

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Relationship Between Operating Efficiency Ratio and Return on Investment of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand

¹บุรพร กำบุญ, ²พิชญ์สินี ตันทแสน, ³รัฐนิรศน์ บุญจิราไพ, ⁴บัณฑิต ผาคำ และ ⁵ลลิตา เพชรวรินทร์

¹Buraporn Kumboon, ²Pitsinee Tantasan, ³Ratnarid Boonjiraarpai, ⁴Bundit Phakum and ⁵Lalida Pecharin

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพธนบุรี
Faculty of Business, Bangkokthonburi University, Thailand.
E-mail: ¹burapornkumboon@gmail.com

Received December 21, 2022; Revised February 7, 2023; Accepted March 5, 2023

บทคัดย่อ

บทความนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รูปแบบการวิจัยเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ พื้นที่วิจัย คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 จำนวน 1,323 ตัวอย่าง ใช้วิธีคัดเลือกแบบเจาะจง เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย คือ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้ สถิติพื้นฐาน อัตราส่วนทางการเงิน และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลตอบแทนจากการลงทุน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 คือ 1) อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า ในเชิงบวก 3.559 ซึ่งหมายความว่า ถ้าอัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนเพิ่มขึ้น 3.559 หน่วย ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลตอบแทนจากการลงทุน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 คือ อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ในเชิงบวก 0.936 ซึ่งหมายความว่า ถ้าอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุน เพิ่มขึ้น 0.936 หน่วยตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลตอบแทนจากการลงทุน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 คือ อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า ในเชิงบวก 0.571 หมายความว่า ถ้าอัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุน เพิ่มขึ้น 0.571 หน่วย

งานวิจัยนี้เป็นแนวทางในการตัดสินใจโดยใช้การวัดความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งสามารถใช้เป็นข้อมูลสนับสนุนผู้ที่กำลังตัดสินใจลงทุน

คำสำคัญ: ผลตอบแทนจากการลงทุน; อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน; ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

This article aimed to study the relationship between operating efficiency ratio and return on investment of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. The research model is quantitative research, the research area is a company listed on the Stock Exchange of Thailand. The sample group consisted of 1,323 companies listed on the Stock Exchange of Thailand from 2018 to 2020, using a specific selection method. There is the annual registration statement. Data were analyzed by using basic statistics, financial ratios, and multiple linear regression analysis.

Variables that positively correlate with return on investment. The statistically significant level at 0.01 was the positive receivable turnover rate of 3.559, which means that if the trade receivable turnover ratio increases by 1 unit, the return on investment will increase by 3.559 units. Statistically significant at 0.01 level was a positive inventory turnover rate of 0.936, which means If the inventory turnover rate increases by 1 unit, the return on investment will increase by 0.936 units, a variable that positively correlates with the return on investment. A statistically significant level at 0.01 is the trade payable turnover ratio. Positive 0.571 means that if the trade payable turnover rate increases by 1 unit, the return on investment will increase by 0.571 units.

This research guides decision-making by measuring the relationship between operational efficiency ratio and return on investment in securities using data from the Stock Exchange of Thailand, which can be used as information to support those who are making investment decisions.

Keywords: Return on Investment; Performance Ratio; The Stock Exchange of Thailand

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นสถาบันการเงินที่สำคัญในตลาดทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2548) ปัจจุบันมีผู้สนใจเข้ามาลงทุนจำนวนมาก โดยคาดหวังที่จะได้ผลตอบแทนทั้งจากกำไรจากการซื้อขายหุ้น และเงินปันผล แต่ด้วยการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ โดยเฉพาะอัตราส่วนทางการเงินถือเป็นส่วนประกอบที่สำคัญ ในการวิเคราะห์ถึงผลตอบแทนในหุ้นแต่ละบริษัท ซึ่งผู้ลงทุนมักใช้ในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ดังนั้น การคาดการณ์ถึงหุ้นในกลุ่มธุรกิจที่มีการเติบโตอย่างต่อเนื่องตามการเติบโตของธุรกิจจากการลงทุนโครงการก่อสร้างรัฐบาลที่สำคัญหลายแห่ง ถือว่าหุ้นกลุ่มนี้น่าจะสร้างผลตอบแทนที่สูงสำหรับนักลงทุน การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ สิ่งที่น่าสนใจนักลงทุนก็คือผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับ ซึ่งอยู่ในรูปของเงินปันผล และกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งผลตอบแทนจะมากหรือน้อยส่วนหนึ่งขึ้นกับประสิทธิภาพของตลาดทุน (นิธิกานต์ วรรณเสริมสกุล และคณะ, 2565) ซึ่งสังเกตได้จากความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลที่ประกาศในตลาดหลักทรัพย์กับราคาหลักทรัพย์ การที่นักลงทุนจะตัดสินใจลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์จึงเป็นการคาดการณ์ระดับราคาหลักทรัพย์นั้น ๆ ในอนาคตจะมีการเพิ่มสูงขึ้น หรือต่ำลง (Zou, 2022) ซึ่งจัดได้ว่าผู้ลงทุนมีความเสี่ยง หากลงทุนแล้วผลตอบแทนที่ได้รับไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

การลงทุนในตลาดทุนถือเป็นเรื่องที่ผู้คนส่วนใหญ่ให้ความสนใจ เพราะตลาดทุนเป็นการระดมเงินทุน และเงินออมจากผู้ลงทุน เพื่อจัดสรรให้แก่ผู้ต้องการเงินทุนระยะยาวที่เป็นผู้ออกหลักทรัพย์ กลไกการทำงานของตลาดทุน

สามารถตอบสนองความต้องการที่ต่างกันของนักลงทุน ทั้งที่เป็นการลงทุนระยะสั้นเพื่อหวังผลกำไรส่วนเกินจากการซื้อหลักทรัพย์ และการลงทุนระยะยาวที่ผู้ลงทุนซื้อหลักทรัพย์แล้วถือครองอย่างต่อเนื่องเพื่อต้องการผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล วิเคราะห์จากธุรกิจที่มีฐานะทางการเงินนโยบาย และผลการดำเนินงานทั้งในอดีตและปัจจุบันประสบความสำเร็จมากน้อยเพียงใด (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556)

การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน เป็นการวิเคราะห์เพื่อให้ทราบว่าสถานประกอบการได้มีการนำทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการทั้งหมดที่สถานประกอบการมีอยู่ ทั้งทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการหมุนเวียนและทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการไม่หมุนเวียน มาใช้ในการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด (ดวงใจ คงคาหลวง และคณะ, 2566) อัตราส่วนที่ใช้ในการคำนวณเป็นการหาความสัมพันธ์ระหว่างยอดขาย กับทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการแต่ละประเภท ถ้าสถานประกอบการสามารถใช้ทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการที่มีอยู่อย่างมีประสิทธิภาพ อัตราส่วนนี้จะสูง แสดงถึงทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการที่สถานประกอบการมีอยู่ก่อนนั้นเกิดยอดขายมาก แต่ถ้าอัตราส่วนที่คำนวณได้ต่ำ แสดงถึงสถานประกอบการได้มีการใช้ประโยชน์ในทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการที่ลงทุนไปนั้นยังไม่คุ้มค่า หรือมีการลงทุนในทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการมากเกินไป

บทความนี้นำเสนอความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการลงทุน ผลที่ได้จากการศึกษาครั้งนี้ เพื่อใช้เป็นข้อมูลสนับสนุนต่อต้านผู้ใช้งบหรือนักลงทุน ที่ใช้อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงานในการวิเคราะห์การลงทุน

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม

แนวคิดและทฤษฎีผลตอบแทนจากการลงทุน

เพชรี ชุมทรัพย์ (2554) ให้ความหมายของผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน หมายถึง การลงทุนในหลักทรัพย์ว่าสิ่งที่ผู้ลงทุนมุ่งหวังที่จะได้จากการลงทุน คือ ผลตอบแทนหรืออัตราที่ส่งผลตอบแทนที่คาดหวังจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ๆ อัตราที่ส่งผลตอบแทนที่คำนวณได้จะใช้ประโยชน์ในการเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการลงทุนนั้น ว่าเหมาะสมที่จะลงทุนหรือสมควรที่จะเข้าไปเสี่ยงลงทุนหรือไม่ โดยปกติแล้วหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงผลตอบแทนที่คาดหวังย่อมสูงเพื่อให้คุ้มค่ากับความเสี่ยง การซื้อสังหาริมทรัพย์หรือหลักทรัพย์ ของบุคคลหรือสถาบันซึ่งให้ผลตอบแทนเป็นสัดส่วนกับความเสี่ยงตลอดเวลาอันยาวนานประมาณ 10 ปี แต่อย่างต่ำไม่เกิน 3 ปี การลงทุนแบ่งประเภทใหญ่ออกเป็น 3 ประเภท

1.1 การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment) เป็นเรื่องเกี่ยวข้องกับการซื้อสินค้าประเภทคงทนถาวร เช่น รถยนต์รวมทั้งการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment) การลงทุนในลักษณะนี้ไม่ได้หวังกำไรในรูปตัวเงิน แต่หวังความพอใจในการใช้ทรัพยากรเหล่านั้น เช่น การซื้อทองคำเพื่อเป็นเครื่องประดับเป็นการลงทุน เพื่อการบริโภคอย่างหนึ่งของผู้บริโภคในกรณีทองคำมีมูลค่าสูงขึ้นหากขายได้ถือว่าเป็นเพียงผลพลอยได้

1.2 การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment) หมายถึง การซื้อทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการเพื่อประกอบธุรกิจหารายได้โดยหวังรายได้ที่ได้นี้ เพียงพอที่จะชดเชยกับความเสี่ยงในการลงทุน ได้แก่ การลงทุนในสินค้าประเภททุนเครื่องจักรโรงงานเพื่อผลิตสินค้าและบริการเพื่อสนองความต้องการของผู้บริโภค การลงทุนลักษณะนี้มุ่งหวังกำไรจากการลงทุน กำไรจะเป็นตัวดึงดูดผู้ลงทุนนำเงินมาลงทุน การลงทุนตามความหมายนี้เป็นการนำเงินกู้ยืมเงินจากธนาคาร (Bank Credit) หรือเงินออม (Saving) หรือเงินที่สะสมไว้ (Accumulated Fund) มาลงทุนเพื่อจัดสร้างหรือจัดหาสินค้า ประกอบด้วย ทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการประเภท ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ ได้แก่ เครื่องจักร ที่ดิน อาคาร สิ่งปลูกสร้างเพื่อนำมาใช้ผลิตสินค้าและบริการเพื่อสนองความต้องการของผู้บริโภค

1.3 การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment) การลงทุนตามความหมายทางการเงินหรือการลงทุนในหลักทรัพย์ (Asset) ในรูปหลักทรัพย์ (Securities) เช่น ตราสาร หุ้น พันธบัตร เป็นต้น การลงทุนในลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อมแตกต่างจากการลงทุนทางธุรกิจ ผู้มีเงินแม้เมื่อไม่ต้องการเป็นผู้ประกอบธุรกิจเอง เนื่องจากมีความเสี่ยงหรือผู้ออมยังมีเงินไม่มากพอ ผู้ลงทุนนำเงินที่ออมได้ซื้อหลักทรัพย์ลงทุนซึ่งจะมากหรือน้อยนั้น ขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลงทุนโดยให้ผลตอบแทนในรูปของส่วนต่างราคา (Capital Gain) และอัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผล (Yield)

ชนินทร์ พิทยาวิวิธ (2547) ลงทุน หมายถึง การวิเคราะห์มูลฐาน (Fundamental Analysis) เป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อหาข้อมูลที่แท้จริงของหลักทรัพย์ โดยการคิดย้อนกลับเป็นมูลค่าปัจจุบันหลังจากนั้นจึงนำมาเปรียบเทียบกับราคาที่เป็นอยู่ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ถ้ามูลค่าที่แท้จริงสูงกว่าราคาตลาดก็จะตัดสินใจซื้อ ในทำนองกลับกันถ้าราคาต่ำกว่า ราคาตลาดก็ตัดสินใจขาย ก็คือการวิเคราะห์เพื่อประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ที่จะลงทุน

สรุปได้ว่า ผลตอบแทนจากการลงทุน คือ ผลตอบแทนหรืออัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนที่คาดหวังจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ๆ ผู้ลงทุนจะต้องแบกรับความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นโดยปกติแล้วหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงผลตอบแทนที่คาดหวังย่อมสูงเพื่อให้คุ้มค่ากับความเสี่ยง การลงทุนแบ่งประเภทใหญ่ออกเป็น 3 ประเภท ได้แก่ 1) การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment) 2) การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment) และ 3) การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment)

แนวคิดและทฤษฎีอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

ประภาพร ปฏิภาณวิเศษ (2550) ได้ทำการศึกษาค้นคว้าเรื่องผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว โดยเปรียบเทียบถึงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ การเปรียบเทียบอัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และดอกเบี้ยรวมทั้งศึกษาประสิทธิภาพของการจัดการรายงาการลงทุนของกองทุน และปัจจัยทางด้านขนาดกองทุนที่มีอิทธิพลต่อการดำเนินการ โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่จัดตั้งกองทุนของแต่ละกองทุน จนถึงสิ้นเดือน มิถุนายน 2549 รวมทั้งหมด 30 กองทุน จากการศึกษากองทุนที่มีอัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนสูงสุดคือ กองทุนเปิด เบอร์ดินหุ้นระยะยาว ส่วนกองทุนที่มีอัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนต่ำสุดคือ กองทุนโอเอ็นจีไทย (Big Cap) ปันผลหุ้นระยะยาว ขณะที่กองทุนที่มีความเสี่ยงต่ำสุด คือกองทุนรวงข้าวหุ้นระยะยาว นอกจากนี้กองทุนรวมหุ้นระยะยาวส่วนใหญ่จะมีผลตอบแทนมากกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก สำหรับการวัดประสิทธิภาพของการจัดการรายงาการลงทุนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวโดยใช้ (Sharpe Index) นั้นพบว่ากองทุนที่มีประสิทธิภาพการบริหารการลงทุนสูงสุดคือ กองทุนเปิด เบอร์ดินหุ้นระยะยาว และกองทุนที่มีประสิทธิภาพการบริหารการลงทุนต่ำที่สุด คือ กองทุนเปิด โอเอ็นจีไทย (Big Cap) ปันผลหุ้นระยะยาว ส่วนเปรียบเทียบขนาดกองทุนกับผลการดำเนินงานนั้น พบว่ามีความสัมพันธ์กันแต่ไม่ได้เป็นปัจจัยหลัก

สมพงษ์ เกษมสิน (2550) ประสิทธิภาพ หมายถึง การดำเนินงานให้เป็นไปตามที่คาดหวังไว้หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือ การทำงานที่ต้องการให้ได้รับประโยชน์สูงสุดและการที่จะพิจารณาว่างานใดมีประสิทธิภาพหรือไม่ ก็พิจารณาได้จากผลงานจากแนวคิดเกี่ยวกับประสิทธิภาพ สรุปได้ว่า เป็นเรื่องของการใช้ปัจจัยและกระบวนการในการดำเนินงานโดยมีผลผลิตที่ได้รับเป็นตัวกำหนดการแสดงผลประสิทธิภาพของการดำเนินงานใด ๆ แสดงค่าของประสิทธิภาพในลักษณะการเปรียบเทียบระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนกับผลกำไรที่ได้รับ ซึ่งถ้าผลกำไรมีสูงกว่าต้นทุน แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพมากขึ้น

ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของสถานประกอบการ เอื้อ สุริยะฉาย (2558) ได้อธิบายว่า การวิเคราะห์ผลที่ได้จากการคำนวณอัตราส่วนกำไรขั้นต้นที่คำนวณได้มีค่ามากจะแสดงว่าสถานประกอบการสามารถทำกำไรได้ดี ลงทุนน้อยแต่ได้ผลกำไรที่มาก บ่งบอกถึงสถานประกอบการสามารถควบคุมต้นทุนการผลิตได้ดี อัตราส่วนกำไรขั้นต้นที่คำนวณได้มีค่าน้อย จะแสดงว่าสถานประกอบการไม่สามารถทำกำไรได้ดีหรือลงทุนเงินแต่ได้ผลกำไรน้อย อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) เป็นการวัดอัตราส่วนทางการเงินระหว่างผลกำไรสุทธิกับยอดขาย ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถในการทำกำไรของสถานประกอบการ บอกลักษณะประสิทธิภาพการดำเนินงานของสถานประกอบการและความสามารถของผู้บริหารอีกด้วยกำไรสุทธิต่อหน่วยจากกำไรที่หักค่าใช้จ่ายทั้งหมดออกแล้ว รวมถึงดอกเบี้ยและภาษีเงินได้

สมศักดิ์ คงเที่ยง (2561) ได้ให้ความหมายของคำว่า ประสิทธิภาพ หมายถึงความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณทรัพยากรที่ใช้กับปริมาณผลผลิตที่เกิดจากกิจกรรมหรือโครงการ กล่าวคือ ประสิทธิภาพจะแสดงถึงความสามารถในการผลิต และความคุ้มค่าของการลงทุน

สรุปได้ว่า ประสิทธิภาพ หมายถึงความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณทรัพยากรที่ใช้กับปริมาณผลผลิตที่เกิดจากกิจกรรมหรือโครงการ ประสิทธิภาพในการดำเนินงานนั้นเกิดจากการเปรียบเทียบ วัดผล และทำการวิเคราะห์ โดยอัตราส่วนทางการเงิน ปัจจัย กระบวนการทำงาน ต้นทุน หรือผลกำไร ในการเปรียบเทียบวัดผล และทำการวิเคราะห์ แล้วนำผลกลับที่ได้มาทำการวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ

แนวคิดและทฤษฎีอัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทน

สุขใจ น้ำผุด (2545) อัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทน หมายถึง การลงทุนมีความสัมพันธ์กับเรื่องความเสี่ยง (Risks) และผลตอบแทน (Return) การลงทุนบางครั้งอาจเกิดความเสี่ยงในการลงทุนได้ กล่าวคือ การที่ผลตอบแทนที่ได้รับไม่เป็นไปตามที่ควรผลตอบแทนจากการลงทุนมีหลายรูปแบบ ได้แก่

1) รายได้ตามปกติ (Current Income) หมายถึง เงินปันผลหรือดอกเบี๋ย ในกรณีที่บุคคลซื้อพันธบัตรหรือลงทุนในหุ้นต่าง ๆ ซึ่งเมื่อถึงกำหนดเวลาจะได้รับเงินปันผลหรือดอกเบี๋ยตามที่บริษัทได้ระบุไว้ และเมื่อลงทุนไปแล้วก็ย่อมต้องการผลตอบแทนกลับคืนมาอย่างสม่ำเสมอ

2) กำไรจากการซื้อขายหุ้น (Capital Gains) หมายถึง เป็นกำไรที่ได้จากการขายหุ้นเมื่อราคาของหุ้นมีมูลค่าสูงขึ้น

3) ค่าเช่า (Rent) หมายถึง ในการลงทุนซื้อทรัพย์สินโดยเฉพาะอย่างยิ่งพวกอสังหาริมทรัพย์ เช่น ที่อยู่อาศัย อพาร์ทเมนต์ บ้านและที่ดิน เมื่อนำไปให้ผู้เช่าก็จะมีรายได้ ค่าเช่าเป็นรายได้กลับคืนมาสู่ผู้เป็นเจ้าของ

4) ผลตอบแทนอื่นๆ (Others) หมายถึง ถ้าถือหุ้นไว้มากก็มีโอกาสจะได้รับเลือกเป็นผู้บริหารซึ่งสามารถกำหนดนโยบายของบริษัทได้ หรือสิทธิในการถือหุ้น ใหม่นี้ได้ในราคาพิเศษและถือหุ้นสามัญก็จะมีสิทธิในการออกเสียงเลือกคณะกรรมการของบริษัท เป็นต้น

ผลตอบแทนเป็นสิ่งที่นักลงทุนนำมาใช้ในการพิจารณาเปรียบเทียบกับอัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนที่นักลงทุนต้องการซึ่งผลตอบแทนเป็นแรงจูงใจที่สำคัญในกระบวนการลงทุน ดังนั้นในการวิเคราะห์หลักทรัพย์นักลงทุนควรพิจารณาอัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนจากการลงทุน โดยผลตอบแทนจากการลงทุนประกอบด้วยส่วนประกอบ 2 ส่วนคือ

1) Yield คือ รายได้หรือกระแสเงินสดรับ ที่ผู้ลงทุนได้รับในช่วงระยะเวลาที่ลงทุนอาจอยู่ในดอกเบี้ยปันผล หรือเงินสดที่ผู้ออกหลักทรัพย์หรือตราสารจ่ายให้แก่ผู้ถือ

2) Capital Gain (Loss) คือ เป็นการเปลี่ยนแปลงของราคาของหลักทรัพย์ หรือกล่าวได้ว่าเป็นกำไร(หรือขาดทุน) จากการขายหลักทรัพย์ได้ในราคาสูงขึ้น (หรือต่ำลง) กว่าราคาซื้อ ทั้งนี้ผลตอบแทนจากการลงทุนประเภทต่าง ๆ มักแสดงในรูปร้อยละ โดยเทียบกับเงินลงทุนต้นงวดและมักคิดต่อระยะเวลาหนึ่งปีแต่อาจคิดต่องวดเวลาใดก็ได้ โดยเรียกรวม ๆ ว่า “อัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทน” อันเป็นตัวบอกถึงผลที่ได้ที่ผู้ลงทุนได้รับหรือจะได้รับในหนึ่งงวดจากการลงทุนประเภทนั้น ๆ ผู้ลงทุนจะนำอัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนที่ได้ ไปเทียบกับความเสี่ยงที่ต้องเผชิญหรือเปรียบเทียบกับการลงทุนประเภทอื่น ๆ

สรุป นักลงทุนคำนึงถึงผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับโดยผลตอบแทนจากการลงทุนประกอบด้วย ส่วนประกอบ 2 ส่วนคือ 1) Yield คือ รายได้หรือกระแสเงินสดรับ และ 2) Capital Gain (Loss) คือ เป็นการเปลี่ยนแปลงของราคาของหลักทรัพย์ และผลตอบแทนจากการลงทุนมีหลายรูปแบบ ได้แก่ 1) รายได้ตามปกติ (Current Income) 2) กำไรจากการซื้อขายหุ้น (Capital Gains) 3) ค่าเช่า (Rent) 4) ผลตอบแทนอื่นๆ (Others)

วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

การทบทวนวรรณกรรมจากงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัยของผู้วิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สรุปได้ดังต่อไปนี้

จิตสุภา อ่านเปรื่อง (2564) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุน ในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่า อัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนจากทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการและอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ โดยอัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนจากทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการรวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ และ อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ผลจากการศึกษาเป็นข้อเสนอแนะให้ผู้สนใจลงทุนควรหันมาสนใจและศึกษาข้อมูลของการวิเคราะห์อัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนจากทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการรวม และอัตรากำไรสุทธิที่ส่งผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ เพื่อผู้สนใจลงทุนตัดสินใจและได้รับผลตอบแทนอย่างยั่งยืน

ฐิภัทรา ดิตยานันท์กุล (2559) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนจากการลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ที่สรุปได้ว่า อัตราส่วนที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์มีจำนวน 7 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนการหมุนเวียนของทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการไม่มีตัวตน ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

ทิพากร ศรีชัยอํารัง และคณะ (2564) อิทธิพลของงบกระแสเงินสดต่อวงจรเงินสดและความมั่งคั่งสูงสุดของธุรกิจกรณีศึกษา กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ได้แก่ กระแสเงินสด และตัวแปรตาม ได้แก่ วงจรเงินสดและความมั่งคั่งสูงสุด ใช้สถิติการทดสอบสมมติฐาน โดยการวิเคราะห์สมการถดถอย (Regression Analysis) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ (Correlation Analysis) ผลการวิจัยพบว่า งบกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับวงจรเงินสด และวงจรเงินสด

มีความสัมพันธ์กับความมั่งคั่งสูงสุดของธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม โดยกระแสเงินสด 3 กิจกรรม มีความสัมพันธ์ทั้งในทิศทางเดียวกัน และทิศทางตรงกันข้ามกับวงจรเงินสดนั้นคือ กระแสเงินสดที่เป็นบวกส่งผลต่อวงจรเงินสดของสถานประกอบการได้ทั้งทิศทางที่ดีและไม่ดี ส่วนวงจรเงินสดมีความสัมพันธ์ต่อความมั่งคั่งสูงสุด โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว และอัตราการหมุนเวียนของสินค้า

โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร และประสิทธิภาพการบริหารทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร และประสิทธิภาพการบริหารทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการ โดยพิจารณาจากอัตราส่วนทางการเงินแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงความสามารถในการทำกำไรของอุตสาหกรรมการผลิตสุบู่ เครื่องหอม เครื่องสำอาง และผลิตภัณฑ์ในห้องน้ำ ซึ่งรวบรวมจากฐานข้อมูล BOL ในปี พ.ศ. 2553-2557 ทั้งหมด 278 สถานประกอบการ ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน 4 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราหมุนของทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการรวม อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราหมุนของสินค้าคงเหลือ และอัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร 3 อัตราส่วนคือ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน และอัตรากำไรสุทธิ

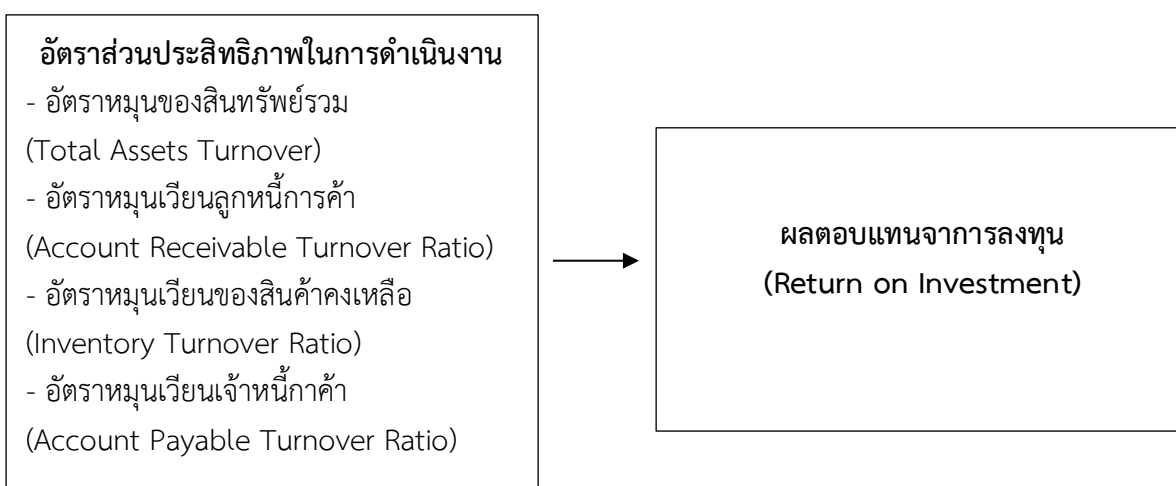
จากการทบทวนวรรณกรรม สามารถสรุปตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ได้แก่ ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน มี 4 องค์ประกอบดังนี้ 1) อัตราหมุนของสินทรัพย์รวม 2) อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า 3) อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ 4) อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า

กรอบแนวคิดการวิจัย

งานวิจัยนี้ เป็นการวิจัยเชิง ปริมาณ ผู้วิจัยกำหนดกรอบแนวคิดการวิจัย โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable)

ตัวแปรตาม (Dependent)



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นงานวิจัยเชิงปริมาณพื้นที่วิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากร คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายชื่ออยู่ในปี พ.ศ. 2563 จำนวน 653 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สืบค้นจาก www.setsmart.com) กลุ่มตัวอย่างคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีรายชื่ออยู่ในปี พ.ศ. 2563 ตัวอย่าง 1,323 ตัวอย่าง ใช้วิธีการคัดเลือกจากบริษัทที่งบการเงินไม่ครบถ้วนทั้งหมด 64 บริษัท บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน เช่น ธนาคาร กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มประกันภัยประกันชีวิต และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากกลุ่มธุรกิจสถาบันประกอบการเงินมีข้อกำหนดทางกฎหมาย โดยเฉพาะสำหรับบริษัทที่ประกอบธุรกิจสถาบันประกอบการเงิน โดยมีข้อบังคับ และข้อปฏิบัติตามกฎหมายเกณฑ์ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด และมีหน่วยงานที่คอยทำหน้าที่ในการกำกับดูแล ซึ่งทำให้มีความแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ทางด้านโครงสร้างทางการเงิน และนำเสนอรายงานทั้งหมด 132 บริษัท บริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูสภาพทางการเงิน และบริษัทที่ถูกเพิกถอน (พระราชบัญญัติล้มละลาย) เนื่องจากบริษัทมีความเสี่ยง และยังอยู่ในระหว่างการจัดทำแผนงานจึงยังไม่สามารถแจ้งรายละเอียดของการดำเนินการได้ทั้งหมด 16 บริษัท คงเหลือกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 441 บริษัท โดยคณะผู้ทํารายงานเก็บรวบรวมข้อมูลย้อนหลัง 3 ปี เครื่องมือที่ใช้ในการครั้งนี้เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิแบ่งเป็น 2 ข้อ ดังนี้ 1)อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Operating Efficiency Ratio) ประกอบด้วย อัตราหมุนเวียนของทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการรวม (Total Assets Turnover Ratio) อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (Accounts Receivable Turnover Ratio) อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover Ratio) อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (Accounts Payable Turnover Ratio) โดยรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี พ.ศ.2561 ถึงปี พ.ศ.2563 2) ผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on investment) โดยรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 นำข้อมูลเชิงปริมาณมาวิเคราะห์ด้วยสถิติพื้นฐานและ สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) เป็นการนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทำการวิเคราะห์ในขั้นสูงเพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการลงทุนซึ่งใช้วิธีการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ เพื่อหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

ผลการวิจัย

ผลการวิจัยพบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมพบว่า กลุ่มตัวอย่างเป็นกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม คิดเป็นร้อยละ 33.10 รองลงมาเป็นกลุ่มทรัพยากร คิดเป็นร้อยละ 20.00 กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร คิดเป็นร้อยละ 12.70 กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง คิดเป็นร้อยละ 12.20 กลุ่มบริการ คิดเป็นร้อยละ 11.10 กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค คิดเป็นร้อยละ 8.40 และกลุ่มเทคโนโลยี คิดเป็นร้อยละ 2.50 ตามลำดับ

จากการศึกษาตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ พบว่า

อัตราหมุนเวียนของทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการรวม จากการศึกษพบว่า โดยภาพรวมระหว่างปี 2561-2563 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.61 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.90 ค่าต่ำสุดร้อยละ 0.04 และค่าสูงสุดร้อยละ 92.98

อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า จากการศึกษพบว่า โดยภาพรวมระหว่างปี 2561-2563 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 18.94 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 83.41 ค่าต่ำสุดร้อยละ 0.24 และค่าสูงสุดร้อยละ 1,104.67

อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ จากการศึกษาพบว่า โดยภาพรวมระหว่างปี 2561-2563 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ ร้อยละ 27.33 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 146.08 ค่าต่ำสุดร้อยละ -255.76 และค่าสูงสุดร้อยละ 1,679.36

อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า จากการศึกษาพบว่า โดยภาพรวมระหว่างปี 2561-2563 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ ร้อยละ 61.47 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 201.42 ค่าต่ำสุดร้อยละ -266.57 และค่าสูงสุดร้อยละ 2,307.32

ผลตอบแทนจากการลงทุน จากการศึกษาพบว่า โดยภาพรวมระหว่างปี 2561-2563 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 43,823,145.77 บาท ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 922,953,561.22 ค่าต่ำสุด -53,353,385.19 บาท และค่าสูงสุด 19,381,809,257.01 บาท

ตารางที่ 1

ตัวแปร	TAT	ART	ITR	APT
ROI	0.060 (0.210)	0.101* (0.035)	0.003 (0.950)	0.148** (0.002)

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตารางที่ 2

ตัวแปร	B	SE	β	t	P-Value
ROI	21.573	2.529		8.531	0.000**
TAT	0.103	0.120	0.040	0.859	0.391
ART	3.559	1.068	0.163	3.332	0.001**
ITR	0.936	0.319	0.179	2.934	0.004**
APT	0.571	0.115	0.313	4.964	0.000**
R = 0.256 R ² = 0.066 Adjusted R ² = 0.057 SE = 41.04962					

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

สำหรับผลการวิเคราะห์อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่า ตัวแปร อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และอัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า สามารถทำนายความสัมพันธ์ของอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการลงทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และทำนายความสัมพันธ์ของอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการลงทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 6.60 (R² = 0.066) อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และอัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

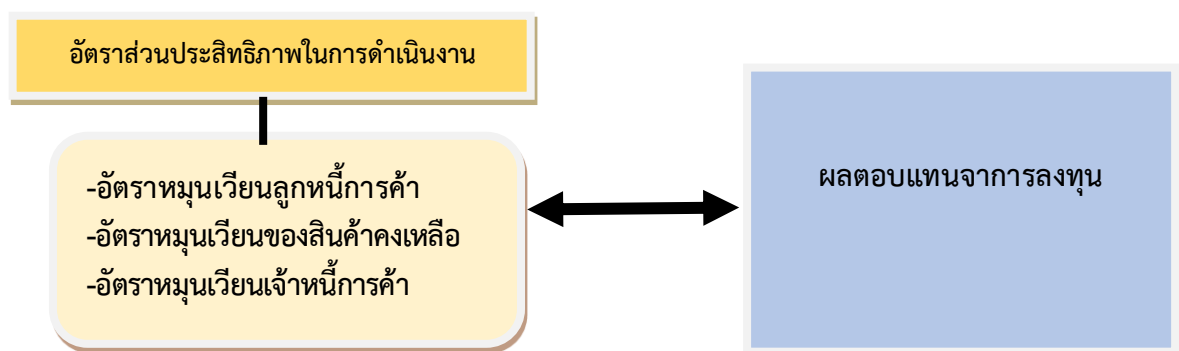
อภิปรายผลการวิจัย

ผลจากการวิจัย ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ปี พ.ศ. 2561 ถึง ปี พ.ศ. 2563 ย้อนหลัง 3 ปี ของกลุ่มตัวอย่างเกี่ยวกับอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ที่ประกอบไปด้วย อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (Account Receivable Turnover Ratio) อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover Ratio) และอัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (Account Payable Turnover Ratio) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วนตัวแปร อัตรา

หมุนเวียนของทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการรวม (Total Assets Turnover) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ที่ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการการค้นคว้าอิสระ จากผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน 4 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราหมุนของทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการรวม อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราหมุนของสินค้าคงเหลือ และอัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร 3 อัตราส่วนคือ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน และอัตรากำไรสุทธิ และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ ฐิติทรา ดิตยานันทกุล (2559) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ที่ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์มีจำนวน 7 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนการหมุนเวียนของทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการไม่มีตัวตน ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร และสอดคล้องกับชนนี ยิ่งนิรันดร์. (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลง ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและ โลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ทำให้การลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ดังกล่าวเพื่อนำไปใช้ตัดสินใจในการลงทุน

องค์ความรู้ใหม่จากการวิจัย

การวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับอัตราที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีดังนี้ 1) อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า 2) อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ 3) อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้ ดังภาพต่อไปนี้



ภาพที่ 2 องค์ความรู้ใหม่เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการดำเนินงานกับผลตอบแทน

สรุป

การลงทุนในตลาดทุนถือเป็นเรื่องที่สำคัญที่ผู้คนส่วนใหญ่ให้ความสนใจ เพราะตลาดทุนเป็นการระดมเงินทุน และเงินออมจากผู้ลงทุน เพื่อจัดสรรให้แก่ผู้ต้องการเงินทุนระยะยาวที่เป็นผู้ออกหลักทรัพย์ กลไกการทำงานของตลาดทุนสามารถตอบสนองความต้องการที่แตกต่างกันของนักลงทุน โดยคาดหวังที่จะได้ผลตอบแทนจากกำไร ซื้อขายหุ้น และเงินปันผล แต่ด้วยการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ โดยเฉพาะอัตราส่วนทางการเงินถือเป็นส่วนประกอบที่สำคัญ ในการวิเคราะห์ถึงผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งผู้ลงทุนมักใช้เป็นเครื่องมือการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการลงทุนทำให้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และอัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน เมื่อทราบถึงความสัมพันธ์ดังกล่าวแล้ว สามารถนำมาเครื่องมือดังกล่าวมาเป็นแม่แบบในการลงทุนในตลาดทุนให้แก่ผู้ที่สนใจลงทุนเพื่อผลตอบแทนสูงสุดได้

ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิจัย ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะ ดังนี้

1. ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้ประโยชน์

ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ อัตราส่วนด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงานในด้านต่างๆ ส่งผลกับการตอบแทนจากการลงทุน เมื่อเทียบกับอัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนจากทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น ผู้ที่ตัดสินใจลงทุนสามารถนำผลงานวิจัยไปกำหนดอัตราส่วนเงินทุน หรือ กำหนดประสิทธิภาพในการดำเนินงานด้านต่างๆ ให้เหมาะสมในแต่ละกิจกรรมเพื่อให้ตอบสนองกับอัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนที่สูงขึ้นได้ เนื่องจากประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่สูงส่งผลให้อัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนของบริษัทสูงขึ้นเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ทั้งนี้ ยังเป็นแนวทางให้ผู้ลงทุนประกอบการตัดสินใจที่จะเลือกลงทุนในบริษัทใดก็ตามโดยสามารถคาดหวังกับอัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนที่สูงขึ้นได้ ผู้ลงทุนก็สามารถเลือกจัดการกับอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทนั้นให้สอดคล้องกับอัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนที่จะได้รับในการลงทุนต่อไปได้ในอนาคต

2. ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

งานวิจัยนี้ได้ข้อค้นพบ การวิจัยครั้งต่อไปควรมีการขยายตัวแปรอิสระในการศึกษาถึงรายการส่วนอื่นในเรื่องของอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ เพิ่มเติมจากรายการที่ได้ทำการศึกษาไปแล้ว เพื่อศึกษาถึงรายการที่อาจมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนและควรมีการขยายตัวแปรตามไปยังกลุ่มธุรกิจอื่น ๆ เพื่อนำมาเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มธุรกิจ

เอกสารอ้างอิง

- จิตสุภา อ่านเปรื่อง. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. *วารสารมหาวิทยาลัยมหาสารคาม*, 8(6), 255-264.
- ชนนี ยิ่งนิรันดร์. (2562). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลง ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการนวัตกรรมการสื่อสารสังคม*, 7(2), 84-93.
- ชนินทร์ พิทยาวิธ. (2547). *กระบวนการสินเชื่อสถาบันการเงินครบวงจร*. กรุงเทพฯ: 4 อักษรโสภณ.

- ฐิภัทร ดิตยานันท์กุล. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. *วารสารการบริหารนิติบุคคลและนวัตกรรมท้องถิ่น*, 7(8), 57-70.
- ดวงใจ คงคาหลวง, พงษ์สันต์ ตันหยง และ วัลลภา วิชะยะวงศ์. (2566). ตัวแบบปัจจัยเชิงสาเหตุที่มีอิทธิพลต่อความภักดีของผู้บริโภคอาหารออนไลน์. *วารสารสหวิทยาการมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์*, 6(1), 308-326.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2545). *การวิเคราะห์งบการเงิน*. สืบค้นจาก. <https://www.setsmart.com>
- ทิพากร ศรีชัยธำรง และคณะ. (2564). อิทธิพลของงบกระแสเงินสดต่อวงจรเงินสดและความมั่งคั่งสูงสุดของธุรกิจกรณีศึกษา กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารศิลปการจัดการ*, 5(6), 87-102.
- นิธิกานต์ วรรณเสริมสกุล, ดวงเดือน อาจสมบูรณ์, สิริจันทร์ ทอจัน, พรพิชา โสตา และ วนิตา อ่อนละมัย. (2565). ปัจจัยสำคัญที่เป็นแรงจูงใจให้ผู้ใช้บริการมาใช้บริการโรงแรม เพื่อส่งผลการดำเนินงานธุรกิจอย่างยั่งยืน. *วารสารนวัตกรรมการจัดการศึกษาและการวิจัย*, 4(2), 13-26.
- ประภาพร ปฎิภาณวิเศษ. (2550). *ผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2554). *วิเคราะห์งบการเงินหลักและการประยุกต์*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ศุภย์ส่งเสริมการพัฒนาคความรู้ตลาดทุนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). สืบค้นจาก. https://classic.set.or.th/set/setbook/setBooksAuthor.do?author_id=41
- สมศักดิ์ คงเที่ยง. (2561). ความเป็นปัจจุบันสมัยใหม่ของเครื่องมืออาชีพ (2018). *วิทยาทาร*, 117(9), 69-71.
- สุขใจ น้ำผุด. (2545). *กลยุทธ์การบริหารการเงินส่วนบุคคล*. กรุงเทพฯ: มหาลัยวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- โสภณ บุญถนอมวงศ์. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการ(วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต)*. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- เอิญ สุริยะฉาย. (2558). *กฎเกณฑ์ทางการเงินสำหรับนักลงทุนหุ้นกรุงเทพ*. กรุงเทพฯ: ซีเอ็ดดูเคชั่น.
- Zou, Z. (2022). Research on New Media Marketing of Credit Card Business. *International Journal of Multidisciplinary in Management and Tourism*, 6(2), 197-233.