

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
(หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต)

The Correlation between Finance Ratios and Stock Prices of listed companies
on The Stock Exchange of Thailand (The IUSUR Group)

สุมาลี เซ่งแก้ว^{1*} และ ณัฐวุฒิ ฮันตระกูล²

¹สาขาวิชาการจัดการการเงินและการธนาคาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง ประเทศไทย

²คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง ประเทศไทย

*ผู้รับผิดชอบบทความ

Sumalee Sengkaew^{1*} and Nattawut Hantrakul²

Email: Sumale2537@hotmail.com¹

¹Master of Business Administration Program in Finance and Banking, Faculty of Business Administration, Ramkhamhaeng University, Thailand

²Faculty of Business Administration, Ramkhamhaeng University, Thailand

*Corresponding author

บทคัดย่อ

การค้นคว้าอิสระครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาปิดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีกลุ่มตัวอย่างที่ใช้การศึกษาคือ บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ได้แก่ หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต ผู้ศึกษาได้กำหนดขนาดกลุ่มตัวอย่างจำนวนทั้งสิ้น 15 บริษัท โดยข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลงบการเงินประจำปี ในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2558-2562 โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา คือ อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value Ratio) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets Ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) และอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และใช้ราคาปิด ณ วันสิ้นปี ในการศึกษาครั้งนี้โดยค่าสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation) และการวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

จากการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาได้ศึกษาเพิ่มเติมโดยการเพิ่มค่าสถิติ Variance Inflation Factor (VIF) และค่า Tolerance เพื่อให้การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระมีความชัดเจนยิ่งขึ้นจะวัดขนาดความ

รุนแรงการเกิดภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity) และทำการตัดตัวแปรอิสระที่เกิดภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity) ออก

และใช้สถิติ Durbin-Watson เพื่อตรวจสอบค่าความสัมพันธ์ระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Auto-Correlation) และไม่ให้เป็นละเมิดข้อสมมติฐานของการใช้การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผลการศึกษาอัตราส่วนที่สามารถใช้การพยากรณ์และมีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตนั้น ผู้ศึกษาไม่พบอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงข้ามระหว่างราคาหลักทรัพย์ ณ คำนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน; ราคาหลักทรัพย์; หลักทรัพย์หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต

ABSTRACT

The purpose of the independent study the relationship between financial ratios and closing prices of securities of companies listed on The Stock Exchange of Thailand. The sample group used in the study was companies in the financial industry include insurance and life insurance sectors. The sample of a total of 15 companies using the financial statements for a period of 5 years from 2015 to 2019. The financial ratios used in the study were Price to Earnings Ratio, Price to Book Value Ratio, Return on Equity Ratio, Return on Assets Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin and using the closing price at the end of the year in this study. The statistics used for data analysis are Descriptive statistics analysis, Pearson Product Moment Correlation, and Multiple Regression Analysis.

In this study, the researcher studied by increasing The Variance Inflation Factor (VIF) and Tolerance statistic to make it clearer to test the correlation between independent variables to measure the severity of incidence Multicollinearity and cut off independent variables that have problems Multicollinearity released and used Durbin-Watson to determine the correlation between the tolerances (Auto-Correlation) and not to violate the assumptions of using Multiple Regression Analysis

The results of the study of finance ratios that can be used to forecast and correlate with the stock prices in the insurance and life insurance sectors. The study did not find any financial ratios with opposite correlation between the stock prices at the statistical significance at the 0.05 level

Keywords: Financial Ratios; Stock Prices; Insurance and life insurance Securities

บทนำ

ธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตเป็นอีกหนึ่งหมวดธุรกิจที่มีความสำคัญต่อการขับเคลื่อนเศรษฐกิจและสังคมของประเทศไทย เป็นหนึ่งในสามเสาหลักทางเศรษฐกิจ เนื่องจากเป็นสถาบันการเงินที่มีความสำคัญต่อ

การระดมทุนระยะยาวของภาครัฐและภาคเอกชน เพื่อนำไปใช้ในการพัฒนาประเทศในด้านต่างๆ เช่น ระบบสาธารณูปโภค โครงสร้างพื้นฐานต่างๆ ให้มีความก้าวหน้าและเป็นเครื่องมือในการบริหารความเสี่ยง รวมถึงสร้างหลักประกันความมั่นคงให้กับชีวิตและทรัพย์สิน โดยเป็นตัวกลางในการเคลื่อนย้ายเงินทุนโดยอ้อมในระบบเศรษฐกิจจากผู้ที่มีเงินออมผ่านหลักทรัพย์ที่ออกโดยธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต โดยผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) เคลื่อนย้ายไปยังผู้ที่ต้องการเงินทุนโดยธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตซื้อขายหลักทรัพย์ที่ออกโดยธุรกิจหรือผู้ต้องการเงินทุน โดยจะได้รับผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ยตามลำดับ

ในช่วงปี พ.ศ. 2553 - 2562 จำนวนเบี้ยประกันภัยที่ผู้ซื้อประกันภัยจ่ายให้กับบริษัทประกันภัยในประเทศไทยเพิ่มสูงขึ้นกว่า 115% โดยในปี พ.ศ.2553 มีเบี้ยประกันภัยในระบบ 283,843 ล้านบาท และปี พ.ศ. 2562 มีเบี้ยประกันภัยในระบบ 610,170 ล้านบาท (รายงานผลดำเนินงานสำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย, 2562) โดยปัจจัยสำคัญที่ธุรกิจประกันภัยในประเทศไทยมีการเติบโตมากเป็นเพราะการเติบโตของรายได้เฉลี่ยต่อหัวของประชากรในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้น (บริษัท มาร์เก็ตเธียร์ จำกัด, 2562) แต่หากเปรียบเทียบกับประเทศที่ใช้ประโยชน์จากการประกันภัยอย่างแพร่หลาย พบว่าประชากรประเทศไทยยังใช้ประโยชน์จากการทำประกันภัยในการบริหารจัดการความเสี่ยงน้อยมาก เนื่องจากขาดความรู้และความเข้าใจเกี่ยวกับกรรมธรรม์ประกันภัยหรือไม่ทราบสิทธิประโยชน์และความคุ้มครองจากการประกันภัยและภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบันรวมถึงภาระหนี้ที่สะท้อนได้จากสัดส่วนเบี้ยประกันภัย (Insurance Penetration Rate) เทียบกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross domestic product : GDP) สำหรับปี พ.ศ.2562 เท่ากับ 3.60% (รายงานเครื่องชี้เศรษฐกิจมหภาคของไทยธนาคารแห่งประเทศไทย, 2562) ขณะที่สัดส่วนเบี้ยประกันภัย (Insurance Penetration Rate) เทียบกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross domestic product : GDP) ของประเทศญี่ปุ่นสูงถึง 9.0% ประเทศเกาหลีใต้ 10.80% และประเทศสิงคโปร์ 8.0% และเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยสัดส่วนเบี้ยประกันภัย (Insurance Penetration Rate) เทียบกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross domestic product : GDP) ของโลกเท่ากับ 7.0% ซึ่งแสดงให้เห็นว่าประเทศไทยมีสัดส่วนเบี้ยประกันภัย (Insurance Penetration Rate) เทียบกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross domestic product : GDP) ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของโลก (Swiss Re Institute, Sigma, 2019) ประเทศไทยยังมีอัตราการถือครองกรรมธรรม์ประกันชีวิต เท่ากับ 39% (รายงานสถิติการเงินการธนาคารและการประกันภัยสำนักงานสถิติแห่งชาติ, 2562) หรือสามารถอธิบายได้ว่าประชากร 100 คน มีการถือครองกรรมธรรม์ประกันชีวิตเพียง 39 กรรมธรรม์ (อุษณีย์ ลีรัตน์, 2561) ขณะที่หลายประเทศในเอเชีย เช่น ประเทศญี่ปุ่น ประเทศเกาหลีใต้ ประเทศสิงคโปร์ มีอัตราการถือครองกรรมธรรม์ประกันชีวิตที่สูงหากเปรียบเทียบกับประเทศในภูมิภาค ค่าใช้จ่ายด้านการประกันภัยของประเทศไทย (Insurance Density) ในปี พ.ศ.2562 ค่าใช้จ่ายด้านการประกันภัยของประชากรไทยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 12,693 ล้านบาท แบ่งเป็นประกันชีวิตเท่ากับ 9,172 ล้านบาท (รายงานประจำปี พ.ศ.2562 สมาคมประกันชีวิตไทย, 2562) และประกันวินาศภัยเท่ากับ 3,521 ล้านบาท (รายงานประจำปี พ.ศ.2562 สมาคมประกันวินาศภัยไทย, 2562) เทียบกับประเทศญี่ปุ่นและสิงคโปร์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 5,000 USD (149,644 บาท อัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2562 อัตราแลกเปลี่ยนประจำวันธนาคารแห่งประเทศไทย, 2562) ซึ่งถือว่าประเทศไทยมีค่าใช้จ่ายด้านประกันภัยและประกันชีวิตที่น้อยมาก ภาพรวมธุรกิจประกันวินาศภัยปี พ.ศ.

2562 การเติบโตของเบี้ยประกันวินาศภัยรับโดยตรงรวมทุกประเภทการประกันภัย มีอัตราการเติบโตร้อยละ 5.2 และกรมธรรม์มีจำนวน 65.4 ล้านกรมธรรม์ เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ.2561 คิดเป็นเบี้ยประกันภัยต่อ GDP (Insurance Penetration Rate) ร้อยละ 0.0145 และคิดเป็นเบี้ยประกันภัยรับโดยตรงต่อประชากร (Insurance Density) จำนวน 3,521 บาทต่อคน เติบโตขึ้นจากปีที่ผ่านมา (รายงานผลการดำเนินงานสำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย, 2562) ภาพรวมธุรกิจประกันชีวิตปี พ.ศ.2562 การเติบโตของเบี้ยประกันภัยรับรวมในปี พ.ศ.2562 อัตราเติบโตลดลงร้อยละ 2.63 เมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา (รายงาน ปช.1-2 เบี้ยประกันภัยรับสถิติธุรกิจประกันชีวิตสมาคมประกันชีวิตไทย, 2562) เนื่องจากธุรกิจประกันชีวิตมีอัตราการเติบโตของเบี้ยประกันชีวิตลดลงและชะลอตัวลงสอดคล้องกับสภาพเศรษฐกิจของประเทศไทยที่มีปัจจัยหลักจากการฟื้นตัวและการขยายตัวต่ำของเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจภายในประเทศ ส่งผลให้ประชากรส่วนใหญ่จะใช้จ่ายไปกับปัจจัย 4 ที่จำเป็นสำหรับการดำเนินชีวิตประจำวัน จึงส่งผลกระทบต่อการจัดสรรเงินไว้สำหรับการซื้อประกันชีวิตของประชากร ประกอบกับการระบาดของไวรัสโคโรนา (COVID-19) ซึ่งมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในหลายประเทศทั่วโลก (กรมควบคุมโรค, 2562) และกรมธรรม์ประกันภัยรายใหม่มีจำนวน 45.9 กรมธรรม์ และจำนวนเงินเอาประกันภัย 5.4 ล้านบาท (รายงานสถิติ ปช.1-2 ปี พ.ศ.2562 สมาคมประกันชีวิตไทย, 2562) ซึ่งลดลงจากปีที่ผ่านมา ศูนย์วิจัย Economic Intelligence Center ธนาคารไทยพาณิชย์ (2562) กล่าวว่า ถึงแม้ตัวเลขของการซื้อประกันชีวิตจะลดลงแต่ยังมีแนวโน้มการซื้อประกันชีวิตของประชากรยังมีโอกาสทางการตลาดทั้งในกลุ่มที่มีศักยภาพและกลุ่มที่มีความจำเป็น ซึ่งอาจถือเป็นกลุ่มที่เป็นโอกาสทางการตลาด ศูนย์พยากรณ์เศรษฐกิจและธุรกิจมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย (2563) ได้เปิดเผยผลประเมิน 10 อันดับธุรกิจรุ่งในปี พ.ศ.2564 โดยพิจารณาจากข้อมูลการสำรวจของ Chamber Business Poll ประกอบกับข้อมูลหน่วยงานอื่นๆ เช่น ข้อมูลด้านการนำเข้าส่งออก ข้อมูลสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ ข้อมูลดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมและอัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิต ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น พบว่า ธุรกิจประกันและประกันชีวิตอยู่ในลำดับที่ 3 ในการเติบโตในอนาคต จากที่กล่าวมาข้างต้นธุรกิจประกันภัยจะมีการเติบโตแปรผันตามภาวะเศรษฐกิจในประเทศ (Cyclical Industry) ช่วงเศรษฐกิจเติบโตดีประชากรจะมีความรู้สึกที่ตนเองมีความมั่งคั่งจะนึกถึงการทำประกันภัย ในทางตรงข้ามหากเศรษฐกิจตกต่ำประชาชนจะนึกถึงปากท้องของตนเองก่อน การเติบโตของเบี้ยประกันภัยจึงอิงกับการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross domestic product : GDP) (อุษณีย์ ลีรัตน์, 2561) ถึงแม้ธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตยังมีแนวโน้มในการเติบโตแต่ก็ถือว่าเป็นธุรกิจที่มีความเฉพาะตัวและซับซ้อน รายได้และโครงสร้างค่าใช้จ่ายที่เป็นภาระผูกพันของบริษัทประกันวินาศภัยและบริษัทประกันชีวิตมีความคล้ายคลึงกัน หลักการคือรับเบี้ยประกันภัยจากลูกค้าทั้งในระยะสั้นและระยะยาวแล้วนำเงินไปบริหารให้เกิดผลตอบแทนเพิ่มขึ้น ในรูปแบบของรายได้คือ ดอกเบี้ยรับจากการฝากเงิน ลงทุนในตราสารหนี้ หรือนำไปลงทุนในตราสารทุนทั้งในและนอกตลาดหลักทรัพย์ โดยเน้นการบริหารเงินเพื่อนำไปจ่ายค่าสินไหมทดแทนและการจ่ายคืนตามกรมธรรม์ให้แก่ลูกค้าเมื่อครบกำหนด หากไม่มีเหตุการณ์ภัยพิบัติขนาดใหญ่หรือกำหนดราคาเบี้ยประกันภัยที่ไม่เหมาะสมกับความเสียหายของลูกค้า พบว่าผลการดำเนินงานเฉพาะจากธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตจะแสดงตัวเลขกำไรไม่มาก โดยกำไรสุทธิของบริษัทประกันภัยส่วนใหญ่เกิดขึ้นจากการกำไรจากธุรกิจนำไปลงทุน และบริษัทนำไปบริหารเพื่อนำมาจ่ายชำระค่าใช้จ่ายดำเนินปกติที่เหลือจึงเป็นกำไรสุทธิของบริษัท ส่วนค่าใช้จ่ายของธุรกิจประกันภัยมีลักษณะแตกต่างไป

จากค่าใช้จ่ายของธุรกิจทั่วไป สอดคล้องกับลักษณะธุรกิจที่เป็นการรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นแทนลูกค้า จึงจำเป็นต้องมีการกันสำรองไว้ส่วนหนึ่งเพื่อจ่ายคืนภาระหนี้สินจากการรับประกันในอนาคต ซึ่งจัดสรรไว้ในส่วนที่เป็นหนี้สิน (เงินสำรองประกันภัย) ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายหลักของธุรกิจประกันภัย (อุษณีย์ ลิ่วรัตน์, 2561)

ดังนั้น จากการวิเคราะห์ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหาผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่ศึกษากลุ่มธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่และมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางใด โดยศึกษาเพื่อใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานให้กับบุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลที่มีความสนใจเกี่ยวกับหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจได้อย่างถูกต้องมากขึ้น

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาปิดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต

สมมติฐาน

อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตในทิศทางตรงข้ามกัน

การทดสอบสมมติฐานจะทำการทดสอบที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ขอบเขตของการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

บริษัทในอุตสาหกรรมการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต จำนวน 17 บริษัท การเลือกกลุ่มตัวอย่างผู้วิจัยได้กำหนดการเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยทำการศึกษาหลักทรัพย์ที่มีข้อมูลงบการเงินครบถ้วนทั้งหมด 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2558-2562 ที่ส่งงบการเงินให้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างทั้งหมด คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต จำนวน 15 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

ตัวแปรที่ศึกษา

1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) คือ

- 1.1. อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น Price to Earnings Ratio (P/E)
- 1.2. อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี Price to Book Value Ratio (P/BV)
- 1.3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Return on Equity Ratio (ROE)
- 1.4. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม Return on Assets Ratio (ROA)
- 1.5. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (D/E)
- 1.6. อัตรากำไรสุทธิ Net Profit Margin (NPM)

2. ตัวแปรตาม (Dependent Variables) คือ

ราคาหลักทรัพย์ของหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต (Stock Price of The IUSUR Sector) โดยใช้ราคาปิด (Closing Price) ของหลักทรัพย์หลังจาก ณ วันสิ้นงวดของบริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ.2558-2562 ของหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

ขอบเขตด้านเนื้อหา

เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยศึกษาข้อมูลด้านการเงินจากผลประกอบการและงบการเงินประจำปี (แบบ 56-1) ของหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปีที่ทำการศึกษาคือ พ.ศ.2558-2562 เป็นระยะเวลา 5 ปี และศึกษาข้อมูลการพิจารณาเพิ่มเติมที่เปิดเผยต่อสาธารณะชนผ่านระบบอินเทอร์เน็ตเป็นองค์ประกอบในการศึกษา

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ใดที่มีความสัมพันธ์กันมากที่สุด เพื่อเป็นข้อมูลและแนวทางให้กับผู้ที่ลงทุนหรือผู้ที่ให้ความสนใจได้นำข้อมูลไปใช้และพิจารณาในการตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ของหมวดประกันภัยและประกันชีวิต
2. เพื่อประโยชน์ของเจ้าของกิจการหรือผู้บริหาร ซึ่งข้อมูลทางการเงินนั้นสามารถนำมาใช้ในการประกอบการวางแผนเพื่อให้ดำเนินงานให้ได้ผลตามความคาดหมายและทำให้หลักทรัพย์นำดึงดูดและนำลงทุนมากยิ่งขึ้น
3. นักวิเคราะห์สามารถนำไปใช้เป็นแนวทางในการคาดคะเนทิศทางการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทในหมวดประกันภัยและประกันชีวิต

การทบทวนวรรณกรรม

ผู้วิจัยได้ศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต ดังนี้

1. วิเคราะห์รายได้ธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต

การดำเนินธุรกิจหลักของบริษัทประกันภัยแบ่งเป็น 2 ประเภท ได้แก่ การรับประกันภัยและการลงทุน โดยเฉพาะธุรกิจประกันชีวิตส่วนใหญ่เป็นสัญญาระยะยาวตั้งแต่ 10 ปีขึ้นไป ทำให้ต้องจัดสรรเบี้ยประกันส่วนหนึ่งไว้เพื่อจ่ายคืนผู้เอาประกันภัยหรือผู้รับผลประโยชน์ เมื่อผู้เอาประกันชีวิตมรณะ เมื่อกรมธรรม์ประกันชีวิตครบกำหนดหรือเมื่อเข้าเงื่อนไขในการจ่ายเงินตามกรมธรรม์ เช่น ทูพพลภาพ จ่ายเงินได้ประจำและจ่ายเงินปันผล ซึ่งเงินจัดสรรดังกล่าวคือเงินสำรองประกันภัยหรือเงินสำรองประกันชีวิต ตาม พ.ร.บ.ประกันชีวิต ปี พ.ศ. 2535 บริษัทประกันภัยต้องจัดสรรเงินสำรองประกันชีวิตไว้เป็นระยะ 10-20 ปี ทำให้มูลค่าเงินสะสมไว้สูงขึ้นจึงนำไปลงทุนหาผลตอบแทน (อุษณีย์ ลีวรรัตน์, 2561)

2. วิเคราะห์ค่าใช้จ่ายธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต

ค่าใช้จ่ายของธุรกิจประกันภัยมีลักษณะแตกต่างไปจากค่าใช้จ่ายของธุรกิจทั่วไป สอดคล้องกับลักษณะธุรกิจที่เป็นการรับความเสี่ยงภัยที่เกิดขึ้นแทนลูกค้า ดังนั้นเมื่อบริษัทรับรู้รายได้จากลูกค้าเข้ามา จำเป็นต้องมีการกันสำรองไว้ส่วนหนึ่งเพื่อจ่ายคืนภาระหนี้สินจากการรับประกันภัยในอนาคต เรียกว่า เงินสำรองประกันภัย ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายหลักของธุรกิจประกันภัย (อุษณีย์ ลิ่วรัตน์, 2561)

3. วิเคราะห์ความเสี่ยงธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต

หากบริษัทประกันภัยไม่สามารถจ่ายภาระผูกพันตามสัญญาได้ส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินและความเชื่อมั่นของบริษัท บริษัทจำเป็นต้องกันเงินสำรองประกันภัยจากเบี้ยประกันภัยรับไว้บางส่วนพร้อมทั้งดำรงเงินกองทุนให้เพียงพอต่อการเผชิญความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นเพื่อสะท้อนถึงฐานะทางการเงินที่มั่นคงของบริษัท และเพื่อคุ้มครองผู้เอาประกันภัยและผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นผู้มีส่วนได้ส่วนเสียที่สำคัญ

เงินสำรองประกันภัย หมายถึง จำนวนเงินที่จัดสรรไว้ใช้จ่ายที่เป็นหนี้สินซึ่งเป็นภาระผูกพันที่บริษัทประกันภัย (อุษณีย์ ลิ่วรัตน์, 2561)

4. อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios)

ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2556) ได้กล่าวว่า

4.1. อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) เนื่องจากเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงให้เห็นถึงราคาหุ้นของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ที่บริษัททำได้ในรอบระยะเวลา 1 ปีล่าสุด และยังสามารถสามารถประมาณการจุดคุ้มทุนให้กับผู้ลงทุนได้

$$\text{อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (เท่า)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

4.2. อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) เนื่องจากเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงให้เห็นถึงราคาของทรัพย์สิน ณ ขณะนั้น สูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และยังสามารถใช้ในการคาดการณ์แนวโน้มหรือทิศทางของราคาหลักทรัพย์ได้

$$\text{อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี} = \frac{\text{ราคาตลาดของหุ้นสามัญ}}{\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}}$$

4.3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เนื่องจากเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในการหากำไรจากส่วนของผู้ถือหุ้นได้มากน้อยเพียงใด

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (\%)} = \frac{\text{กำไรขาดทุนสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย}} \times 100$$

4.4. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) เนื่องจากเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรเทียบกับสินทรัพย์รวม ที่ก่อให้เกิดผลตอบแทนกลับคืนมามากน้อยเพียงใด

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (\%)} = \frac{\text{กำไรขาดทุนสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย}} \times 100$$

4.5. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) เนื่องจากเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงให้เห็นสัดส่วนหนี้สินต่อโครงสร้างเงินทุน และสามารถแสดงถึงความเสี่ยงของภาระหนี้สินที่บริษัทมีได้ดี

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

4.6. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) เนื่องจากเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงให้เห็นกำไรสุทธิกับยอดขาย ทำให้ทราบถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของบริษัทภายหลังจากการหักค่าใช้จ่ายทุกรายการแล้ว รวมถึงค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ (\%)} = \frac{\text{กำไรขาดทุนสุทธิ}}{\text{รายได้รวม}} \times 100$$

5. ข้อสังเกตในการใช้อัตราส่วนทางการเงิน

เอิญ สุริยะฉาย (2558) ได้กล่าวว่าการสังเกตในการใช้อัตราส่วนทางการเงินดังนี้

1. การดูอัตราส่วนทางการเงินในเมืองต้น ทำให้เห็นธรรมชาติของธุรกิจว่าเป็นอย่างไร ความเสี่ยงทางการเงิน อัตราการทำกำไร การบริหารจัดการสินทรัพย์และหนี้สินที่มีอยู่ ได้มีประสิทธิภาพหรือไม่

2. การดูอัตราส่วนทางการเงินแค่เพียงอย่างบริษัทเดียว อาจจะไม่เห็นภาพที่ชัดเจน ให้ลองเปรียบเทียบในอุตสาหกรรมเดียวกันว่า อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเป็นอย่างไรบ้างเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย

3. ถึงแม้จะอยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน แต่ละบริษัทย่อมมีความแตกต่างกัน จึงควรศึกษาในรายละเอียดเพื่อจะได้เข้าใจถึงอัตราส่วนทางการเงินที่ปรากฏก่อนนำไปใช้ในการตัดสินใจ

4. ไม่ควรเปรียบเทียบข้ามอุตสาหกรรม เพราะอาจจะทำให้เข้าใจผิดพลาดได้ เช่น เปรียบเทียบ Net Margin ระหว่างบริษัทขายบ้านจัดสรรกับบริษัทค้าปลีก โดยธรรมชาติบริษัทค้าปลีกจะมีมาร์จิ้นที่ต่ำกว่าแต่ไม่ได้แปลว่าเป็นธุรกิจที่แย่กว่า หรือเปรียบเทียบหนี้สินระหว่างบริษัทสินเชื่อเช่าซื้อกับบริษัทค้าวัสดุก่อสร้าง ซึ่งทั้งสองบริษัทมีความจำเป็นในการใช้หนี้สินไม่เท่ากันบริษัทสินเชื่อเช่าซื้อยอมใช้หนี้สินที่มากกว่าเป็นธรรมชาติอยู่แล้ว ดังนั้นไม่ควรใช้อัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์บริษัทเพียงอย่างเดียว ควรนำข้อมูลเชิงคุณภาพมาประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนด้วย

6. ทฤษฎีประสิทธิภาพตลาดทุน

ประสิทธิภาพของตลาดทุนเป็นสิ่งที่ทุกประเทศพึงประสงค์ ตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market) หมายถึง ตลาดที่มีราคาของหลักทรัพย์ที่สามารถสะท้อนข้อมูลข่าวสารทุกประเภทอย่างรวดเร็วถูกต้องและทั่วถึง โดยผ่านการรับรู้ของผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายในตลาดทุน ผลของข้อมูลสามารถสะท้อนให้อยู่ในราคาของหลักทรัพย์ได้ ซึ่งข้อมูลนั้นอาจเป็นทั้งข้อมูลในอดีต ปัจจุบัน และการคาดการณ์ร่วมกันของตลาดเกี่ยวกับเหตุการณ์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ทั้งนี้ ข้อมูลข่าวสารนั้นจะเป็นข่าวสารข้อมูลใดก็ตามเมื่อเป็นสาระสำคัญซึ่งเกี่ยวข้องกับการประเมินราคาของหลักทรัพย์ (Relevant Information) และการเปลี่ยนแปลงของราคาเพื่อตอบสนองต่อข่าวสารนั้นจะเป็นการเปลี่ยนแปลงอย่างถาวร เมื่อตลาดทำงานอย่างมีประสิทธิภาพและทุกคนมีข่าวสารข้อมูลที่ถูกต้องเท่าเทียมกัน กระบวนการทำกำไรในตลาดอย่างไม่เป็นธรรมหรือการสร้างผลตอบแทนส่วนเกินปกตินั้นก็จะเป็นไปไม่ได้เลย (Fama, 1970 and Brigham and Houston, 2001)

7. การประเมินมูลค่าโดยวิธีสัมพัทธ์ (Relative Valuation)

เป็นวิธีการนำราคาตลาด (Market Price) ของหลักทรัพย์ไปเปรียบเทียบกับตัวแปรทางการเงินบางอย่าง เช่น ราคาตลาดของหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับกำไรสุทธิของกิจการ หรือราคาตลาดของหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับยอดขายของกิจการ เป็นต้น การเปรียบเทียบดังกล่าว ตัวเลขของการเปรียบเทียบต้องเป็นราคาตลาดของหลักทรัพย์เสมอ สำหรับตัวส่วนของการเปรียบเทียบจะต้องเป็นตัวแปรทางการเงินที่แสดงถึงผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งสามารถสะท้อนถึงมูลค่าของกิจการและของหลักทรัพย์ในที่สุด การเปรียบเทียบดังกล่าวทำให้เกิดอัตราส่วนทางการเงินที่เรียกรวมๆ ว่า ตัวเปรียบเทียบราคา ซึ่งสามารถนำไปใช้ประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ได้ (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

วิธีดำเนินการวิจัย

วิธีการเก็บข้อมูล

งานค้นคว้าอิสระเล่มนี้เป็นการวิจัยแบบบรรยาย (Descriptive Research) ผู้วิจัยได้ดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลดังนี้ โดยนำข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เป็นข้อมูลด้านการเงินจากผลการประกอบการและงบการเงินประจำปี (แบบแสดงรายละเอียดข้อมูลประจำปี 56-1) ของหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตและราคาหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทที่จัดอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผ่านทาง www.set.or.th และ www.setsmart.com รวมทั้งบทความ บทวิเคราะห์ หนังสือและเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

วิธีวิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปแสดงให้เห็นภาพรวมของข้อมูลเท่านั้น นำเสนอข้อมูล ในรูปแบบตารางประกอบคำอธิบาย โดยค่าสถิติเชิงพรรณนาที่ใช้ได้แก่ ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

2. การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เป็นการวิเคราะห์ทดสอบสมมติฐาน โดยมีการใช้สถิติการศึกษา ดังนี้

2.1. การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation) เพื่อหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ เพื่อใช้วัดความเหมาะสมของสมการการถดถอยเชิงพหุคูณและเพื่อป้องกันการเกิดภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity) โดยพิจารณาจากค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (ณัฐพัทธ์ ฉันทนกุลเกษณ์, 2560)

2.2. การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยการวิเคราะห์ผู้วิจัยเลือกใช้วิธี Enter โดยพิจารณาว่าตัวแปรใดบ้างที่สามารถเข้าสมการถดถอยได้และใช้ในการทดสอบสมมติฐานที่กำหนดจากกรอบแนวคิดในการวิจัย โดยพิจารณาจากค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (รศ.ดร.วิชชัย วรพงศธร, 2560)

2.3. การวิเคราะห์ Variance Inflation Factor (VIF) และ Tolerance เพื่อให้การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระมีความชัดเจนยิ่งขึ้นจะวัดขนาดความรุนแรงการเกิดภาวะร่วมเส้นตรงพหุ

(Multicollinearity) ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ที่มีค่ามากกว่า 10 จะสรุปว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กัน (ฐนัฐ วงศ์สายเชื้อ, 2558) และค่า Tolerance ถ้าค่าเข้าใกล้ 0 แสดงว่า เกิดภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity) (อุทัยวรรณ สายพัฒนา, 2547)

2.4. การวิเคราะห์ Durbin-Watson ตรวจสอบค่าความสัมพันธ์ระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Auto-Correlation) มีค่าระหว่าง 1.5 – 2.5 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กัน (รศ.ดร.วิชชัย วรพงศธร, 2560)

ผลการวิจัย

1. ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) แสดงค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ยและค่า ส่วนเบี่ยงเบนของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต ปี พ.ศ.2558-2562

จำนวนกลุ่มตัวอย่าง (N) = 15	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	ค่าเฉลี่ย	ค่าส่วนเบี่ยงเบน
1. อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E)	29.08	0.00	12.6053	7.37570
2. อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV)	3.72	0.12	1.5947	1.00463
3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	23.72	-33.73	6.9680	13.16978
4. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)	14.72	-3.59	2.9600	3.92678
5. อัตราส่วนหนี้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(D/E)	7.33	0.43	2.6360	2.14527
6. อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	20.34	-6.63	5.7193	7.71173
7. ราคาหลักทรัพย์	337.00	0.57	57.4727	83.80206

จากตารางพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และราคาหลักทรัพย์มีค่าส่วนเบี่ยงเบน ที่สูง เนื่องจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) บางบริษัทมีการปรับปรุงผลิตภัณฑ์และวางกลยุทธ์ ที่ดีจึงทำให้เข้าถึงลูกค้ามากขึ้นทำให้มีประสิทธิภาพในการดำเนินงานและการทำกำไรสูง ข้อมูลทางการเงินมีค่า แตกต่างกันมากและส่งผลให้ผลการกระจายตัวมากที่สุด

2. ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

2.1. การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation) พบว่าค่าสหสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 หรือมี นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และมีค่าความสัมพันธ์อยู่ระหว่าง -0.551–0.768 โดยการวิเคราะห์ความ ถดถอยเชิงพหุคูณเป็นตัวแบบที่มีตัวแปรอิสระจำนวนมากกว่า 1 ตัว ดังนั้น ไม่พบตัวแปรอิสระที่มีค่า สหสัมพันธ์มากกว่า 0.80 หรือ -0.80 จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทุกตัวสามารถเข้าตัวแบบสมการในการถดถอย พหุคูณและทดสอบสมมติฐานได้ (ณัฐพัทธ์ ฉันทนกุลักษณ์, 2560)

2.2. ผลการวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดย พิจารณาทุกตัวแปร พบว่า อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราส่วน หนี้สินต่อผู้ถือหุ้น (D/E) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่สามารถรวมพยากรณ์หรือไม่สามารถอธิบายราคา

หลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต ได้ มีความสามารถในการพยากรณ์หรือสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ เท่ากับ 0.157 หรือ 15.70%

ดังนั้นผลการวิเคราะห์การตรวจสอบของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตเท่ากับ 0.947 ซึ่งมีค่ามากกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งจะส่งผลในการเลือกตัวแปรอิสระที่มีความสำคัญต่อตัวแปรตาม หากผู้วิจัยเก็บตัวแปรอิสระไว้ทั้งหมดในตัวแบบ จะทำให้เกิดความซ้ำซ้อนและตัวแบบจะใหญ่เกินความจำเป็น ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กันสูงทำให้เกิดภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity) ในการวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัยจะทำการตรวจสอบภาวะร่วมเส้นพหุเพิ่มเติม เพื่อไม่เป็นการละเมิดข้อสมมติฐานของการใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเกี่ยวกับปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูง โดยการคำนวณหาค่า Variance Inflation Factor (VIF) (ฐณัฐ วงศ์สายเชื้อ, 2558) และค่า Tolerance (อุทัยวรรณ สายพัฒนา, 2547) พบว่า ค่า VIF และค่า Tolerance พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่า VIF เท่ากับ 18.458 ซึ่งมีค่ามากกว่า 10 และค่า Tolerance เท่ากับ 0.054 ซึ่งมีค่าเข้าใกล้ 0 ทำให้เกิดทำให้เกิดภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity) ผู้วิจัยได้ทำการพิจารณาตัดตัวแปรอิสระออก 4 ตัว คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) แล้วทำการวิเคราะห์สมการการถดถอยพหุคูณอีกครั้ง พบว่า อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) ไม่สามารถรวมการพยากรณ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตได้ ที่นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และมีความสามารถในการพยากรณ์หรือสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ เท่ากับ 0.034 หรือ 3.40% และพบว่าค่า Durbin-Watson มีค่าระหว่าง 1.5 – 2.5 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กัน (รศ.ดร.ธวัชชัย วรพงศธร, 2560) ดังนั้น ผลจากการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณพิจารณาตัวแปรทุกตัวและตัดตัวแปรออก ไม่สามารถรวมการพยากรณ์หรือใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ ถึงแม้ค่า

อภิปรายผลการวิจัย

ผู้วิจัยอภิปรายผลจากการค้นพบในการวิจัยครั้งนี้ ดังต่อไปนี้

บริษัทประกันภัยและประกันชีวิตเป็นบริษัทที่ทำธุรกิจให้กู้ยืม และมีรายได้จากการรับประกันภัยและการลงทุน ทำให้ต้องจัดสรรเบี้ยประกันกันส่วนหนึ่งไว้เพื่อจ่ายคืนผู้เอาประกันภัยหรือผู้รับผลประโยชน์ เมื่อครบกำหนดกรมธรรม์หรือผู้เอาประกันภัยมรณะ ซึ่งเงินจัดสรรดังกล่าวเป็นเงินสำรองประกันภัย จัดสรรไว้ในส่วนที่เป็นหนี้สินเพื่อจ่ายคืนภาระหนี้จากการประกันภัยในอนาคต และหากบริษัทไม่สามารถจ่ายภาระผูกพันตามสัญญาได้ส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินและความเชื่อมั่นของบริษัท ดังนั้น พอร์ตสินเชื่อของบริษัทประกันภัยและประกันชีวิตจะโตกว่าบริษัทอื่นทั่วไป (อุษณีย์ ลีรัตน์, 2561)

1. อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม ดังนั้นจึงเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ไม่สอดคล้องกับงานวิจัย

ข้อเสนอแนะ

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินและราคาปิดของหลักทรัพย์ช่วยให้ทราบข้อมูลเพียงส่วนหนึ่งเท่านั้น ผู้วิจัยที่มีความสนใจและนักลงทุนควรวิเคราะห์ข้อมูลหลายๆ ด้าน เพราะงบการเงินเป็นสิ่งที่เกิดขึ้นแล้วในอดีต ดังนั้นการวิเคราะห์หลักทรัพย์ไม่ควรดูแค่งบการเงินเพียงอย่างเดียวต้องดูปัจจัยเชิงคุณภาพประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตเพื่อให้แม่นยำมากยิ่งขึ้น การวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัยได้ใช้เพียงอัตราส่วนทางการเงินเพียง 6 อัตราส่วน เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ละเอียดมากยิ่งขึ้น สามารถใช้อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนที่ปรากฏในงบการเงินมาใช้ในการศึกษาเพิ่มได้ และใช้ตัวแปรอื่นๆ เข้ามาช่วย ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยและภาวะการณ์ซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นต้น

ข้อจำกัดในงานวิจัยและงานวิจัยในอนาคต

ผู้วิจัยได้นำงบการเงินย้อนหลัง 5 ปี ทำให้บางบริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินไม่ครบถ้วน เพราะเป็นบริษัทที่เพิ่งเข้าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่ถึง 5 ปี ทำให้มีข้อมูลไม่ครบตามที่ผู้วิจัยได้กำหนดเอาไว้จึงทำให้ผู้วิจัยต้องตัดบริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินไม่ครบออกไป และการเข้าถึงข้อมูลได้ยาก เนื่องจากอุตสาหกรรมที่มีอยู่อย่างจำกัดและไม่ได้มีความเชื่อมโยงกันระหว่างหน่วยงานต่างๆ เท่าใด ธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตเป็นธุรกิจที่มีความเฉพาะและค่อนข้างมีความซับซ้อน และมีหลายปัจจัยที่ส่งกระทบต่อการดำเนินธุรกิจ รวมถึงหลักเกณฑ์กำกับดูแลเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว ซึ่งล้วนมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มนี้ ดังนั้นหากนักวิจัยหรือนักลงทุนมีความสนใจจะต้องเข้าใจการวิเคราะห์ด้านปัจจัยพื้นฐาน ปัจจัยที่มีผลกระทบทั้งเชิงบวกและเชิงลบ ศึกษาการเปลี่ยนของธุรกิจและเทคโนโลยีที่มีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจ เพื่อคาดการณ์ได้อย่างแม่นยำจะสามารถตัดสินใจลงทุนได้อย่างเหมาะสม

เอกสารอ้างอิง

สำนักงานสถิติแห่งชาติ. (2562). สถิติการเงิน การธนาคารและการประกันภัย. ค้นเมื่อ 2 มกราคม 2563. จาก

<http://statbbi.nso.go.th/staticreport/page/sector/th/18.aspx>

สมาคมประกันชีวิตไทย. (2562). รายงานสถิติ ปช.1-2 ปี 2562. ค้นเมื่อ 2 มกราคม 2563. จาก

<https://www.tlaa.org/download/file/AR2019%20TLAA.pdf>

สมาคมประกันวินาศภัยไทย. (2562). รายงานประจำปี พ.ศ.2562. ค้นเมื่อ 2 มกราคม 2562. จาก

https://www.tgia.org/magazine-detail-TH_237_1

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). หมวดประกันภัยและประกันชีวิต. ค้นเมื่อ 2 มกราคม 2563. จาก

<https://marketdata.set.or.th/mkt/sectorquotation.do?sector=INSUR>

สำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย. (2563). เว็บไซต์การศึกษา: ประเภทของการประกันภัย. ค้นเมื่อ 2 มกราคม 2563. จาก

<https://www.oic.or.th/th/education/insurance/about/category>

สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ .(2563). ภาวะเศรษฐกิจในประเทศไทยไตรมาส:

ผลิตภัณฑ์มวล รวมในประเทศ รายไตรมาส. คั่นเมื่อ 19 มกราคม 2563. จาก

https://www.nesdc.go.th/main.php?filename=qgdp_page

ธนาคารไทยพาณิชย์. (2563). EIC Data Infographic: ประกันชีวิตจำเป็นแต่ยังไม่ฮิต. คั่นเมื่อ 28 กุมภาพันธ์

2563. จาก <http://www.shorturl.asia/s5HKa>

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2563). ประเภทรายงาน: แบบแสดงรายการข้อมูล

ประจำปี (แบบ 56-1). คั่นเมื่อ 19 มกราคม 2563. จาก

<http://market.sec.or.th/public/idisc/FinancialStatement.aspx?lang=th&reportcode=PP06>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). งบการเงิน/ผลประกอบการ. คั่นเมื่อ 2 มกราคม 2563. จาก

www.set.or.th

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, SETSMART. (2563). ข้อมูลปัจจัยพื้นฐานในการลงทุน: งบการเงิน.

คั่นเมื่อ 19 มกราคม 2563. จาก www.setsmart.com

เอิญ สุริยะฉาย. (2558). กฎหมายฉบับการเงิน: อัตราส่วนทางการเงิน (พิมพ์ครั้งที่ 13). กรุงเทพมหานคร:

วีพริ้น.

อุษณีย์ ลีวรัตน์. (2561). วิเคราะห์หุ้นราย Sector: หุ้นกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต (พิมพ์ครั้งที่ 1).

กรุงเทพมหานคร: พรินซ์ตี

ศรีสุดา นามรักษา. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียน

ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจ

บัณฑิตย

สินี ภาคย์อุพาร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่า

หลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ชนนี ยี่งนิรันดร์และทรงวิทย์ เจริญกิจชนภาภ. (2552). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับอัตรการ

เปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียน

ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัย

เทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ