ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE CORRELATION BETWEEN FINANCIAL RATIOS AND STOCK PRICES OF THE SET 100 COMPANINES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

มธุรดา แสงสุริย์
Mathurada Sangsuri

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาค่าเฉลี่ยราคาหุ้นและอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ (2) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ ROE, NPM, EPS, CR, DE, TAT, BVPS และ DIY การวิจัยเป็นแบบเชิงปริมาณ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากแบบ 56-1 เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และแพลตฟอร์ม Finnomena กลุ่มตัวอย่างคือบริษัทในกลุ่ม SET100 จำนวน 15 บริษัท ที่มีข้อมูลครบถ้วนในช่วงปี 2558–2567 โดยยกเว้นกลุ่มสถาบันการเงิน เนื่องจากมีลักษณะการดำเนินงานแตกต่าง การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ด้วยโปรแกรม SPSS ผลการวิจัยพบว่า บริษัท SCC มีราคาหุ้นเฉลี่ยสูงสุดที่ 338.96 บาท ส่วน GUNKUL ต่ำสุดที่ 3.16 บาท ROE เฉลี่ยสูงสุดคือ ADVANC (49.23%) ต่ำสุดคือ PTTGC (5.58%) NPM สูงสุดคือ CPN (33.06%) ต่ำสุดคือ SPRC (1.61%) EPS สูงสุดคือ SCC (30.89 บาท/หุ้น) ต่ำสุดคือ GUNKUL (0.18 บาท/หุ้น) CR สูงสุดคือ TOP (3.15 เท่า) ต่ำสุดคือ ADVANC (0.45 เท่า) DE สูงสุดคือ ADVANC (3.74 เท่า) ต่ำสุดคือ SPRC (0.63 เท่า) TAT สูงสุดคือ SPRC (3.32 เท่า) ต่ำสุดคือ AMATA (0.18 เท่า) BVPS สูงสุดคือ SCC (250.37 บาท) ต่ำสุดคือ HMPRO (1.52 บาท) และ DIY สูงสุดคือ SPALI (4.95%) ต่ำสุดคือ CPALL (0.01%) ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์พบว่า ROE, EPS และ BVPS มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ขณะที่ NPM, CR, DE, TAT และ DIY ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่านักลงทุนควรให้ความสำคัญกับตัวชี้วัดทางการเงินที่สะท้อนศักยภาพการสร้างผลตอบแทนระยะยาว และสามารถใช้ผลลัพธ์นี้เป็นแนวทางวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เพื่อประเมินมูลค่าได้อย่างมีเหตุผลและแม่นยำ ทั้งนี้ควรมีการศึกษาต่อในอนาคตโดยจำแนกผลลัพธ์ตามอุตสาหกรรมและขยายช่วงเวลาการศึกษาให้ครอบคลุมยิ่งขึ้น

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน, ราคาหุ้น, กลุ่ม SET100, ความสัมพันธ์ทางสถิติ

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

Abstract

This study aims to (1) examine the average stock prices and financial ratios of SET100 companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET), and (2) investigate the relationship between financial ratios and stock prices. The financial ratios analyzed include Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Earnings per Share (EPS), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DE), Total Asset Turnover (TAT), Book Value per Share (BVPS), and Dividend Yield (DIY). This quantitative research utilized secondary data from annual registration statements (Form 56-1), the SET website, and the Finnomena platform. The sample consisted of 15 SET100 companies with complete financial data from 2015–2024, excluding financial institutions, banks, securities firms, and insurance companies due to different financial structures. Descriptive statistics and Pearson's correlation coefficient were employed using SPSS software.

The results showed that SCC had the highest average stock price (338.96 Baht), while GUNKUL had the lowest (3.16 Baht). ADVANC reported the highest ROE (49.23%), whereas PTTGC had the lowest (5.58%). CPN recorded the highest NPM (33.06%), while SPRC had the lowest (1.61%). SCC also had the highest EPS (30.89 Baht per share), while GUNKUL had the lowest (0.18 Baht per share). TOP exhibited the highest CR (3.15 times), and ADVANC had the lowest (0.45 times). ADVANC showed the highest DE (3.74 times), while SPRC had the lowest (0.63 times). SPRC recorded the highest TAT (3.32 times), and AMATA had the lowest (0.18 times). SCC demonstrated the highest BVPS (250.37 Baht), while HMPRO had the lowest (1.52 Baht). SPALI had the highest DIY (4.95%), whereas CPALL had the lowest (0.01%).

Correlation analysis indicated that ROE, EPS, and BVPS had a statistically significant positive relationship with stock prices at the 0.01 level, whereas NPM, CR, DE, TAT, and DIY showed no significant correlation. The findings suggest that investors should emphasize financial indicators reflecting profitability and long-term value creation. Moreover, the results can serve as a useful guideline for fundamental stock analysis and rational valuation in the Thai capital market. Future studies are recommended to analyze specific industries and expand the study period for broader insights.

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

Keywords: Financial Ratios, Stock Price, SET100, Statistical Correlation

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดทุนถือเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากทำหน้าที่เป็นแหล่งระดมทุนที่ช่วยให้ภาคธุรกิจสามารถเข้าถึงเงินทุนเพื่อขยายกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพ ขณะเดียวกันยังเป็นช่องทางให้ผู้ลงทุนสามารถกระจายความเสี่ยงและสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารทุนได้อย่างเหมาะสม การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในตลาดทุนจึงเป็นภาพสะท้อนของความคาดหวังของนักลงทุนที่มีต่อศักยภาพของกิจการ ทั้งในด้านความสามารถในการสร้างกำไร ความมั่นคงทางการเงิน และแนวโน้มการเติบโตในอนาคต ข้อมูลทางการเงินที่เปิดเผยต่อสาธารณะ โดยเฉพาะข้อมูลในงบการเงินประจำปี ถือเป็นแหล่งข้อมูลพื้นฐานที่นักลงทุนใช้ประกอบการประเมินมูลค่าหุ้นและตัดสินใจลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของ Ball และ Brown (1968) ที่เสนอว่าข้อมูลทางการเงินมีผลโดยตรงต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากราคาหุ้นในตลาดมีแนวโน้มสะท้อนข้อมูลใหม่ที่มีผลต่อการคาดการณ์ผลประกอบการของบริษัท การเปิดเผยข้อมูลที่สะท้อนผลประกอบการที่ดีจึงส่งผลเชิงบวกต่อราคาหุ้น ในขณะที่ข้อมูลที่สะท้อนผลการดำเนินงานลดลงอาจส่งผลให้ราคาหุ้นปรับตัวลดลง แนวคิดนี้เป็นรากฐานของ ทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis: EMH) ที่อธิบายว่าราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวเพื่อสะท้อนข้อมูลใหม่อย่างรวดเร็วและเป็นกลาง (Ball & Brown, 1968) ในทำนองเดียวกัน Brigham และ Houston (2009) ได้อธิบายว่า การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) เป็นเครื่องมือสำคัญในการประเมินความแข็งแกร่งของธุรกิจ รวมถึงใช้ในการคาดการณ์มูลค่าหุ้นในอนาคต อัตราส่วนทางการเงิน เช่น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) หรืออัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) สามารถสะท้อนถึงประสิทธิภาพในการบริหารจัดการ ความสามารถในการทำกำไร และระดับความเสี่ยงของกิจการ ซึ่งเป็นข้อมูลสำคัญที่นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ทั้งยังช่วยให้ผู้บริหารสามารถประเมินสถานะทางการเงินและปรับกลยุทธ์เพื่อเพิ่มมูลค่ากิจการในระยะยาว (Brigham & Houston, 2009) ในบริบทของประเทศไทย บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดยเฉพาะกลุ่ม SET100 ถือเป็นกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าตลาดสูง มีการซื้อขายอย่างต่อเนื่อง และเป็นตัวแทนสำคัญที่สะท้อนภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศ การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มนี้จึงมีความสำคัญอย่างยิ่ง เพราะสามารถแสดงให้เห็นถึงกลไกเชิงสถิติของความสัมพันธ์ระหว่าง “ข้อมูลทางบัญชี” กับ “มูลค่าตลาดของกิจการ” ซึ่งเป็นพื้นฐานสำคัญของการตัดสินใจลงทุนอย่างมีเหตุผล

ซึ่งจากการศึกษาวิจัยในอดีต พบว่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นยังคงมีความหลากหลายและไม่เป็นเอกฉันท์ หลายงานวิจัยชี้ให้เห็นว่าตัวแปรทางการเงินบางประเภท เช่น อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) อาจมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางที่แตกต่างกันไปตามบริบทของอุตสาหกรรม ช่วงเวลา และสภาวะเศรษฐกิจ

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

เช่น ประภัสสร อธิกสุรพงศ์ (2564) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และขนาดของกิจการมีผลต่อราคาหุ้น โดยเฉพาะในช่วงหลังวิกฤตการณ์ COVID-19 ส่วน วิไลลักษณ์ แสงสุวรรณ (2564) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับราคาหุ้น ขณะที่ ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์ (2561) ศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่าอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้น ผลการศึกษาเหล่านี้สะท้อนให้เห็นว่า ความสัมพันธ์ระหว่างตัวชี้วัดทางการเงินกับราคาหุ้นอาจแตกต่างกันไปตามบริบทของธุรกิจ ลักษณะอุตสาหกรรม และช่วงเวลา ดังนั้น งานวิจัยฉบับนี้จึงมีความสำคัญในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงิน 8 ตัวแปรหลัก ได้แก่ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) และอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (DIY) กับราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อทำความเข้าใจเชิงลึกเกี่ยวกับกลไกการเชื่อมโยงระหว่างข้อมูลทางการเงินกับมูลค่าตลาดของหุ้นในระดับมหภาคและจุลภาค

ซึ่งผลการศึกษาที่ได้สามารถใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงสำหรับการวางแผนกลยุทธ์การลงทุน การประเมินมูลค่าหุ้น และการบริหารพอร์ตการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งสำหรับนักลงทุนรายบุคคล ผู้จัดการกองทุน และผู้บริหารองค์กรที่ต้องการใช้ข้อมูลทางการเงินเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มแก่ผู้ถือหุ้นในระยะยาว ในเชิงทฤษฎี งานวิจัยนี้มีส่วนช่วยทดสอบสมมติฐานของทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพในบริบทของตลาดทุนไทย โดยเฉพาะในแง่ที่ว่าข้อมูลทางการเงินซึ่งเปิดเผยต่อสาธารณะมีผลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่ ส่วนในเชิงปฏิบัติ การศึกษานี้มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน การกำหนดนโยบายทางการเงิน และการพัฒนาแนวทางการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างความเข้าใจและยกระดับประสิทธิภาพของตลาดทุนไทยในภาพรวม

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ยราคาหุ้นและอัตราส่วนทางการเงินจำแนกรายบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์ อัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชี และอัตราส่วนผลตอบแทนเงินปันผล

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 2) อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 3) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 4) อัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 5) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 6) อัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 7) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 8) อัตราส่วนผลตอบแทนเงินปันผลมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นิยามศัพท์เฉพาะ

1) บริษัทกลุ่ม SET100 หมายถึง กลุ่มหลักทรัพย์ 100 อันดับแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและสภาพคล่องสูง ส่วนใหญ่เป็นบริษัทขนาดใหญ่หรือขนาดกลางที่มีการเติบโตต่อเนื่อง

2) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นจากเงินทุนที่ลงทุน

3) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงความสามารถของบริษัทในการทำกำไรหลังหักรายจ่ายทั้งหมด รวมถึงดอกเบี้ยและภาษี

4) กำไรต่อหุ้น (EPS) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงผลตอบแทนสุทธิต่อหุ้นสามัญหนึ่งหุ้น สะท้อนกำไรที่นักลงทุนได้รับต่อการถือครองหุ้นหนึ่งหน่วย

5) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) หมายถึง อัตราส่วนที่วัดความสามารถของบริษัทในการชำระหนี้สินระยะสั้นจากสินทรัพย์หมุนเวียน

6) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) หมายถึง อัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างหนี้สินรวมกับส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อประเมินโครงสร้างเงินทุนและระดับความเสี่ยงทางการเงิน

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

7) อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT) หมายถึง อัตราส่วนที่วัดประสิทธิภาพของบริษัทในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดเพื่อสร้างรายได้

8) มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) หมายถึง มูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญหนึ่งหุ้นตามงบการเงิน ซึ่งสะท้อนมูลค่าทางบัญชีของกิจการ

9) อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (DY) หมายถึง อัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นกับราคาหุ้น แสดงผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นได้รับในรูปของเงินปันผล

ขอบเขตการวิจัย

กลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ บริษัทกลุ่ม SET 100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีข้อมูลทางการเงินของบริษัทย้อนหลังครบถ้วนตลอดช่วงปี พ.ศ. 2558 - พ.ศ. 2567 (ระยะเวลา 10 ปี) โดยได้ยกเว้นบริษัทที่ประกอบธุรกิจการเงิน กลุ่มธนาคาร กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ และกลุ่มประกันภัย เนื่องด้วยลักษณะการดำเนินงานและข้อมูลทางการเงินทางบัญชีที่แตกต่างจากกลุ่มอื่นในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งบริษัทที่คุณสมบัติครบถ้วนมีทั้งหมด 15 บริษัท ได้แก่

ตารางที่ 1 แสดงตัวอย่างบริษัทกลุ่ม SET 100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์ (หุ้น)	ชื่อบริษัท
1	ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
2	AMATA	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชัน จำกัด (มหาชน)
3	CENTEL	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)
4	CK	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)
5	CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)
6	CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)
7	GUNKUL	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)
8	HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
9	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
10	SCC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน)
11	TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)
12	CPALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)
13	PTTGC	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)
14	SPRC	บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)
15	SPALI	บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1) แนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นั้นมาจากพื้นฐานของ “ทฤษฎีตลาดทุน (Capital Market Theory)” ซึ่งมุ่งอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทน ความเสี่ยง และพฤติกรรมของนักลงทุนในตลาด โดยตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพจะเป็นตลาดที่ราคาหลักทรัพย์สะท้อนข้อมูลทั้งหมดที่มีอยู่ในตลาดอย่างรวดเร็วและถูกต้อง ซึ่งแนวคิดนี้เรียกว่า “ทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพ” (Fama, 1970) 2) แนวคิดความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการทางการเงินกับการวิเคราะห์งบการเงิน การจัดการทางการเงินและการวิเคราะห์งบการเงินเป็นส่วนหนึ่งของระบบการบริหารทางการเงินขององค์กร โดยมีเป้าหมายร่วมกันคือการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับกิจการ (Brigham & Houston, 2019) การจัดการทางการเงินเน้นการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์เกี่ยวกับการลงทุน การจัดหาเงินทุน และการบริหารสภาพคล่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการทางการเงินและการวิเคราะห์งบการเงินจึงเป็น “ความสัมพันธ์แบบสองทิศทาง” (Bidirectional Relationship) คือ การวิเคราะห์งบการเงินให้ข้อมูลเพื่อการตัดสินใจทางการเงิน และการจัดการทางการเงินที่ดีจะสร้างผลลัพธ์เชิงบวกที่สะท้อนอยู่ในงบการเงินขององค์กร 3) แนวคิดพื้นฐานของการจัดการทางการเงิน การจัดการทางการเงินหมายถึง กระบวนการวางแผน ควบคุม และตัดสินใจเกี่ยวกับการจัดหาเงินทุน การใช้เงินทุน และการบริหารทรัพยากรทางการเงินขององค์กร เพื่อให้เกิดความมั่นคงทางการเงินและเพิ่มมูลค่าของกิจการ (Brigham & Houston, 2019) 4) แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือสำคัญในการประเมินสภาพคล่อง ประสิทธิภาพ และความมั่นคงทางการเงินขององค์กร โดยอาศัยข้อมูลจากงบการเงิน เช่น งบดุล งบกำไรขาดทุน และงบกระแสเงินสด เพื่อเปลี่ยนตัวเลขทางบัญชีให้เป็นสัดส่วนเชิงเปรียบเทียบที่สะท้อนจุดแข็งและจุดอ่อนของกิจการในช่วงเวลาหนึ่ง รวมทั้งใช้เปรียบเทียบกับมาตรฐานของอุตสาหกรรมหรือคู่แข่งได้อย่างมีประสิทธิภาพ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568)

งานวิจัยในประเทศที่เกี่ยวข้องพบว่า ธีรพร มงคลธีระสกุล (2567) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ROA, ROE, FAT, DE และ EPS มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ขณะที่ GPM และ TAT มีความสัมพันธ์เชิงลบ ส่วน NPM, CR และ QR ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ปิยะธิดา สะณารักษ์ (2566) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า EPS, BVPS และ PBV มีผลบวกต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ขณะที่ ROA, ROE, NPM, DE, PE และ DY ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ชุดาพร สอนภักดี และทาริกา แย้มขะมัง (2564) ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (หมวดขนส่งและโลจิสติกส์) มีอัตราส่วนทางการเงินหลายตัวสัมพันธ์กับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ยกเว้นบางอัตราส่วน เช่น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและอัตราการจ่ายเงินปันผล

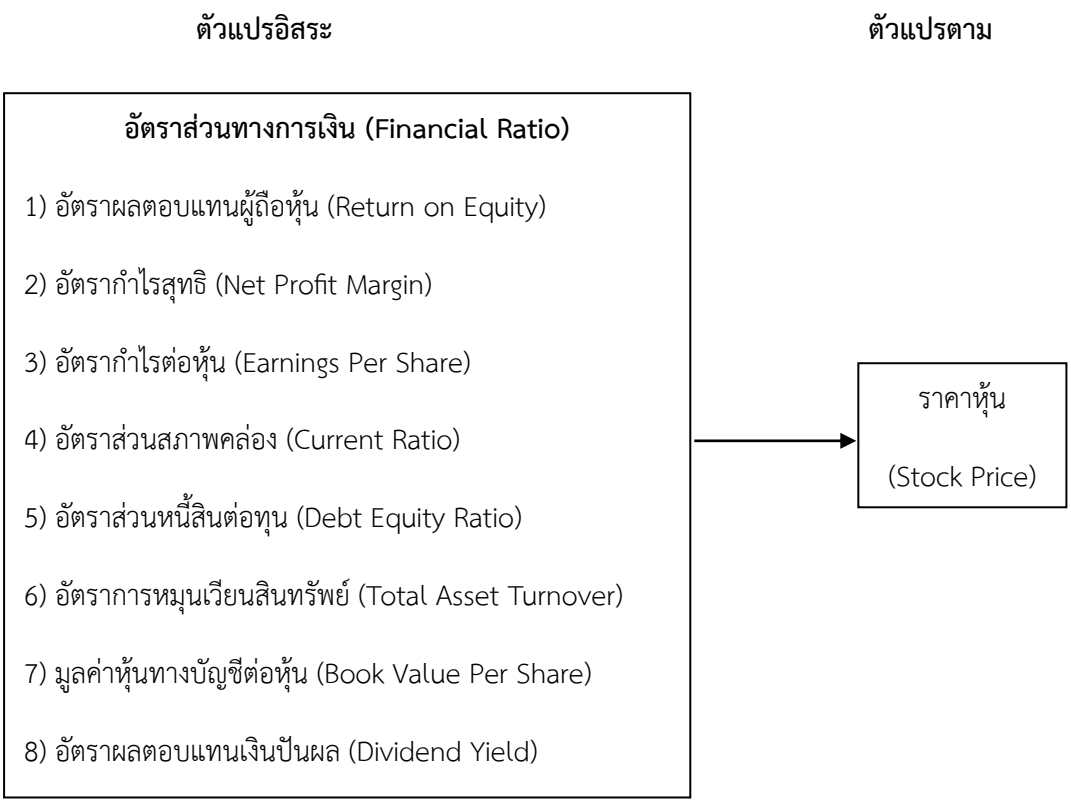
เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

ส่วนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์พบว่าเฉพาะ “ระยะเวลาชำระหนี้” และ “อัตรากำไรสุทธิ” ที่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ประภัสสร อธิกสุรพงศ์ (2564) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทใน SET100 พบว่า ROE และขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ทั้งก่อนและหลังสถานการณ์ COVID-19 ส่วน Current Ratio มีความสัมพันธ์เฉพาะช่วงหลังการระบาด และอัตราส่วนอื่น ๆ ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ วิไลลักษณ์ แสงสุวรรณ (2564) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET100 พบว่า DE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ ROA, ROE, PE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์ (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างของ SET100 พบว่า Total Assets Turnover มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ส่วน Current Ratio และ Debt to Equity Ratio มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ บุญนาค เกิดสินธุ์ (2554) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ พบว่า Net Profit per Share, Dividend per Share, Book Value per Share, Return on Equity และ Debt to Total Assets มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถใช้เป็นตัวบ่งชี้การเปลี่ยนแปลงของราคาตลาดได้

ในงานวิจัยต่างประเทศที่เกี่ยวข้องพบว่า Maria Felsiani Melan, Eni Lisetyati และ Retna Safriliana (2023) พบว่า CR, DER และ ROE มีอิทธิพลเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น ขณะที่ TAT ไม่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญต่อราคา Ambok Pangiuk (2022) พบว่า DER และ EPS ส่งผลเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น ส่วน ROA, CR และ TATO ส่งผลเชิงลบแต่ไม่ปรากฏนัยสำคัญ ทั้งนี้เมื่อตรวจแบบรวม (F-test) ตัวแปรทั้งห้า ROA, EPS, DER, CR, TATO มีอิทธิพลร่วมกันต่อราคา Lijuan Ma, Marcel Ausloos, Christophe Schinckus และ H. L. Felicia Chong (2018) พบว่า อุตสาหกรรมสื่อ: บางปี Current assets turnover, Total assets turnover สัมพันธ์เชิงบวกกับราคา ขณะที่ Cash ratio, Quick ratio สัมพันธ์เชิงลบ; อุตสาหกรรมพลังงาน: ROA, ROE, EPS และ Cash ratio มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับราคาในบางปี; อุตสาหกรรมเหล็ก: ตัวชี้วัด “ความสามารถในการดำเนินงาน/พัฒนา” มีอิทธิพลต่อราคา

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ข้อมูลจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และข้อมูลจากแพลตฟอร์ม Finnomena กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยบริษัทในกลุ่ม SET100 จำนวน 15 บริษัท ที่มีข้อมูลทางการเงินย้อนหลังครบถ้วนตลอดระยะเวลา 10 ปี ช่วงปี พ.ศ. 2558–2567 โดยได้ยกเว้นบริษัทที่ประกอบธุรกิจการเงิน กลุ่มธนาคาร กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ และกลุ่มประกันภัย เนื่องด้วยลักษณะการดำเนินงานและข้อมูลทางการเงินทางบัญชีที่แตกต่างสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์คือค่าเฉลี่ย ค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ในการวิเคราะห์ข้อมูลใช้โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS เพื่อคำนวณค่าเฉลี่ยและค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร

แบบจำลองเชิงประจักษ์ คือ $r=\Sigma (x_i-\bar{x})*(y_i-\bar{y})/\sqrt{\Sigma (x_i-\bar{x})^2+\Sigma (y_i-\bar{y})^2}$ โดยXi คืออัตราส่วนทางการเงิน Yi คือราคาหุ้น ซึ่งข้อมูลการวัดระดับอัตราส่วน โดยมีข้อสมมติเบื้องต้นในการวิเคราะห์ทางสถิติ คือ ข้อมูล X กับ Y มีความเป็นอิสระไม่ขึ้นต่อกัน มีการแจกแจงเป็นแบบปกติและมีความสัมพันธ์ลักษณะเชิงเส้น ตัวแปร Y คือ ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่ม SET100 ตัวแปร X1 คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

Equity: ROE) ตัวแปร X2 คือ อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) ตัวแปร X3 คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) ตัวแปร X4 คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) ตัวแปร X5 คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt Equity Ratio: DE) ตัวแปร X6 คือ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Assets Turnover: TAT) ตัวแปร X7 คือ มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น (Book Value per Share: BVPS) ตัวแปร X8 คือ อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield: DIY)

การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติในการวิเคราะห์สมมติฐานแบบทูเทล (Two-tailed Hypothesis)

การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลวัตถุประสงค์ของการวิจัย 1) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ยราคาหุ้นและอัตราส่วนทางการเงินจำแนกรายบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Statistical Analysis) ในการนำเสนอข้อมูลที่เก็บรวบรวมเพื่อบรรยายลักษณะของตัวแปรตาม ได้แก่ ราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) วัตถุประสงค์ของการวิจัย2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์ อัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนผลตอบแทนเงินปันผลต่อหุ้น วิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ในการศึกษาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สถิติที่ใช้คือค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) ในการวิเคราะห์กำหนดระดับนัยสำคัญ (α) เท่ากับ .05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และมีสมมติฐานของการวิจัยดังนี้ สมมติฐานที่ 1) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 2) อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 3) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 4) อัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 5) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 6) อัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 7) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 8) อัตราส่วนผลตอบแทนเงินปันผลต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้สถิติสัมประสิทธิ์

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม ในการทดสอบกำหนดระดับนัยสำคัญ (α) เท่ากับ .05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

ผลการวิจัย

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 1

ตาราง 2 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation: SD) อัตราส่วนทางการเงินจำแนกรายบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อัตราส่วน	ROE (%)	NPM (%)	EPS (บาท)	CR (เท่า)	DE (เท่า)	TAT (เท่า)	BVPS (บาท)	DIY (%)	Price
บริษัท	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean
	S.D	S.D	S.D	S.D	S.D	S.D	S.D	S.D	S.D
ADVANC	49.23	17.57	10.22	0.45	3.74	0.60	20.90	4.76	178.73
	17.60	3.27	1.36	0.09	0.82	0.16	6.52	2.01	53.27
AMATA	11.15	28.45	1.38	2.11	1.07	0.18	13.73	2.65	19.39
	2.70	9.34	0.52	1.05	0.15	0.04	2.84	1.28	6.20
CENTEL	6.48	2.47	0.70	0.64	1.49	0.60	10.77	0.84	36.69
	14.58	11.71	1.10	0.22	0.47	0.23	2.87	0.86	9.85
CK	6.76	5.71	0.91	1.15	2.61	0.34	14.45	1.78	22.16
	2.93	1.76	0.31	0.16	0.55	0.11	1.52	0.59	3.64
CPF	9.45	2.99	1.30	0.90	1.93	0.81	22.25	3.21	22.52
	6.59	2.01	1.16	0.09	0.14	0.13	4.95	0.64	3.31
CPN	16.77	33.06	2.43	0.66	1.50	0.21	15.18	1.57	58.78
	3.66	4.95	0.67	0.20	0.48	0.07	3.39	0.60	11.60
GUNKUL	15.08	23.48	0.18	0.97	1.90	0.31	1.87	2.86	3.16
	7.50	9.80	0.10	0.22	0.61	0.24	1.52	2.42	1.21
HMPRO	25.74	8.50	0.41	0.81	1.68	1.17	1.52	2.44	11.86
	2.56	1.03	0.07	0.10	0.14	0.08	0.25	0.81	3.10
PTT	10.81	4.17	3.25	2.01	0.99	0.88	47.96	4.36	32.80
	4.70	1.88	1.09	0.24	0.14	0.12	6.71	1.20	6.05

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

SCC	13.86	8.01	30.89	1.35	0.96	0.74	250.37	3.66	338.96
	7.94	3.74	13.18	0.28	0.08	0.12	57.11	1.07	65.56
TOP	12.06	3.90	7.21	3.15	1.34	1.27	59.45	4.10	54.31
	8.28	2.74	5.36	1.21	0.38	0.24	9.90	2.39	14.91
CPALL	23.94	3.14	1.93	0.64	3.26	1.20	18.88	0.01	56.35
	9.42	0.95	0.46	0.07	1.58	0.23	12.62	0.02	9.78
PTTGC	5.58	3.64	4.00	1.96	0.91	1.00	60.79	4.47	48.44
	8.81	4.97	4.32	0.49	0.42	0.22	5.72	2.08	12.62
SPRC	8.01	1.61	0.77	1.58	0.63	3.32	7.98	4.79	8.86
	14.71	3.26	1.22	0.26	0.15	0.69	3.11	4.72	2.19
SPALI	17.53	21.77	3.01	3.03	0.83	0.43	18.07	4.95	18.04
	4.64	1.77	0.58	0.56	0.24	0.06	5.09	2.06	3.29

จากผลการวิเคราะห์ พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) สูงสุดคือ บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) มีค่าเฉลี่ย ROE เท่ากับ 49.23% (S.D. = 17.60) ขณะที่บริษัทที่มีค่าเฉลี่ย ROE ต่ำสุดคือ บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ที่มีค่าเฉลี่ยเพียง 5.58% (S.D. = 8.81) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) (CPN) มีค่าเฉลี่ย NPM สูงสุดเท่ากับ 33.06% (S.D. = 4.95) ส่วนบริษัทที่มีค่าเฉลี่ย NPM ต่ำสุดคือ บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน) (SPRC) ที่มีค่าเฉลี่ยเพียง 1.61% (S.D. = 3.26) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) (SCC) มีค่าเฉลี่ยกำไรสุทธิต่อหุ้นสูงที่สุดเท่ากับ 30.89 บาทต่อหุ้น (S.D. = 13.18) ในขณะที่บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน) (GUNKUL) มีค่าเฉลี่ย EPS ต่ำสุดที่ 0.18 บาทต่อหุ้น (S.D. = 0.10) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทุนหมุนเวียนสูงที่สุดคือ บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (TOP) โดยมีค่าเฉลี่ย CR เท่ากับ 3.15 เท่า (S.D. = 1.21) ในทางตรงกันข้าม บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) มีค่าเฉลี่ย CR ต่ำสุดเพียง 0.45 เท่า (S.D. = 0.09) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) พบว่าบริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) มีค่าเฉลี่ย DE สูงที่สุดที่ 3.74 เท่า (S.D. = 0.82) ส่วนบริษัทที่มีค่า DE ต่ำสุดคือ บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน) (SPRC) ที่มีค่าเฉลี่ยเพียง 0.63 เท่า (S.D. = 0.15) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) พบว่า บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน) (SPRC) มีค่าเฉลี่ยอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์สูงที่สุดเท่ากับ 3.32 เท่า (S.D. = 0.69) ส่วนบริษัทที่มีค่า TAT ต่ำที่สุดคือ บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชัน จำกัด (มหาชน) (AMATA) ที่มีค่าเฉลี่ยเพียง 0.18 เท่า (S.D. = 0.04) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) พบว่า บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) (SCC) มีค่าเฉลี่ยมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นสูงสุดเท่ากับ

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

250.37 บาท (S.D. = 57.11) ขณะที่บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (HMPRO) มีค่า BVPS ต่ำที่สุดที่ 1.52 บาท (S.D. = 0.25) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) (SPALI) มีอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนสูงสุดที่ 4.95% (S.D. = 2.06) ขณะที่บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPALL) มีค่าเฉลี่ยเงินปันผลตอบแทนต่ำที่สุดเพียง 0.01% (S.D. = 0.02) ราคาหุ้นเฉลี่ยในตลาด (Average Price) พบว่า บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) (SCC) มีราคาหุ้นเฉลี่ยสูงที่สุดที่ 338.96 บาท (S.D. = 65.56) ในขณะที่บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน) (GUNKUL) มีราคาหุ้นเฉลี่ยต่ำที่สุดเพียง 3.16 บาท (S.D. = 1.21)

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 2

ตารางที่ 3 ตารางแสดงค่า Pearson Correlation Coefficient (r) ค่า Significance (2-tailed) ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2558 - พ.ศ. 2567

ตัวแปร	Pearson Correlation Coefficient (r)	Significance (2-tailed)	ความสัมพันธ์
Price	1		
ROE (%)	.249**	0.002	ระดับต่ำมาก และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
NPM (%)	-0.006	0.946	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
EPS (บาท)	.908**	<.001	ระดับสูงที่สุด และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
CR (เท่า)	-0.121	0.141	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
DE (เท่า)	0.072	0.379	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
TAT (เท่า)	-0.102	0.216	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
BVPS (บาท)	.802**	<.001	ระดับสูง และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
DIY (%)	0.078	0.346	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

(*) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ (**) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 3 แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระดับต่ำมาก และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และมีค่า r เป็น – กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) มี

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

ความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระดับสูงที่สุด มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และมีค่า r เป็น – อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt Equity Ratio: DE) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 อัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์ (Total Assets Turnover: TAT) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และมีค่า r เป็น – อัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น (Book Value per Share: BVPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระดับสูง และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 และอัตราส่วนผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield: DIY) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นบริษัทกลุ่ม SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

อภิปรายผล

1) บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) มีผลการดำเนินงานโดดเด่นเมื่อเทียบกับกลุ่ม SET100 โดยมีค่าเฉลี่ย ROE = 49.23%, NPM = 17.57%, EPS = 10.22 บาท, BVPS = 20.90 บาท และราคาหุ้นเฉลี่ย 178.73 บาท ซึ่งสะท้อนความสามารถในการสร้างกำไรและมูลค่าต่อหุ้นที่สูง ตามกรอบทฤษฎีการจัดการทางการเงิน ว่าราคาหุ้นสะท้อนมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคต

บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชัน จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) 11.15%, อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 28.45%, กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 1.38 บาทต่อหุ้น และมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) 13.73 บาท ขณะที่ราคาหุ้นเฉลี่ยอยู่ที่ 19.39 บาท แสดงให้เห็นถึงความสามารถของบริษัทในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนในธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมที่มั่นคงและมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) สูง 2.11 เท่า และอัตราหนี้สินต่อทุน (DE) เพียง 1.07 เท่า สะท้อนถึงการมีฐานะทางการเงินที่มั่นคงและมีการใช้เงินทุนอย่างเหมาะสม ผลดังกล่าวสอดคล้องกับ แนวคิดการจัดการทางการเงิน Brigham และ Houston (2019)

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) 6.48%, อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 2.47%, และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 0.70 บาทต่อหุ้น แสดงให้เห็นถึงการฟื้นตัวทางการเงินภายหลังสถานการณ์โควิด-19 แต่ยังอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) 1.49 เท่า และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) 0.64 เท่า ซึ่งบ่งบอกถึงการใช้หนี้สินในระดับ

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

ปานกลางและมีสภาพคล่องจำกัด ผลการดำเนินงานดังกล่าวสอดคล้องกับแนวคิดการจัดการทางการเงิน Brigham และ Houston (2019)

บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) 6.76%, อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 5.71%, และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 0.91 บาทต่อหุ้น โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) สูงถึง 2.61 เท่า และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) 0.34 เท่า แสดงถึงลักษณะธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่ต้องใช้เงินทุนจำนวนมากและมีระยะเวลาคืนทุนยาว ทำให้ผลตอบแทนอยู่ในระดับปานกลาง ผลการดำเนินงานของ CK สอดคล้องกับ แนวคิดของ Ross, Westerfield และ Jaffe (2019) ที่อธิบายว่า การใช้หนี้สินในสัดส่วนสูงอาจเพิ่ม ROE ได้ แต่ก็เพิ่มความเสี่ยงทางการเงินด้วย ดังนั้นบริษัทต้องบริหารต้นทุนทางการเงินให้เหมาะสมเพื่อไม่ให้กระทบต่อผลตอบแทนในระยะยาว

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) 9.45%, อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 2.99%, และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 1.30 บาทต่อหุ้น แสดงถึงความสามารถในการสร้างกำไรในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกัน โดยมีอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) 0.81 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) 1.93 เท่า แสดงถึงการใช้เงินกู้ยืมในระดับพอเหมาะเพื่อขยายกิจการ ซึ่งผลดังกล่าวสอดคล้องกับแนวคิดการจัดการทางการเงิน Brigham และ Houston (2019)

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) 16.77%, อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 33.06%, และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 2.43 บาทต่อหุ้น แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรที่ยอดเยี่ยมและการบริหารทรัพย์สินอย่างมีประสิทธิภาพ แม้มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) 1.50 เท่า แต่บริษัทสามารถใช้ประโยชน์จากโครงสร้างทุนในการสร้างผลตอบแทนสูงได้ ขณะที่ราคาหุ้นเฉลี่ยอยู่ที่ 58.78 บาทต่อหุ้น ซึ่งอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งผลการวิเคราะห์นี้สอดคล้องกับ แนวคิดการจัดการทางการเงินของ Brigham และ Houston (2019)

บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) 15.08%, อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 23.48%, และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 0.18 บาทต่อหุ้น ขณะที่ราคาหุ้นเฉลี่ยเพียง 3.16 บาท สะท้อนว่าบริษัทมีความสามารถทำกำไรได้ดีในเชิงบัญชี แต่ยังมีความเสี่ยงเชิงโครงสร้างธุรกิจจากความผันผวนของรายได้ในอุตสาหกรรมพลังงาน ส่งผลให้มูลค่าตลาดอยู่ในระดับต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนทางการเงิน ผลดังกล่าวสอดคล้องกับ แนวคิดความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทน (Risk–Return Trade-off) ของ Gitman (2018)

บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) 25.74%, อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 8.50% และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 0.41 บาทต่อหุ้น แสดงถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนและกำไรอย่างต่อเนื่องจากธุรกิจค้าปลีกวัสดุตกแต่งบ้าน โดยมีอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

(TAT) สูง 1.17 เท่า สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างรายได้ นอกจากนี้ บริษัทมีอัตราหนี้สินต่อทุน (DE) เพียง 1.68 เท่า บ่งชี้ถึงการใช้เงินกู้ในระดับเหมาะสมและมีเสถียรภาพทางการเงิน ผลการดำเนินงานนี้สอดคล้องกับแนวคิดการจัดการทางการเงิน Brigham และ Houston (2019)

บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) 10.81%, อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 4.17% และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 3.25 บาทต่อหุ้น สะท้อนถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนที่มั่นคงจากธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมี ซึ่งเป็นกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ของประเทศ บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) ต่ำเพียง 0.99 เท่า และอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) สูง 2.01 เท่า แสดงถึงโครงสร้างทางการเงินที่มั่นคงและความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ดี ผลการดำเนินงานนี้สอดคล้องกับแนวคิดการจัดการทางการเงิน Brigham และ Houston (2019)

บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) 13.86%, อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 8.01% และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สูงถึง 30.89 บาทต่อหุ้น ขณะที่มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) เฉลี่ย 250.37 บาท และราคาหุ้นเฉลี่ยสูงสุดในกลุ่มตัวอย่างอยู่ที่ 338.96 บาท สะท้อนถึงสถานะของบริษัทในฐานะผู้นำตลาดอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างที่มีฐานะทางการเงินมั่นคงและมีการเติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดการจัดการทางการเงิน Brigham และ Houston (2019)

บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) 12.06%, อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 3.90% และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 7.21 บาทต่อหุ้น ขณะที่มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) 59.45 บาทต่อหุ้น และราคาหุ้นเฉลี่ย 54.31 บาทต่อหุ้น สะท้อนถึงความสามารถในการสร้างรายได้และผลตอบแทนที่มั่นคงจากธุรกิจพลังงาน แม้อัตรากำไรสุทธิอยู่ในระดับต่ำจากต้นทุนการผลิตที่ผันผวน แต่บริษัทมีอัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT) สูงถึง 1.27 เท่า แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ในการสร้างรายได้ ซึ่งผลการดำเนินงานดังกล่าวสอดคล้องกับ แนวคิดการจัดการทางการเงินของ Brigham และ Houston (2019)

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) 5.58%, อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 3.64%, และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 4.00 บาทต่อหุ้น ซึ่งอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน สาเหตุจากความผันผวนของราคาน้ำมันและต้นทุนวัตถุดิบในตลาดโลก อย่างไรก็ตาม บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) เพียง 0.91 เท่า และอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) สูง 1.96 เท่า แสดงถึงฐานะทางการเงินที่มั่นคงและการบริหารหนี้สินอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งผลการดำเนินงานนี้สอดคล้องกับแนวคิดของ Van Horne และ Wachowicz (2009)

บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) 8.01%, อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 1.61%, และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 0.77 บาทต่อหุ้น ซึ่งอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับบริษัทในอุตสาหกรรมพลังงาน แม้บริษัทจะมีอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) สูงถึง 3.32 เท่า แต่ด้วย

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

ต้นทุนพลังงานและราคาน้ำมันที่ผันผวน ทำให้กำไรสุทธิไม่สม่ำเสมอ อย่างไรก็ตาม บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) เพียง 0.63 เท่า แสดงถึงความมั่นคงทางการเงินในระดับดี ซึ่งผลการดำเนินงานนี้สอดคล้องกับ แนวคิดของ Gitman (2018) ที่อธิบายว่า บริษัทที่มีการหมุนเวียนสินทรัพย์สูงแต่มีต้นทุนผันผวน มักมีอัตรากำไรสุทธิต่ำและมีความเสี่ยงด้านรายได้สูง

บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) 17.53%, อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 21.77%, และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 3.01 บาทต่อหุ้น ซึ่งอยู่ในระดับสูงสำหรับกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ แสดงถึงความสามารถในการบริหารต้นทุนและสร้างกำไรที่มีประสิทธิภาพ อีกทั้งยังมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) ต่ำเพียง 0.83 เท่า และอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) สูง 3.03 เท่า สะท้อนถึงความมั่นคงทางการเงินที่แข็งแกร่ง ผลการวิเคราะห์นี้สอดคล้องกับแนวคิดการจัดการทางการเงินของ Brigham และ Houston (2019)

2) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์ อัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชี และอัตราส่วนผลตอบแทนเงินปันผล พบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และ มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ให้สัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์สูงสุดและมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) ให้ความสัมพันธ์ในระดับสูง สะท้อนว่าบริษัทที่สร้างกำไรต่อหุ้นสูงและมีมูลค่าทางบัญชีสูงมักได้รับการประเมินมูลค่าที่สูงในตลาดทุน ในขณะที่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกแต่มีขนาดความสัมพันธ์ต่ำ ถึงแม้ว่าจะมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แต่ชี้ให้เห็นว่าในกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ที่มีความมั่นคง ความแตกต่างของ ROE อาจมีผลต่อราคาหุ้นน้อยกว่าตัวชี้วัดบางประการ ในส่วนของอัตราส่วนอื่น ๆ ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) สภาพคล่อง (CR) หนี้สินต่อทุน (DE) อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT) และอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (DIY) ไม่พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยส่วนใหญ่มีค่า r ในทิศทางลบ สะท้อนว่านักลงทุนในตลาดไทยอาจให้ความสำคัญกับตัวชี้วัดด้านผลตอบแทนและมูลค่ามากกว่าตัวชี้วัดด้านสภาพคล่องหรือโครงสร้างหนี้สำหรับบริษัทขนาดใหญ่ ซึ่งผลจากการศึกษาพบว่าสอดคล้องกับกรอบทฤษฎีการจัดการทางการเงินที่มองว่าราคาหุ้นสะท้อนมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคต (Brigham & Houston, 2019) และแนวคิดด้านการตัดสินใจโครงสร้างทุนที่เน้นผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Ross, Westerfield & Jaffe, 2019) ซึ่งได้อธิบายตัวแปรไว้ว่ากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และ มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) สะท้อนศักยภาพในการสร้างมูลค่าทางเศรษฐกิจได้ชัดเจน ในขณะเดียวกันผลลัพธ์ของอัตราส่วนอัตรากำไรสุทธิ (NPM) สภาพคล่อง (CR) หนี้สินต่อทุน (DE) อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT) และอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (DIY) ไม่มีความสัมพันธ์เชิงนัยสำคัญตรงกับมุมมอง ที่เห็นว่าตัวชี้วัดเหล่านี้สะท้อนเสถียรภาพการดำเนินงานมากกว่าศักยภาพในการสร้างมูลค่าผู้ถือหุ้น (Gitman, 2018; Van Horne & Wachowicz, 2009) เมื่อเปรียบเทียบกับงานวิจัยก่อนหน้า ซึ่งผลการวิเคราะห์นี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ วิไลลักษณ์ แสงสุวรรณ (2564) ที่พบความสัมพันธ์เชิงบวกของ ROE, ROA และ EPS กับราคาหุ้น และสอดคล้องบางประการกับงานวิจัยของ

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

ประภัสสร อธิกสุรพงศ์ (2564) ที่ระบุว่า ROE ยังคงมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น แม้ขนาดความสัมพันธ์จะไม่สูง สำหรับงานวิจัยที่พบความแตกต่างอุตสาหกรรม เช่นงานวิจัยของ ชุดาพร สอนภักดี & ทาริกา แย้มขะมัง (2564) พบว่าอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์บวกระหว่างกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ ซึ่งผลการศึกษานี้จึงชี้ว่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นอาจขึ้นกับลักษณะธุรกิจและอุตสาหกรรม และในขณะเดียวกัน อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำมากแต่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 สะท้อนว่าแม้ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นจะเป็นตัวชี้วัดสำคัญ แต่ในกลุ่ม SET100 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นบริษัทขนาดใหญ่และมีเสถียรภาพสูง ความแตกต่างของ ROE อาจไม่ใช่ปัจจัยหลักในการตัดสินใจของนักลงทุน ส่วนอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ ได้แก่ อัตราส่วนอัตรากำไรสุทธิ (NPM) สภาพคล่อง (CR) หนี้สินต่อทุน (DE) อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT) และอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (DIY) ไม่พบว่ามีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้น และส่วนใหญ่มีค่า r เป็นลบ แสดงว่านักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับตัวชี้วัดด้านสภาพคล่องหรือหนี้สินมากนักในการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทในกลุ่มนี้

ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิจัย ผู้ลงทุนควรให้ความสำคัญกับตัวแปรที่สะท้อนศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนระยะยาว มากกว่าการมุ่งเน้นตัวชี้วัดทางการเงินระยะสั้นเพียงอย่างเดียว ผู้ลงทุนหรือผู้สนใจในการลงทุนควรตระหนักว่า ราคาหุ้นไม่ได้สะท้อนแค่ผลประกอบการในปัจจุบัน แต่ยังรวมถึงความคาดหวังต่อผลประกอบการในอนาคตด้วย ดังนั้น ควรวิเคราะห์ ติดตามข้อมูล สถานการณ์เศรษฐกิจ ดอกเบี้ย และนโยบายภาครัฐ ในการประเมินมูลค่าหุ้นอย่างรอบด้าน และในข้อเสนอแนะในการการวิจัยครั้งต่อไป ควรทำการศึกษาวิเคราะห์เฉพาะอุตสาหกรรม เพื่อหาว่าในแต่ละอุตสาหกรรมตัวชี้วัดทางการเงินใดมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นมากที่สุด การวิเคราะห์เฉพาะอุตสาหกรรมจะช่วยให้นักลงทุนสามารถนำผลการศึกษาไปประยุกต์ใช้ในการตัดสินใจลงทุนได้ตรงจุดและแม่นยำยิ่งขึ้น และควรเพิ่มช่วงเวลาการเก็บข้อมูลเป็นระยะเวลาอย่างน้อย 15 ปี หรือใช้ข้อมูลในระดับรายไตรมาส ในการวิเคราะห์แนวโน้มของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นในช่วงเวลาที่แตกต่างกัน

เอกสารอ้างอิง

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567). *บทบาทความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์ในระบบเศรษฐกิจไทย.* สืบค้นจาก https://www.set.or.th/th/about/overview/journey

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *สูตรค่าสถิติและอัตราส่วนทางการเงิน (Formula glossary): Key statistics and financial ratios (เวอร์ชัน 3.9).* สืบค้นจาก https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET_Formula_Glossary.pdf

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *ข้อมูลราคาหลักทรัพย์รายบริษัทและดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100).* สืบค้นจาก https://www.set.or.th

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

ธีราพร มงคลธีระสกุล. (2567). *ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา อุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์.* การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชีและการบริหารการเงิน, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง*. การค้นคว้าอิสระปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม. คลังทรัพยากรสารสนเทศอิเล็กทรอนิกส์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม. สืบค้นจาก http://dspace.spu.ac.th/handle/123456789/6530

บุญนาค เกิดสินธุ์. (2554). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.* การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี. สืบค้นจาก http://www.repository.rmutt.ac.th/dspace/handle/123456789/692

ประภัสสร อธิกสุรพงศ์. (2564). *อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.* วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

ประภัสสร อธิสุรพงศ์. (2564). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) ในช่วงก่อนและหลังเหตุการณ์ COVID-19* การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชีและการบริหารการเงิน, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ปิยะธิดา สะมารักษ์. (2566). *ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่ถูกคัดเลือกให้อยู่ในดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.* การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชีและการบริหารการเงิน, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

วิไลลักษณ์ แสงสุวรรณ. (2564). *ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100.* สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์.

หลักทรัพย์บัวหลวง. (2564). *รู้จัก EPS คืออะไร และคำนวณหาหุ้นที่มีมูลค่าผลตอบแทนดีได้อย่างไร.* สืบค้นจาก https://www.bualuang.co.th/article/epsgrowthrate

ชุดาพร สอนบุตดี, และ ทาริกา แย้มขะมัง. (2564). *อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.* วารสารการจัดการและการพัฒนา มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี, 8(1), 151–164. สืบค้นจาก https://so06.tci-thaijo.org/index.php/JMDUBRU/article/view/249724

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

Finnomena. (2568). แพลตฟอร์มข้อมูลการลงทุนและราคาหลักทรัพย์รายบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นจาก https://www.finnomena.com

Ball, R., & Brown, P. (1968). *An empirical evaluation of accounting income numbers.* Journal of Accounting Research, 6(2), 159–178. Retrieved from https://www.jstor.org/stable/2490232

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of financial management (12th ed.).* South-Western Cengage Learning. Retrieved from http://uni.delf.pro/uploads/7/1/0/7/7107980/fundamentals_of_financial_management_-_brigham__houston_-_12th_edition.pdf

Fama, E. F. (1970). *Efficient capital markets: A review of theory and empirical work.* Journal of Finance, 25(2), 383–417. Retrieved from https://www.jstor.org/stable/2325486

Gitman, L. J. (2018). *Principles of managerial finance (15th ed.)*. Pearson Education. Retrieved from https://www.google.com/books?hl=en&lr=&id=EQbiBAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=Gitman,+L.+J.+(2018).+Principles+of+managerial+finance+(15th+ed.).+Pearson+Education.&ots=uvpPECTV0Q&sig=MX-GdnrMQZTGvWOYGD1thzWdgfU

Helfert, E. A. (2001). *Financial analysis: Tools and techniques (10th ed.)*. McGraw-Hill. Retrieved from https://www.academia.edu/download/30926388/GSOM540Fall2010Syllabus.pdf

Ma, L., Ausloos, M., Schinckus, C., & Chong, H. L. F. (2018). Fundamental analysis in China: An empirical study of the relationship between financial ratios and stock prices. Theoretical Economics Letters, 8(14), 3411–3437. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/339363083_Fundamental_Analysis_in_China_An_Empirical_Study_of_the_Relationship_between_Financial_Ratios_and_Stock_Prices

Melan, M. F., Lisetyati, E., & Safriliana, R. (2023). Ratio analysis of financials and stock price of heavy construction and civil engineering companies. Journal of Research on Business and Tourism, 3(1), 44–54. https://doi.org/10.37535/104003120235

Pangiuk, A. (2022). Determinants of financial ratios affecting stock prices of multi-industrial sector companies listed in the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for the period 2016–2020. ILTIZAM Journal of Shariah Economics Research, 6(1), 59–75. https://doi.org/10.30631/iltizam.v6i1.1182

เอกสาร: เปิดเผย โดย: มธุรดา แสงสุริย์ (Mathurada Sangsuri)

Penman, S. H. (2013). Financial statement analysis and security valuation (5th ed.). McGraw-Hill Education.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2019). Corporate finance (13th ed.). McGraw-Hill Education.

Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2009). Fundamentals of financial management (13th ed.). Pearson Education.

White, G. I., Sondhi, A. C., & Fried, D. (2003). The analysis and use of financial statements (3rd ed.). John Wiley & Sons.