

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการ ท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วชิรรัตน์ พาระนา

บทคัดย่อ

การค้นคว้าอิสระนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการ ตั้งแต่ปี 2557 – 2564 จากรายงานการเงินของแต่ละบริษัท เพื่อใช้เป็นตัวแทนของตัวแปร โดยใช้สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันและการวิเคราะห์ความถดถอบเชิงพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05

ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินสภาพคล่อง ที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด ที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตรากำไรต่อหุ้น มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น นอกจากนี้ยังพบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ไม่มีอัตราส่วนใดที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำสำคัญ : อัตราส่วนทางการเงิน ราคาหลักทรัพย์ กลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ABSTRACT

The purpose of this research is to study the correlation between financial data and securities prices of the tourism and regulatory sectors 2014-2021. from the financial reports of each company to be used as a representation of the variable The statistics used to analyze the data consisted of Pearson's correlation coefficient analysis and multiple regression analysis. at the level of statistical significance .05

The study found that Liquidity Financial Structure Ratio That affects the stock price is the debt-to-equity ratio. market value ratio That affects the stock price, including the earnings per share ratio. Book value per share It was also found that liquidity ratio profitability analysis ratio and efficiency ratio in asset management There is no effect on the stock price of tourism and leisure stocks listed on the Stock Exchange of Thailand.

Keywords: financial ratios, stock price, Tourism and Leisure Group, Stock Exchange of Thailand

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญ

ภาคการท่องเที่ยวถือเป็นปัจจัยหลักที่ช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศไทยตลอดระยะเวลาหลายปีที่ผ่านมา โดยในปี 2562 รายได้จากการท่องเที่ยวอยู่ที่ 3.0 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนถึงร้อยละ 17.8 ของผลิตภัณฑ์มวลรวม (GDP) โดยเป็นรายได้ของการท่องเที่ยวจากนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติ และรายได้จากการท่องเที่ยวภายในประเทศ 1.08 นอกจากนี้บริการทางการท่องเที่ยวและธุรกิจที่เกี่ยวข้อง อาทิ ธุรกิจโรงแรมและที่พัก ร้านอาหารและเครื่องดื่ม ภาคการขนส่ง ยังช่วยให้เกิดการจ้างงานภายในประเทศอีกด้วย

ในช่วงต้นปี 2563 การท่องเที่ยวได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ทำให้หลายประเทศทั่วโลกมีการออกมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 โดยการจำกัดการเดินทางเข้าออกประเทศ โดยในส่วนของประเทศไทย ภาครัฐมีการประกาศล็อกดาวน์เพื่อควบคุมการแพร่ระบาดของโควิด-19 ส่งผลให้ไม่มีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามาในประเทศไทย และแม้ว่าสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 จะมีแนวโน้มที่ดีขึ้นจนทำให้ไตรมาส 4 ปี 2563 ได้มีการอนุญาตให้นักท่องเที่ยวชาวต่างชาติที่ถือวีซ่าประเภทพิเศษ Special Tourist VISA (STV) เดินทางเข้าประเทศไทยได้ แต่มีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามาเที่ยวไทยได้เพียงส่วนน้อย ส่งผลให้ในปี 2563 มีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามาท่องเที่ยวในประเทศไทย 6.7 ล้านคน ลดลงจากปี 2562 ถึงร้อยละ -83.2 ต่อปี และมีรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติเพียง 3.3 แสนล้านบาท ลดลงร้อยละ -82.6 ต่อปี ซึ่งเป็นการหดตัวสูงสุดเป็นประวัติการณ์ และจากที่เคยมีรายได้จากนักท่องเที่ยว

ชาวต่างชาติถึง 1.91 ล้านล้านบาทในปี 2562 ซึ่งเป็นสาเหตุหลักที่ทำให้เศรษฐกิจไทยในปี 2563 หดตัวลงถึงร้อยละ -6.2 ต่อปี

ขณะที่ปี 2564 สถานการณ์การท่องเที่ยวของชาวต่างชาติยังคงได้รับผลกระทบรุนแรงต่อเนื่องจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 ที่มีการกลายพันธุ์เป็นสายพันธุ์เดลต้าซึ่งมีความรุนแรงของโรคและสามารถแพร่กระจายได้เร็วขึ้น ทำให้รัฐบาลหลายประเทศยังคงมีการใช้นโยบายจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ โดยเฉพาะการใช้นโยบายควบคุมโควิด-19 ของประเทศจีน ที่ต้องการให้จำนวนผู้ติดเชื้อเป็นศูนย์ (Zero-Covid-19) ตั้งแต่เกิดการแพร่ระบาดจนถึงปัจจุบัน ทำให้มีจำนวนนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติเดินทางมาเที่ยวไทยเพียง 4.3 แสนคน ลดลงจากปี 2563 ที่ร้อยละ -93.6 ต่อปี อย่างไรก็ตามในปี 2565 สถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น จำนวนผู้ป่วยลดลงและประชากรส่วนใหญ่ได้รับวัคซีนป้องกันโควิด-19 ส่งผลให้รัฐบาลแต่ละประเทศ รวมถึงประเทศไทยได้ผ่อนคลายมาตรการควบคุมโควิดลง และออกนโยบายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจและการท่องเที่ยว ส่งผลให้การท่องเที่ยวมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น (กาญจนา จันทราชิต และคณะ. 2564)

ที่ผ่านมาประเทศไทยได้รับการตอบรับจากนักท่องเที่ยวต่างชาติ ที่เดินทางเข้ามาท่องเที่ยวในไทยมากขึ้นแต่ยังอยู่ระดับต่ำกว่า ก่อนการระบาดของโควิด-19 และการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติยังไม่ทั่วถึงด้วยสภาพแวดล้อมและปัจจัยต่างๆ โดยเฉพาะปัจจัยความเสี่ยงจากแนวโน้มเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกาและยุโรปหลายประเทศเข้าสู่ภาวะถดถอยมาตรการ ล็อกดาวน์ของประเทศจีน ความเสี่ยงต่อการฟื้นตัวของรายได้ ปัญหาการตกรงานและการว่างงาน สถานการณ์สงครามระหว่างรัสเซียและยูเครนที่ยังไม่ยุติ รวมถึงปัญหาค่าครองชีพที่ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ทำให้ผู้ประกอบการธุรกิจท่องเที่ยวยังคงต้องมีแผนการบริหารเพื่อรองรับความเสี่ยงและนักลงทุนที่จะลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการยังต้องพิจารณาและวิเคราะห์สถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไปตลอดเวลา

เป้าหมายของนักลงทุนล้วนมีวัตถุประสงค์หลัก คือ ต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงที่สุด ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ นักลงทุนแต่ละรายมีการยอมรับความเสี่ยงในระดับที่แตกต่างกันไปการที่นักลงทุนจะตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์ตัวใดจะต้องรู้จักและเข้าใจในสินทรัพย์ที่จะลงทุนศึกษาหาข้อมูลเกี่ยวกับสินทรัพย์ประเภทนั้นๆ โดยวิเคราะห์ตั้งแต่สภาพเศรษฐกิจอุตสาหกรรมและวิเคราะห์บริษัท เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตรวมทั้งวิเคราะห์ระยะเวลาและราคาหลักทรัพย์ที่เหมาะสมแก่การลงทุนโดยผู้ลงทุนควรวิเคราะห์ทั้งในเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546) เพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุน

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสหราชอาณาจักร ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการ
ท่องเที่ยวและสันทนาการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์
ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับราคา
หลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์
ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาดมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการ
ท่องเที่ยวและสันทนาการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตการวิจัย

1. งานวิจัยนี้ศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ.
2557 - 2564 ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ จำนวน 14
บริษัท
2. งานวิจัยนี้ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท จำนวน 14 อัตราส่วน
3. ข้อมูลที่นำมาศึกษาเป็นข้อมูลรายปีเพื่อความสม่ำเสมอและใช้ในการเปรียบเทียบกันโดยใช้
ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 – 2564

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การลงทุน (Investment) ในความหมายแบบกว้าง หมายถึง การจ่ายเงินเพื่อซื้อสินทรัพย์ เช่น
สินทรัพย์ทางการเงิน โดยหวังว่าสินทรัพย์นั้นจะมีค่าสูงขึ้น และหรือเพื่อผูกพันการได้มาซึ่งกระแสรายได้
จากการถือครองสินทรัพย์นั้น อาจจำแนกประเภทการลงทุนเป็น (1) การลงทุนที่แท้จริง (real
investment) เป็นการลงทุนในโครงการหรือกิจการต่างๆ เช่น การก่อสร้างโรงงาน ซื้อที่ดิน ซื้อเครื่องจักร
การสร้างระบบสาธารณูปโภค เป็นต้น อาจกล่าวได้ว่า การลงทุนที่แท้จริง เป็นการจ่ายเงินเพื่อซื้อ
สินทรัพย์ที่แท้จริง (real assets) เพื่อก่อให้เกิดผลผลิตจากสินทรัพย์ที่ลงทุน โดยมุ่งหวังการสร้าง
มูลค่าเพิ่มแก่เงินที่ลงทุนไป รวมทั้งสร้างกระแสรายได้ในรูปกำไรจากการประกอบกิจการ (หากเป็นการ
ลงทุนของภาคธุรกิจ)

การลงทุนทางการเงิน (financial assets) ซึ่งเป็นสิทธิเรียกร้อง (claims) ในสินทรัพย์ที่แท้จริง
สิทธิเรียกร้องนี้ อาจเป็นสิทธิเรียกร้องในฐานะเจ้าของ หรือในฐานะเจ้าหนี้

การตัดสินใจลงทุน จะมีพื้นฐานหลักที่การชั่งน้ำหนักระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจาก
การลงทุนกับความเสี่ยงที่จะต้องเผชิญ หรือที่เรียกว่า “risk-return trade-off” อย่างไรก็ตาม การที่ผู้

ลงทุนจะเลือกหลักทรัพย์ที่มีรูปแบบและระดับของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง ผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาตัวผู้ลงทุน ในด้านต่าง ๆ ดังจะกล่าวในรายละเอียดต่อไป เพื่อให้ได้สามารถคัดเลือกหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะให้อัตราผลตอบแทนตามที่ผู้ลงทุนต้องการ มีความเสี่ยงในระดับที่ยอมรับได้ ดังนั้นในกระบวนการตัดสินใจลงทุน จึงมีความเกี่ยวข้องกับการทำความเข้าใจถึงความเป็นตัวตนของผู้ลงทุน และเกี่ยวข้องกับความเหมาะสมของการลงทุน

กระบวนการตัดสินใจลงทุน แสดงให้เห็นถึงขั้นตอนต่าง ๆ ในการจัดสรรเงินลงทุน การคัดเลือกหลักทรัพย์ และการสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ ขั้นตอนที่สำคัญในการตัดสินใจลงทุน มี 5 ขั้นตอนคือ

1. รู้จัก ตัวผู้ลงทุน คือการทำความเข้าใจตัวตนของผู้ลงทุน เพื่อนำไปสู่การกำหนดวัตถุประสงค์ (objectives) ของการลงทุนและข้อจำกัด (constraints) ของการลงทุน รวมทั้งการใช้ข้อมูลตัวตนของผู้ลงทุนเป็นแนวทางประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้ลงทุน (risk tolerance)
2. ประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้ลงทุน (risk tolerance) เนื่องจากการลงทุนใดๆย่อมมีความเสี่ยง หลักทรัพย์บางกลุ่มที่อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูง แต่ก็มีโอกาสสูงที่ผู้ลงทุนจะไม่ได้รับอัตราผลตอบแทนตามที่คาดหวัง หลักทรัพย์บางกลุ่มมีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังต่ำ แต่ค่อนข้างมีความแน่นอนที่ผู้ลงทุนจะได้รับอัตราผลตอบแทนตามที่คาดหวัง ดังนั้น ผู้ลงทุนควรเข้าไปถึงทัศนคติของตนเองว่า จะยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนได้แค่ไหน เพื่อเป็นแนวทางในการกำหนดกลุ่มหลักทรัพย์ที่ควรที่จะลงทุนให้สอดคล้องกับทัศนคติด้านความเสี่ยงของผู้ลงทุนต่อไป ทั้งนี้ โดยทั่วไปแล้วเชื่อกันว่า อายุของผู้ลงทุนกับสถานะการเงินของผู้ลงทุน เป็นปัจจัยสำคัญที่เป็นตัวกำหนดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ กล่าวคือ โดยทั่วไปผู้ลงทุนที่มีอายุในวัยหนุ่มสาวจะยอมรับความเสี่ยงสูงกว่าผู้ลงทุนสูงอายุ และผู้ลงทุนที่มีสถานะทางการเงินมั่นคงจะยอมรับความเสี่ยงได้สูงกว่าผู้ลงทุนที่มีสถานะทางการเงินไม่มั่นคง
3. จัดสรรเงินลงทุน (asset allocation) ตามประเภทของหลักทรัพย์ โดยมีการคาดการณ์สภาวะตลาดทุน (Capital market expectations) เมื่อผู้ลงทุนระบุวัตถุประสงค์และข้อจำกัดการลงทุน ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้จากการลงทุนแล้ว ผู้ลงทุนควรเข้าใจสภาวะและแนวโน้มของตลาดทุน เพื่อที่จะกำหนดในตลาดหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ (asset class) ผู้ลงทุนควรจัดสรรเงินลงทุนเพื่อลงทุนในหลักทรัพย์แต่ประเภทเป็นร้อยละเท่าใด ขั้นตอนนี้เรียกว่าเป็นการจัดสรรเงินลงทุน (asset allocation) ผลลัพธ์ที่ได้จากขั้นตอนนี้ จะเป็นสัดส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ เช่น สัดส่วนเงินลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทที่มีสภาพคล่องสูงใกล้เคียงกับเงินสด หลักทรัพย์ประเภทตราสารหนี้ และหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุน เป็นต้น โดยทั่วไปหากเป็นการลงทุนแบบระมัดระวัง (conservative) มักวางกรอบการลงทุนในประเภทตราสารหนี้เป็นสัดส่วนที่สูงกว่าหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุน ในขณะที่หากเป็นกรณีลงทุนแบบเชิงรุก (aggressive) มักวางกรอบการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุนเป็นสัดส่วนที่สูง

กว่าหลักทรัพย์ประเภทตราสารหนี้ และอาจกำหนดให้มีการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทอนุพันธ์ด้วย

4. คัดสรรหลักทรัพย์ (security selection) และสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ (portfolio construction) เมื่อผู้ลงทุนตัดสินใจในสัดส่วนของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ ในภาพรวมแล้ว ขั้นตอนต่อไปในกระบวนการตัดสินใจลงทุนคือ การคัดสรรหลักทรัพย์รายตัวในหลักทรัพย์แต่ละประเภท เช่นในหลักทรัพย์ประเภทตราสารหนี้ในสัดส่วนที่ตกลงไว้แล้ว ควรเป็นพันธบัตรรุ่นใด หุ้นกู้ของบริษัทใด ในหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุนควรเป็นหุ้นสามัญของบริษัทใด เป็นต้น
5. ติดตาม (monitor) และการวัดผลการดำเนินงานของกลุ่มหลักทรัพย์ (portfolio performance measurement) อาจทำได้หลายวิธีตามแนวคิดต่างๆ ซึ่งพยายามหาวิธีวัดผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยงแล้ว (risk-adjusted return) ตลอดจนการวัดช่วงจังหวะการลงทุนที่เหมาะสม เมื่อวัดผลผลการดำเนินงานเสร็จแล้ว ต้องนำมาเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานมาตรฐานหรือตัวเทียบค่า (benchmark) ซึ่งอาจเป็นผลการดำเนินงานของตลาดโดยใช้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ เพื่อนำผลที่ได้มาปรับเปลี่ยนแนวทางการลงทุนต่อไป (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. 2562)

เจตรัฐ สหพันธ์พร (2563) ได้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในลักษณะภาพรวมของตลาดการจดทะเบียน SET และ ตลาด Mai ในเชิงของเวลาและ ทิศทางของความสัมพันธ์และเปรียบเทียบอัตราส่วนการกำหนดความแปรปรวนของการเปลี่ยนแปลง ราคาหลักทรัพย์ ด้วย Panel VAR Approach โดยจากการวิเคราะห์ดังกล่าวพบว่า การเปลี่ยนแปลง ราคาหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับ การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในอดีตเป็นสำคัญ และอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ จะส่งผลเป็นลำดับรองเท่านั้น โดยการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในอดีตส่งผลต่อ การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมากที่สุด โดยเฉลี่ยจะส่งผลถึงร้อยละ 96 และส่งผลในลักษณะผันผวนขึ้นและลงในแต่ละช่วงเวลา ในขณะที่ อัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ จะส่งผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์เพียงร้อยละ 4 เท่านั้น จากการวิเคราะห์ข้อมูลแสดงให้เห็นว่า ในการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น อัตราส่วนทางการเงินไม่ได้เป็นปัจจัยหลักที่สะท้อนถึงพฤติกรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ และการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในอดีตยังเป็น ปัจจัยหลักที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์มากกว่าอัตราส่วนทางการเงินหรืออาจกล่าวได้ว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังเป็นตลาดที่ไม่มีประสิทธิภาพ ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนยังสามารถหากำไรจากการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายในอดีตได้และทำให้ราคาหุ้นมีการเคลื่อนไหวก่อนที่ข้อมูลจะถูกประกาศต่อสาธารณชน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือใน การประกาศข้อมูลทั้งจากภาครัฐและบริษัทได้ เนื่องจากราคาหลักทรัพย์อาจไม่เคลื่อนไหวไปตาม ผลประกอบการของบริษัท

ซุดาพร สอนภักดีและทาริกา แยมชะมัง (2564) ได้ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (หมวดขนส่งและโลจิสติกส์) อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนต่างมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ยกเว้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการจ่ายปันผล อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นและอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่านักลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (หมวดขนส่งและโลจิสติกส์) สามารถนำอัตราส่วนทางการเงินไปใช้ในการพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์เพื่อความถูกต้องและมีประโยชน์สูงสุดในการตัดสินใจลงทุน สำหรับการศึกษากลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์) ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนต่างไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ยกเว้น ระยะเวลาชำระหนี้ และอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นว่าจากอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดนักลงทุนอาจเลือกพิจารณาประสิทธิภาพในการชำระหนี้เพื่อแสดงถึงคุณภาพของบริษัทที่สามารถชำระหนี้ได้เร็วรวมทั้งประสิทธิภาพของบริษัทในการทำกำไรเพื่อสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์

ชนนี ยิ่งนิรันดร์ และทรงวิทย์ เจริญกิจชนลาภ (2563) ได้ทำการศึกษา ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดขนส่ง และโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดขนส่งและโลจิสติกส์

ธานินทร์ ไชยเยชน์ และคณะ (2564) ได้ศึกษาการวิเคราะห์ทางการเงินของบริษัทโรงแรม XYZ จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย จากผลการวิเคราะห์ทางการเงิน 5 ปี ตั้งแต่ปี 2558 – 2562 สรุปได้ว่า ผลประกอบการของบริษัท โรงแรม XYZ จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อยในภาพรวมค่อนข้างเป็นที่น่าพอใจ กล่าวคือ จากการวิเคราะห์ ย่อส่วนตามแนวคิด และการวิเคราะห์แนวโน้ม แม้สัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนจะมากกว่าใน สินทรัพย์หมุนเวียนค่อนข้างมาก แต่มีสัดส่วนลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งส่งสัญญาณที่ดีขึ้นต่อสภาพคล่องของ บริษัท ขณะที่ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นทุกปีจนอยู่ในระดับที่มากกว่าหนี้สิน แสดงให้เห็นว่าบริษัทมี ความสามารถที่ดีขึ้นในการชำระหนี้สินและเงินกู้ อย่างไรก็ตาม บริษัทมีความสามารถ ลดลงในการควบคุม ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีจึงค่อนข้างผันผวนโดยเพิ่มขึ้นสูงสุดในปี 2560 และลดลงมากถึงร้อยละ 40.37 ในปี 2562 อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีฐาน เมื่อพิจารณาผลของการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัท พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องยังคงอยู่ใน ระดับต่ำ แม้จะมีสัญญาณที่ดีขึ้นจากสัดส่วนสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ลดลงก็ตาม อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานทางด้านลูกหนี้การค้าดีขึ้น สำหรับประสิทธิภาพทางด้านสินค้าคงเหลือ สินทรัพย์รวม และ สินทรัพย์ถาวรลดลงแต่ไม่มากนัก

อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ในภาพรวมดีขึ้น แม้ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยจะประสบปัญหาอยู่บ้างในปี 2562 แต่ในช่วงปี 2560 – 2561 ถือว่ามีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยที่ดีขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า เช่นเดียวกับภาพรวมของอัตราส่วนความสามารถทำกำไร และอัตราส่วนทางการตลาดของหุ้นที่มีแนวโน้มดีขึ้น แต่ในปี 2562 ได้ปรับตัวลดลง

ปัญญาวัฒน์ จิโน (2562) ได้ทำการศึกษา ผลกระทบจากการประกาศจ่ายหุ้นปันผลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2557 - 2561 โดยใช้วิธีวิจัยเหตุการณ์ศึกษา (Event Study) วิธีการสร้างแบบจำลองตลาด (Market Model) เพื่อคำนวณหาผลตอบแทนที่คาดหวังสถิติที่ใช้ในการทดสอบ คือ One Sample t-test เพื่อทดสอบระดับนัยสำคัญของผลตอบแทนเกินปกติ (AR) และผลตอบแทนเกินปกติสะสม (CAR) ผลวิจัย พบว่าอัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสมเป็นบวกในช่วงวันประกาศจ่ายหุ้นปันผล และเกิดขึ้นต่อเนื่องอีกหลายวัน หลังจากนั้นจึงจะกลับสู่ภาวะปกติ ซึ่งชี้ให้เห็นว่าการที่อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสมไม่ได้ลดลงทันทีหลังจากผ่านช่วงวันประกาศจ่ายหุ้นปันผล แสดงให้เห็นว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังไม่เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับกลาง (Semi-strong market efficiency) ตามสมมติฐานของประสิทธิภาพของตลาด (Efficient Market Hypothesis)

ศักดา ธิระโสภณ (2562) ได้ทำการศึกษาผลกระทบของการออกหุ้นกู้ต่อราคาหุ้น : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้วิธีวิจัยเหตุการณ์ศึกษา (Event Study) พบว่า โดยเฉลี่ยแล้วตลาดหุ้นตอบสนองต่อการออกหุ้นกู้ในทางบวก และได้ใช้แบบจำลอง Multiple Regression Analysis ในการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนปกติว่ามีปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนเกินปกติ ซึ่งอ้างอิงกับทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน ผลสรุปคือ การตอบสนองต่อการออกหุ้นกู้นั้นสนับสนุนทฤษฎีเปรียบเทียบผลได้เสีย (Trade-off theory)

สาริยา นวลถวิล (2562) ได้ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าเงินปันผลนั้นเป็นผลตอบแทนอย่างหนึ่งที่เป็นตัวจูงใจให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนได้เป็นอย่างดี แต่จากผลการศึกษานั้นพบว่ากิจการที่มีการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นไม่ได้หมายความว่า กิจการนั้นจะมีผลประกอบการหรือผลการดำเนินงานที่ดีเสมอไป เห็นได้จากขนาดกิจการ และอัตราการเติบโตของยอดขายที่ควรจะส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลในทิศทางเดียวกันเนื่องจากตัวแปรทั้ง 2 ตัวนี้ ถ้าหากมีค่าที่สูงจะหมายความว่ากิจการเติบโตขึ้นหรือมีผลประกอบการที่ดีขึ้น ซึ่งน่าจะมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นตามไปด้วย แต่ผลการศึกษากลับพบว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทั้ง 2 ตัวนี้ ส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามกับการจ่ายเงินปันผล นั่นคือหากกิจการมีขนาดกิจการหรืออัตราการเติบโตที่เพิ่มขึ้น ก็จะมีการจ่ายเงินปันผลที่ลดลงในทางกลับกันถ้าหากกิจการมีขนาดกิจการหรืออัตราการเติบโตลดลงก็จะมีการจ่ายเงินปันผลที่เพิ่มขึ้น

วิธีเน้นการวิจัย

ใช้การวิเคราะห์ 3 แบบ คือ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Description statistics) การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson correlation analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression analysis) โดยเก็บข้อมูลประชากรที่เลือกใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการ จำนวน 14 บริษัท (The Stock exchange of Thailand : SET) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 - พ.ศ. 2564

ผลการวิจัย

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการ จำนวน 14 บริษัท (The Stock exchange of Thailand : SET) ตั้งแต่ปี พ.ศ.2557 - พ.ศ. 2564 ซึ่งเป็นระยะเวลา 8 ปี มีวัตถุประสงค์เพื่อการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการศึกษาจะใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Description statistics) การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson correlation analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression analysis) ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย 14 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า อัตรากำไรต่อหุ้น มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น ราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้น และอัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน โดยผลของความสัมพัทธ์มีดังนี้

พบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยยะสำคัญที่ร้อยละ 95 คือ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน อัตรากำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีของชนนี ยิ่งนิรันดร์ และทรงวิทย์ เจริญกิจธนาภ (2563) ได้ทำการศึกษา ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนอัตราทางการเงินอื่นๆ ในงานวิจัยนี้ ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีของ เจริญ สหพันธ์พร (2563) ได้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในลักษณะภาพรวมของตลาดการจดทะเบียน SET และ ตลาด Mai

ข้อเสนอแนะ

1. การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลในการศึกษาเพียง 8 ปี ซึ่งเป็นระยะเวลาที่มากพอที่จะเห็นการเปลี่ยนแปลงของหลักทรัพย์ได้ แต่เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ละเอียดสามารถเพิ่มระยะเวลาการศึกษาได้
2. การศึกษาครั้งนี้ใช้อัตราส่วนทางการเงินเพียง 14 อัตราส่วน เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ละเอียดมากขึ้น สามารถใช้อัตราส่วนทางการเงินอัตราส่วนอื่นๆ มาได้ในการศึกษาได้
3. ตัวแปรที่นำมาศึกษาในครั้งนี้ เป็นเพียงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเท่านั้น ไม่ได้มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์เท่าไรนัก ดังนั้นจึงควรนำไปศึกษาต่อโดยใช้ปัจจัยอื่นๆ ที่อาจมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

เอกสารอ้างอิง

- กาญจนา จันทรชิต และคณะ. (2564) การท่องเที่ยวไทยฟื้นตัวแล้วหรือยัง? สืบค้นเมื่อวันที่ 15 ธันวาคม 2565 จาก <http://www.fpojourn.com/thai-tourism-situation/>
- เจตรัฐ สหพันธ์พร. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับลงราคาหลักทรัพย์ ด้วยแบบจำลอง Panel VAR. กรุงเทพมหานคร. สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์
- ชุตาดพร สอนักดีและทาริกา แยมชะมัง (2564). ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร. มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
- ชนนี ยี่นรินทร์ และทรงวิทย์ เจริญกิจชนลาภ (2563). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่ง และโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร. มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ
- ธานีรินทร์ ไชยเขชน และคณะ (2564). การวิเคราะห์ทางการเงินของบริษัทโรงแรม XYZ จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย. พิษณุโลก. มหาวิทยาลัยราชภัฏพิบูลสงคราม
- ปัญญาพัฒน์ จิโน (2562). ผลกระทบจากการประกาศจ่ายหุ้นปันผลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2557 – 2561. นนทบุรี. มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์
- ศักดิ์ดา ธิระโสภณ (2562). ผลกระทบของการออกหุ้นกู้ต่อราคาหุ้น : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- สาริยา นวลถวิล (2562). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ปทุมธานี. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2562). กฎระเบียบที่เกี่ยวข้องและการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม. (พิมพ์ครั้งที่ 3) กรุงเทพมหานคร: บริษัท ฟรินซ์ ซิตี จำกัด
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2562). ความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับการเงินการลงทุน. (พิมพ์ครั้งที่ 3) กรุงเทพมหานคร: บริษัท ฟรินซ์ ซิตี จำกัด