

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรม
การท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
THE CORRELATION BETWEEN FINANCIAL RATIO AND STOCK PRICES OF THE TOURISM
AND LEISURE COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

สาริศา พูลผล
สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง
ผู้รับผิดชอบบทความ

Sarisa Poolpol
E-mail: 6614131117@rumail.ru.ac.th
Faculty of Business Administration Program in Accounting
Ramkhamhaeng University
Corresponding author

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินจำแนกรายบริษัท 2) ค่าเฉลี่ยราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกรายบริษัท 3) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (Annual Report) จากเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และข้อมูลราคาหุ้นจากเว็บไซต์ th.investing.com ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 - 2566 จำนวน 16 บริษัท ใช้สถิติค่าเฉลี่ยเลขคณิต ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงส่วน (Partial Correlation Coefficient) พบว่า 1) บริษัท SHANG มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) สูงที่สุดเท่ากับ 9.44 เท่า (S.D. = 2.76) บริษัท OHTL มีค่าเฉลี่ย CR ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.23 เท่า (S.D. = 0.07) บริษัท BEYOND มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 69.05 (S.D. = 151.35) บริษัท GRAND มีค่าเฉลี่ย NPM ต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -89.05 (S.D. = 104.07) บริษัท CSR มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 3.38 (S.D. = 1.17) บริษัท OHTL มีค่าเฉลี่ย ROA ต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -5.09 (S.D. = 10.36) บริษัท CSR มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 3.08 (S.D. = 1.03) บริษัท GRAND มีค่าเฉลี่ย ROE ต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -25.72 (S.D. = 14.48) บริษัท DUSIT มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) สูงที่สุดเท่ากับ 4.98 เท่า (S.D. = 1.94) บริษัท SHANG มีค่าเฉลี่ย DER ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.06 เท่า (S.D. = 0.02) บริษัท CSR มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สูงที่สุดเท่ากับ 1.83 บาท/หุ้น (S.D. = 0.66) บริษัท OHTL มีค่าเฉลี่ย EPS ต่ำที่สุดเท่ากับ -14.65 บาท/หุ้น (S.D. = 25.51) 2) บริษัท OHTL ราคาหุ้น (Stock Price) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 391.00 บาท (S.D. = 61.27) บริษัท GRAND ราคาหุ้นมีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.40 บาท (S.D. = 0.27) 3) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) กับราคาหุ้นที่ระดับต่ำในทิศทางตรงกันข้าม ($r = -0.342$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อเสนอแนะการวิจัยในครั้งนี้อย่า ก่อนตัดสินใจลงทุนผู้ลงทุนควรวิเคราะห์อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงิน รวมถึง

ค่าเฉลี่ยราคาหุ้นในอดีตของบริษัทที่จะลงทุนเพื่อหาจังหวะการลงทุนที่เหมาะสม ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไปคือ เก็บข้อมูลในระยะเวลาที่เพิ่มขึ้น เพิ่มอัตราส่วนทางการเงิน และเลือกกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน; ราคาหุ้น; กลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการ

ABSTRACT

In this research investigation, the researcher examines 1) the mean of the financial ratio classified by company 2) the average stock prices classified by company and 3) the correlation between the financial ratio and the stock prices of the tourism and leisure companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET). The quantitative research technique was employed. Financial data were collected from annual registration statements (Form 56-1) from the Securities and Exchange Commission (SEC) and the stock market closing prices from 2019 to 2023 from the th.investing.com website from the total number of sixteen companies. Data were analyzed using the statistics of the mean and standard deviation. The technique of partial correlation coefficient was also employed. Findings are as follows. 1) SHANG exhibited the highest CR with the mean being 9.44 times (S.D. = 2.76). OHTL exhibited the lowest CR with the mean being 0.23 times (S.D. = 0.07). BEYOND exhibited the highest NPM with the mean being 69.05 percent (S.D. = 151.35). GRAND exhibited the lowest NPM with the mean being -89.05 percent (S.D. = 104.07). CSR exhibited the highest ROA with the mean being 3.38 percent (S.D. = 1.17). OHTL exhibited the lowest ROA with the mean being -5.09 percent (S.D. = 10.36). CSR exhibited the highest ROE with the mean being 3.08 percent (S.D. = 1.03). GRAND exhibited the lowest ROE with the mean being -25.72 percent (S.D. = 14.48). DUSIT exhibited the highest DER with the mean being 4.98 times (S.D. = 1.94). SHANG exhibited the lowest DER with the mean being 0.06 times (S.D. = 0.02). CSR exhibited the highest EPS with the mean being 1.83 baht per share (S.D. = 0.66). OHTL exhibited the lowest EPS with the mean being -14.65 baht per share (S.D. = 25.51). 2) OHTL exhibited the highest stock price with the mean being 391.00 baht (S.D. = 61.27). GRAND exhibited the lowest stock price with the mean being 0.40 baht (S.D. = 0.27). 3) The correlation between the EPS and stock prices was significantly negative at a low level ($r = -0.342$) at the statistically significant level of .05. CR, NPM, ROA, ROE and DER did not correlate with stock prices.

Recommendations from this research are as follows. Prior to the decision to invest, investors should analyze the EPS and the mean of the financial ratio including the average stock price in the past of companies before investing to find the right investment timing. Recommendations for future research are as follows. Collect data over a longer period of time, increase financial ratios and select other industry groups listed on the SET.

Keywords: Financial Ratios; Stock Price; Listed Tourism and Leisure Companies

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในทฤษฎีการจัดการการเงิน มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อเพิ่มความมั่งคั่งสูงสุดให้กับผู้ถือหุ้น (Maximize Shareholders' Wealth) การจัดการด้านการเงินด้วยการวิเคราะห์งบการเงิน เป็นการวิเคราะห์ทางบัญชี เช่น กำไรสุทธิ และกำไรต่อหุ้น เป็นต้น ซึ่งจะช่วยให้เห็นว่าบริษัทมีการดำเนินงานอย่างเต็มประสิทธิภาพหรือไม่ ตัวเลขที่ได้จากการวิเคราะห์สามารถนำไปปรับปรุงราคาหุ้นให้สูงขึ้น รวมถึงคาดการณ์แนวโน้มทิศทางการเติบโตในอนาคต (Brigham &

Houston, 2019) ดังนั้นเป้าหมายหลักขององค์กรธุรกิจคือ การสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้กับผู้เป็นเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น โดยความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นเกิดขึ้นได้จาก 2 ส่วน ได้แก่ เงินปันผล (Dividend) และมูลค่าหุ้นที่เพิ่มขึ้น (Capital Gain) โดยมูลค่าหุ้นเกิดจากมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต ดังนั้นหากคาดการณ์ว่าในอนาคต ธุรกิจจะมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสูงและความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจอยู่ในระดับต่ำก็จะส่งผลทำให้มูลค่าหุ้นปรับตัวสูงขึ้น และเมื่อผู้ถือหุ้นขายหุ้นที่ตัวเองถืออยู่ออกไปจะได้รับเงินที่เพิ่มขึ้น (ธีรพรรณ อิงภากรณ์, 2566) การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นหนึ่งในเครื่องมือสำหรับการวิเคราะห์งบการเงิน เป็นข้อมูลที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าของรายการแต่ละรายการที่รายงานในงบการเงิน โดยอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อมูลค่าหุ้น ตัวอย่างเช่น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share) อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น (Dividend Yield) เป็นต้น

ภาคการท่องเที่ยวเป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญที่ช่วยในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยจากข้อมูลบัญชีประชาชาติด้านการท่องเที่ยว ระบุว่า ในไตรมาส 3 ของปี 2567 ผลิตภัณฑ์มวลรวมด้านการท่องเที่ยวในประเทศทั้งทางตรงรวมกับทางอ้อม (Tourism direct and indirect Gross Domestic Product) ที่เกิดขึ้นจากการใช้จ่ายเพื่อการท่องเที่ยวในประเทศของทั้งนักท่องเที่ยวต่างชาติและชาวไทย คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 14.16 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Tourism GDP/ Total GDP) หรือคิดเป็นมูลค่าประมาณ 650,952.01 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 15.93 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2566 (สำนักงานปลัดกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา, 2567) โดยในปี 2567 มีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยรวม 35.54 ล้านคน สามารถสร้างรายได้ 1.67 ล้านล้านบาท ในขณะที่นักท่องเที่ยวชาวไทย 198.69 ล้านคน-ครั้ง สร้างรายได้ 9.5 แสนล้านบาท รวมรายได้จากการท่องเที่ยวทั้งในและต่างประเทศรวม 2.62 ล้านล้านบาท (ศูนย์วิจัยกสิกรไทย, 2568) และแนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี 2568 มีการคาดการณ์ว่าจะมีการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยว ตามการเพิ่มขึ้นของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่มีแนวโน้มเข้าสู่ระดับปกติมากขึ้น สะท้อนจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นใกล้เคียงกับช่วงก่อนการแพร่ระบาดของโควิด-19 (สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2567) กลุ่มผู้ประกอบการธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับภาคการท่องเที่ยว จึงเป็นกลุ่มที่มีความน่าสนใจในการลงทุนเนื่องจากได้รับประโยชน์จากการท่องเที่ยวไทยที่เติบโต ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและเส้นทางการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีคำถามความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและเส้นทางการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอย่างไร และมีความสัมพันธ์กันหรือไม่ เพื่อให้นักลงทุนและผู้ที่มีความสนใจสามารถนำไปเป็นข้อมูลสำคัญในการพิจารณาเลือกและตัดสินใจลงทุน

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินจำแนกรายบริษัท ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น 2) ค่าเฉลี่ยราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและเส้นทางการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำแนกรายบริษัท 3) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและเส้นทางการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นิยามศัพท์

1) ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและเส้นทางการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง ราคาปิดของหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและเส้นทางการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันสิ้นสุดบัญชีประจำปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 – 2566

2) อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565) ประกอบด้วย

(1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio: CR) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้ชี้ความสามารถของบริษัทที่จะใช้คืนหนี้ระยะสั้นเมื่อถึงกำหนด อัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าที่สูงยิ่งแสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวมาก สามารถคำนวณได้จาก $\text{รวมสินทรัพย์หมุนเวียน} / \text{รวมหนี้สินหมุนเวียน}$ ค่าที่ได้จะมีหน่วยเป็นเท่า

(2) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) หมายถึง อัตราที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลังจากนำรายได้และค่าใช้จ่ายทุกประเภทเข้าพิจารณาแล้ว (รวมทั้งดอกเบี้ยจ่าย รายการพิเศษต่างๆ นอกเหนือจากการดำเนินงานตามปกติ และภาษีเงินได้) ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ เพื่อให้เกิดผลกำไรสุทธิสามารถคำนวณได้จาก $(\text{การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) สุทธิ} / \text{รวมรายได้}) \times 100$ ค่าที่ได้จะมีหน่วยเป็นร้อยละ

(3) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) หมายถึง อัตราส่วนที่ชี้ถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน โดยเป็นค่าที่แสดงถึงผลกำไรจากการดำเนินงานที่บริษัทหาได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทใช้ดำเนินการ สามารถคำนวณได้จาก $(\text{กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้} / \text{รวมสินทรัพย์ (เฉลี่ย)}) \times 100$ ค่าที่ได้จะมีหน่วยเป็นร้อยละ

(4) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เห็นเจ้าของกิจการ สามารถคำนวณได้จาก $(\text{การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) สุทธิ} / \text{ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่} / \text{รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่ (เฉลี่ย)}) \times 100$ ค่าที่ได้จะมีหน่วยเป็นร้อยละ

(5) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DER) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าใด เป็นการวัดว่าธุรกิจใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) เมื่อเทียบกับทุนภายในของธุรกิจเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ซึ่งหนี้สินเป็นแหล่งเงินทุนที่บริษัทมีภาระดอกเบี้ยจ่าย ไม่ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะเป็นอย่างไร ถ้าอัตราส่วนนี้สูงก็แสดงว่าบริษัทก็มีความเสี่ยงสูงเช่นเดียวกัน เพราะเงินกู้เป็นแหล่งเงินทุนที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย สามารถคำนวณได้จาก $\text{รวมหนี้สิน} / \text{รวมส่วนของผู้ถือหุ้น}$ ค่าที่ได้จะมีหน่วยเป็นเท่า

(6) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงส่วนของการกำไรสุทธิจากการดำเนินงานของบริษัทที่แบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้น สามารถคำนวณได้จาก $\text{กำไรสุทธิเฉพาะส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัท} / \text{จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วของบริษัท}$ ค่าที่ได้จะมีหน่วยเป็นบาท/หุ้น

ขอบเขตการวิจัย

ประชากรได้แก่ บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีจำนวนทั้งหมด 16 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) และกลุ่มตัวอย่างได้แก่ บริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินระหว่างปี พ.ศ. 2562 – 2566 ครบถ้วน จำนวน 16 บริษัท ประกอบด้วยบริษัทดังนี้

ตาราง 1 แสดงบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์ (หุ้น)	ชื่อบริษัท
1	ASIA	บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน)
2	BEYOND	บริษัท เบาต์ แอนด์ บียอนด์ จำกัด (มหาชน)
3	CENDEL	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซ่า จำกัด (มหาชน)
4	CSR	บริษัท เทพธานีกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
5	DUSIT	บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)
6	ERW	บริษัท ดี เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
7	GRAND	บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
8	LRH	บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)
9	MANRIN	บริษัท แมนดารินโฮเทล จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์ (หุ้น)	ชื่อบริษัท
10	MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
11	OHTL	บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน)
12	ROH	บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
13	SHANG	บริษัท แสงกริลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน)
14	SHR	บริษัท เอส โฮเทล แอนด์ รีสอร์ท จำกัด (มหาชน)
15	SPA	บริษัท สยามเวลเนสกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
16	VRANDA	บริษัท วีรันดา รีสอร์ท จำกัด (มหาชน)

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1) แนวคิดเกี่ยวกับการจัดการการเงิน เป้าหมายหลักขององค์กรธุรกิจคือ การสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้กับผู้เป็นเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น (Maximize Shareholders' Wealth) โดยการทำให้มูลค่าของธุรกิจสูงที่สุด เกิดขึ้นได้จากเงินปันผล (Dividend) และมูลค่าหุ้นที่เพิ่มขึ้น (Capital Gain) โดยมูลค่าหุ้นเกิดจากมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงินและอัตราส่วนทางการเงิน เป็นการค้นหาความหมายที่เกิดจากความสัมพันธ์ระหว่างรายการในงบการเงิน จะช่วยให้เห็นว่าบริษัทมีการดำเนินงานอย่างเต็มประสิทธิภาพหรือไม่ ตัวเลขที่ได้จากการวิเคราะห์สามารถนำไปปรับปรุงราคาหุ้นให้สูงขึ้น รวมถึงคาดการณ์แนวโน้มทิศทางการเติบโตในอนาคต (Brigham & Houston, 2019)

2) ทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory) โดย Spence, M. (1973) อธิบายว่า การตัดสินใจเรื่องโครงสร้างเงินทุนเป็นการส่งสัญญาณให้ผู้ลงทุนรู้ว่าผู้บริหารมีความเห็นอย่างไรต่อทิศทางของบริษัทในอนาคต เช่น การเลือกวิธีก่อหนี้ ในกรณีที่เป็นการก่อหนี้แบบการระดมทุนที่มีต้นทุนที่ต้องจ่ายแน่นอน และกิจการไม่สามารถจ่ายเงินจำนวนดังกล่าวได้ บริษัทจะเข้าสู่ภาวะล้มละลาย ผู้ลงทุนจึงเชื่อว่าการที่บริษัทก่อหนี้เพิ่มหรือมีการใช้หนี้สินในโครงสร้างเงินทุนในสัดส่วนที่สูง บริษัทย่อมมีความมั่นใจในผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทว่าน่าจะเป็นไปในทิศทางที่ดี (โกเมน จิรัญกุล, 2545)

3) ทฤษฎีพอร์ตการลงทุนสมัยใหม่ (Modern Portfolio Theory) โดย Harry Markowitz อธิบายว่า นักลงทุนไม่ชอบความเสี่ยง หากมีพอร์ตการลงทุน 2 พอร์ตที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากัน นักลงทุนจะเลือกพอร์ตการลงทุนที่มีความเสี่ยงน้อยกว่า ดังนั้น นักลงทุนจะยอมรับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นก็ต่อเมื่อได้รับการชดเชยด้วยผลตอบแทนที่คาดหวังที่สูงขึ้น (Wikipedia, 2021)

งานวิจัยในประเทศที่เกี่ยวข้องพบว่า อัตราส่วนทางการเงินบางอัตราส่วนมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น เช่น มณกร เลิศคำ และคณะ (2567) ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563 - 2565 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ วชิรารัตน์ พาระนา (2565) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 - 2564 พบว่า อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้ามที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ มติธิดา กรงเด็น และสันติพงษ์ กุมารสิงห์ (2565) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: SET100 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 - 2564 พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อ

ส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เจนจิรา จันทรทอง และพรรณทิพย์ อย่างกลั่น (2565) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่าย เงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2560 - 2564 พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์

งานวิจัยต่างประเทศที่เกี่ยวข้องพบว่า อัตราส่วนทางการเงินบางอัตราส่วนมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น เช่น Subastyan (2024) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้น ตั้งแต่ปี 2019-2021 ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหุ้น ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น Wulansari, Sulastri, Widiyanti & Adam (2023) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทในภาคโทรคมนาคมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ตั้งแต่ปี 2017-2021 พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีผลกระทบเชิงบวกกับราคาหุ้น ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีผลกระทบเชิงลบกับราคาหุ้น Imansyah & Mustafa (2021) ศึกษาการวิเคราะห์ผลกระทบอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในดัชนี KOMPAS100 ตั้งแต่ปี 2013-2019 พบว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ส่วนอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น

สมมติฐานของการวิจัย

1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 4) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 5) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 6) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการศึกษาทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ได้กำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยดังต่อไปนี้

ตัวแปรอิสระ

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio)

- 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio: CR)
- 2) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM)
- 3) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA)
- 4) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)
- 5) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DER)
- 6) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS)

ตัวแปรตาม

ราคาหุ้น
(Stock Price)



ภาพ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษาวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ประชากรได้แก่ บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีจำนวนทั้งหมด 16 บริษัท และกลุ่มตัวอย่างได้แก่ บริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินระหว่างปี พ.ศ. 2562 – 2566 ครบถ้วน จำนวน 16 บริษัท เก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (Annual Report) จากเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) <https://market.sec.or.th> และข้อมูลราคาหุ้นจากเว็บไซต์ <https://th.investing.com>

แบบจำลองเชิงประจักษ์ $Y = f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6)$ Y คือ ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย X_1 คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) X_2 คือ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) X_3 คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) X_4 คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) X_5 คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) และ X_6 คือ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล คือ แบบบันทึกข้อมูล ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีระดับการวัดเชิงปริมาณ และการวิเคราะห์ประมวลผลทางสถิติในการวิจัยเป็นการประมวลผลข้อมูลด้วยคอมพิวเตอร์โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปวิเคราะห์หาข้อมูลทางสถิติ ดังนี้ 1) สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistical Analysis) เป็นการนำเสนอข้อมูลเพื่อบรรยายลักษณะของตัวแปร โดยใช้สถิติค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximize) และค่าต่ำสุด (Minimize) 2) สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยใช้การวิเคราะห์สถิติค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงส่วน (Partial Correlation Coefficient) กำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติ (α) เท่ากับ 0.05 เป็นการวิเคราะห์เพื่อหาขนาดระดับและทิศทางความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปร 2 ตัว โดยควบคุมผลกระทบของตัวแปรอิสระตัวอื่น ๆ ไว้ ซึ่งจะมีค่าอยู่ระหว่าง -1 ถึง 1 เครื่องหมายบวก หรือลบหน้าตัวเลขสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์บอกทิศทางของความสัมพันธ์ ได้แก่ มีค่าเป็นบวก (+) แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ถ้ามีค่าเป็นลบ (-) แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2567) โดยใช้เกณฑ์การพิจารณาของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ดังนี้ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่า 0.00 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์ ค่า 0.01 – 0.20 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำที่สุด ค่า 0.21 – 0.30 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำมาก ค่า 0.31 – 0.40 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ ค่า 0.41 – 0.50 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างต่ำ ค่า 0.51 – 0.60 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับปานกลาง ค่า 0.61 – 0.70 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างสูง ค่า 0.71 – 0.80 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับสูง ค่า 0.81 – 0.90 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก ค่า 0.91 – 1.00 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับสูงที่สุด (พรเพ็ญ เพชรสุศิริ, 2548)

การเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) มีขั้นตอนดังนี้ ขั้นตอนที่ 1 เก็บข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเป็นรายปี ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี (Annual Report) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 – 2566 จากเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ขั้นตอนที่ 2 เก็บข้อมูลราคาปิดของหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 - 2566 จำนวน 16 บริษัท จากเว็บไซต์ <https://th.investing.com> ขั้นตอนที่ 3 เมื่อเก็บข้อมูลครบถ้วนแล้วจะนำข้อมูลใส่ตาราง และนำไปประมวลด้วยโปรแกรมทางสถิติ

ผลการวิจัย

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 1

ตาราง 2 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ของอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Ratio	CR	NPM	ROA	ROE	DER	EPS
บริษัท	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.
ASIA	0.53 0.19	-13.29 11.54	0.18 0.63	-1.98 1.15	0.75 0.04	-0.34 0.20
BEYOND	4.76 5.91	69.05 151.35	3.06 3.69	2.87 7.81	0.93 0.34	0.64 1.74
CENTEL	0.63 0.15	-4.13 13.51	1.06 6.72	-2.81 14.89	1.70 0.55	-0.17 1.44
CSR	6.09 1.12	23.58 4.89	3.38 1.17	3.08 1.03	0.13 0.01	1.83 0.66
DUSIT	0.74 0.38	-16.31 20.23	0.16 4.11	-14.93 13.52	4.98 1.94	-0.67 0.63
ERW	0.94 0.54	-38.60 62.71	-0.18 6.49	-12.23 25.03	2.97 0.92	-0.19 0.41
GRAND	0.80 0.25	-89.05 104.07	-2.81 4.34	-25.72 14.48	3.54 0.89	-0.16 0.10
LRH	1.30 0.06	-17.72 32.12	0.28 2.98	-2.50 6.31	1.14 0.18	-1.49 4.16
MANRIN	2.00 2.12	-52.61 82.71	-1.46 6.80	-4.72 11.08	0.96 0.30	-0.76 1.78
MINT	0.91 0.25	-8.23 20.03	1.74 5.50	-4.31 19.32	3.64 0.84	-0.86 2.80
OHTL	0.23 0.07	-35.12 49.28	-5.09 10.36	-24.83 35.00	4.18 3.91	-14.65 25.51
ROH	2.05 1.58	-32.39 44.81	0.61 11.96	-4.43 13.11	1.34 0.92	-0.08 0.15
SHANG	9.44 2.76	-52.11 83.31	-1.94 8.83	-2.18 7.70	0.06 0.02	-1.19 4.76
SHR	1.12 0.40	-28.78 45.10	-0.59 4.21	-4.88 6.14	1.06 0.35	-0.24 0.28
SPA	0.77 0.29	-36.80 76.41	2.88 14.09	-0.89 34.06	1.87 1.15	0.03 0.36
VRANDA	0.81 0.24	-2.49 6.33	0.94 1.89	-1.42 5.01	1.56 0.10	-0.09 0.30

จากตาราง 2 พบว่า บริษัท แชนกรีลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) (SHANG) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 9.44 เท่า (S.D. = 2.76) บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน) (OHTL) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.23 เท่า (S.D. = 0.07) บริษัท เบาต์ แอนด์ บียอนด์ จำกัด (มหาชน) (BEYOND) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 69.05 (S.D. = 151.35) บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด(มหาชน) (GRAND) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -89.05 (S.D. = 104.07) บริษัท เทพธานีกรีทา จำกัด (มหาชน) (CSR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 3.38 (S.D. = 1.17) บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน) (OHTL) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -5.09 (S.D. = 10.36) บริษัท เทพธานีกรีทา จำกัด (มหาชน) (CSR) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 3.08 (S.D. = 1.03) บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด(มหาชน) (GRAND) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -25.72 (S.D. = 14.48) บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) (DUSIT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 4.98 เท่า (S.D. = 1.94) บริษัท แชนกรีลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) (SHANG) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.06 เท่า (S.D. = 0.02) บริษัท เทพธานีกรีทา จำกัด (มหาชน) (CSR) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 1.83 บาท/หุ้น (S.D. = 0.66) บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน) (OHTL) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ -14.65 บาท/หุ้น (S.D. = 25.51)

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 2

ตาราง 3 แสดงค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ของราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัท	จำนวน	Minimum	Maximum	Mean	S.D.
ASIA	5	4.86	7.55	5.98	1.01
BEYOND	5	6.55	12.30	9.93	2.49
CENTEL	5	23.70	50.25	34.79	11.73
CSR	5	62.50	79.25	68.35	6.71
DUSIT	5	7.75	11.10	9.46	1.30
ERW	5	2.19	5.25	3.71	1.20
GRAND	5	0.14	0.78	0.40	0.27
LRH	5	26.75	43.00	34.85	6.16
MANRIN	5	21.30	32.75	27.41	4.29
MINT	5	25.70	35.73	30.39	3.79
OHTL	5	330.00	476.00	391.00	61.27
ROH	5	2.66	4.98	3.70	0.84
SHANG	5	47.75	71.75	57.80	8.81
SHR	5	2.26	4.08	2.99	0.71
SPA	5	6.75	11.80	9.35	2.43
VRANDA	5	4.98	8.50	6.64	1.37

จากตาราง 3 พบว่า บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน) (OHTL) ราคาหุ้นมีค่าต่ำสุด 330.00 บาท มีค่าสูงสุดเท่ากับ 476.00 บาท และมีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นเท่ากับ 391.00 บาท (S.D. = 61.27) ในขณะที่บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด(มหาชน) (GRAND) ราคาหุ้นมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.14 บาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.78 บาท และมีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นเท่ากับ 0.40 บาท (S.D. = 0.27)

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 3 และสมมติฐานข้อ 1 ถึงสมมติฐานข้อ 6

ตาราง 3 แสดงผลความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงส่วน (Partial Correlation Coefficient)

Control Variables	อัตราส่วนทางการเงิน	Patial Correlation (r)	df	Significance (2-tailed)
	PRICE	1.00		
NPM, ROA, ROE, DER, EPS	CR	0.061	73	.606
CR, ROA, ROE, DER, EPS	NPM	0.071	73	.543
CR, NPM, ROE, DER, EPS	ROA	-0.052	73	.660
CR, NPM, ROA, DER, EPS	ROE	0.086	73	.463
CR, NPM, ROA, ROE, EPS	DER	0.182	73	.117
CR, NPM, ROA, ROE, DER,	EPS	-0.342*	73	.003

จากตาราง 4 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงส่วน (Partial Correlation Coefficient) ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วย พบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นที่ระดับต่ำในทิศทางตรงกันข้าม ($r = -0.342$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การอภิปรายผล

1) บริษัท แชนกรีลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) (SHANG) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 9.44 เท่า (S.D. = 2.76) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัท แชนกรีลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) (SHANG) มีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียนทำให้น่าจะมีสถานะสภาพคล่องทางการเงินมากกว่าบริษัทอื่นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน บริษัทที่มีสินทรัพย์ที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายและครอบคลุมการจ่ายหนี้สินระยะสั้น แต่ในทางกลับกัน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่มากเกินไปอาจแสดงให้เห็นว่าบริษัทกำลังสะสมเงินสดไว้มากเกินไปและไม่ได้มีการลงทุนเพื่อการเติบโตอย่างเพียงพอ สอดคล้องกับตามแนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเป็นอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัท

บริษัท เบาต์ แอนด์ ปิยอนด์ จำกัด (มหาชน) (BEYOND) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 69.05 (S.D. = 151.35) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัท เบาต์ แอนด์ ปิยอนด์ จำกัด (มหาชน) (BEYOND) มีความสามารถในการทำกำไรและควบคุมค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าบริษัทอื่นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน สอดคล้องตามแนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตรากำไรสุทธิเป็นค่าที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลังจากหักค่าใช้จ่ายทุกรายการแล้ว

บริษัท เทพธานีกรีธา จำกัด (มหาชน) (CSR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 3.38 (S.D. = 1.17) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัท เทพธานีกรีธา จำกัด (มหาชน) (CSR) เป็นบริษัทที่สามารถสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์มากกว่าบริษัทอื่นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2563) ได้กล่าวว่า ค่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ยังสูงยิ่งดี เพราะแสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูงเมื่อเทียบกับมูลค่าสินทรัพย์ที่ลงทุน หากค่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทต่ำกว่าร้อยละ 5 นักลงทุนมักจะไม่ให้ความสนใจกับบริษัทนั้น อาจแสดงให้เห็นว่า นักลงทุนน่าจะให้ความสนใจในการลงทุนหุ้นของ

บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยน้อย สอดคล้องตามแนวความคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนที่แสดงผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนทั้งหมดของบริษัท

บริษัท เทพธานีกรุ๊ท จำกัด (มหาชน) (CSR) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 3.08 (S.D. = 1.03) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัท เทพธานีกรุ๊ท จำกัด (มหาชน) (CSR) เป็นบริษัทที่มีความสามารถในการบริหารเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นมาสร้างเป็นผลตอบแทนได้มากกว่าบริษัทอื่นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2563) ได้กล่าวว่า ค่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นยังสูงยิ่งดี โดยนักลงทุนมีแนวโน้มจะมองหาหุ้นที่มีค่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงกว่าร้อยละ 12 - 15 อย่างต่อเนื่องหลาย ๆ ปี อาจแสดงให้เห็นว่า นักลงทุนน่าจะให้ความสนใจในการลงทุนหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยน้อย สอดคล้องตามแนวความคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการนำส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทไปบริหารเพื่อสร้างผลตอบแทน

บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) (DUSIT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 4.98 เท่า (S.D. = 1.94) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) (DUSIT) เป็นบริษัทที่มีการใช้เงินทุนจากการกู้ยืมภายนอกมากเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงสูงเนื่องจากบริษัทมีการผูกพันที่ต้องชำระดอกเบี้ยจากการกู้ยืมเงินลงทุน แต่ถ้าหากบริษัทสามารถบริหารเงินกู้ยืมให้มีต้นทุนของการกู้ยืมต่ำ และสามารถสร้างกำไรได้สูง จะส่งผลให้บริษัทมีโอกาสการเติบโตที่สูงขึ้น สอดคล้องตามแนวความคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทว่าสินทรัพย์ของบริษัทมาจากเงินทุนของผู้ถือหุ้นหรือมาจากการกู้ยืมเงิน สอดคล้องกับทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory) โดย Spence, M. (1973) อธิบายว่า การที่บริษัทก่อหนี้แบบการระดมทุนที่มีต้นทุนที่ต้องจ่ายแน่นอน และไม่สามารถจ่ายเงินจำนวนดังกล่าวได้ บริษัทจะเข้าสู่ภาวะล้มละลาย ผู้ลงทุนจึงเชื่อว่าการที่บริษัทก่อหนี้เพิ่มหรือมีการใช้หนี้สินในโครงสร้างเงินทุนในสัดส่วนที่สูง บริษัทย่อมมีความมั่นใจในผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทว่าน่าจะเป็นไปในทิศทางที่ดี

บริษัท เทพธานีกรุ๊ท จำกัด (มหาชน) (CSR) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 1.83 บาท/หุ้น (S.D. = 0.66) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัท เทพธานีกรุ๊ท จำกัด (มหาชน) (CSR) เป็นบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรต่อหุ้นที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับมากกว่าบริษัทอื่นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน สอดคล้องตามแนวความคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นเป็นอัตราส่วนที่แสดงส่วนของกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่แบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้น

2) บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน) (OHTL) ราคาหุ้น (Stock Price) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 330.00 บาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 476.00 บาท ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 391.00 บาท (S.D. = 61.27) ซึ่งสูงกว่าบริษัทอื่นในกลุ่มอุตสาหกรรม ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน) (OHTL) เป็นบริษัทที่มีการก่อตั้งมาอย่างยาวนาน 149 ปี ผ่านวิกฤติทางเศรษฐกิจมาหลายครั้งแต่ยังคงสามารถดำเนินธุรกิจมาได้จนถึงปัจจุบัน นักลงทุนจึงมีความมั่นใจในการดำเนินงานของบริษัทและเลือกลงทุนหุ้นดังกล่าว เพราะเชื่อว่าบริษัทจะสามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้แม้เกิดวิกฤติทางเศรษฐกิจใด ๆ จึงส่งผลให้บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน) (OHTL) มีราคาหุ้นเฉลี่ยสูงที่สุด สอดคล้องกับทฤษฎีการจัดการการเงิน มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อเพิ่มความมั่งคั่งสูงสุดให้กับผู้ถือหุ้น (Maximize Shareholders' Wealth) และทฤษฎีมูลค่าหุ้นเกิดจากมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต หากคาดการณ์ว่าในอนาคตธุรกิจจะมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสูงและความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจอยู่ในระดับต่ำก็จะส่งผลทำให้มูลค่าหุ้นปรับตัวสูงขึ้น ในขณะที่บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด(มหาชน) (GRAND) ราคาหุ้น (Stock Price) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.14 บาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.78 บาท และมีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นเท่ากับ 0.40 บาท (S.D. = 0.27) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด

(มหาชน) (GRAND) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ -89.05 (S.D. = 104.07) ซึ่งมีค่าต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมเดียวกัน ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรและควบคุมค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ได้อย่างมีประสิทธิภาพน้อยกว่าบริษัทอื่นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน นอกจากนี้บริษัท แกรนด์ แอสเสท ไโฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด(มหาชน) (GRAND) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ -25.72 (S.D. = 14.48) ซึ่งมีค่าต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมเดียวกัน จึงเป็นไปได้ว่าบริษัทมีความสามารถในการบริหารเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นมาสร้างเป็นผลตอบแทนได้น้อยกว่าบริษัทอื่นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน นักลงทุนอาจเกิดความกังวล ไม่กล้าเสี่ยงที่จะลงทุนในหุ้น ส่งผลให้บริษัท แกรนด์ แอสเสท ไโฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด(มหาชน) (GRAND) มีราคาหุ้นเฉลี่ยต่ำที่สุด สอดคล้องกับ ทฤษฎีพอร์ตการลงทุนสมัยใหม่ (Modern Portfolio Theory) นักลงทุนไม่ชอบความเสี่ยง หากมีพอร์ตการลงทุน 2 พอร์ตที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากัน นักลงทุนจะเลือกพอร์ตการลงทุนที่มีความเสี่ยงน้อยกว่า นักลงทุนจะยอมรับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นก็ต่อเมื่อได้รับการชดเชยด้วยผลตอบแทนที่คาดหวังที่สูงขึ้น

3) (1) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ระดับต่ำในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 หมายความว่า หากอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สูงขึ้น ส่งผลให้ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลง หากอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ลดลง ส่งผลให้ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสูงขึ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า อุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการเป็นอุตสาหกรรมที่มีความผันผวนสูงและได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกหลายปัจจัย เช่น สถานการณ์ทางเศรษฐกิจ สถานการณ์ทางนโยบายของภาครัฐ โรคระบาด ดังนั้นนักลงทุนจะคาดการณ์ผลกระทบในอนาคตที่ส่งผลต่ออุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการ หากนักลงทุนคาดการณ์ว่าสถานการณ์ในอนาคตที่เกิดขึ้นเป็นผลกระทบทางบวกกับ อุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการ ราคาหุ้นอาจสูงขึ้น แม้ว่าอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นในปัจจุบันมีค่าต่ำ ในทางกลับกัน หากนักลงทุนคาดการณ์ว่าอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการมีความเสี่ยงสูง หรือมีโอกาสที่จะได้รับผลกระทบทางลบในอนาคต ราคาหุ้นอาจลดลง แม้อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นปัจจุบันจะสูง สอดคล้องกับงานวิจัยของ วชิรรัตน์ พาระนา (2565) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 แต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ เจนจิรา จันทรทอง และพรณทิพย์ อย่างกลั่น (2565) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่าย เงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Subastyan (2024) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้น พบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหุ้น และไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Wulansari, Sulastri, Widiyanti & Adam (2023) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทในภาคโทรคมนาคมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ซึ่งพบว่า มีผลกระทบเชิงบวกกับราคาหุ้น

(2) ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้อาจเป็นเพราะยังมีปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลต่อราคาหุ้น เช่น สถานการณ์ทางเศรษฐกิจ สถานการณ์ทางการเมือง การแข่งขันในอุตสาหกรรม พฤติกรรมของนักลงทุน การคาดการณ์การเติบโตของหุ้นในอนาคต ซึ่งน่าจะเป็นปัจจัย

ส่วนหนึ่งที่มีผลกระทบกับราคาหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ มณกร เลิศคำ และคณะ (2567) ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ วชิรารัตน์ พาระนา (2565) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ เจนจิรา จันทรทอง และพรณทิพย์ อย่างกลั่น (2565) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่าย เงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Subastyan (2024) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้น พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Imansyah & Mustafa (2021) ศึกษาการวิเคราะห์ผลกระทบอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในดัชนี KOMPAS100 ซึ่งพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น แต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของมณกร เลิศคำ และคณะ (2567) ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ วชิรารัตน์ พาระนา (2565) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ มัตติมา กรงเต็น และสันติพงษ์ कुमारสิงห์ (2565) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: SET100 ซึ่งพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Subastyan (2024) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้น พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหุ้น ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Wulansari, Sulastri, Widiyanti & Adam (2023) ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทในภาคโทรคมนาคมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ซึ่งพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีผลกระทบเชิงบวกกับราคาหุ้น ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีผลกระทบเชิงลบกับราคาหุ้น และไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Imansyah & Mustafa (2021) ที่ได้ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์ผลกระทบอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในดัชนี KOMPAS100 ซึ่งพบว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งนี้

1) ผู้สนใจลงทุนสามารถใช้ข้อมูลค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงิน ในการวิเคราะห์เพื่อเปรียบเทียบหุ้นของแต่ละบริษัทก่อนตัดสินใจลงทุน โดยผู้สนใจลงทุนไม่ควรเลือกลงทุนในบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ขาดทุน

2) ผู้สนใจลงทุนสามารถใช้ข้อมูลค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและความผันผวนของราคาหุ้นในอดีต เพื่อหาจังหวะเวลาการลงทุนที่เหมาะสมตามสภาวะตลาด และเพิ่มความระมัดระวังในการเลือกลงทุนในหุ้นที่มีความเสี่ยงหรือความผันผวนสูง

3) การวิจัยในครั้งนี้แสดงให้เห็นว่าอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นผู้ลงทุนควรให้ความสำคัญกับอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวในการนำไปใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานในการศึกษาพฤติกรรมของราคาหุ้นในอดีตเพื่อใช้ในการคาดคะเนทิศทางการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้น และหาจังหวะการลงทุนที่เหมาะสมก่อนการตัดสินใจลงทุน

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1) ข้อมูลทางการเงินในการศึกษาครั้งนี้ เก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 - 2566 เป็นระยะเวลา 5 ปี ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปสามารถศึกษาโดยการเก็บข้อมูลในระยะเวลาที่เพิ่มขึ้น เพื่อให้ได้ข้อมูลที่กว้างและครอบคลุมมากยิ่งขึ้น

2) อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ศึกษาในครั้งนี้ได้เลือกใช้อัตราส่วนทางการเงิน จำนวน 6 อัตราส่วน ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรเพิ่มอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ เช่น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า อัตราผลตอบแทนของเงินปันผล อัตราการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ เป็นต้น เพื่อให้ได้ผลการวิจัยครอบคลุมมากขึ้น สามารถนำมาวิเคราะห์เปรียบเทียบกับบริษัทอื่น ๆ ได้ ช่วยให้ผู้ใช้วิเคราะห์ประเมินผลการดำเนินงาน แนวโน้ม และความเสี่ยงของกิจการได้ดียิ่งขึ้น

3) งานวิจัยครั้งต่อไปสามารถทำการศึกษากลุ่มตัวอย่างอื่น ๆ ที่นอกเหนือจากบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและสันทนาการที่ผู้วิจัยมีความสนใจหรือความน่าสนใจที่เกิดขึ้นตามสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจากการดำเนินงานและการประกอบธุรกิจของแต่ละกลุ่มธุรกิจมีความแตกต่างกัน อาจทำให้ได้ทราบผลการศึกษาที่เป็นข้อมูลเชิงลึกเพื่อเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้ข้อมูลมากขึ้น

เอกสารอ้างอิง

กัลยา วานิชย์บัญชา. (2567). *การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล* (พิมพ์ครั้งที่ 36). กรุงเทพฯ: บริษัทสามลดา.

โกเมน จิรัญกุล. (2545). การบริหารความเสี่ยงในพอร์ตการลงทุน Portfolio Management Strategy. *วารสารพัฒนบริหารศาสตร์*, 42(ฉบับพิเศษ ครอบรอบ 36 ปี), 131-168. สืบค้นจาก

http://library1.nida.ac.th/nida_jour0/NJv42nspecial_05.pdf

เจนจิรา จันทรทอง และพรรณทิพย์ อย่างกลิ่น. (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารรัฐประศาสนศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนสุนันทา*, 5(3), 371-383. สืบค้นจาก

<https://so04.tci-thaijo.org/index.php/SSRUJPD/article/view/260318>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). คำศัพท์ลงทุน. (Website). สืบค้นจาก

<https://www.setinvestnow.com/th/glossary>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ*. สืบค้นจาก

<https://www.set.or.th/th/listing/equities/industry-sector-classification>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สืบค้นจาก

<https://www.set.or.th/th/market/information/securities-list/main>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). *สูตรการคำนวณค่าสถิติและอัตราส่วนทางการเงิน*. สืบค้นจาก

https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET_Formula_Glossary.pdf

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). ดัชนี การท่องเที่ยวและสันทนาการ (TOURISM). (Website). สืบค้นจาก

<https://www.set.or.th/th/market/index/set/service/tourism>

- ธีรพรรณ อิงภากรณ์. (2566). *การจัดการทางการเงิน Financial Management* (พิมพ์ครั้งที่ 3). มหาสารคาม: ดับบลิวบีทอยส์.
- พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ. (2548). *การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อการบริหาร*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์สมาธรรม.
- มนนกร เลิศคำ และคณะ. (2567). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. *วารสารบัญชีปริทัศน์ มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงใหม่*, 9(1), 98-114. สืบค้นจาก https://so02.tci-thaijo.org/index.php/JAR_CRRU/article/view/268242
- มัตติมา กรงเต็น และสันติพงษ์ กุมารสิงห์. (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: SET100. *วารสารสหวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏบุรีรัมย์*, 6(2), 117-126. สืบค้นจาก <https://so02.tci-thaijo.org/index.php/journalfms-thaijo/article/view/260297>
- วชิรารัตน์ พาระนา. (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นจาก <http://www.ba-abstract.ru.ac.th/index.php/abstractData/viewIndex/1032.ru>
- ศูนย์วิจัยสิทธิไทย. (2568). *CURRENT ISSUE Vol.31 No.3545*. สืบค้นจาก <https://www.kasikomresearch.com/th/analysis/k-social-media/Pages/TH-Tourism-CIS3545-FB-2025-01-16.aspx>
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2565). บริษัทจดทะเบียน/One Report แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1). สืบค้นจาก <https://market.sec.or.th/public/idisc/th/FinancialReport/R561>
- สำนักงานปลัดกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา. (2567). *รายงานภาวะเศรษฐกิจการท่องเที่ยว ปีที่ 6 ฉบับที่ 1/2568*. สืบค้นจาก https://secretary.mots.go.th/ewtadmin/ewt/policy/download/article/article_20250304141008.pdf
- สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2567). *ภาวะเศรษฐกิจไทยไตรมาสที่สามของปี 2567 และแนวโน้มปี 2567 – 2568*. สืบค้นจาก https://www.nesdc.go.th/ewt_dl_link.php?nid=15870
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamental of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning. Retrieved from [http://213.55.90.4/admin/home/Dmu%20Academic%20Resource/FBE/Accounting%20And%20Finace/2nd%20Year/\(15th\)%20Eugene%20F.%20Brigham%20&%20Joel%20F.%20Houston%20-20Fundamentals%20of%20Financial%20Management.%2015th%20edition-Cengage%20\(2019\).pdf](http://213.55.90.4/admin/home/Dmu%20Academic%20Resource/FBE/Accounting%20And%20Finace/2nd%20Year/(15th)%20Eugene%20F.%20Brigham%20&%20Joel%20F.%20Houston%20-20Fundamentals%20of%20Financial%20Management.%2015th%20edition-Cengage%20(2019).pdf)
- Imansyah, S., & Mustafa, M. H. (2021). The analysis of financial ratios effect on the stock price of consumer goods sector companies listed in KOMPAS100 Index. *Dinasti International Journal of Digital Business Management*, 2(2), 371-384. Retrieved from <https://dinastipub.org/DIJDDBM/article/view/779>
- Investing.com. (2565). *ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ย้อนหลัง 5 ปี*. (Website). สืบค้นจาก https://th.investing.com/Modern_portfolio_theory. Retrieved March 24, 2025, from Wikipedia https://en-m-wikipedia-org.translate.goog/wiki/Modern_portfolio_theory?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=th&_x_tr_hl=th&_x_tr_pto=tc
- Subastyan, G. M. (2024). The Effect of Financial Ratios on Stock Prices. *Journal Eduvest*, 4(3), 1245-1257. Retrieved from <https://eduvest.greenvest.co.id/index.php/edv/article/view/1098>
- Wulansari, T., Sulastri, S., Widiyanti, M., & Adam, M. (2023). The effect of financial ratio on stock price in telecommunications sector companies listed on the Indonesia stock exchange. *International Journal of Business, Economics & Management*, 6(1), 1-9. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/366787002_effect_of_financial_ratio_on_stock_price_in_telecommunications_sector_companies_listed_on_the_indonesia_stock_exchange