

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การลงทุนในหลักทรัพย์เป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนได้ตามความต้องการ ทั้งนี้ การเข้ามาลงทุน และถือหุ้นในกิจการใดๆ ก็ตามในตลาดหลักทรัพย์ จะเกิดผลประโยชน์หลายประการ ทั้งต่อตนเอง และต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวม เพราะเราจะได้มีโอกาสเข้าไปมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการต่างๆ ที่มีศักยภาพ หรือธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดี และมีโอกาสได้รับผลตอบแทนทางการเงินจากการลงทุนในรูปแบบต่างๆ เช่น ได้รับเงินปันผล สิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่ หรือ กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นต้น นอกจากนี้ การลงทุนในตลาดหุ้นยังถือได้ว่ามีบทบาทในการร่วมเป็นส่วนหนึ่งที่จะสนับสนุนการพัฒนาตลาดทุน และระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศอีกด้วย แต่อย่างไรก็ตาม การลงทุนย่อมมีความเสี่ยงตามมาด้วยเสมอ ดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรศึกษาข้อมูลและวิเคราะห์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนอย่างละเอียด จะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม และสามารถได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับที่น่าพึงพอใจตามที่คาดหวังได้ ในสภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน การเลือกลงทุนในหลักทรัพย์เป็นสิ่งสำคัญ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่คุ้มค่าและเพียงพอต่อความต้องการ

มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์เป็นการประเมินผลการดำเนินงานที่ถูกนำไปใช้ในการวัดด้านการเงิน และสามารถเป็นกลยุทธ์หลักเพื่อที่จะเชื่อมโยงแต่ละหน่วยงานภายในองค์กร โดยผู้จัดการที่นำไปใช้จะต้องพยายามพัฒนามูลค่าในอนาคตของมูลค่าทางเศรษฐศาสตร์ แต่ในปีที่สูงที่สุด แลกการจัดสรรเงินทุนอย่างเหมาะสมจะเป็นประโยชน์อย่างยิ่งกับการใช้มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ เนื่องจากเมื่อนำมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์มาเชื่อมโยงกับระบบการจ่ายผลตอบแทนของบริษัท จะเป็นการสร้างแรงจูงใจให้กับผู้บริหารการสร้างมูลค่าเพิ่มของการลงทุน จุดเด่นของ EVA คือ สามารถส่งผ่านไปยังฝ่ายดำเนินการและแผนกต่างๆ ได้ ดังนั้นมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์เป็นเครื่องมือที่สร้างมูลค่าให้กับองค์กรอีกเครื่องมือหนึ่งที่สะท้อนไปยังตลาดทุนได้ (จรรยาบรรณ จิตวรพันธ์, 2546)

มูลค่าเพิ่มทางการตลาดเป็นการประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทจากภายนอก ซึ่งให้ผลลัพธ์ที่ชัดเจนกว่าอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงราคาตลาด

ของหุ้นสามัญสามารถบอกได้แต่เพียงว่าบริษัทมีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญสูงนั้นดีกว่าบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญที่ต่ำกว่า แต่ผลลัพธ์ดังกล่าวไม่ได้พิจารณาว่าอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญที่ได้มาของแต่ละบริษัทต่างก็มีต้นทุนของเงินทุนเพื่อการค้ามาซึ่งอัตราผลตอบแทนดังกล่าวที่แตกต่างกัน ดังนั้นจึงควรที่จะพิจารณาอัตราผลตอบแทนที่บริษัทได้รับตามความเสี่ยงที่เกิดขึ้น ซึ่งก็หมายถึง ต้นทุนเงินทุนของบริษัท จึงจะถือว่าเป็นการสร้างควมมั่งคั่งให้กับผู้ถือหุ้น โดยความมั่งคั่งที่เกิดขึ้นจะเป็นความแตกต่างระหว่างผลตอบแทนที่บริษัทได้รับจากตลาดทุนกับเงินทุนที่นักลงทุนได้ให้กับบริษัทนั่นเอง (จรรยาบรรณ จิตวรพันธ์, 2546)

ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษามูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ มูลค่าเพิ่มทางการตลาด และอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นแนวทางให้กับนักวิเคราะห์ และนักลงทุนให้ความสำคัญกับมูลค่าเศรษฐศาสตร์ มูลค่าเพิ่มทางการตลาด และอัตราส่วนทางการเงินเพื่อใช้ในการประกอบการตัดสินใจในการลงทุนไป

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเศรษฐศาสตร์ มูลค่าเพิ่มทางการตลาด และอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อเป็นแนวทางให้กับนักวิเคราะห์ และนักลงทุนให้ความสำคัญกับมูลค่าเศรษฐศาสตร์ มูลค่าเพิ่มทางการตลาด และอัตราส่วนทางการเงินเพื่อใช้ในการประกอบการตัดสินใจในการลงทุน

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ มูลค่าเพิ่มทางการตลาด อัตราส่วนทางการเงินและผลตอบแทนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อเป็นแนวทางให้ผู้ลงทุนให้ความสำคัญกับมูลค่าดังกล่าว ในการประกอบการตัดสินใจลงทุน ซึ่งจะช่วยให้บริหารความเสี่ยงจากการลงทุนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม และสามารถได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับที่น่าพึงพอใจตามที่คาดหวัง

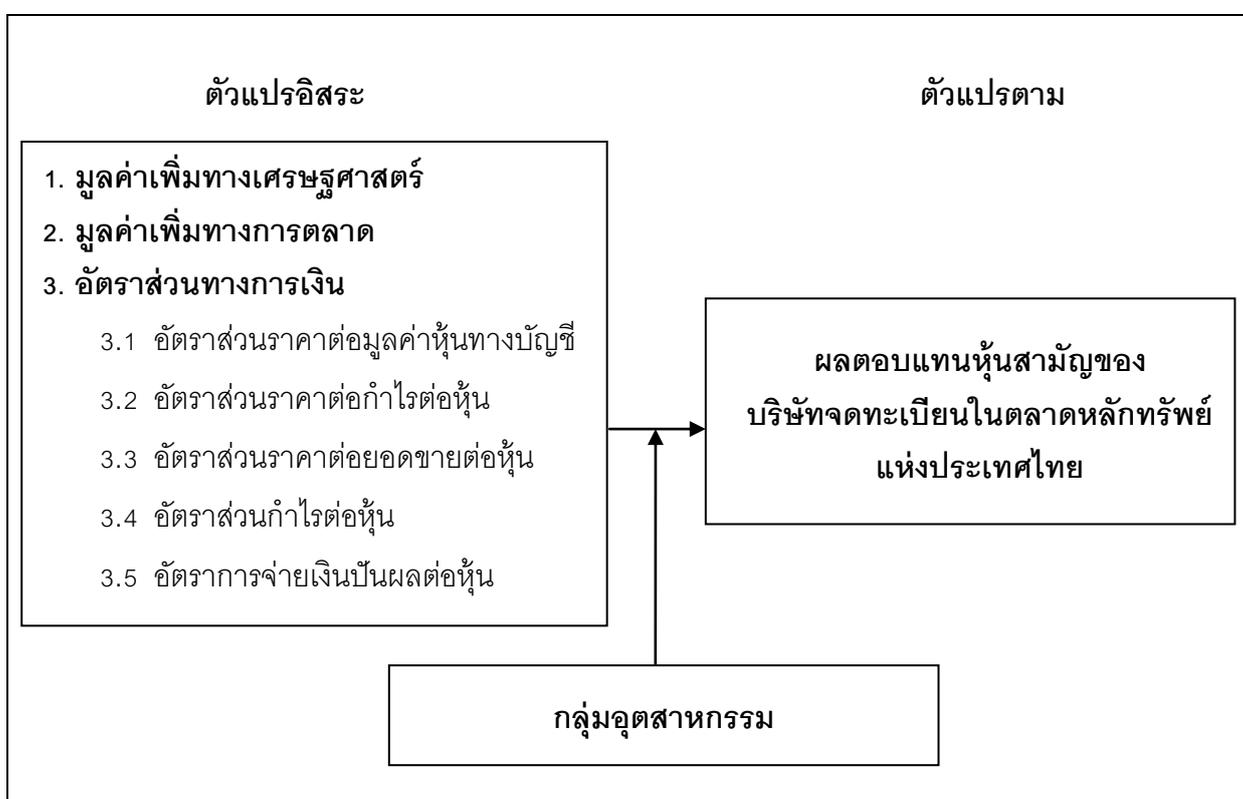
กรอบแนวคิดการวิจัย

ผู้ทำวิจัยได้ออกแบบกรอบแนวความคิดในการทำวิจัยดังนี้

1. ตัวแปรต้น ได้แก่ มูลค่าเศรษฐกิจ มูลค่าเพิ่มทางการตลาด และอัตราส่วนทางการเงิน

2. ตัวแปรตาม ได้แก่ ผลตอบแทนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. ตัวแปรควบคุม ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรม



ภาพประกอบ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

คำถามการวิจัย

มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจ มูลค่าเพิ่มทางการตลาด และอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย

1. มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. มูลค่าเพิ่มทางการตลาด มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตของการวิจัย

1. ด้านเนื้อหาศึกษาเรื่อง มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ มูลค่าเพิ่มทางการตลาด อัตราส่วนทางการเงินและผลตอบแทนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ด้านประชากรในการวิจัยครั้งนี้ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดแห่งประเทศไทย (SET 100) ประกอบด้วย รายชื่อหลักทรัพย์ที่นำมาใช้ในการคำนวณดัชนี SET 100 สาเหตุที่เลือกประชากรกลุ่มนี้เนื่องจากเป็นเป็นดัชนีราคาหุ้นที่แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญ 100 ตัวที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูง มีการซื้อขายที่มีสภาพคล่องสูง และมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยผ่านเกณฑ์ที่กำหนด โดยศึกษาทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มธนาคาร กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มประกันชีวิตและประกันภัย และบริษัทที่เข้ามาใหม่ในปี 2557 รวมทั้งหมดจำนวน 79 บริษัท (<https://www.set.or.th>, 2558) ข้อมูล ณ วันที่ 18 มิถุนายน 2558 จำนวน 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 – 2557
3. ด้านระยะเวลาที่ใช้ในการดำเนินงานวิจัยเป็นเวลา 1 ปี

นิยามศัพท์เฉพาะ

มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ หมายถึง การวัดผลการดำเนินงานขององค์กรที่คำนวณได้จากส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนเงินลงทุน (Return on Capital) กับต้นทุนของเงินลงทุน (Cost of Capital) คูณด้วยเงินลงทุนในต้นปี

มูลค่าเพิ่มทางการตลาด หมายถึง ผลต่างระหว่างราคาตลาดของหุ้น (ที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น) ณ วันสิ้นปี กับมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) หมายถึง การนำตัวเลขที่อยู่ในงบการเงินมาหาอัตราส่วนเพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับกิจการอื่น หรือ เปรียบเทียบกับผลการ

ดำเนินงานในอดีต ช่วยให้ผู้ใช้วิเคราะห์ประเมินผลการดำเนินงาน แนวโน้ม และความเสี่ยงของกิจการได้ดียิ่งขึ้น

อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV Ratio) หมายถึง อัตราส่วนเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ กับกำไรสุทธิต่อหุ้นของสามัญนั้นมีค่านอนได้ดังนี้ อัตราส่วนนี้บอกให้ทราบว่าราคาหุ้น ณ ขณะนั้น สูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าในทางบัญชีของหุ้นดังกล่าว หากมีค่าสูงเป็นการแสดงว่าผู้ลงทุนทั่วไปในตลาดคาดว่าบริษัทดังกล่าวมีศักยภาพที่เติบโตสูง แต่ขณะเดียวกันก็แสดงถึงระดับการเสี่ยงที่สูงด้วย

อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) หมายถึง อัตราส่วนเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ กับกำไรสุทธิต่อหุ้นของหุ้นสามัญในรอบปี

อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น หมายถึง ผลลัพธ์แสดงว่าเพื่อให้ได้กำไร 1 บาทต่อหุ้น ผู้ลงทุนจะต้องลงทุนเท่าใด หรือราคาตลาดเป็นกี่เท่าของกำไรต่อหุ้น ถ้า P/E Ratio สูง แสดงว่านักลงทุนยินดีลงทุน ซื้อหุ้นในราคาตลาดสูงเมื่อเทียบกับกำไรต่อหุ้น สะท้อนว่านักลงทุนมีความเชื่อมั่นในความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของกิจการ

อัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น (P/S Ratio) หมายถึง อัตราส่วนนี้ยิ่งต่ำ ยิ่งดี ส่วนใหญ่หุ้นที่มีอัตรากำไรสุทธิต่ำ (Net Profit Margin) ต่ำ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด จะต่ำกว่ายอดขาย ทำให้ ราคาต่อยอดขาย(P/S Ratio) ต่ำ

อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) หมายถึง ส่วนของกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่แบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้น

อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (Dividend Yield) หมายถึง แสดงถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจ อัตราส่วนที่กล่าวมาเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน เพื่อท่านจะได้พิจารณางบการเงินได้ในระดับหนึ่ง

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น หมายถึง อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity) หรือ ROE เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้ผู้ถือหุ้นทราบว่าจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนมากน้อยเพียงใด

หุ้นสามัญ (Common Stock) เป็นตราสารทุนที่บ่งชี้ถึงการมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการนั้นๆ การถือหุ้นสามัญเป็นการมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของบริษัท มีสิทธิในการออกเสียงในที่ประชุม มีสิทธิในการได้รับเงินปันผล หรือประโยชน์ในรูปแบบอื่นๆ ตามที่ประชุมของผู้ถือหุ้นอนุมัติ อย่างไรก็ตามในทางทฤษฎี ผู้ถือหุ้นสามัญจะเป็นผู้มีสิทธิในลำดับสุดท้าย ในการได้รับส่วนที่เหลือจากการลงทุน หากบริษัทล้มละลายหรือเลิกกิจการ