

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การลงทุน คือการคาดหวังในการจะได้รับผลตอบแทนในอนาคตภายใต้ความเสี่ยงที่มีความเหมาะสมในการลงทุน ตลาดหลักทรัพย์ถือเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญแหล่งหนึ่งในระบบเศรษฐกิจ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ถือเป็นการลงทุนใน “ตลาดทุน” ซึ่งเป็นแหล่งระดมเงินทุนระยะยาว ในส่วนของนักลงทุนเองจะได้รับรูปแบบผลประโยชน์จากเงินปันผลและส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ Jensen(1978) ได้กล่าวว่าประสิทธิภาพของตลาดทุนนั้นขึ้นอยู่กับข่าวสารที่ประกาศในตลาดหลักทรัพย์ที่สามารถทำให้กำไรทางเศรษฐกิจ โดยเฉลี่ยของตลาดเท่ากับศูนย์ ซึ่งผู้ลงทุนจะได้รับอย่างเท่าเทียมกันและใช้ในการกำหนดราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งประสิทธิภาพของตลาดเป็นสิ่งที่ทุกคนและทุกประเทศพึงประสงค์ Fama(1970) ได้ให้ความหมายของสมมติฐานประสิทธิภาพตลาดทุนไว้ว่าคือลักษณะของตลาดมีการตอบสนองต่อข้อมูลทั้งในอดีต ปัจจุบันและการคาดการณ์ร่วมกันของตลาดเกี่ยวกับเหตุการณ์ที่มีที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต โดยผ่านการรับรู้ของผู้ลงทุน และผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายในตลาด ผลของข้อมูลนั้นๆ สามารถสะท้อนให้อยู่ในราคาของหลักทรัพย์ได้

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นแหล่งลงทุนที่ได้รับความไว้วางใจจากผู้ลงทุนมาอย่างยาวนานตั้งแต่ปี 2518 ที่เปิดทำการขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำหน้าที่ในการแลกเปลี่ยนซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งในตลาดแรกและตลาดรอง โดยในส่วนธุรกิจที่จะเข้ามาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้นั้น ต้องผ่านการจดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชนโดยมีการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชน โดยตลาดหลักทรัพย์อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เป็นองค์กรของรัฐที่ทำหน้าที่กำกับดูแลพัฒนาตลาดทุนไทยให้เป็นแหล่งระดมทุนที่มีประสิทธิภาพของทั้งภาครัฐ เอกชน และประชาชนทั่วไป ก.ล.ต. จะคอยกำกับดูแลพัฒนาตลาดทุนของประเทศให้มีประสิทธิภาพ ยุติธรรม โปร่งใสและน่าเชื่อถือ (ลิปภาส พรสุขสว่าง, 2553) ซึ่งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีหลากหลายกลุ่มธุรกิจที่นักลงทุนให้ความสนใจ โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแบ่ง

ออกเป็น 8 กลุ่มธุรกิจ 25 หมวดธุรกิจ กลุ่มธุรกิจการเงินถือเป็นกลุ่มธุรกิจหนึ่งที่นักลงทุนส่วนใหญ่ให้ความสนใจในการลงทุน เนื่องจากลักษณะเฉพาะของธุรกิจประเภทนี้ คือการให้บริการทางการเงินในรูปแบบต่างๆ เป็นตัวบ่งบอกถึงสภาพคล่องและความมีเสถียรภาพของเม็ดเงิน รายรับส่วนใหญ่ของธุรกิจประเภทนี้มาจากดอกเบี้ยเงินกู้ ค่าธรรมเนียมและค่าบริการต่างๆ จึงเป็นที่สนใจของนักลงทุนว่าถ้าเลือกลงทุนไปแล้วจะได้รับผลตอบแทนที่คุ้มค่ากลับมาจากการลงทุน ซึ่งในกลุ่มธุรกิจการเงินประกอบด้วย 3 หมวดธุรกิจคือธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ และหมวดสุดท้ายคือประกันภัยและประกันชีวิต กลุ่มหมวดธุรกิจธนาคารคือผู้ที่ประกอบธุรกิจธนาคารตาม พ.ร.บ การธนาคารพาณิชย์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมถึงกิจการในลักษณะเดียวกันที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายพิเศษ ส่วนกลุ่มหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์คือผู้ประกอบธุรกิจบริษัทเงินทุน ลิสซิ่งแฟกเตอริง บัตรเครดิต สินเชื่อเพื่อการบริโภค บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม และผู้ให้บริการด้านธุรกิจหลักทรัพย์อื่นๆ และกลุ่มสุดท้ายคือกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตคือผู้ที่ประกอบธุรกิจตาม พ.ร.บ ประกันภัย พ.ร.บ ประกันชีวิต รวมทั้งกิจการในลักษณะเดียวกันที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายพิเศษ ในปัจจุบันมีแหล่งข้อมูลหลายรูปแบบที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจทั้งรายงานทางการเงินบทวิเคราะห์ทางการเงินจากแหล่งต่างๆ ทั้งจากเจ้าของบริษัทหลักทรัพย์เองหรือแม้แต่ตัวนักวิชาการอิสระ ซึ่งมีกันอยู่มากมายหลายท่าน ข่าวกจากหลากหลายช่องทางสื่อสาร ข่าวเศรษฐกิจ ดัชนีตัวชี้วัดแนวโน้มอุตสาหกรรม โครงสร้างการจัดการของบริษัท โครงสร้างของการถือหุ้นรวมไปถึงภาพลักษณ์ขององค์กรนั้นๆ ด้วยแต่อย่างไรก็ตามข้อมูลที่นักลงทุนส่วนใหญ่เลือกและใช้ประกอบในการตัดสินใจลงทุนย่อมหนีไม่พ้นข้อมูลทางบัญชีและรายงานทางการเงิน เพราะวัตถุประสงค์อย่างหนึ่งของการจัดทำบัญชีและการนำเสนองบการเงินคือใช้ เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ใช้ข้อมูลทั้งภายในและภายนอกองค์กร นักลงทุนซึ่งเป็นผู้ใช้ที่อยู่ภายนอกองค์กรใช้ข้อมูลจากงบการเงิน เพื่อช่วยประเมินผลการดำเนินงานของกิจการนั้นๆ ในรอบระยะเวลาหนึ่งว่ามีผลการดำเนินงานดีหรือไม่ ทั้งสามารถประเมินผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรหรือให้ผลตอบแทนในอนาคตได้ว่าจะเป็นอย่างไร ก่อนที่จะตัดสินใจว่าควรลงทุนในหลักทรัพย์นั้นหรือไม่อย่างไร เมื่อทราบถึงความสำคัญรวมไปถึงประโยชน์ของการลงทุนแหล่งที่จะลงทุนรวมทั้งข้อมูลที่จะช่วยในการตัดสินใจลงทุนแล้วประเด็นต่อมาก็คือผู้ที่จะลงทุนจะใช้หรือเลือกอัตราส่วนทางการเงินอัตราส่วนใดที่จะช่วยในการตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ในการลงทุน เพื่อที่จะได้ผลตอบแทนที่คุ้มค่ากับการลงทุนและมีความเสี่ยงน้อยที่สุด เพื่อเป็นประโยชน์ใช้เป็นแนวทางในการพัฒนาการลงทุนต่อไปในอนาคต

การเลือกลงทุนในหลักทรัพย์เป็นสิ่งสำคัญต่อผู้ลงทุน เพื่อที่จะได้รับผลตอบแทนอย่างมีประสิทธิภาพ โดยใช้ข้อมูลเพื่อการวิเคราะห์การลงทุนในการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์

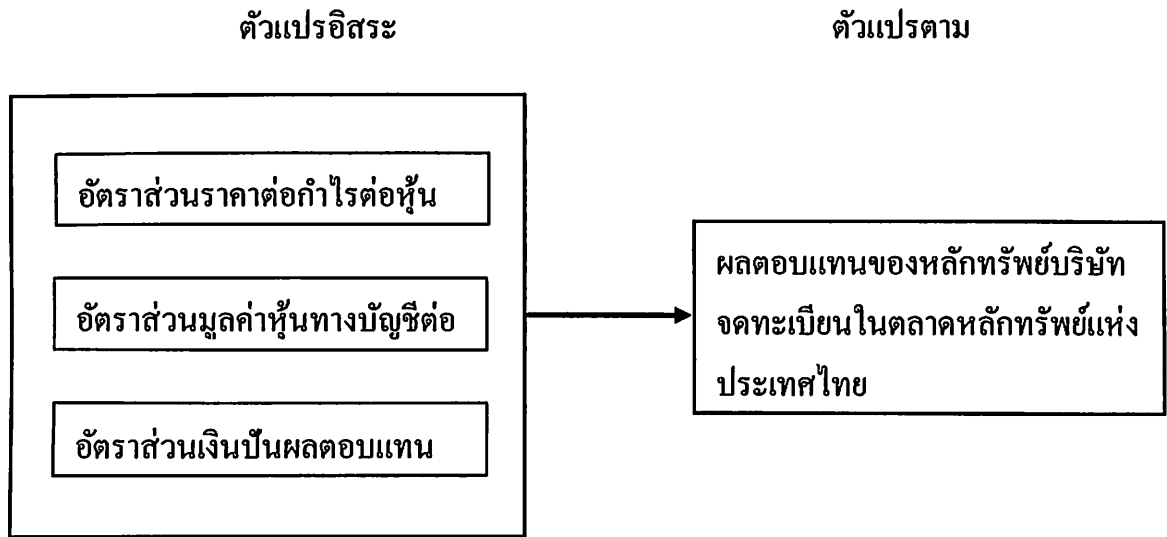
จะพิจารณาจากผลตอบแทนทั้งหมด ที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต โดยคิดกลับมาเป็นอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV Ratio) นอกจากนี้จะใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันแล้วยังสามารถคำนวณได้จากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) ซึ่งถ้าอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นสูงย่อมสะท้อนถึงการคาดคะเนกระแสเงินสดในอนาคตที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนและพิจารณาจากอัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (Dividend Yield) (ปิยะ พังงา, 2552)

ในการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาจึงเลือกอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV Ratio) และอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น (Dividend Yield) เนื่องจากทั้งสามอัตราส่วนเป็นอัตราส่วนที่สำคัญที่ใช้วัดมูลค่าทางการตลาดและมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ล่าสุดในทันทีเนื่องจากอัตราส่วนทั้งสามอัตราเป็นส่วนประกอบของราคาตลาด ซึ่งจะช่วยนักลงทุนในการตัดสินใจรวมทั้งช่วยวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์ โดยนำมาศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างกันว่าทั้งสามอัตรา มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์หรือไม่อย่างไร โดยเลือกกลุ่มธุรกิจการเงินเนื่องจากเป็นกลุ่มที่นักลงทุนให้ความสนใจ ผลของการศึกษาจะเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาการจัดทำบัญชีและรายงานทางการเงินรวมทั้งฐานข้อมูลการตลาดที่เป็นของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อให้ได้มาซึ่งอัตราส่วนที่ช่วยในการวิเคราะห์การลงทุนให้มีประสิทธิภาพและประสิทธิผลมากยิ่งขึ้นทั้งนี้ก็เพื่อประโยชน์ในการสร้างแรงจูงใจให้นักลงทุนทั้งเก่าและใหม่ให้หันมาสนใจในการลงทุนในกลุ่มธุรกิจนี้

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้นกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

กรอบแนวคิดในการศึกษา



รูปภาพ 1.1 กรอบแนวคิดในการศึกษา

สมมติฐานของการศึกษา

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระหว่างอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นและอัตราส่วนเงินปันผลต่อแทนในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยผู้ศึกษาได้ตั้งสมมติฐานในการศึกษาดังต่อไปนี้

1. อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. อัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. อัตราส่วนเงินปันผลต่อแทนมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาข้อมูลแบบทฤษฎี ผู้ศึกษาได้กำหนดขอบเขตการศึกษาดังนี้

1. ในการทำการศึกษานี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นและอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์
2. ข้อมูลที่จะนำมาใช้ในการศึกษานี้เป็นข้อมูลจากงบการเงินและอัตราส่วนที่วิเคราะห์รวมทั้งราคาปิดที่เก็บรวบรวมไว้อยู่ในรูปแบบข้อมูลของตลาด (ข้อมูลรายบริษัท/หลักทรัพย์) จากเว็บไซต์ www.set.or.th ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 จำนวน 54 บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. การศึกษาใช้ข้อมูลในปี พ.ศ. 2554 - 2556 ของกลุ่มธุรกิจการเงินซึ่งทั้ง 54 บริษัทเป็นบริษัทที่มีช่วงข้อมูลครบถ้วน และเป็นปัจจุบันทั้ง 3 ปี ณ ช่วงเวลาที่ทำการศึกษา

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อผู้จัดทำรายงานทางการเงิน ผู้บริหารของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ทราบว่าข้อมูลที่จัดทำมีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินและเป็นแนวทางในการรายงานข้อมูลที่ถูกต้อง เชื่อถือได้ เพื่อให้นักลงทุนหรือผู้สนใจทั่วไปสามารถนำไปตัดสินใจได้ถูกต้อง
2. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และหน่วยงานอื่นที่เกี่ยวข้อง สามารถนำไปกำหนดหลักเกณฑ์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการรายงานทางการเงินพร้อมทั้งกำหนดให้บริษัทต่างๆ เปิดเผยข้อมูลที่เพียงพอเพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุนทั้งชาวไทยและชาวต่างประเทศ
3. เพื่อช่วยให้นักลงทุนในการพยากรณ์ผลตอบแทนจากการลงทุนและมีข้อมูลที่เป็นประโยชน์ไว้ใช้ในการตัดสินใจลงทุนในอนาคต
4. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินในการเลือกใช้อัตราส่วนทางการเงินวิเคราะห์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์
5. เพื่อทราบถึงอัตราผลตอบแทนและมีข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในการตัดสินใจเลือกลงทุนในกลุ่มธุรกิจการเงิน

นิยามศัพท์

1. อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to earnings ratio, P/E) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงว่าราคาตลาดของหุ้นเป็นกี่เท่าของกำไรต่อหุ้น
2. อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น (Price to book value ratio, P/BV) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงว่าราคาซื้อขายของหุ้น เป็นกี่เท่าของมูลค่าหุ้นตามบัญชี
3. อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) หมายถึง อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล โดยคิดเป็นเปอร์เซ็นต์
4. ราคาปิดของหลักทรัพย์ หมายถึง ราคาปิด ณ วันสิ้นปีของหลักทรัพย์แต่ละตัวในแต่ละปี