บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การลงทุนในหลักทรัพย์ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในลักษณะของเงินปันหรือผลต่างระหว่างราคาซื้อและราคาขาย โดยถ้าราคาซื้อหลักทรัพย์ต่ำกว่าราคาขายหลักทรัพย์ก็ได้กำไรจากการขายหลักทรัพย์ ในทางตรงกันข้ามถ้าราคาซื้อหลักทรัพย์สูงกว่าราคาขายหลักทรัพย์ก็จะเกิดผลขาดทุน นักลงทุนส่วนใหญ่มักจะใช้วิจารณญาณส่วนตัวในการวิเคราะห์หุ้นโดยไม่ได้คำนึงถึงฐานะทางการเงิน หรือผลการดำเนินงานของบริษัทที่ทำการวิเคราะห์ที่สะท้อนออกมาทางงบการเงินของกิจการ จึงทำให้ผลการวิเคราะห์ของนักลงทุนออกมาไม่ถูกต้องนักหรือถูกต้องเพียงในระยะสั้น ๆ เท่านั้น (โสภณ,2545) ดังนั้น นักลงทุนจึงควรรู้วิธีการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัท และความแข็งแกร่งทางการเงินของบริษัท โดยเฉพาะการนำงบการเงินซึ่งเป็นรายงานที่นักบัญชีเป็นผู้จัดทำขึ้นมาทำการวิเคราะห์ เพื่อให้นักลงทุนนำข้อมูลที่สำคัญและสามารถเชื่อถือได้มาวิเคราะห์ เพื่อที่จะได้ทราบถึงจุดแข็งและจุดอ่อนในการดำเนินงานของกิจการ โดยทำการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกิจการกับกิจการที่อยู่ในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน และประเมินแนวโน้มฐานะการเงินของกิจการเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ในการวิเคราะห์งบการเงินนั้น ผู้วิเคราะห์สามารถเลือกใช้เครื่องมือต่าง ๆ ในการวิเคราะห์ตามความเหมาะสมกับวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์ ซึ่งเครื่องมือที่สำคัญและนิยมใช้ในการวิเคราะห์งบการเงินอย่างหนึ่งคือ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงินแสดงถึงความสัมพันธ์ทางคณิตศาสตร์ระหว่างข้อมูลหนึ่งกับอีกข้อมูลหนึ่ง โดยอัตราส่วนทางการเงินอาจเป็นความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลต่าง ๆ ในงบดุล ในงบกำไรขาดทุน หรือในงบกระแสเงินสด หรือระหว่างข้อมูลทั้งสามงบก็ได้ ทั้งนี้ข้อมูลที่นำมาคำนวณอัตราส่วนต้องเป็นข้อมูลที่สำคัญและมีความสัมพันธ์ที่เข้าใจได้ จึงจะทำให้อัตราส่วนนั้นมีประโยชน์ในการวิเคราะห์ อัตราส่วนต่าง ๆ จะเป็นเครื่องมือที่ใช้ในการบอกสภาพปัญหาของกิจการ และเป็นเครื่องชี้ว่าอนาคตของของธุรกิจจะเป็นอย่างไร เมื่อวิเคราะห์อัตราส่วนในระดับหนึ่งแล้วอัตราส่วนยังช่วยชี้แนวทางที่ผู้วิเคราะห์ควรเข้าไปสำรวจอย่างลึกซึ้งต่อไป การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินสามารถแสดงความสัมพันธ์ และการเปรียบเทียบสภาพการณ์ต่าง ๆ ตลอดจนแสดงถึงแนวโน้มที่ไม่สามารถพบได้โดยการตรวจสอบข้อมูลทีละส่วนได้อีกด้วย

จากงานวิจัยในอดีตของต่างประเทศส่วนใหญ่ได้มีการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น อาทิ Eugence and Kenneth(1992) Ou and Penman(1989) Holthausen and Larcker (1992) ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินในภาพรวมสามารถใช้พยากรณ์ผลตอบแทนของหุ้นได้ในระดับสูง ซึ่งความสัมพันธ์ส่วนใหญ่อยู่ในรูปแบบสมการเส้นตรง อย่างไรก็ตาม Omran (2004) ได้ทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น ทั้งที่อยู่ในรูปแบบสมการเส้นตรงและไม่อยู่ในรูปแบบสมการเส้นตรง โดยพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นมากที่สุดทั้งในรูปแบบสมการเส้นตรงและไม่อยู่ในรูปแบบสมการเส้นตรง โดยงานวิจัยนี้ได้ให้ความสำคัญในพฤติกรรมของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น ซึ่งจะทำให้ทราบถึงแนวโน้มของผลตอบแทนของหุ้นในรูปแบบต่าง ๆ อันจะส่งผลให้นักลงทุนสามารถพยากรณ์การตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีระบบและมีเหตุผล จากประโยชน์ที่กล่าวข้างต้น จึงทำให้ผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษาเกี่ยวกับรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น ทั้งในรูปแบบของสมการเส้นตรงและไม่อยู่ในรูปแบบสมการเส้นตรง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่ามีความสัมพันธ์กันในรูปแบบใด ทั้งนี้เพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการนำไปใช้พิจารณาประกอบการลงทุน อีกทั้งเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้รายงานทางการเงินและบุคคลอื่นที่สนใจในการนำอัตราส่วนทางการเงินมาศึกษาทิศทางผลตอบแทนของหุ้นในเบื้องต้นได้อีกด้วย

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาถึงรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น
2. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบความสำคัญของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อผลตอบแทนของหุ้น
3. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่เปิดเผยในแบบ 56-1 กับผลตอบแทนของหุ้น กับความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้วิจัยคำนวณจากข้อมูลที่เปิดเผยในงบการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น

1.3 สมมติฐานการวิจัย

ในการศึกษาครั้งนี้จะทำการทดสอบสมมติฐานดังนี้

H_1 : อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นในรูปแบบของสมการ Exponential

H_2 : อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นในรูปแบบสมการ Square Root

H_3 : อัตราส่วนแสดงสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นในรูปแบบของสมการ Quadratic

H_4 : อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นในรูปแบบของสมการ Logarithmic

1.4 ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาจะใช้ข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นในกลุ่มของ สถาบันการเงิน กลุ่มธุรกิจประกันภัย และบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่มฟื้นฟูกิจการ (Rehabco) โดยในการศึกษาครั้งนี้จะศึกษากลุ่มตัวอย่าง ตั้งแต่ปี 2543 – 2547 (5 ปี) ในการเลือกอัตราส่วนทางการเงินในแต่ละกลุ่มได้เลือกเพียงบางอัตราส่วนจากอัตราส่วนทางการเงินที่ได้มีการเปิดเผยข้อมูลในแบบ 56-1 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากข้อมูลดังกล่าวเป็นข้อมูลที่เปิดเผยเพื่อให้นักลงทุนนำไปใช้พิจารณาประกอบการตัดสินใจลงทุน

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้นักลงทุนเข้าใจถึงรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น เพื่อให้นักลงทุนสามารถนำผลที่ได้จาการวิจัยไปใช้พิจารณาแนวโน้มในอนาคตประกอบการตัดสินใจลงทุน

2. ทำให้ทราบถึงความแตกต่างของความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่เปิดเผยในแบบ 56-1 กับผลตอบแทนของหุ้น และความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้วิจัยคำนวณจาก

ข้อมูลในงบการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น เพื่อให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจได้ว่าควรนำข้อมูลจากแหล่งใดมาพิจารณาตัดสินใจลงทุน

1.6 คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย

1. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการหารายได้จากการดำเนินงาน และจากการลงทุนในสินทรัพย์
2. อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพจากการใช้สินทรัพย์ (Efficiency Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ของธุรกิจ
3. อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) หมายถึง อัตราส่วนซึ่งใช้วัดถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น (Short-term debt) ของธุรกิจ
4. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการก่อหนี้ (Leverage Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการก่อหนี้ระยะยาวของธุรกิจ เพื่อดูว่าธุรกิจมีความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ยและเงินกู้ยืมในระยะยาวหรือไม่

1.7 วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้ใช้วิธีวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) เป็นการศึกษาถึงรูปแบบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งใช้อัตราส่วนที่เคยใช้ในการศึกษาวิจัยในอดีตเกี่ยวกับการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น โดยอ้างอิงมาจาก Omran (2004) การวิจัยในครั้งนี้ได้เพิ่มอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้กระแสเงินสดของบริษัทในการวิเคราะห์เพื่อให้ครอบคลุมถึงอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท