

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นสถาบันการเงินที่ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ และเป็นกลไกหรือตัวกลางในการระดมเงินออม ทำให้การออมและการลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ผู้มีเงินออมมีแรงจูงใจและมีทางเลือกในการออมและการลงทุนเพิ่มมากขึ้น และเป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการระดมทุนของธุรกิจต่างๆ นอกเหนือจากการกู้เงินจากสถาบันการเงินโดยทั่วไป ทำให้กิจการสามารถระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อใช้ในการลงทุนและดำเนินธุรกิจได้ตามที่ต้องการ โดยไม่ต้องมีภาระจากดอกเบี้ยเงินกู้และสัดส่วนหนี้ที่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับส่วนของเจ้าของ

วัตถุประสงค์หลักของผู้ลงทุน คือต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูง ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง ผลตอบแทนจึงเป็นแรงจูงใจที่สำคัญในกระบวนการลงทุน ผู้ลงทุนใช้ระดับอัตราผลตอบแทนที่ประเมินมาได้ (ควบคู่กับความเสียหายหนึ่ง) ของทางเลือกการลงทุนต่างๆ นำมาเปรียบเทียบกันและเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ (ภายใต้ระดับความเสี่ยงหนึ่ง) นอกจากนั้นประวัติอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หรือของกองทุนรวมต่างๆ ยังเป็นเครื่องมือชี้ผลการดำเนินงานของหลักทรัพย์หรือผู้บริหารกองทุนนั้นๆ การเข้าใจแนวคิดการวัดผลตอบแทนจากการลงทุนจึงเป็นประเด็นที่สำคัญในการวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อการลงทุน (สุพจน์ สกุลแก้ว, 2553)

การศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์ที่จะลงทุนเป็นสิ่งจำเป็นและสำคัญสำหรับนักลงทุนที่จะตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่บริษัทต่างๆเสนอขาย นักลงทุนจะต้องทำการศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทอย่างละเอียดถี่ถ้วน เพราะการตัดสินใจลงทุนในแต่ละครั้งล้วนมีความเสี่ยงที่นักลงทุนจะประสบกับภาวะขาดทุน นักลงทุนจึงควรเพิ่มความระมัดระวังในการตัดสินใจลงทุนมากยิ่งขึ้น เพื่อให้ได้มาซึ่งผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุน และสิ่งสำคัญที่นักลงทุนควรให้ความสนใจศึกษาคือข้อมูลจากรายงานทางการเงินของบริษัท ซึ่งจะเป็นข้อมูลที่สามารนำมาประกอบการตัดสินใจ เนื่องจากมีข้อมูลเกี่ยวกับฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงฐานะทางการเงินของกิจการ รวมถึงข้อมูลเพิ่มเติมอื่นๆที่แสดงไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน และควรมองถึงอัตราส่วนทางการเงิน โดยนำอัตราส่วนทางการเงินต่างๆจากงบการเงินมาวิเคราะห์

เพื่อดูถึงสภาพคล่องและความสามารถในการดำเนินงาน ความมั่นคงของบริษัทที่จะเข้ามาลงทุน

ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีหลายรูปแบบด้วยกัน เช่น ถ้าไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ เงินปันผล และสิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่ โดยหลักการแล้ว นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนเพิ่มขึ้นหากบริษัทมีผลประกอบการที่ดี และหุ้นมีราคาเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ปัจจัยภายในและภายนอกจะมีผลต่อความผันผวนของราคาหุ้น ผู้ที่ลงทุนส่วนใหญ่จะใช้วิจารณญาณส่วนตัวในการวิเคราะห์หุ้น โดยไม่ได้คำนึงถึงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่ถูกสะท้อนออกมาทางงบการเงินของบริษัทและมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเก็งกำไรระยะสั้น ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงควรรู้วิธีการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและความมั่นคงทางการเงินของบริษัท

จากนโยบายของรัฐบาลมีนโยบายที่เร่งดำเนินการ โครงการในสังกัดกระทรวงคมนาคม ทั้งโครงการพัฒนาท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ (เฟส 2) และการพัฒนาท่าอากาศยานดอนเมือง รวมถึงมีแนวโน้มที่จะเดินหน้านำก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานตามแผนแม่บทของกระทรวงคมนาคม ทั้งรถไฟฟ้า รถไฟทางคู่ รวมถึงโครงการที่บรรจุอยู่ในแผนการใช้เงินกู้ตาม พ.ร.บ.การให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อลงทุน โครงสร้างพื้นฐานซึ่งนักวิเคราะห์หลายสำนักเริ่มประเมินแนวโน้มการลงทุนในหุ้นกลุ่มรับเหมาก่อสร้างและให้น้ำหนักไปที่หุ้น 2 ตัว ที่น่าจับตามอง ประกอบด้วย บริษัท ชีโนไทยเอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) ซึ่งราคาหุ้นกำลังปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างร้อนแรง สำหรับนักลงทุนที่ซื้อหุ้นก่อนหน้านี้แนะนำให้ “ขายล๊อกกำไร” สำหรับนักลงทุนที่เพิ่งกำไรสั้น แนะนำให้ “รอซื้อเมื่ออ่อนตัว” (หนังสือพิมพ์ ASTV ผู้จัดการออนไลน์, 2557)

จากการรวบรวมข้อมูลจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ เดือน ม.ค. 2558 พบว่า กลุ่มนักลงทุนสถาบันทั้งในประเทศและต่างประเทศได้ซื้อหุ้นกลุ่มรับเหมาก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ กล่าวว่า การที่สถาบันเข้ามาทยอยซื้อหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่เพราะมองว่า ผลประกอบการงวดปี 2557 น่าจะยังรักษาการเติบโตได้ในระดับหนึ่ง ถึงแม้จะมียอดขายลดลงไปบ้าง (หนังสือพิมพ์กรุงเทพธุรกิจ, 2558)

จากข้อมูลที่กล่าวมาข้างต้น ผู้ศึกษาจึงสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการวัดความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาหมวดบริการรับเหมาก่อสร้าง เนื่องจากหมวดอุตสาหกรรมดังกล่าวเป็นหมวดอุตสาหกรรมที่นักลงทุนกำลังให้ความสนใจลงทุนซึ่งผลลัพธ์ที่ได้จากการศึกษาจะเป็นข้อมูลพื้นฐานเพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนที่สนใจจะลงทุนใน

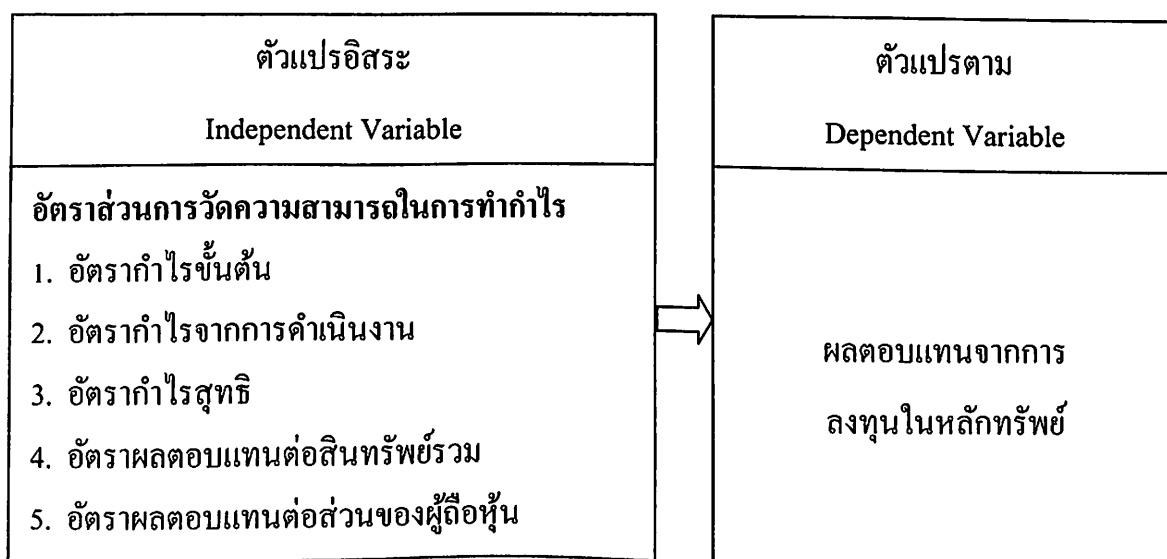
หมวดบริการรับเหมาก่อสร้างและเพื่อเป็นประโยชน์สำหรับผู้ใช้งบการเงินในการนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจในด้านต่างๆต่อไป

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรขั้นต้นกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรจากการดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรสุทธิกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์
4. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์
5. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

กรอบแนวคิดในการศึกษา

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการวัดความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดบริการรับเหมาก่อสร้าง มีกรอบแนวคิดการศึกษาดังนี้



รูปภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการศึกษา

สมมติฐานในการศึกษา

ในการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการวัดความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมาดบริการรับเหมาก่อสร้าง ผู้ศึกษาได้ตั้งสมมติฐานในการศึกษาดังต่อไปนี้

- สมมติฐานที่ 1 อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์
- สมมติฐานที่ 2 อัตรากำไรจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์
- สมมติฐานที่ 3 อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์
- สมมติฐานที่ 4 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์
- สมมติฐานที่ 5 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ขอบเขตของการศึกษา

1. ด้านประชากร ประชากรที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้ ได้แก่ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดบริการรับเหมาก่อสร้าง โดยใช้วิธีเลือกแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Selection) โดยเป็นบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีระหว่างวันที่ 1 มกราคม ถึงวันที่ 31 ธันวาคมและมีการส่งงบการเงินครบทุกปีในช่วงปี พ.ศ. 2553-2557 ได้บริษัทที่คุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดจำนวน 16 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

2. ด้านตัวแปร แบ่งเป็นตัวแปรต้นและตัวแปรตาม ดังนี้

ตัวแปรต้นหรือตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น, อัตรากำไรจากการดำเนินงาน, อัตรากำไรสุทธิ, อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
ตัวแปรตาม ได้แก่ ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการวัดความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์
2. เพื่อเป็นข้อมูลให้นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจจะลงทุนในหลักทรัพย์สามารถนำข้อมูลอัตราส่วนการวัดความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ไปใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ หมวดบริการรับเหมาก่อสร้าง
3. เพื่อใช้เป็นข้อมูลสำหรับนักวิเคราะห์นำไปใช้ประกอบการวิเคราะห์และให้คำแนะนำแก่ผู้ลงทุนได้
4. เพื่อใช้เป็นแนวทางให้ผู้ใช้งบการเงินนำไปประยุกต์ใช้ในการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับกลุ่มธุรกิจในอนาคตอื่น

นิยามศัพท์เฉพาะ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต.ล.ท.) (The Stock Exchange of Thailand : SET) หมายถึง นิติบุคคล ที่จัดตั้งขึ้นภายใต้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2517 เพื่อทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์จดทะเบียนรวมทั้งดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์และธุรกิจอื่นๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์พัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมถึงเป็นแหล่งระดมทุนระยะยาวที่มีประสิทธิภาพเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศและเป็นศูนย์กลางของการซื้อขายและให้บริการต่างๆ ที่เกี่ยวข้องตลอดจนการควบคุมดูแลให้การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ เป็นระเบียบ คล่องตัวและยุติธรรม

ธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง หมายถึง ผู้ให้บริการเกี่ยวกับการก่อสร้างที่อยู่อาศัย และสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการให้บริการรับเหมาตกแต่งภายในและให้คำปรึกษาเกี่ยวกับโครงการก่อสร้าง รวมถึงระบบวิศวกรรมและงานออกแบบที่เกี่ยวข้องกับบริการรับเหมาก่อสร้างการประกอบกิจการในทางก่อสร้าง

งบการเงิน (Financial Statements) หมายถึง รายงานผลการดำเนินงาน ฐานะการเงิน หรือการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินไม่ว่าจะรายงานโดยงบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน งบกำไรสะสม งบกระแสเงินสด งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น และหมายเหตุประกอบงบการเงินหรือคำอธิบายอื่น ซึ่งระบุไว้ว่าเป็นส่วนหนึ่งของงบการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) หมายถึง การนำรายการต่างๆในงบการเงินตั้งแต่สองรายการขึ้นไป มาเปรียบเทียบกัน เพื่อให้เกิดความสัมพันธ์ระหว่างรายการนั้น ๆ ซึ่งอาจออกมาในรูปของสัดส่วน ร้อยละ จำนวนครั้ง จำนวนรอบ หรือระยะเวลา

อัตราส่วนการวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงความสามารถของบริษัทในการสร้างกำไร

อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรขั้นพื้นฐานหลังจากหักต้นทุนขาย

อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไร หลังจากหักต้นทุน และค่าใช้จ่ายก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้

อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในการทำกำไร หลังจากหักต้นทุนค่าใช้จ่ายรวมทั้งภาษีเงินได้ทั้งหมด

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวมที่กิจการมีเพื่อก่อให้เกิดผลตอบแทนที่น่าพอใจ

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่าเงินทุนใน ส่วนของผู้ถือหุ้น จะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของกิจการ ในอัตราส่วนเท่าไร หากมีค่าสูง แสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสูง

ผลตอบแทนจากการลงทุน หมายถึง ผลประโยชน์ที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ผลตอบแทนจากการลงทุนประเภทต่างๆมักแสดงอยู่ในรูปของร้อยละ โดยเทียบกับเงินลงทุนต้นงวดและส่วนใหญ่มักจะคิดระยะเวลาต่อหนึ่งปี

มูลค่าหลักทรัพย์ต้นงวด หมายถึง ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปีที่ผ่านมา

มูลค่าหลักทรัพย์ปลายงวด หมายถึง ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปีปัจจุบัน