ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE CORRELATION BETWEEN FINANCIAL RATIOS AND STOCK PRICES OF THE SET50 COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

สุขุมาภรณ์ อุทัยวัฒนานนท์ และเกษม สวัสดี

Sukumapon Uthaiwattananon and Kasem Swasdee

บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้นจำแนกรายบริษัทกลุ่ม SET50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่ม SET50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ56-1) รายงานประจำปี (Annual Report) จากเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และข้อมูลจากเว็บไซต์ finnomena.com ณ วันปิดตลาดซื้อขายวันสุดท้ายของปี พ.ศ.2558-2567 จำนวน 14 บริษัท ใช้สถิติการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ค่าเฉลี่ย ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน พบว่า 1) บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (BCP) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนสภาพคล่องสูงที่สุดเท่ากับ 5.77 เท่า (S.D. = 5.18) ในขณะที่บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนสภาพคล่องต่ำที่สุดเท่ากับ 0.45 เท่า (S.D. = 0.09) บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (BCP) มีค่าเฉลี่ยอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์สูงที่สุดเท่ากับ 1.40 เท่า (S.D. = 0.31) ในขณะที่บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) (CPN) มีค่าเฉลี่ยอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.18 เท่า (S.D. = 0.08) บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงที่สุดเท่ากับ 3.74 เท่า (S.D. = 0.82) ในขณะที่บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) (AOT) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำที่สุดเท่ากับ 0.49 เท่า (S.D. = 0.21) บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) (CPN) มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิสูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 28.09 (S.D. = 4.77) ในขณะที่บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) (AOT) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -3.65 (S.D. = 86.14) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 16.69 (S.D. = 7.17) ในขณะที่บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ต่ำที่สุด เท่ากับร้อยละ 1.97 (S.D. = 3.10) บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงที่สุด เท่ากับร้อยละ 47.56 (S.D. = 17.85) ในขณะที่บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCO) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำที่สุด เท่ากับร้อยละ 5.61 (S.D. =

7.95) บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCO) มีค่าเฉลี่ยมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นสูงที่สุดเท่ากับ 189.12 บาท/หุ้น (S.D. = 26.10) ในขณะที่บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (LH) มีค่าเฉลี่ยมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นต่ำที่สุด เท่ากับ 4.00 บาท/หุ้น (S.D. = 0.18) บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BDMS) มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นสูงที่สุดเท่ากับ 14.00 บาท/หุ้น (S.D. = 3.58) ขณะที่บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) (MINT) มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น ต่ำที่สุด กับ 0.20 บาท/หุ้น (S.D. = 2.18) บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นสูงที่สุด เท่ากับ 178.73 บาท (S.D. = 53.27) ขณะที่บริษัท บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (LH) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นต่ำที่สุด เท่ากับ 6.32 บาท (S.D. = 1.09) 2) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์, อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น, มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น, อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่ม SET50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ในขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่อง, อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตรากำไรสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่ม SET50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งนี้ นักลงทุนควรนำข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและแนวโน้มราคาหุ้นในอดีตมาใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน เพื่อช่วยลดความเสี่ยงและเพิ่มโอกาสในการได้รับผลตอบแทนที่เหมาะสม รวมถึงใช้ข้อมูลดังกล่าวในการกำหนดจังหวะการลงทุนให้สอดคล้องกับสภาวะตลาดในแต่ละช่วงเวลา ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป ควรพิจารณาใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ในรูปแบบอื่นเพื่อเพิ่มความแม่นยำในการวิเคราะห์ รวมถึงศึกษาตัวแปรทางการเงินเพิ่มเติมและขยายขอบเขตของกลุ่มตัวอย่าง เช่น กลุ่มบริษัทในดัชนี SET100 เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่ครอบคลุมและมีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน; ราคาหุ้น; บริษัทกลุ่ม SET50, ความสัมพันธ์

ABSTRACT

In this research investigation, the researcher examines 1) the mean of the financial ratio classified by company of SET50 Group Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand and 2) the correlation between the financial ratio and the stock prices of SET50 Group Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand. The quantitative research technique was employed. Financial data were obtained from annual registration statements (Form 56-1) provided by the Securities and Exchange Commission (SEC), and stock closing prices from 2015 to 2024 were sourced from the website finnomena.com. The samples consisted of 14 companies. Data analysis

involved calculating the mean and standard deviation, along with Pearson's correlation coefficient to assess correlation between variables. Findings were as follows. 1) BCP exhibited the highest CR with the mean being 5.77 times (S.D. = 5.18). ADVANC exhibited the lowest CR with the mean being 0.45 times (S.D. = 0.09). BCP exhibited the highest TAT with the mean being 1.40 times (S.D. = 0.31). CPN exhibited the lowest TAT with the mean being 0.18 times (S.D. = 0.08). ADVANC exhibited the highest DER with the mean being 3.74 times (S.D. = 0.82). AOT exhibited the lowest DER with the mean being 0.48 times (S.D. = 0.21). BH exhibited the highest ROA with the mean being 16.69 percent (S.D. = 7.17). BANPU exhibited the lowest ROA with the mean being 1.97 percent (S.D. = 3.10). ADVANC exhibited the highest ROE with the mean being 47.56 percent (S.D. = 17.85). EGCO exhibited the lowest ROE with the mean being 5.61 percent (S.D. = 7.95). EGCO exhibited the highest BVPS with the mean being 189.12 baht (S.D. = 0.26.10). LH exhibited the lowest BVPS with the mean being 4.00 baht per share (S.D. = 0.18). BDMS exhibited the highest EPS with the mean being 14.00 baht per share (S.D. = 3.58). MINT exhibited the lowest EPS with the mean being 0.20 baht per share (S.D. = 2.18) ADVANC exhibited the highest stock price with the mean being 178.73 baht (S.D. = 53.27). LH exhibited the lowest stock price with the mean being 6.32 baht (S.D. = 1.09). 2) The correlation between the ROA, ROE and stock prices was positive at a low level (r = 0.316 and 0.378 respectively) at the statistically significant level of .01. The correlation between the BVPS, EPS and stock prices was significantly positive at a moderately level (r = 0.520 and 0.508 respectively) at the statistically significant level of .01. CR, TAT, DER, and NPM did not correlate with stock prices. Recommendations from this research were as follows. Prior to the decision to invest, investors should consider financial ratios and historical stock price trends when making investment decisions to minimize risk and enhance potential returns. Future research should explore additional statistical methods, examine other financial ratios, and expand the samples to include broader groups such as the SET100.

Keywords: Financial Ratio, Stock Prices; SET50, Correlation

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉพาะในกลุ่มบริษัท SET50 ถือเป็นกิจกรรมที่มีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากกลุ่ม SET50 ประกอบด้วยบริษัทขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าตลาดสูงและมีสภาพคล่องในการซื้อขายสูง นักลงทุนจึงมุ่งหวังผลตอบแทนสูงสุดจากการลงทุนในกลุ่มนี้ เพื่อเพิ่มมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นเป้าหมายหลักของการตัดสินใจลงทุนในตลาดทุน ปัจจุบันผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) เป็นตัวชี้วัดสำคัญที่สะท้อนถึงสภาพเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ โดยมีผลกระทบโดยตรงต่อมูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Market Capitalization) ซึ่งเป็นตัวบ่งชี้ถึงความมั่งคั่งและศักยภาพในการเติบโตของตลาดทุน หาก GDP มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น บริษัทต่าง ๆ จะมีรายได้จากยอดขายที่สูงขึ้น ส่งผลต่อผลประกอบการและอัตราส่วนทางการเงินที่ดีขึ้น ซึ่งสามารถสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุน ในทางกลับกัน หาก GDP ลดลง อาจส่งผลต่อความเชื่อมั่นและการตัดสินใจลงทุนในตลาดทุนนอกจากนี้ยังส่งผลต่อผลประกอบการและอัตราส่วนทางการเงิน การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นในกลุ่ม SET50 จึงมีความสำคัญต่อการตัดสินใจลงทุน เพราะช่วยให้นักลงทุนสามารถประเมินมูลค่าของหุ้นได้อย่างถูกต้องและคาดการณ์ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในอนาคต จากงานวิจัยของ Ball and Brown กล่าวว่า ราคาหุ้นจะมีการเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกับการเปลี่ยนแปลงของกำไรที่ประกาศและผลประกอบการที่สูงกว่าคาดหมายจะทำให้ราคาหุ้นขึ้น ในขณะที่ผลประกอบการที่ต่ำกว่าคาดหมายจะทำให้ราคาหุ้นตกลง ผลประกอบการจึงมีบทบาทสำคัญในการวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น โดยเฉพาะในกรณีการเปิดเผยข้อมูลทางการเงิน เช่น ผลประกอบการหรือการคาดการณ์กำไรที่ไม่ตรงกับความคาดหมายของนักลงทุน เป็นปัจจัยหลักที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ เป็นไปตามทฤษฎีการจัดการทางการเงินของ Brigham & Houston, 2019 ที่กล่าวว่า เป้าหมายสูงสุดของการจัดการการเงินคือการเพิ่มมูลค่าของกิจการ การเข้าใจถึงการตอบสนองของราคาหุ้นต่อข้อมูลการเงินดังกล่าวช่วยให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพโดยการตัดสินใจต้องคำนึงถึงความเสี่ยงและผลตอบแทน การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจึงเป็นเครื่องมือสำคัญในการวิเคราะห์งบการเงิน โดยอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงความสัมพันธ์กับราคาหุ้นกลุ่ม SET50 ประกอบด้วย อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (DER) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และกำไรต่อหุ้น (EPS) นักลงทุนใช้ตัวชี้วัดเหล่านี้เป็นเครื่องมือในการวัดประสิทธิภาพและการดำเนินงานของบริษัท โดยอัตราส่วนสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไร การบริหารสินทรัพย์ และสภาพคล่องของบริษัท และยังเป็นข้อมูลสำคัญสำหรับการตัดสินใจลงทุนโดยเฉพาะในกลุ่ม SET50 ที่มีมูลค่าตามราคาสูงและสภาพคล่องสูง การวิเคราะห์ตลาดในการประเมินราคาหุ้นและการบริหารจัดการองค์กรเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุนจึงมีความสำคัญ นอกจากนี้

ข้อมูลทางการเงิน ราคาหุ้น ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น และจำนวนการซื้อขาย รวมถึงข้อมูลย้อนหลังจนถึงปัจจุบัน ช่วยให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจได้อย่างมีประสิทธิภาพ ลดความเสี่ยง และคาดการณ์ผลกำไรสูงสุดที่คาดว่าจะได้รับ เมื่อพิจารณาข้อมูลที่มีอยู่เกี่ยวกับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าส่วนใหญ่จะมุ่งเน้นไปที่การศึกษาในกลุ่ม SET100 เท่านั้น ดังนั้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทใน กลุ่ม SET50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อวิเคราะห์ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ซึ่งการศึกษานี้ยังเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน และผู้ที่สนใจ เพราะสามารถนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาและตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้นจำแนกรายบริษัทจำนวน 14 บริษัทกลุ่ม SET50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่ม SET50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นิยามศัพท์

(1) ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่ม SET 50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญ 50 หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงและการซื้อขายมีสภาพคล่องอย่างสม่ำเสมอ ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์จะมีการพิจารณาเลือกหุ้นสามัญ 50 หลักทรัพย์เพื่อใช้ในการคำนวณ SET50 Index ทุก ๆ 6 เดือนหุ้นไทย ต่างประเทศ (2) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้ชี้ความสามารถของบริษัทที่จะใช้คืนหนี้ระยะสั้นเมื่อถึงกำหนด อัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่ายิ่งสูงยิ่งแสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวมาก (3) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Asset Turnover Ratio: TAT) เป็นค่าที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการสร้างรายได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทลงทุนไป (4) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DER) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของทุนหรือส่วนของเจ้าของเป็นเท่าใด เป็นการวัดว่าธุรกิจใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) เมื่อเทียบกับทุนภายในของธุรกิจเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ซึ่งหนี้สินเป็นแหล่งเงินทุนที่บริษัทมีภาระดอกเบี้ยจ่าย ไม่ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะเป็นอย่างไร (5) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) หมายถึง อัตราที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลังจากนำรายได้และค่าใช้จ่ายทุกประเภทเข้าพิจารณาแล้ว ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ เพื่อให้เกิดผลกำไรสุทธิ (6) อัตรา

ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) หมายถึง อัตราส่วนที่ชี้ถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน โดยเป็นค่าที่แสดงถึงผลกำไรที่บริษัทหาได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทใช้ดำเนินการ (7) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เห็นเจ้าของกิจการ (8) มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Book value per share: BVPS) หมายถึง มูลค่าของบริษัทผู้ออกหุ้นสามัญ 1 หุ้นตามงบการเงินล่าสุด ซึ่งเสมือนการรายงานมูลค่าของกิจการในทางบัญชีจากการประเมินสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset Value) ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง (specific point in time) ที่สามารถจ่ายคืนให้กับผู้ถือหุ้นสามัญได้ในกรณีเลิกกิจการ และเป็นการประมาณการมูลค่าหุ้นอย่างหนึ่ง (9) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงส่วนของกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่แบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้น

ขอบเขตการวิจัย

ประชากรได้แก่ บริษัทกลุ่ม SET 50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีจำนวนทั้งหมด 50 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568) และกลุ่มตัวอย่าง14 บริษัทได้แก่ บริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินระหว่างปี พ.ศ. 2558 – 2567 ครบถ้วน ประกอบด้วยบริษัทดังนี้

ตาราง 1 บริษัทกลุ่ม SET 50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์ (หุ้น)	ชื่อบริษัท
1	ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
2	AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)
3	BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)
4	BCP	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
5	BDMS	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)
6	BH	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)
7	CP ALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)
8	CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)
9	CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)
10	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
11	LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
12	MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
13	GPSC	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)
14	TU	บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1) แนวคิดเกี่ยวกับการจัดการการเงิน Brigham & Houston (2019) แนวคิดการบริหารการเงิน มุ่งเน้นไม่เพียงแต่การสร้างผลกำไรระยะสั้น แต่เน้นการสร้าง ความมั่งคั่งอย่างยั่งยืนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสะท้อนผ่านราคาหุ้นและมูลค่าทรัพย์สินของกิจการ การบริหารการเงินอย่างมีประสิทธิภาพช่วยให้บริษัทสร้างผลตอบแทนสูง ลดความเสี่ยงทางการเงิน และส่งผลต่อความมั่งคั่งในระยะยาวของผู้ถือหุ้น โดยมีการใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์สถานะทางการเงินและประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทก่อนตัดสินใจลงทุน 2) แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงินและอัตราส่วนทางการเงิน ธีระชัย สิริปัญญานนท์ (2560) กล่าวว่า การวิเคราะห์งบการเงินเป็นกระบวนการแปลความหมายของข้อมูลทางการเงินเพื่อประเมินฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการ โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือสำคัญในการเปรียบเทียบและวัดประสิทธิภาพ เช่น ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่อง และโครงสร้างทางการเงิน เพื่อช่วยในการตัดสินใจของผู้บริหารและผู้ลงทุน 3) ทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน Benjamin Graham (1949) เสนอว่าการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นแนวทางในการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ โดยศึกษาข้อมูลทางเศรษฐกิจอุตสาหกรรม และฐานะทางการเงินของบริษัท เพื่อเปรียบเทียบกับราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้น หากมูลค่าที่แท้จริงสูงกว่าราคาตลาด ถือว่าเป็นโอกาสในการลงทุน แนวคิดนี้มุ่งเน้นการลงทุนระยะยาว โดยเชื่อว่ามูลค่าที่แท้จริงของกิจการจะสะท้อนให้เห็นในราคาหุ้นในที่สุด

งานวิจัยในประเทศที่เกี่ยวข้อง สัณฑพงศ์ คล่องวีระชัย (2559) มีการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ใน 5 หมวดธุรกิจหลัก โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ปี 2553–2557 พบว่าอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น อัตราส่วนหนี้สิน (DER) ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในหลายหมวดธุรกิจ อัตราตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่พบความสัมพันธ์ชัดเจนกับราคาหุ้นในบางหมวดธุรกิจ ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น (2563) ได้ศึกษาเรื่อง อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ชุดาพร สอนภักดี และทาริกา แย้มขะมัง (2564) ได้ศึกษาเรื่อง อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศ ได้แก่กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (หมวดขนส่งและโลจิสติกส์) และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ พบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จอมขวัญ

ศุภศิริกิจเจริญ และ ฟ้าวิกร อินลวง (2568) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจการแพทย์ ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2562 ถึง ไตรมาสที่ 3 ปี 2567 สรุปผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีผลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

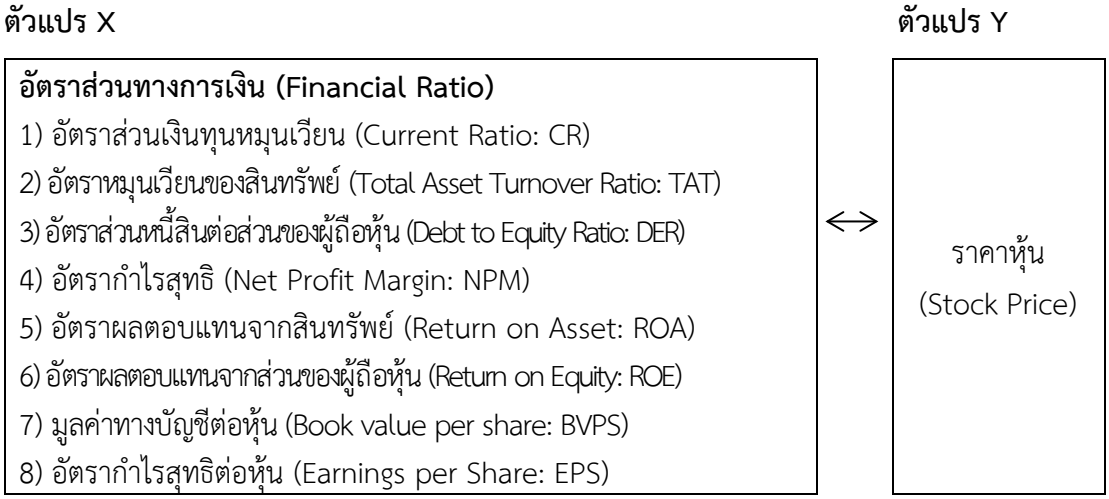
งานวิจัยต่างประเทศที่เกี่ยวข้อง Lijuan Ma, Marcel Ausloos, Christophe Schinckus, H. L. Felicia Chong (2018) ได้ศึกษาเรื่อง ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น ในอุตสาหกรรมหลักของประเทศจีน ได้แก่ สื่อ, พลังงาน, และเหล็ก โดยใช้ข้อมูลปี 2011 ถึง 2015 พบว่า อุตสาหกรรมพลังงาน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในอุตสาหกรรมเหล็ก พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ Nader Akhtegan, Bekir Elmas (2021) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เตหะราน โดยแบ่งอัตราส่วนทางการเงินออกเป็น 4 กลุ่ม พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ชิงบวกกับมูลค่าหุ้นอย่างมีนัยสำคัญอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหุ้น ส่วนของอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ Nurul Fitriani, Adib Minanurohman, Gery Lusiano Firmansah (2022) มีเป้าหมายเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์, อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน, อัตราส่วนเงินสด, และอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม) กับราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรม SIC 6 ในช่วงปี 2015 – 2020 สรุปผลการวิจัย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกและมีนัยสำคัญกับราคาหุ้น ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DER) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบและมีนัยสำคัญกับราคาหุ้น อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) ไม่มีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญกับราคาหุ้น

สมมติฐานการวิจัย

1) อัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 2) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นการมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 4) อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 5) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 6) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 7) มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 8) กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

กรอบแนวคิดการวิจัย

จากการศึกษาทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องแล้ว ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยดังต่อไปนี้



ภาพ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยมีประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET50 จำนวนทั้งหมด 50 บริษัท กลุ่มตัวอย่าง คือบริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินครบถ้วนระหว่างปี พ.ศ. 2558 – 2567 รวมระยะเวลา 10 ปี จำนวนทั้งสิ้น 14 บริษัท ผู้วิจัยได้คำนวณขนาดกลุ่มตัวอย่างโดยใช้โปรแกรม G*Power เพื่อให้มีขนาดที่เหมาะสมสำหรับการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร กำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 (α = 0.05) อำนาจการทดสอบ (Power = 0.80) และขนาดอิทธิพลระดับปานกลาง (Effect size = 0.50) ผลการคำนวณพบว่าขนาดกลุ่มตัวอย่างขั้นต่ำที่เหมาะสมคือ 12 บริษัท ซึ่งสอดคล้องกับจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ผู้วิจัยใช้จริงในครั้งนี้ (จำนวน 14 บริษัท) รวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี (Annual Report) จากเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ข้อมูลราคาหุ้นจากเว็บไซต์ www.finnomena.com

แบบจำลองเชิงประจักษ์คือ $r=(\Sigma (x_i - \bar{x}) * (y_i - \bar{y}))/\sqrt{(\Sigma (x_i - \bar{x})^2 + \Sigma(y_i - \bar{y})^2)}$ Y คือ ราคาหุ้น X_1 คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) X_2 คือ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) X_3 คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) X_4 คือ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) X_5 คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) X_6 คืออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) X_7 คือ มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) X_8 คือ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เครื่องมือและวิธีการสร้างเครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลคือ แบบบันทึกข้อมูล การวิจัยครั้งนี้ ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีระดับการวัดเชิงปริมาณ การวิเคราะห์ประมวลผลข้อมูลด้วยคอมพิวเตอร์ใช้โปรแกรมสำเร็จรูป วิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ ดังนี้ 1) สถิติพรรณนา เป็นการวิเคราะห์ข้อมูล

ในรูปของค่าสถิติคือค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: S.D.) 2) การวิเคราะห์สถิติค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน มีค่าอยู่ระหว่าง -1 ถึง 1 โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงถึงการมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง แต่ถ้ามีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงความสัมพันธ์กันในระดับน้อยหรือไม่มีเลย เครื่องหมายบวก หรือลบหน้าตัวเลขสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์บอกทิศทางของความสัมพันธ์ ได้แก่ มีค่าเป็นบวก (+) แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ถ้ามีค่าเป็นลบ (-) แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน โดยใช้เกณฑ์การพิจารณาของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ดังนี้ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่า 0.00 คือ ไม่มีความสัมพันธ์เลย ค่า 0.01 – 0.20 คือ มีความสัมพันธ์ในระดับต่ำที่สุด ค่า 0.21 – 0.30 คือ มีความสัมพันธ์ในระดับต่ำมาก ค่า 0.31 – 0.40 คือ มีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ ค่า 0.41 – 0.50 คือ มีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างต่ำ ค่า 0.51 – 0.60 คือ มีความสัมพันธ์ในระดับปานกลาง ค่า 0.61 – 0.70 คือ มีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างสูง ค่า 0.71 – 0.80 คือ มีความสัมพันธ์ในระดับสูง ค่า 0.81 – 0.90 คือ มีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก ค่า 0.91 – 1.00 คือ มีความสัมพันธ์ในระดับสูงที่สุด (พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ, 2548) (กัลยา วานิชย์บัญชา,ฐิตา วานิชย์บัญชา, 2564) (สุรศักดิ์ มีเดช, 2567)

การเก็บรวบรวมข้อมูลซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) มีขั้นตอนดังนี้ ขั้นตอนที่ 1 เก็บข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินรายปีจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) เว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และราคาหุ้นจาก www.finnomena.com ขั้นตอนที่ 2 นำข้อมูลมาบันทึกใน Microsoft word Excel ขั้นตอนที่ 3 นำข้อมูลที่ตรวจทวนอย่างถูกต้องเข้าไปในโปรแกรม SPSS เพื่อวิเคราะห์ประมวลผลทางสถิติ ประมวลผลข้อมูลด้วยคอมพิวเตอร์โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป

ผลการวิจัย

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 1

ตาราง 2 ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหุ้นของบริษัทกลุ่ม SET 50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Ratio	CR (T)	TAT (T)	DER (T)	NPM (%)	ROA (%)	ROE (%)	BVPS (฿)	EPS (฿)	Price (฿)
บริษัท	**Mean S.D.**	**Mean S.D.**	**Mean S.D.**	**Mean S.D.**	**Mean S.D.**	**Mean S.D.**	**Mean S.D.**	**Mean S.D.**	**Mean S.D.**
ADVANC	0.45	0.60	3.74	17.63	11.03	47.56	23.23	10.27	178.73
	0.09	0.16	0.82	3.26	5.40	17.85	6.05	1.33	53.27
AOT	2.42	0.33	0.49	-3.65	6.41	9.12	21.89	0.84	58.01
	1.19	0.22	0.21	86.14	8.16	12.00	27.78	1.07	15.35
BANPU	0.96	0.43	1.91	3.60	1.97	6.16	12.48	1.26	10.96
	0.17	0.11	0.35	4.91	3.10	10.13	7.39	1.81	3.30
BCP	5.77	1.40	1.39	2.21	6.82	9.33	33.72	3.29	28.03
	5.18	0.31	0.75	2.66	4.77	10.37	6.71	4.21	7.55
BDMS	1.20	0.77	0.51	13.16	8.41	14.41	4.75	14.00	22.83
	0.61	0.44	0.03	2.39	2.19	3.79	0.97	3.58	3.45

Ratio	CR (T)	TAT (T)	DER (T)	NPM (%)	ROA (%)	ROE (%)	BVPS (฿)	EPS (฿)	Price (฿)
บริษัท	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.
BH	3.50	0.78	1.97	20.32	16.69	22.28	25.11	5.43	170.11
	0.73	0.15	5.28	6.59	7.17	9.04	4.96	2.62	34.73
CP ALL	0.64	1.19	2.56	3.04	3.80	22.56	18.99	1.93	58.66
	0.07	0.24	2.05	0.91	1.74	9.01	12.75	0.46	10.28
CPF	0.90	0.82	1.93	3.25	10.43	8.79	22.25	1.30	22.52
	0.09	0.12	0.14	1.89	8.09	5.43	4.95	1.16	3.31
CPN	0.66	0.18	1.50	28.09	6.72	16.55	15.18	2.35	58.78
	0.20	0.08	0.48	4.77	2.68	3.69	3.39	0.66	11.60
EGCO	1.97	0.28	1.20	16.66	3.54	5.61	189.12	13.50	172.34
	0.54	0.41	0.14	19.00	3.66	7.95	26.10	14.67	51.56
LH	2.48	0.29	1.33	26.81	6.74	16.80	4.00	0.70	6.32
	0.45	0.05	0.22	4.18	2.69	3.52	0.18	0.14	1.09
MINT	0.98	0.42	2.50	0.88	2.07	4.78	14.34	0.20	30.34
	0.28	0.13	0.87	15.83	4.52	14.93	3.68	2.18	4.19
GPSC	2.12	0.46	0.64	8.95	3.34	5.89	30.57	2.04	55.09
	0.77	0.18	0.29	5.04	1.87	2.44	7.49	0.52	22.94
TU	1.33	0.59	1.57	2.89	4.47	9.00	10.92	0.73	15.16
	5.52	0.43	0.38	4.65	2.14	11.00	2.08	1.39	2.27

จากตาราง 2 พบว่า บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (BCP) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) สูงที่สุดเท่ากับ 5.77 เท่า (S.D. = 5.18) บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.45 เท่า (S.D. = 0.09) บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (BCP) มีค่าเฉลี่ยอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) สูงที่สุดเท่ากับ 1.40 เท่า (S.D. = 0.31) บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) (CPN) มีค่าเฉลี่ยอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) ต่ำที่สุด เท่ากับ 0.18 เท่า (S.D. = 0.08) บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) สูงที่สุดเท่ากับ 3.74 เท่า (S.D. = 0.82) บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) (AOT) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.49 เท่า (S.D. = 0.21) บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) (CPN) มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 28.09 (S.D. = 4.77) บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) (AOT) มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -3.65 (S.D. = 86.14) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 16.69 (S.D. = 7.17) บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ต่ำที่สุด เท่ากับร้อยละ 1.97 (S.D. = 3.10) บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สูงที่สุด เท่ากับร้อยละ 47.56 (S.D. = 17.85) บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCO) มีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ต่ำที่สุด เท่ากับร้อยละ 5.61 (S.D. = 7.95) บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด

(มหาชน) (EGCO) มีค่าเฉลี่ยมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) สูงที่สุดเท่ากับ 189.12 บาท/หุ้น (S.D. = 26.10) บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (LH) มีค่าเฉลี่ยมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) ต่ำที่สุด เท่ากับ 4.00 บาท/หุ้น (S.D. = 0.18) บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BDMS) มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สูงที่สุดเท่ากับ 14.00 บาท/หุ้น (S.D. = 3.58) บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) (MINT) มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ต่ำที่สุด กับ 0.20 บาท/หุ้น (S.D. = 2.18) บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นสูงที่สุด เท่ากับ 178.73 บาท (S.D. = 53.27) บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (LH) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นต่ำที่สุด เท่ากับ 6.32 บาท (S.D. = 1.09)

ข้อค้นพบตามวัตประสงค์ข้อ 3 และสมมติฐานข้อ 1 ถึงสมมติฐานข้อ 6

ตาราง 3 แสดงค่า Pearson Correlation Coefficient (r) ค่า Significance (2-tailed) ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่ม SET50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	Pearson Correlation Coefficient (r)	**Significance (2-tailed)**	**แปลความหมาย**
Price	1.00		
CR	0.018	.833	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
TAT	-0.071	.405	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
DER	0.143	.092	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
NPM	0.145	.087	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
ROA	0.316**	<.001	ระดับต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
ROE	0.378**	<.001	ระดับต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
BVPS	0.520**	<.001	ระดับปานกลาง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
EPS	0.508**	<.001	ระดับปานกลาง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตาราง 4 พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่ม SET50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ในขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่ม SET50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อภิปรายผล

1) บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (BCP) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 5.77 เท่า (S.D. = 5.18) ค่าอัตราส่วนสภาพคล่องที่สูง บริษัทมีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ดีเยี่ยม โดยมีสินทรัพย์หมุนเวียนเพียงพอที่จะครอบคลุมหนี้สินระยะสั้นได้ มีสินทรัพย์หมุนเวียน เช่น เงินสด ลูกหนี้การค้า และสินค้าคงเหลือ มากกว่าหนี้สินหมุนเวียน ตามทฤษฎีการจัดการการเงิน อัตราส่วนสภาพคล่อง ใช้ชี้วัดความสามารถของบริษัทที่จะใช้คืนหนี้ระยะสั้นเมื่อถึงกำหนด บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (BCP) มีค่าเฉลี่ยของอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) เท่ากับ 1.40 เท่า (S.D. = 0.31) อาจเป็นเพราะมีความสามารถในการบริหารจัดการสินทรัพย์ที่มีอยู่ให้เกิดประโยชน์สูงสุด สามารถใช้เงินทุนที่ยิ่งต่ำลงในการสร้างรายได้ ทำให้สร้างผลกำไรได้เพิ่มขึ้น ตามทฤษฎีการจัดการการเงิน อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) เป็นค่าที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการสร้างรายได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทลงทุนไป และตามแนวคิดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2568) ที่ระบุว่า อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ที่สูงบ่งชี้ถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการใช้ทรัพยากรเพื่อสร้างรายได้อย่างคุ้มค่า บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) สูงที่สุด เท่ากับ 3.74 เท่า (S.D. = 0.82) อาจเป็นผลมาจากการใช้เงินกู้ยืมหรือหนี้สินระยะยาวในระดับสูงเพื่อใช้ในการขยายโครงข่ายโทรคมนาคมและลงทุนในเทคโนโลยีใหม่ ๆ ซึ่งเป็นลักษณะเฉพาะของธุรกิจที่ต้องการเงินลงทุนจำนวนมากในช่วงเริ่มต้น แต่สามารถสร้างรายได้ต่อเนื่องในระยะยาว การใช้หนี้ในระดับสูงจึงเป็นกลยุทธ์ทางการเงินที่ช่วยให้บริษัทสามารถขยายฐานลูกค้าและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันได้ อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่สูงเกินไปอาจเพิ่มความเสี่ยงทางการเงินของบริษัท (หากผลตอบแทนจากการลงทุนไม่เพียงพอที่จะครอบคลุมภาระดอกเบี้ยและหนี้สิน) บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) (CPN) มีค่าเฉลี่ยของอัตรากำไรสุทธิ (NPM) สูงที่สุด เท่ากับร้อยละ 28.09 (S.D. = 4.77) แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการสร้างกำไรจากรายได้รวมได้อย่างมีประสิทธิภาพ สะท้อนถึงการบริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิผล รวมถึงการมีรายได้ประจำจากการให้เช่าพื้นที่ในศูนย์การค้า ซึ่งเป็นรายได้ที่มั่นคงและมีความเสี่ยงต่ำ ส่งผลให้บริษัทสามารถรักษาอัตรากำไรสุทธิในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง ตามทฤษฎีการจัดการการเงิน NPM สูงสะท้อนถึงความสามารถในการควบคุมต้นทุนและการดำเนินงานภายในองค์กรได้อย่างดีเยี่ยม บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) สูงที่สุด เท่ากับร้อยละ 16.69 (S.D. = 7.17) แสดงให้เห็นถึงความสามารถของบริษัทในการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่เพื่อสร้างผลตอบแทนได้อย่างมีประสิทธิภาพ สะท้อนถึงการบริหารจัดการสินทรัพย์และต้นทุนที่มีประสิทธิผล รวมทั้งรายได้จากการให้บริการทางการแพทย์ที่มีมูลค่าสูง โดยเฉพาะจากกลุ่มลูกค้าต่างประเทศ ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลให้บริษัทสามารถสร้างกำไรสุทธิได้ในอัตราสูงเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม ตามที่ทฤษฎีทฤษฎีผลตอบแทนจากสินทรัพย์และผู้ถือหุ้น ROA เป็นตัวชี้วัดประสิทธิภาพของการบริหารจัดการสินทรัพย์ ชี้ถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สูงที่สุด เท่ากับร้อยละ 47.56 (S.D. = 17.85) แสดงให้เห็นถึงความสามารถของบริษัทในการสร้างผลตอบแทนต่อทุนของผู้ถือหุ้นได้อย่างมีประสิทธิภาพ สะท้อนถึงการบริหารจัดการทุนและการลงทุนในธุรกิจโทรคมนาคมที่มีผลตอบแทนสูง รวมถึงการใช้หนี้สินอย่างเหมาะสมเพื่อเพิ่มผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น ตามทฤษฎีการจัดการการเงิน อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัด

ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การมีค่า ROE สูงเป็นสัญญาณว่าผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนที่ดีจากการลงทุน และสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับทุนของบริษัทได้ บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCO) มีค่าเฉลี่ยของมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) สูงที่สุด เท่ากับ 189.12 บาท/หุ้น (S.D. = 26.10) สะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์สุทธิที่มีต่อจำนวนหุ้นสามัญที่สูง ซึ่งเป็นผลจากการมีสินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์หมุนเวียนจำนวนมาก รวมถึงการสะสมกำไรสะสมในบริษัทอย่างต่อเนื่อง ทำให้ผู้ถือหุ้นมีส่วนได้เสียในสินทรัพย์สุทธิสูงเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่าย ตามทฤษฎีการจัดการการเงิน บริษัทที่มีค่า BVPS สูง แสดงถึงสินทรัพย์สุทธิที่มีต่อหุ้นจำนวนหนึ่งมากและสามารถสะท้อนความมั่นคงทางการเงินได้ดี บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BDMS) มีค่าเฉลี่ยของอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สูงที่สุด เท่ากับ 14.00 บาท/หุ้น (S.D. = 3.58) สะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกำไรสุทธิที่สูงต่อหุ้นสามัญหนึ่งหุ้น บอกถึงกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่แบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้น การที่ BDMS มีค่าเฉลี่ยที่สูง อาจเกิดจากบริษัทมีรายได้หลักจากการให้บริการทางการแพทย์ที่มีมูลค่าสูง ทั้งจากลูกค้าภายในประเทศและต่างประเทศ รวมถึงการบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นสูงที่สุดเท่ากับ 178.73 บาท และมีค่าการกระจายตัว (S.D.) 53.27 บาท แสดงให้เห็นถึงราคาหุ้นที่มีมูลค่าสูงและความผันผวนในระดับกลาง ซึ่งสะท้อนถึงความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อศักยภาพในการทำกำไรและการเติบโตของบริษัท โดยเฉพาะธุรกิจโทรคมนาคมที่มีรายได้ต่อเนื่องและฐานลูกค้ากว้าง ทำให้หุ้น ADVANC เป็นที่สนใจของนักลงทุนรายย่อยและสถาบัน

2) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่ม SET50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 โดยบริษัทในกลุ่ม SET50 ถือเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าตลาดสูงและมีสภาพคล่องในการซื้อขายมากที่สุดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การที่ตัวแปรด้านผลตอบแทน (ROA, ROE, BVPS, EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ สะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับศักยภาพการสร้างกำไรและผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น มากกว่าปัจจัยด้านสภาพคล่องหรือโครงสร้างทุน ซึ่งสอดคล้องกับพฤติกรรมของนักลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ (Blue Chip Stocks) ที่มักมองหาความมั่นคงและผลตอบแทนระยะยาว นอกจากนี้ ผลลัพธ์ยังสอดคล้องกับแนวคิดของ ทฤษฎีการประเมินมูลค่าหุ้น และแบบจำลองพื้นฐานการเงิน ที่ระบุว่าราคาหุ้นสะท้อนมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคต ซึ่งขึ้นอยู่กับความสามารถของบริษัทในการสร้างกำไรและผลตอบแทนอย่างยั่งยืน สอดคล้องกับงานวิจัยของ ชุดาพร สอนภักดี และทาริกา แย้มขะมัง ได้ศึกษาเรื่อง ได้ศึกษาเรื่อง อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศ พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 Nader Akhtegan, Bekir Elmas (2021) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เตหะราน พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ Nurul Fitriani, Adib Minanurohman, Gery Lusiano Firmansah (2022) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกและมีนัยสำคัญกับราคาหุ้น จอมขวัญ

ศุภศิริกิจเจริญ และ ฟ้าวิกร อินลวง (2568) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจการแพทย์ ที่พบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีผลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ Lijuan Ma, Marcel Ausloos, Christophe Schinckus, H. L. Felicia Chong (2018) ศึกษาเรื่อง ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น ในอุตสาหกรรมหลักของประเทศจีน ได้แก่ สื่อ, พลังงาน, และเหล็ก พบว่า อุตสาหกรรมพลังงาน ROE มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในอุตสาหกรรมเหล็ก อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สัณฑพงศ์ คล่องวีระชัย (2559) ที่ได้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ใน 5 หมวดธุรกิจหลัก ได้แก่ ธนาคาร, พลังงานและสาธารณูปโภค, เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร, พาณิชย์ และพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่า มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นในเกือบทุกหมวดธุรกิจ ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น (2563) ศึกษาเรื่อง อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ที่พบว่า พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่สอดคล้องในอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ในขณะเดียวกันตัวชี้วัดด้านสภาพคล่องและโครงสร้างทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR), อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) และ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่ม SET50 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งอาจอธิบายได้ดังนี้บริษัทในกลุ่ม SET50 ส่วนใหญ่เป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีเสถียรภาพทางการเงินสูง มีแหล่งเงินทุนมั่นคง และได้รับการยอมรับจากนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ โดยอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) แม้จะสะท้อนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์สร้างยอดขาย แต่บริษัทขนาดใหญ่ใน SET50 มักมีโครงสร้างสินทรัพย์ที่ซับซ้อน เช่น การลงทุนระยะยาว โรงงาน ซึ่งไม่ได้แปลว่าประสิทธิภาพในการหมุนเวียนสินทรัพย์ต่ำจะกระทบต่อกำไรหรือราคาหุ้นโดยตรง สำหรับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) แม้เป็นตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไร แต่ในกลุ่ม SET50 กำไรสุทธิอาจได้รับอิทธิพลจากปัจจัยภายนอก เช่น นโยบายรัฐ การแข่งขันในอุตสาหกรรม หรือการขยายการลงทุนในต่างประเทศ ทำให้ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตรากำไรสุทธิ (NPM) กับราคาหุ้นไม่ชัดเจน สอดคล้องกับงานวิจัยของ สัณฑพงศ์ คล่องวีระชัย (2559) ที่พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ Nurul Fitriani, Adib Minanurohman, Gery Luiseno Firmansah (2022) พบว่า อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น (2563) พบว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของสัณฑพงศ์ คล่องวีระชัย (2559) พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ จอมขวัญและฟ้าวิกร พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น (2563) พบว่าอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ Nader Akhtegan, Bekir Elmas (2021) ที่พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

ข้อเสนอแนะ

ผลการวิจัยพบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่ม SET50 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สะท้อนให้เห็นว่าความสามารถในการสร้างกำไรของบริษัทส่งผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นในตลาด นักลงทุนจึงควรใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวประกอบการตัดสินใจลงทุน เพื่อลดความเสี่ยงและเพิ่มโอกาสในการได้รับผลตอบแทนที่เหมาะสม ทั้งนี้ ข้อมูลค่าเฉลี่ยและความผันผวนของราคาหุ้นในอดีตสามารถใช้เป็นแนวทางในการกำหนดจังหวะการลงทุนให้เหมาะสมกับสภาวะตลาดในแต่ละช่วงเวลา สำหรับการวิจัยในอนาคต ควรศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางการเงินกับราคาหุ้นโดยใช้รูปแบบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่หลากหลายมากขึ้น เพิ่มตัวแปรทางการเงินอื่นที่อาจมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น และขยายขอบเขตของกลุ่มตัวอย่างไปยังบริษัทในกลุ่ม SET100 หรือ MAI เพื่อให้การวิเคราะห์มีความครอบคลุมและแม่นยำยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

กัลยา วานิชย์บัญชา, & ฐิตา วานิชย์บัญชา. (2564). การใช้ SPSS for Windows : ในการวิเคราะห์ข้อมูล (พิมพ์ครั้งที่ 33). กรุงเทพฯ: สามลดา.

จอมขวัญ ศุภศิริกิจเจริญ, & ฟ้าวิกร อินลวง. (2568). ความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจการแพทย์. วารสารสังคมศาสตร์ปัญญาพัฒน์, 7(1), 252–264. https://so06.tcithaijo.org/index.php/JSSP/article/view/280314.

ชุดาพร สอนภักดี, & ทาริกา แย้มขะมัง. (2564). อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. Journal of Management and Development Ubon Ratchathani Rajabhat University, 8(1), 151–164. https://so06.tci-thaijo.org/index.php/JMDU BRU/article/view/249724/168950.

ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น. (2563). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. https://ir.stou.ac.th/handle/123456789/12056

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). สูตรการคำนวณค่าสถิติและอัตราส่วนทางการเงิน. https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET_Formula_ Glossary.pdf

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). สูตรการคำนวณค่าสถิติและอัตราส่วนทางการเงิน. https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET_Formula_ Glossary.pdf

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). หลักทรัพย์ที่ใช้คำนวณดัชนี. dhttps://www.set.or.th/th/market/index/set50/overview

พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ. (2548). *การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อการบริหาร*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์เสมาธรรม.

มณฑา เอมสวัสดิ์. (n.d.). การวิเคราะห์งบการเงิน (Financial Statements Analysis). https://hiperc.sru.ac.th/pluginfile.php/146110/mod_data/intro/สัปดาห์ที่%2013-14%20การวิเคราะห์งบการเงิน.pdf.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2568). บริษัทจดทะเบียน/One Report แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1). https://market.sec.or.th/public/idisc/th/FinancialReport/R561.

สัณฑพงศ์ คล่องวีระชัย. (2559). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.http://dspace.bu.ac.th/jspui/handle/123456789/1881.

สุรศักดิ์ มีเดช. (2567). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การศึกษาอิสระ). มหาวิทยาลัยรามคำแหง

สิริปัญญานนท์, ธีรชัย. (2556). การวิเคราะห์งบการเงินบริษัทเอเซียเสริมกิจ. วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ, 3(4). https://thaiejournal.com/journal2556volumes4/8.pdf

Akhtegan, N., & Elmas, B. (2021). Relationship between financial ratios and stock value. International Journal of Health Sciences, 5(S2), 813–832. https://doi.org/10.53730/ijhs.v5nS2.13884

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2001). Financial management: Theory & practice (10th ed.). Fort Worth, TX: Harcourt College Publishers.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of financial management (15th ed.). Boston, MA: Cengage Learning. http://213.55.90.4/admin/home/Dmu%20Academic%20Resource/FBE/Accounting%20And%20Finace/2nd%20Year/(15th)%20Eugene%20F.%20Brigham%20&%20Joel%20F.%20Houston%2020Fundamentals%20of%20Financial%20 Management.%2015th%20edition-Cengage%20(2019).pdf

Brigham, E. F., Houston, J. F., Ross, S. A., & Westerfield, R. W. (2020). Fundamentals of financial management (15th ed.). Cengage Learning.

Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. The Journal of Finance, 25(2), 383–417. https://doi.org/10.2307/2325486.

Fitriani, N., Minanurohman, A., & Firmansah, G. L. (2022). Financial ratio analysis in stock price: Evidence from Indonesia. Jurnal Aset (Akuntansi Riset), 14(2), 285–296. https://ejournal.upi.edu/index.php/aset/issue/view/49132

Graham, B. (1949). The intelligent investor: A book of practical counsel. New York, NY: Harper & Brothers.

Graham, B., & Dodd, D. L. (1934). Security analysis: Principles and techniques. New York, NY: McGraw-Hill.

Ma, L., Ausloos, M., Schinckus, C., & Felicia Chong, H. L. (2018). Fundamental analysis in China: An empirical study of the relationship between financial ratios and stock prices. Theoretical Economics Letters, 8, 3411–3437. https://www.scirp.org/journal/tel/

Williams, J. B. (1938). The theory of investment value. Cambridge, MA: Harvard University Pres.