3CC + \beta_4AR + \beta_5AC + \beta_6I + \beta_7GP + \beta_8OP + \beta_9NP + \beta_{10}OE + \beta_{11}DE + \beta_{12}IC + \beta_{13}DP + \beta_{14}ROA + \beta_{15}FA + \beta_{16}TA + \epsilon$$

โดยที่

P	=	ราคาหลักทรัพย์
C	=	อัตราส่วนสภาพคล่อง
Q	=	อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว
CC	=	อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด
AR	=	อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า

โดยที่

AC	=	ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย
I	=	อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ
GP	=	อัตรากำไรขั้นต้น
OP	=	อัตรากำไรจากการดำเนินงาน
NP	=	อัตรากำไรสุทธิ
ROE	=	อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น
DE	=	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
IC	=	อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย
DP	=	อัตราการจ่ายเงินปันผล
ROA	=	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์
FA	=	อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร
TA	=	อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม
e	=	ค่าความคลาดเคลื่อน

ผลการวิจัย

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาของข้อมูลหมวดธุรกิจบริการและหมวดธุรกิจอุตสาหกรรม

อัตราส่วน	หมวดธุรกิจบริการ		หมวดธุรกิจอุตสาหกรรม	
	Mean	S.D.	Mean	S.D.
1. สภาพคล่อง	7.61	6.56	8.31	6.60
2. สภาพคล่องหมุนเร็ว	3.34	3.19	7.19	6.87
3. สภาพคล่องกระแสเงินสด	1.09	0.79	0.92	1.26
4. หมุนเวียนลูกหนี้การค้า	5.36	4.29	6.30	2.84
5. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	98.96	48.48	64.98	21.74
6. หมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	40.64	34.76	5.50	2.82
7. กำไรขั้นต้น	0.34	0.10	0.20	0.09
8. กำไรจากการดำเนินงาน	0.21	0.16	3.30	3.46
9. กำไรสุทธิ	0.19	0.18	0.10	0.05
10. ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	0.30	0.29	0.14	0.04
11. หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.70	0.63	1.02	0.79

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาของข้อมูลหมวดธุรกิจบริการและหมวดธุรกิจอุตสาหกรรม (ต่อ)

อัตราส่วน	หมวดธุรกิจบริการ		หมวดธุรกิจอุตสาหกรรม	
	Mean	S.D.	Mean	S.D.
12. ความสามารถชำระดอกเบี้ย	182.24	522.04	5.23	9.42
13. การจ่ายเงินปันผล	0.54	0.33	0.94	1.76
14. ผลตอบแทนจากสินทรัพย์	0.30	0.29	0.96	1.30
15. หมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร	1.10	1.23	4.01	3.47
16. การหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม	0.92	0.31	3.33	0.63
17. ราคาตลาด	462.18	491.51	49.11	136.51

จากตารางที่ 1 แสดงลักษณะของข้อมูลหมวดธุรกิจบริการ และหมวดอุตสาหกรรม โดยรายการของหมวดธุรกิจบริการที่มีค่าเฉลี่ยที่สูงที่สุด ได้แก่ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดยมีค่า 462.18 รองลงมาคือ อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย และระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย โดยมีค่า 182.24 และ 98.96 ตามลำดับ ส่วนรายการที่มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด คือ อัตรากำไรสุทธิ โดยมีค่า 0.19 และหมวดธุรกิจอุตสาหกรรมรายการที่มีค่าเฉลี่ยที่สูงที่สุด ได้แก่ ราคาตลาดของหลักทรัพย์เช่นเดียวกัน โดยมีค่า 49.11 รองลงมาคือ อัตราส่วนระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย และอัตราส่วนสภาพคล่อง โดยมีค่า 4.01 และ 8.31 ตามลำดับ ส่วนรายการที่มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิ โดยมีค่า 0.10

ตารางที่ 2 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์หมวดธุรกิจบริการและหมวดอุตสาหกรรม

อัตราส่วน	Beta		t		Sig.		Expected	
	บริการ	อุตสาหกรรม	บริการ	อุตสาหกรรม	บริการ	อุตสาหกรรม	บริการ	อุตสาหกรรม
1. สภาพคล่อง	-.057	-.534	-.039	-2.186	.763	.049*		-
2. สภาพคล่องหมุนเร็ว	.789	.055	4.442	.215	.001*	.833	+	
3. สภาพคล่องกระแสเงินสด	-.377	.327	-1.739	1.383	.110	.194		
4. หมุนเวียนลูกหนี้การค้า	-.020	.406	-.103	1.576	.920	.143		
5. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	-.197	-.332	-1.074	-1.265	.306	.132		
6. หมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	-.020	.406	-.103	1.576	.920	.143		

ตารางที่ 2 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์
หมวดธุรกิจบริการและหมวดอุตสาหกรรม (ต่อ)

อัตราส่วน	Beta		t		Sig.		Expected	
	บริการ	อุตสาหกรรม	บริการ	อุตสาหกรรม	บริการ	อุตสาหกรรม	บริการ	อุตสาหกรรม
7. กำไรขั้นต้น	.008	.108	.044	.411	.966	.689		
8. กำไรจากการดำเนินงาน	-.380	.075	-1.871	.289	.088	.778		
9. ส่วนกำไรสุทธิ	-.275	-.117	-1.134	-.464	.281	.652		
10. ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	-.286	.017	-1.514	.067	.158	.903		
11. หักสิ้นรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	.264	.006	1.552	.022	.143	.903		
12. ความสามารถชำระดอกเบี้ย	-.239	-.223	-1.402	-.900	.183	.388		
13. การจ่ายเงินปันผล	.265	-.346	1.521	-1.482	.166	.166		
14. ตอบแทนจากสินทรัพย์	-.286	.382	-1.514	.633	.158	.121		
15. หมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร	-.166	.223	-.927	.333	.374	.386		
16. หมุนเวียนสินทรัพย์รวม	.161	.245	.883	.987	.394	.345		

*ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 2 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินจำนวน 16 อัตราส่วนกับราคาตลาดของหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) หมวดธุรกิจบริการ จำนวน 14 บริษัท และหมวดธุรกิจอุตสาหกรรมจำนวน 14 บริษัท เช่นเดียวกัน จากงบการเงินช่วงระหว่างปี 2553-2557 พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ดังนี้

1. อัตราส่วนสภาพคล่องของกลุ่มธุรกิจหมวดอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ มีค่า Sig. เท่ากับ .049 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 กล่าวคือ อัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และจากค่า B = -.534 ซึ่งมีเครื่องหมายเป็นลบ แสดงว่า อัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม นั่นคือ หากราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นหรือลดลง อัตราส่วนสภาพคล่องก็จะมีค่าเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางตรงกันข้าม

2. อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วของกลุ่มธุรกิจหมวดบริการมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ มีค่า Sig. เท่ากับ .001 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 กล่าวคือ อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และจากค่า B = .789 ซึ่งมีเครื่องหมายเป็นบวก แสดงว่า อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน นั่นคือ หากราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นหรือลดลง อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วก็จะมีค่าเพิ่มขึ้น หรือลดลงไปในทางเดียวกันและพบว่าอัตราส่วนทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ดังนี้

ที่ 0.05 กล่าวคือ อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

11. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ มีค่า Sig. เท่ากับ .149 ในหมวดธุรกิจบริการ และ .983 ในหมวดธุรกิจอุตสาหกรรม ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 กล่าวคือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

12. อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ มีค่า Sig. เท่ากับ .189 ในหมวดธุรกิจบริการ และ .388 ในหมวดธุรกิจอุตสาหกรรม ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 กล่าวคือ อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

13. อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ มีค่า Sig. เท่ากับ .156 ในหมวดธุรกิจบริการ และ .166 ในหมวดธุรกิจอุตสาหกรรม ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 กล่าวคือ อัตราการจ่ายเงินปันผลไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

14. อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ มีค่า Sig. เท่ากับ .158 ในหมวดธุรกิจบริการ และ .121 ในหมวดธุรกิจอุตสาหกรรม ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 กล่าวคือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

15. อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ มีค่า Sig. เท่ากับ .374 ในหมวดธุรกิจบริการ และ .386 ในหมวดธุรกิจอุตสาหกรรม ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 กล่าวคือ อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

16. อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ มีค่า Sig. เท่ากับ .394 ในหมวดธุรกิจบริการ และ .345 ในหมวดธุรกิจอุตสาหกรรม ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 กล่าวคือ อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ผลการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้อธิบายฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการ 4 ด้าน จำนวน 16 อัตราส่วน พบว่าอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio) และมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญของธุรกิจหมวดบริการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ หมายความว่า ถ้าอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio) มีค่าเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น หรือถ้าอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio) มีค่าลดลง ก็จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลงด้วย ซึ่งผลจากการศึกษาสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Mohammad et al. (2009) คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) ซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ หมายความว่า ถ้าอัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) มีค่าเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง หรือถ้าอัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) ลดลง จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น

ข้อเสนอแนะการวิจัย

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นเพียงส่วนหนึ่งที่ช่วยให้นักลงทุน นักวิเคราะห์ทราบข้อมูลพื้นฐานเพียงบางส่วน เนื่องจากมีปัจจัยหลายประการ เช่น ภาวะเศรษฐกิจในประเทศและต่างประเทศ การเมือง อัตราแลกเปลี่ยน สัดส่วนการถือหุ้น ซึ่งผู้ลงทุนจำเป็นต้องศึกษารายงานประจำปีของบริษัทที่จะลงทุน และพิจารณาถึงหมวดหมู่ธุรกิจ เนื่องจากแต่ละหมวดหมู่ธุรกิจมีโครงสร้างการดำเนินงานแตกต่างกัน เพื่อประกอบการตัดสินใจได้อย่างถูกต้องมากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2558). การใช้ SPSS for Window ในการวิเคราะห์ข้อมูล. กรุงเทพฯ : จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- บุญนาถ เกิดสินธุ์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี 2554. การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโท. วิทยานิพนธ์, เทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2558. “แจ้งข้อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)” [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก: <http://www.set.or.th>. (สืบค้นเมื่อวันที่ 12 ก.ย. 2558).
- Mohammad, R., & Amir, D., Kiyani, M., & Karmozdi, A. (2009). Relationship between Financial Ratios and Stock Prices for the Food Industry Firms in Stock Exchange of Iran. IJAP journal. 512-521.
- Mohammad, R., & Saeedizadeh, S., & Mahboobeh, R. (2013). Relationship between Current Ratio and Share Price-a study on NSE. INDIA. www. Journalahub.163.