

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE CORRELATION BETWEEN FINANCIAL RATIO AND STOCK PRICES OF INSURANCE COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

สุนีรัตน์ โมนะ¹ และเกษม สวัสดิ์²

Suneerat Mona¹ and Kasem Sawasdee²

บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยราคาหุ้นและอัตราส่วนทางการเงินจำแนกรายบริษัทกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประกอบด้วย อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มูลค่าหุ้นทางบัญชี กำไรต่อหุ้น อัตรากำไรสุทธิ และอัตรากำไรขั้นต้น 2) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการศึกษาเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และข้อมูลราคาหุ้นจาก เว็บไซต์ finnomena.com ณ วันปิดตลาดซื้อขายวันสุดท้ายของปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2556 ถึง พ.ศ. 2567 จำนวนทั้งสิ้น 10 บริษัท ใช้สถิติ ค่าเฉลี่ย ค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน พบว่า 1) บริษัท BLA มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 3.74 เท่า (S.D.=2.68) บริษัท MTI มี CR เฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.84 เท่า (S.D.=0.64) บริษัท THREL มีอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 10.88% (S.D.=8.66) บริษัท TSI มี ROA เฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ -4.76% (S.D.=4.24) บริษัท TSI มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 8.87 เท่า (S.D.=10.58) บริษัท CHARAN มี DER เฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.47 เท่า (S.D.=0.13) บริษัท THREL มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 17.90% (S.D.=14.23) บริษัท TSI มี ROE เฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ -32.27% (S.D.=30.31) บริษัท MTI มีมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 97.63 บาท (S.D.=30.33) บริษัท TSI มี BVPS เฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.24 บาท (S.D.=0.12) บริษัท AYUD มีกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 3.10 บาท (S.D.=2.14) บริษัท KWI มี EPS เฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ -0.13 บาท (S.D.=0.21) บริษัท AYUD มีอัตรากำไรสุทธิ (NPM) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 20.07 % (S.D.=9.25) บริษัท KWI มี NPM เฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ -68.66 % (S.D.=129.73) บริษัท THRE มีอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 99.91 % (S.D.=0.30) บริษัท KWI มี GPM เฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ -33.88 % (S.D.=88.63) บริษัท NKI มีราคาหุ้น (Stock Price) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 38.88 บาท (S.D.=0.77) บริษัท TSI มีราคาหุ้นเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.42 บาท (S.D.=0.19) 2) อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มูลค่าหุ้นทางบัญชี กำไรต่อหุ้น อัตรากำไรสุทธิ และอัตรากำไรขั้นต้น มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

หมายความว่าเมื่อผลประกอบการของบริษัททำให้อัตรารส่วนเหล่านี้เพิ่มสูงขึ้นราคาหุ้นของบริษัทจะมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น และในทางกลับกันหากผลประกอบการของบริษัททำให้อัตรารส่วนเหล่านี้ลดลงราคาหุ้นของบริษัทจะมีแนวโน้มลดลง ส่วนอัตรารส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางตรงข้ามกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่าเมื่อผลประกอบการของบริษัททำให้อัตรารส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มสูงขึ้นราคาหุ้นของบริษัทจะมีแนวโน้มต่ำลง และในทางกลับกันหากผลประกอบการของบริษัททำให้อัตรารส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง ราคาหุ้นของบริษัทจะมีแนวโน้มสูงขึ้น ข้อเสนอแนะการวิจัยในครั้งนี้ คือ นักลงทุนในบริษัทกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรวิเคราะห์อัตรารส่วนทางการเงินโดยให้ความสำคัญกับทุกอัตรารส่วน ของบริษัทที่จะลงทุนเพื่อประเมินราคาหุ้น และสร้างผลตอบแทนได้ตามวัตถุประสงค์ ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไปคือ ควรใช้สถิติวิเคราะห์แบบอื่นเพิ่มเติม เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่สนใจได้ยิ่งขึ้น

คำสำคัญ: อัตรารส่วนทางการเงิน ราคาหุ้น บริษัทกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต ความสัมพันธ์

ABSTRACT

The objectives of this research were: 1) to examine the average stock prices and financial ratios of individual insurance and life insurance companies listed on the Stock Exchange of Thailand, including the Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Book Value per Share (BVPS), Earnings per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), and Gross Profit Margin (GPM) 2) to investigate the correlation between these financial ratios and stock prices. This quantitative study utilized financial data collected from the annual registration statements (Form 56-1) provided by the Securities and Exchange Commission of Thailand (SEC) and stock price data obtained from the website finnomena.com at the last trading day of each year during 2013–2024. The sample consisted of ten companies. Data were analyzed using descriptive statistics, including the mean and standard deviation, as well as Pearson's correlation analysis. The results revealed that BLA had the highest average CR of 3.74 times (S.D.=2.68), MTI had the lowest at 0.84 times (S.D.=0.64). THREL had the highest ROA of 10.88% (S.D.=8.66), TSI recorded the lowest ROA of -4.76% (S.D.=4.24). TSI also had the highest average DER of 8.87 times (S.D.=10.58), CHARAN had the lowest DER at 0.47 times (S.D.=0.13). THREL achieved the highest ROE of 17.90% (S.D.=14.23), while TSI had the lowest ROE of -32.27% (S.D.=30.31). MTI had the highest BVPS at 97.63 baht (S.D.=30.33), and TSI the lowest at 0.24 baht (S.D.=0.12). AYUD reported the highest EPS of 3.10 baht (S.D.=2.14), KWI had the lowest at -0.13 baht (S.D.=0.21). AYUD also showed the highest NPM of 20.07% (S.D.=9.25), KWI recorded the lowest NPM of -68.66% (S.D.=129.73). THRE had the highest GPM of 99.91% (S.D.=0.30), and KWI had the lowest at -33.88% (S.D.=88.63). NKI recorded the

highest average stock price of 38.88 baht (S.D.=0.77), while TSI had the lowest at 0.42 baht (S.D.=0.19). The correlation analysis indicated that CR, ROA, ROE, BVPS, EPS, NPM, and GPM were positively and significantly correlated with stock prices. This implies that improvements in these financial ratios tend to increase a company's stock price, and vice versa. Conversely, DER was found to be negatively and significantly correlated with stock prices, indicating that higher leverage tends to reduce stock prices. The findings suggest that investors in insurance and life insurance companies listed on the Stock Exchange of Thailand should thoroughly evaluate all financial ratios of potential investments to better assess stock values and achieve their desired returns. Future studies are encouraged to employ advanced statistical methods to further examine the relationships among the financial variables.

Keywords: Financial Ratios, Stock Price, Insurance and Life Insurance Companies, Correlation
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ข้อมูลทางการเงินเป็นปัจจัยสำคัญที่นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน และเป็นตัวชี้วัดฐานะและประสิทธิภาพทางการเงินของกิจการ งานวิจัยของ Ball and Brown (1968) ชี้ให้เห็นว่ากำไรสะท้อนความยั่งยืนของบริษัทและความสัมพันธ์กับราคาหุ้น (Brigham & Houston, 2009; Besley & Brigham, 2008) อัตราส่วนทางการเงินจึงเป็นเครื่องมือสำคัญในการประเมินความสามารถในการดำเนินงาน กำไร และความมั่นคงทางการเงินของกิจการ เป้าหมายหลักขององค์กรธุรกิจคือการสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น (Maximize Shareholder Wealth) ซึ่งเกิดจากเงินปันผลและกำไรจากส่วนต่างราคาหุ้น (Capital Gain) โดยมูลค่าหุ้นขึ้นอยู่กับกระแสเงินสดในอนาคตและระดับความเสี่ยงของธุรกิจ (ธีรพรรณ อิงภากรณ์, 2566) ดังนั้น การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นจึงช่วยให้นักลงทุนเข้าใจปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าหุ้นได้อย่างมีเหตุผล ตัวอย่างอัตราส่วนทางการเงินที่มักใช้วิเคราะห์ ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราหนี้สินต่อทุน (DER) กำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) ธุรกิจประกันภัยมีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจในฐานะสถาบันการเงินที่ระดมเงินออมระยะยาวและสร้างหลักประกันทางการเงินแก่ภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ (คปภ., 2556) โดยในปัจจุบันมีกลุ่มบริษัทประกันชีวิต 21 แห่ง และประกันวินาศภัย 48 แห่งที่อยู่ภายใต้การกำกับของ คปภ. ข้อมูลจาก คปภ. ปี 2567 ระบุว่าเบี้ยประกันภัยรวมคิดเป็น 5.0% ของ GDP แบ่งเป็นประกันชีวิต 3.5% และวินาศภัย 1.5% รวมเบี้ยประกันภัย 9.41 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.4% จากปีก่อน ทั้งนี้ กลุ่มประกันชีวิตมีเบี้ยรวม 6.54 แสนล้านบาท เติบโต 3.2% ขณะที่วินาศภัย 2.87 แสนล้านบาท หดตัวเล็กน้อย โดยบริษัทชั้นนำ 5 อันดับแรกครองส่วนแบ่งตลาด สูงสุดกว่า 70% แนวโน้มปี 2568 คาดว่าเบี้ยประกันวินาศภัยจะเติบโต 2–3% ตามการขยายตัวของ Nominal GDP 3.3–3.8% ส่วนประกันชีวิตคาดโต 2–3% เช่นกัน จากปัจจัยสังคมผู้สูงอายุ การวางแผนการเงิน และค่ารักษาพยาบาลที่เพิ่มขึ้น (ทริสเรทติ้ง, 2568) ด้วยเหตุนี้ ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน

ทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้ข้อมูลเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยราคาหุ้นและอัตราส่วนทางการเงินจำแนกรายบริษัทกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประกอบด้วย อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มูลค่าหุ้นทางบัญชี กำไรต่อหุ้น อัตรากำไรสุทธิ และอัตรากำไรขั้นต้น 2) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นิยามศัพท์เฉพาะ

1. กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance) หมายถึง บริษัทที่ได้รับอนุญาตประกอบธุรกิจตามพระราชบัญญัติประกันชีวิต พ.ศ. 2535 โดยธุรกิจประกันชีวิตมีหน้าที่คุ้มครองความเสี่ยงด้านชีวิตของผู้เอาประกัน จ่ายสินไหมทดแทนให้ผู้รับผลประโยชน์เมื่อเสียชีวิต หรือจ่ายเงินคืนเมื่อครบกำหนดสัญญา ส่วนธุรกิจประกันภัย (รวมถึงประกันวินาศภัย) มุ่งคุ้มครองความเสียหายจากเหตุการณ์ไม่คาดฝันตามเงื่อนไขของสัญญา โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อบริหารและกระจายความเสี่ยงทางการเงินของบุคคลและองค์กร

2. ราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง ราคาตลาดของหุ้น (ราคาปิด) ที่มีการซื้อขายระหว่าง พ.ศ. 2556 - 2567 ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงตามปัจจัยทางเศรษฐกิจ สังคม อัตราดอกเบี้ย และความต้องการซื้อขายของนักลงทุน

3. อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) หมายถึง การนำข้อมูลจากงบการเงินมาคำนวณเป็นอัตราส่วนต่าง ๆ เพื่อวิเคราะห์สถานะและประสิทธิภาพทางการเงินของกิจการ โดยสามารถเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีต คู่แข่ง หรือค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมได้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568) ประกอบด้วย 1. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) คือ อัตราส่วนที่ใช้ชี้ความสามารถของบริษัทที่จะใช้สินทรัพย์ระยะสั้นเมื่อถึงกำหนด = รวมสินทรัพย์หมุนเวียน/รวมหนี้สินหมุนเวียน 2. อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) คือ อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น = [(การแบ่งปันกำไร(ขาดทุน)สุทธิ:ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่(12เดือน) $\times 100$) / (รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่(เฉลี่ย))]

3. อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) คือ อัตราส่วนที่ใช้ถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิด = [(กำไรขาดทุนก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้(12เดือน) $\times 100$) / รวมสินทรัพย์เฉลี่ย]

4. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DER) คือ อัตราส่วนที่แสดงโครงสร้างของเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้น = รวมหนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้น

5. กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) คือ อัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิและจำนวนหุ้นที่บริษัทชำระแล้ว = กำไรสุทธิของบริษัท / จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วของบริษัท

6. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) คือ ค่าที่ใช้วัด

ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลังจากนำรายได้และค่าใช้จ่ายทุกประเภทเข้าพิจารณาแล้ว = [(การแบ่งปันกำไร(ขาดทุน)สุทธิ:ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่+การแบ่งปันกำไร(ขาดทุน)สุทธิ: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม) x100] / [รายได้ดอกเบี้ย+รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ+กำไรสุทธิจากการขายทรัพย์สินรอกการขาย+เบี้ยประกันภัยรับสุทธิ+รายได้เงินปันผล+รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ] 7. อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin: GPM) คือ ค่าเปรียบเทียบผลกำไรจากการขายเทียบเป็นร้อยละของยอดขาย ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการควบคุมต้นทุนสินค้าคงคลัง = [(รายได้จากการดำเนินธุรกิจ-(ต้นทุน+สินค้าคงเหลือ(เพิ่มขึ้น)ลดลง+ค่าใช้จ่ายในการผลิตและบริการ)x100) / รายได้จากการดำเนินธุรกิจ] 8. มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) หมายถึง มูลค่าของหุ้นสามัญหนึ่งหุ้นตามงบการเงินล่าสุด ซึ่งสะท้อนมูลค่าทางบัญชีของกิจการจากการประเมินสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset Value) ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง และเป็นจำนวนเงินที่สามารถจ่ายคืนให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ในกรณีที่บริษัทเลิกกิจการ = [(ส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัท (รวมมูลค่าหุ้นที่ถือโดยบริษัทย่อย)±มูลค่าหุ้นจดทะเบียนเพิ่มทุน/ลด) / ((จำนวนหุ้นสามัญ+จำนวนหุ้นบุริมสิทธิ)-จำนวนหุ้นซื้อคืน±จำนวนหุ้นจดทะเบียนเพิ่มทุน/ลดทุน)]

ขอบเขตของการวิจัย

ประชากรได้แก่บริษัทกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีจำนวนทั้งหมด 16 บริษัท และกลุ่มตัวอย่างจำนวน 10 บริษัท มีข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2556 - 2567 โดยรายชื่อบริษัทดังต่อไปนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568)

1) บริษัท อลิอันซ์ อยุธยา แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	AYUD
2) บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	BLA
3) บริษัท บางกอกสหประกันภัย จำกัด (มหาชน)	BUI
4) บริษัท จรุธประกันภัย จำกัด (มหาชน)	CHARAN
5) บริษัท เคดับบลิวไอ จำกัด (มหาชน)	KWI
6) บริษัท เมืองไทยประกันภัย จำกัด (มหาชน)	MTI
7) บริษัท นวกิจประกันภัย จำกัด (มหาชน)	NKI
8) บริษัท ไทยเศรษฐกิจประกันภัย จำกัด (มหาชน)	TSI
9) บริษัท ไทยรับประกันภัยต่อ จำกัด (มหาชน)	THRE
10) บริษัท ไทยริประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	THREL

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การวิเคราะห์งบการเงิน (Financial Statement Analysis) คือ กระบวนการตีความและประเมินผลการดำเนินงาน ฐานะการเงิน กระแสเงินสด และความเสี่ยงของกิจการ โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงิน หมายเหตุประกอบงบ รายงานผู้สอบบัญชี และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ป่วยอยู่หรือประเมินมูลค่ากิจการ (Curriculum, 2025; Will Kenton, 2025) การวิเคราะห์งบการเงินสอดคล้องกับ

แนวคิดของ Brigham และ Houston (2009) ที่มุ่งเพิ่มความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น (Maximize Shareholder Wealth) ผ่านการตัดสินใจด้านการลงทุน (Capital Budgeting) การจัดหาเงินทุน (Capital Structure) และการบริหารทุนหมุนเวียน (Working Capital Management) ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของ Modigliani และ Miller (1958) ชี้ว่า การใช้หนี้ในระดับเหมาะสมช่วยเพิ่มมูลค่ากิจการได้ แต่หากใช้มากเกินไปจะเพิ่มความเสี่ยงและต้นทุนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุน (WACC) ซึ่งส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการโดยตรง หลักสำคัญของการบริหารการเงินตั้งอยู่บนแนวคิดเรื่อง มูลค่าเวลาแห่งเงิน (Time Value of Money), ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทน (Risk-Return Relationship) และ การประเมินมูลค่า (Valuation) ซึ่งผู้บริหารต้องใช้ข้อมูลเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพประกอบการตัดสินใจอย่างมีจริยธรรมและธรรมาภิบาล เพื่อให้ราคาตลาดสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการ จากงานวิจัยของ Alfred Lin Kaishuo (2021) พบว่า อัตรากำไรขั้นต้นต่อสินทรัพย์รวม (Gross Profit to Total Assets: GP/A ratio) มีหลักฐานชัดเจนว่าสามารถใช้ทำนายผลตอบแทนของหุ้นในอนาคตได้อย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ อัตรากำไรขั้นต้นต่อยอดขายสุทธิ (Gross Profit Margin: GPM หรือ GP/Net Sales) มีความสัมพันธ์เชิงเส้นอย่างมีนัยสำคัญ กับผลตอบแทนของหุ้น โดยการเปลี่ยนแปลงของ GPM มีความสัมพันธ์โดยตรงกับราคาหุ้นปัจจุบันและราคาหุ้นในอนาคต จากงานวิจัยของ Leny Marlina, Hamid Bone และ Wirasmi Wardhani (2023) ที่ศึกษาบริษัทประกันภัยใน ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ช่วงปี 2015–2020 พบว่า ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้น คือ CR, EPS และ GPM ตัวแปรที่ไม่มีความสำคัญต่อราคาหุ้น คือ ROE และ DER ส่วน PER มีบทบาทเป็นตัวแปรกำกับที่เสริมแรงความสัมพันธ์ของ DER, CR และ EPS กับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ จากงานวิจัยของ Dipendra Karki, Rewan Kumar Dahal, Wasantha K. L. Perera, Eranga M. Wimalasiri และ Kishor Ghimire (2024) ซึ่งศึกษาบริษัทประกันชีวิตและประกันวินาศภัยในประเทศเนปาล (ปีงบประมาณ 2014/15–2021/22) โดยใช้ Panel Data Regression Analysis พบว่า EPS มีความสัมพันธ์เชิงบวกและมีนัยสำคัญกับราคาหุ้น ROE มีความสัมพันธ์เชิงลบและมีนัยสำคัญ ROA, NPM และ BVPS ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ จากงานวิจัยของ Bhim Kumar Thapa และ Ramesh Rasik Paudel (2024) ศึกษาบริษัทประกันวินาศภัย 12 แห่งในตลาดหลักทรัพย์เนปาล (NEPSE) โดยใช้การวิเคราะห์เชิงปริมาณและเชิงสถิติ พบว่า EPS ($r = 0.606$, $p < 0.01$) และ P/E Ratio ($r = 0.400$, $p = 0.003$) มีความสัมพันธ์เชิงบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติกับราคาหุ้น BVPS มีความสัมพันธ์เชิงบวกเพียงเล็กน้อยและ ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ DPS ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น จากงานวิจัยของ นางสาวธัญสุตา (2563) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้นในหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต ระหว่างปี พ.ศ. 2558–2562 โดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ในระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ส่วนปัจจัยอื่น ได้แก่ SET Index, อัตราดอกเบี้ย, P/E, ROA, ROE และ Dividend Yield ไม่พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญกับราคาหุ้น จากงานวิจัยของ สุมาลี ช่างแก้ว และ ณัฐวุฒิ อันตระกูล (2563) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาปิดของหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ไม่มีอัตราส่วนทางการเงินใด ที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในหมวด

ธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ ไม่พบความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์เช่นกัน จากงานวิจัยของ เสาวลักษณ์ ไชยนิรันทน (2566) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราความสามารถในการทำกำไรกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มบริษัทประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มี ความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับต่ำแต่นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดยมีค่า $r = 0.371$ และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาหุ้น จากงานวิจัยดังกล่าวสามารถสรุปได้ดังนี้

อัตราส่วน ชื่อ	ROE	DER	CR	EPS	ROA	NPM	BVPS	P/E Ratio	DPS	TAT	P/BV Ratio	D/Y	GPM
Alfred Lin Kaishuo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	/
Leny Marlina	X	X	/	/	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dipendra Karki	/	-	-	/	X	X	X	-	-	-	-	-	-
Bhim Kumar Thapa	-	-	-	/	-	-	/	/	X	-	-	-	-
ธัญสุดา	X	-	-	-	X	-	-	X	-	-	/	X	-
สุมาลี เช่งแก้ว	/	/	-	-	/	/	-	/	-	-	/	-	-
เสาวลักษณ์	X	-	-	-	X	/	-	-	-	-	-	-	-

หมายเหตุ: เครื่องหมาย / หมายถึง มีความสัมพันธ์กัน, เครื่องหมาย X หมายถึง ไม่มีความสัมพันธ์กัน, เครื่องหมาย - หมายถึง ไม่ได้ทดสอบความสัมพันธ์

สมมติฐานการวิจัย

1) อัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 2) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 4) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 5) มูลค่าหุ้นทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 6) กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 7) อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 8) อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการศึกษาแนวคิด ทฤษฎี งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยดังนี้

ตัวแปรอิสระ

ตัวแปรตาม

อัตราส่วนทางการเงิน

- 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio)
- 2) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset)
- 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)
- 4) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity)
- 5) มูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value per Share)
- 6) กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share)
- 7) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)
- 8) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)

ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่ม
ประกันภัยและประกันชีวิตที่
จดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณซึ่งผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลในส่วน of ตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม จากข้อมูลบริษัทกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ พ.ศ. 2556-2567 โดยผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูล อัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และราคาหุ้นจากเว็บไซต์ <https://www.finnomena.com/stock /ALL>. และการวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ทั้งสถิติพรรณนา (Descriptive Statistics) และสถิติอนุมาน (Inferential Statistics)

แบบจำลองเชิงประจักษ์ คือ สถิติที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูลตามวัตถุประสงค์และสมมติฐาน ใช้สถิติหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น ด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (r) ซึ่ง

$$r = \frac{\sum (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum (x_i - \bar{x})^2 + \sum (y_i - \bar{y})^2}}$$

โดย X_i คืออัตราส่วนทางการเงิน Y_i คือราคาหุ้น ข้อมูลการวัดระดับอัตราส่วน มีข้อสมมติเบื้องต้นในการวิเคราะห์ทางสถิติ คือข้อมูล X กับ Y มีความเป็นอิสระไม่ขึ้นต่อกัน มีการแจกแจงเป็นแบบปกติ และมีความสัมพันธ์ลักษณะเชิงเส้น ตัวแปร Y คือ ราคาหุ้น ตัวแปร X_1 คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ตัวแปร X_2 คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ตัวแปร X_3 คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ตัวแปร X_4 คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ตัวแปร X_5 คือ มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) ตัวแปร X_6 คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ตัวแปร X_7 คือ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ตัวแปร X_8 คือ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM)

เครื่องมือและวิธีการสร้างเครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลคือ แบบบันทึกข้อมูล การวิจัยครั้งนี้ ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีระดับการวัดเชิงปริมาณ การวิเคราะห์ประมวลผลข้อมูลด้วยคอมพิวเตอร์ใช้โปรแกรมสำเร็จรูป วิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ ดังนี้ 1) สถิติพรรณนา เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในรูปของค่าสถิติ คือค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: S.D.) 2) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ จะใช้สถิติค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงส่วน (Partial Correlation Coefficient) โดยกำหนดค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงส่วนที่เป็นค่าแสดงถึงระดับและทิศทางความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปร 2 ตัว โดยควบคุมตัวแปรอื่นๆ ให้คงที่ เครื่องหมายบวกหรือลบหน้าตัวเลขสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์บอกทิศทางของความสัมพัทธ์คือ r มีค่าเป็นบวก (+) แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ถ้า r มีค่าเป็นลบ (-) แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม โดยใช้เกณฑ์การพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ดังนี้ (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2564; พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ, 2548) 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 การเก็บรวบรวมข้อมูลซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) มีขั้นตอนดังนี้ ขั้นตอนที่ 1 เก็บข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเป็นรายปี ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มูลค่าหุ้นทางบัญชี กำไรต่อหุ้น อัตรากำไรสุทธิ และอัตรากำไรขั้นต้น จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ณ วันสิ้นสุด 30 ธันวาคม พ.ศ. 2556 - 2567 จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ขั้นตอนที่ 2 เก็บข้อมูลราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันสิ้นสุด 30 ธันวาคม พ.ศ. 2556 - 2567 จาก website finnomena.com ขั้นตอนที่ 3 เมื่อเก็บข้อมูลครบแล้ว จะนำข้อมูลดังกล่าว และนำไปประมวลผลทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป

ผลการวิจัย

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 1

ตาราง 1) แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation: SD) ของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต

Ratio	CR (t)	ROA (%)	DER (t)	ROE (%)	BVPS (THB)	EPS (THB)	NPM (%)	GPM (%)	Price (THB)
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.
AYUD	1.45 0.37	6.62 5.51	0.67 0.20	11.49 9.92	32.32 9.00	3.10 2.14	20.07 9.25	91.67 28.87	30.41 5.38
BLA	3.74 2.68	1.35 0.61	6.83 0.72	10.75 5.11	22.96 4.71	2.21 0.74	7.16 1.68	91.71 28.88	33.31 13.06
BUI	1.27 0.64	2.98 2.65	1.53 0.33	7.31 5.87	27.53 4.98	1.20 1.14	6.53 5.53	91.68 28.87	10.68 3.56
CHARAN	2.90 0.52	2.61 3.14	0.47 0.13	3.97 5.04	54.91 18.18	1.30 2.48	6.77 11.10	91.67 28.87	27.06 6.07
KWI	1.04 0.38	-3.25 3.48	6.70 7.27	-17.22 22.55	1.32 0.67	-0.13 0.21	-68.66 129.73	-33.88 88.63	1.78 0.77
MTI	0.84 0.64	3.09 1.16	3.49 0.48	13.97 5.33	97.63 30.33	1.75 1.85	6.99 2.16	91.69 28.88	9.23 2.00
NKI	1.30 0.12	1.39 1.14	1.71 0.23	4.17 3.92	63.56 4.29	1.58 1.07	1.25 3.70	99.49 1.76	38.88 9.68
TSI	1.21 0.20	-4.76 4.24	8.87 10.58	-32.27 30.31	0.24 0.12	-0.05 0.07	-11.81 11.40	75.00 45.23	0.42 0.19
THRE	1.28 0.20	-0.46 7.59	2.34 2.83	-10.25 40.91	1.02 0.22	-0.07 0.35	2.56 14.18	99.91 0.30	1.69 1.27
THREL	1.87 0.52	10.88 8.66	0.81 0.27	17.90 14.23	2.24 0.18	0.37 0.26	9.05 7.81	75.00 45.23	28.29 16.11

จากตาราง 1) พบว่า บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน) (BLA) มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 3.74 เท่า (S.D. = 2.68) บริษัท เมืองไทยประกันภัย จำกัด (มหาชน) (MTI) มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) เฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.84 เท่า (S.D. = 0.64) บริษัท ไทยรีประกันชีวิต จำกัด (มหาชน) (THREL) มีอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) เฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 10.88% (S.D.=8.66) บริษัท ไทยเศรษฐกิจประกันภัย จำกัด (มหาชน) (TSI) มีอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) เฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับ -4.76% (S.D.=4.24) บริษัท ไทยเศรษฐกิจประกันภัย จำกัด (มหาชน) (TSI) มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) เฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 8.87 เท่า (S.D.=10.58) บริษัท จรุธประกันภัย จำกัด (มหาชน) (CHARAN) มีอัตราส่วนหนี้สิน

รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) เฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับ 0.47 เท่า (S.D.=0.13) บริษัท ไทยรีประกันชีวิต จำกัด (มหาชน) (THREL) มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 17.90% (S.D. = 14.23) บริษัท ไทยเศรษฐกิจประกันภัย จำกัด (มหาชน) (TSI) มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยต่ำสุด เท่ากับ -32.27% (S.D. = 30.31) บริษัท เมืองไทยประกันภัย จำกัด (มหาชน) (MTI) มีมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 97.63 บาท (S.D.=30.33) บริษัท ไทยเศรษฐกิจประกันภัย จำกัด(มหาชน) (TSI) มีมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) เฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับ 0.24 บาท (S.D.=0.12) บริษัท อลิอันซ์ ออยุธยา แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (AYUD) มีกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) พบว่า เฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 3.10 บาท (S.D. = 2.14) บริษัท เคดับบลิวไอ จำกัด (มหาชน) (KWI) มีกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)เฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับ -0.13 บาท (S.D. = 0.21) ริษัท อลิอันซ์ ออยุธยา แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (AYUD) มีอัตรากำไรสุทธิ (NPM) เฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 20.07 % (S.D. = 9.25) บริษัท เคดับบลิวไอ จำกัด (มหาชน) (KWI) มีอัตรากำไรสุทธิ (NPM) เฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ -68.66 % (S.D.=129.73) บริษัท ไทยรับประกันภัยต่อ จำกัด (มหาชน) (THRE) มีอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 99.91 % (S.D. = 0.30) บริษัท เคดับบลิวไอ จำกัด (มหาชน) (KWI) มีอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ -33.88 % (S.D. = 88.63) บริษัท นวกิจประกันภัย จำกัด (มหาชน) (NKI) มีราคาหุ้นเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 38.88 บาท (S.D.=0.77) บริษัท ไทยเศรษฐกิจประกันภัย จำกัด (มหาชน) (TSI) มีราคาหุ้นเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.42 บาท (S.D.=0.19)

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 2 และสมมติฐานข้อ 1 ถึงสมมติฐานข้อ 8

ตาราง 2) แสดงค่า Pearson Correlation Coefficient (r) ค่า Significance (2-tailed) ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	Pearson Correlation Coefficient (r)	Significance (2-tailed)	ความสัมพันธ์
Price	1.00		
CR	.379**	<.001	ระดับต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
ROA	.317**	<.001	ระดับต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
DER	-.230*	.012	ระดับต่ำมาก มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
ROE	.376**	<.001	ระดับต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
BVPS	.278**	.002	ระดับต่ำมาก มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
EPS	.418**	<.001	ระดับค่อนข้างต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
NPM	.227*	.013	ระดับต่ำมาก มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
GPM	.262**	.004	ระดับต่ำมาก มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

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

จากตาราง 2) พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับต่ำ และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 มูลค่าหุ้นตามบัญชี (BVPS) และ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับต่ำมาก และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีค่า r เป็น - หมายถึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม และ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับต่ำมาก และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับค่อนข้างต่ำ และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

การอภิปรายผล

1) บริษัท บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน) (BLA) มีค่าอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 3.74 เท่า (S.D. = 2.68) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่า บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน) (BLA) มีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนเพื่อรองรับหนี้สินหมุนเวียนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

บริษัท ไทยริประกันชีวิต จำกัด (มหาชน) (THREL) มีค่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 10.88% (S.D. = 8.66) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่า บริษัท ไทยริประกันชีวิต จำกัด (มหาชน) (THREL) มีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ และสามารถสร้างกำไรจากการลงทุนในสินทรัพย์ได้สูงที่สุด

บริษัท ไทยเศรษฐกิจประกันภัย จำกัด (มหาชน) (TSI) มีค่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 8.87 เท่า (SD=10.58) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่า บริษัท ไทยเศรษฐกิจประกันภัย จำกัด (มหาชน) (TSI) ใช้เงินทุนส่วนใหญ่จากแหล่งเงินทุนภายนอกมากที่สุด

บริษัท ไทยริประกันชีวิต จำกัด (มหาชน) (THREL) มีค่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 17.90% (S.D. = 14.23) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่า บริษัท ไทยริประกันชีวิต จำกัด (มหาชน) (THREL) มีความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการได้ดีที่สุด

บริษัท เมืองไทยประกันภัย จำกัด (มหาชน) (MTI) มีมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 97.63 บาท (S.D.= 30.33) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่า บริษัท เมืองไทยประกันภัย จำกัด (มหาชน) (MTI) มีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง และมีสินทรัพย์สุทธิมากที่สุด

บริษัท อลิอันซ์ อยุธยา แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (AYUD) มีค่ากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 3.10 บาท (S.D. = 2.14) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่า บริษัท อลิอันซ์ อยุธยา แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (AYUD) สามารถทำกำไรได้มากเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นหรือบอกได้ว่าบริษัทมีประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

บริษัท อลิอันซ์ อยุธยา แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (AYUD) มีค่าอัตรากำไรสุทธิ (NPM) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 20.07 % (S.D. = 9.25) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่า บริษัท อลิอันซ์ อยุธยา แคปปิตอล จำกัด

(มหาชน) (AYUD) มีประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุนและการดำเนินงานสูงกว่าบริษัทอื่นในกลุ่ม สามารถสร้างกำไรสุทธิได้ในระดับสูงและมีความสม่ำเสมอของผลการดำเนินงาน

บริษัท ไทยรับประกันภัยต่อ จำกัด (มหาชน) (THRE) มีค่าอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 99.91 % (S.D. = 0.30) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่า บริษัท ไทยรับประกันภัยต่อ จำกัด (มหาชน) (THRE) มีความสามารถในการบริหารต้นทุนขายได้อย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด

บริษัท นวกิจประกันภัย จำกัด (มหาชน) (NKI) มีค่าราคาหุ้น (Stock Price) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 38.88 บาท (S.D. = 0.77) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่า บริษัท นวกิจประกันภัย จำกัด (มหาชน) (NKI) มีระดับราคาหุ้นเฉลี่ยสูงที่สุดในกลุ่ม แสดงถึงความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อผลการดำเนินงานและศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนในอนาคต

2) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ Leny Marlina, Hamid Bone, Wirasmi Wardhani (2023) ได้ศึกษาวิเคราะห์ผลของ อัตราส่วนสภาพคล่อง ที่มีต่อราคาหุ้น ของบริษัทประกันภัยที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) และผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง มีอิทธิพลเชิงบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติต่อราคาหุ้น ซึ่ง อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ชี้ความสามารถของบริษัทที่จะใช้คืนหนี้ระยะสั้นเมื่อถึงกำหนด อัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง ยิ่งแสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวมาก แต่ในการตัดสินใจ ควรพิจารณาปัจจัยอื่นๆ ประกอบด้วย เช่น ลักษณะหรือประเภทธุรกิจ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน

อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ สุมาลี เช่งแก้ว และ ณัฐฤติ อันตระกูล (2563) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาปิดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ณ ค่าผลสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Dipendra Karki, Rewan Kumar Dahal, Wasantha K. L. Perera, Eranga M. Wimalasiri, Kishor Ghimire (2024) การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในอุตสาหกรรมประกันภัยของประเทศเนปาล โดยมุ่งเน้นไปที่ความสัมพันธ์ระหว่างตัวชี้วัดด้านการเงินของบริษัท (financial performance indicators) และ ราคาหุ้น (stock price) โดยงานวิจัยนี้ พบว่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ไม่แสดงความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญ ซึ่งสะท้อนว่าปัจจัยดังกล่าวอาจมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นที่แตกต่างกันไปในแต่ละบริบท นางสาวธัญสุตา (2563) ได้ศึกษาหาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์ราคาหุ้นหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต และ เสาวลักษณ์ ไชยนันทน (2566) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) เป็นตัวชี้วัดทางการเงินที่ใช้ประเมินประสิทธิภาพของบริษัทในการใช้ทรัพยากรหรือสินทรัพย์ที่มีอยู่ทั้งหมดเพื่อสร้างผลกำไรสุทธิในช่วงระยะเวลาหนึ่ง โดยสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถของฝ่ายบริหารในการจัดการสินทรัพย์ให้เกิดประโยชน์สูงสุดในการสร้างรายได้ หากบริษัทมีค่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์สูง แสดงว่าบริษัทสามารถนำสินทรัพย์ที่มีอยู่ เช่น เงินสด เครื่องจักร อาคาร ที่ดิน หรือสินทรัพย์ทางการเงิน ไปใช้ในการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพและให้ผลตอบแทนที่คุ้มค่า ในทางตรงกันข้าม หากค่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ต่ำ อาจบ่งชี้ว่าบริษัทมีการใช้สินทรัพย์ที่ไม่มีประสิทธิผล หรือสินทรัพย์บางส่วนไม่ก่อให้เกิดรายได้เท่าที่ควร

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ สุมาลี ช่างแก้ว และ ณัฐวุฒิ อ้นตระกูล (2563) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาปิดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ณ ค่าผลสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Leny Marlina, Hamid Bone, Wirasmi Wardhani (2023) ได้ทำการศึกษาตัวแปรที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัทประกันภัยที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลเชิงลบแต่ไม่มีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น ซึ่ง อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) คือ อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดระดับความเสี่ยงทางการเงินของกิจการ โดยเปรียบเทียบระหว่าง หนี้สินรวมทั้งหมด ที่บริษัทมี กับ ส่วนของผู้ถือหุ้น หรือเงินทุนของเจ้าของกิจการ เพื่อแสดงให้เห็นถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทว่าพึ่งพาเงินทุนจากเจ้าหนี้มากน้อยเพียงใดเมื่อเทียบกับเงินทุนของผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ Dipendra Karki, Rewan Kumar Dahal, Wasantha K. L. Perera, Eranga M. Wimalasiri, Kishor Ghimire (2024) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในอุตสาหกรรมประกันภัยของประเทศเนปาล โดยศึกษาตัวแปรทางการเงิน ได้แก่ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการศึกษาพบว่า ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลต่อราคาหุ้นของบริษัทประกันชีวิตและประกันวินาศภัย โดยมีผลในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ สุมาลี ช่างแก้ว และ ณัฐวุฒิ อ้นตระกูล (2563) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาปิดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาค่าอัตราส่วนที่สามารถใช้การพยากรณ์ และมีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต พบว่าผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ณ ค่าผลสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Leny Marlina, Hamid Bone, Wirasmi Wardhani (2023) ได้ทำการศึกษาตัวแปรที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัทประกันภัยที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ผลการวิจัยพบว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลเชิงบวกแต่ไม่มีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น นางสาวธัญสุดา (2563) ได้ศึกษาหาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต

พบว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์ราคาค่าหุ้นหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต เสาวลักษณ์ ไชยนันทน (2566) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราความสามารถในการทำกำไร ของผลตอบแทน จากส่วนของผู้ถือหุ้นกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่ม ประกันภัยและประกันชีวิตไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่ง อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) คือ อัตราส่วนทาง การเงินที่ใช้วัดความสามารถของกิจการในการสร้างผลกำไรจากเงินลงทุนของผู้ถือหุ้น โดยคำนวณจากกำไร สุทธิที่เกิดขึ้นในรอบระยะเวลาหนึ่งเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด เพื่อสะท้อนให้เห็นว่าผู้บริหารสามารถใช้ เงินทุนของผู้ถือหุ้นได้มีประสิทธิภาพเพียงใดในการสร้างผลตอบแทนกลับคืนมาให้แก่เจ้าของกิจการ

มูลค่าหุ้นตามบัญชี (BVPS) มีความสัมพันธ์กับราคาค่าหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ Bhim Kumar Thapa, Ramesh Rasik Paudel (2024) ได้ศึกษาทิศทางและลักษณะของอิทธิพลของปัจจัยพื้นฐานทาง การเงินที่มีต่อมูลค่าหุ้นของบริษัทประกันวินาศภัยในประเทศเนปาล ซึ่งผลการศึกษาพบว่า มูลค่าทางบัญชีต่อ หุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับเล็กน้อยกับ ราคาตลาดของหุ้น (Market Price of Shares: MPS) ($B = 1.874$, $p = 0.061$) และ ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Dipendra Karki, Rewan Kumar Dahal, Wasantha K. L. Perera, Eranga M. Wimalasiri, Kishor Ghimire (2024) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาค่าหุ้นใน อุตสาหกรรมประกันภัยของประเทศเนปาล โดยศึกษาตัวแปรทางการเงิน ได้แก่ มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ผล การศึกษาพบว่า มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ไม่แสดงความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญ ซึ่งสะท้อนว่าปัจจัยเหล่านี้ อาจมี อิทธิพลต่อราคาค่าหุ้นแตกต่างกันไปในแต่ละบริบท ซึ่งมูลค่าหุ้นตามบัญชี (BVPS) คือ ค่าประมาณของมูลค่าทาง บัญชีที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับต่อหุ้นสามัญ 1 หุ้น หากบริษัทต้องปิดกิจการและจำหน่ายสินทรัพย์ทั้งหมดเพื่อชำระ หนี้สินแล้ว ซึ่งเป็นตัวสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของผู้ถือหุ้นในเชิงบัญชี และช่วยให้นักลงทุนหรือนักวิเคราะห์ สามารถประเมินความมั่นคงทางการเงินของกิจการได้

กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาค่าหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ Leny Marlina, Hamid Bone, Wirasmi Wardhani (2023) ได้ทำการศึกษาคำแปรที่มีผลต่อราคาค่าหุ้นของบริษัทประกันภัยที่จด ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ผลการวิจัยพบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้นมีอิทธิพลเชิงบวกและมี นัยสำคัญทางสถิติต่อราคาค่าหุ้น Dipendra Karki, Rewan Kumar Dahal, Wasantha K. L. Perera, Eranga M. Wimalasiri, Kishor Ghimire (2024) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาค่าหุ้นในอุตสาหกรรมประกันภัย ของประเทศเนปาล โดยศึกษาตัวแปรทางการเงิน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น ผลการศึกษาพบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้นมี อิทธิพลเชิงบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติ ($p < 0.05$) ต่อราคาค่าหุ้น Bhim Kumar Thapa, Ramesh Rasik Paudel (2024) ได้ศึกษาทิศทางและลักษณะของอิทธิพลของปัจจัยพื้นฐานทางการเงินที่มีต่อมูลค่าหุ้นของ บริษัทประกันวินาศภัยในประเทศเนปาล ซึ่งผลการศึกษาพบว่า ราคาตลาดของหุ้น (Market Price of Shares: MPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกสูงกับ กำไรสุทธิต่อหุ้น ($r = 0.606$, $p < 0.01$) ซึ่ง กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) คือ เครื่องมือสำคัญที่สะท้อนผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นได้รับจากการดำเนินงานของบริษัท และเป็นตัวแปรหลักที่ นักวิเคราะห์ใช้ประเมินมูลค่าหุ้นและแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจในอนาคต

อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ สุมาลี ช่างแก้ว และ ณัฐ วุฒิ อัครกุล (2563) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาปิดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาค่าอัตราส่วนที่สามารถใช้การพยากรณ์ และมีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต พบว่าอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ณ ค่าผลสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เสาวลักษณ์ ไชย นันทน (2566) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราความสามารถในการทำกำไร ของผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า ความสัมพันธ์อัตรากำไรสุทธิกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตมีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวกในระดับต่ำอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.371 และไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Dipendra Karki, Rewan Kumar Dahal, Wasantha K. L. Perera, Eranga M. Wimalasiri, Kishor Ghimire (2024) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในอุตสาหกรรมประกันภัยของประเทศเนปาล โดยศึกษาตัวแปรทางการเงิน ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ ผลการศึกษาพบว่า อัตรากำไรสุทธิ ไม่แสดงความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญ ซึ่งสะท้อนว่าปัจจัยเหล่านี้ อาจมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นแตกต่างกันไปในแต่ละบริบท ซึ่ง อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) คือ ตัวชี้วัดทางการเงินที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการทำกำไรจากยอดขายสุทธิหลังหักค่าใช้จ่ายทั้งหมดแล้ว ไม่ว่าจะเป็นต้นทุนขาย ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ดอกเบี้ย ภาษี และรายการอื่น ๆ โดยแสดงเป็นร้อยละของยอดขายสุทธิ

อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ Alfred Lin Kaishuo (2021) ได้ศึกษาวิจัยที่มุ่งศึกษาว่า อัตรากำไรขั้นต้นต่อยอดขายสุทธิ (Gross Profit Margin หรือ GP/Net Sales) หากมีการเปลี่ยนแปลง จะถูกสะท้อนอยู่ในราคาหุ้นหรือไม่ในเชิงคุณภาพ โดยมีการศึกษาทั้งหมด 3 รูปแบบเพื่อยืนยันสมมติฐาน ได้แก่ การศึกษาความสัมพันธ์ (Correlational Study) การศึกษาพอร์ตการลงทุน (Portfolio Study) การวิเคราะห์ถดถอย (Regression Study) จากผลการศึกษา พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงเส้นอย่างมีนัยสำคัญ (Significant Linear Relationship) ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตรากำไรขั้นต้นกับผลตอบแทนของหุ้น และการเปลี่ยนแปลงของอัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์โดยตรงกับ ความแตกต่างของราคาหุ้นปัจจุบัน และ ราคาหุ้นในอนาคต ซึ่ง อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) คือ ตัวชี้วัดทางการเงินที่ใช้วัดความสามารถของกิจการในการสร้างกำไรจากการขายสินค้าหรือบริการ ก่อนหักค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ดอกเบี้ย และภาษี โดยสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการบริหารต้นทุนสินค้า เมื่อเทียบกับรายได้จากการขายสุทธิ

ข้อเสนอแนะ

ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR), อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER), อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE), มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS), กำไรต่อหุ้น (EPS), อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์กับ

ราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งนักลงทุนและนักวิเคราะห์สามารถใช้เป็นเกณฑ์ประกอบการตัดสินใจลงทุนได้ โดยผู้บริหารบริษัทประกันภัยควรนำผลการวิจัยไปใช้วางกลยุทธ์ทางการเงินเพื่อรักษาสมดุลระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความเสี่ยงทางการเงิน ขณะเดียวกัน นักลงทุนควรพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินหลายตัวร่วมกันเพื่อประเมินมูลค่าหุ้นอย่างรอบด้าน เนื่องจากแต่ละอัตราส่วนสะท้อนสถานะทางการเงินในมิติที่แตกต่างกัน ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป การศึกษาครั้งถัดไปควรนำเทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis) มาประยุกต์ร่วมกับการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์เชิงสาเหตุระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นอย่างละเอียดมากขึ้น รวมทั้งควรใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เชิงส่วน (Partial Correlation Analysis) เพื่อควบคุมอิทธิพลของตัวแปรอื่นที่อาจแทรกซ้อนและทำให้ผลการวิเคราะห์มีความแม่นยำยิ่งขึ้น นอกจากนี้ ควรขยายขอบเขตการศึกษาโดยเพิ่มตัวแปรทางการเงินและขยายกลุ่มตัวอย่างไปยังอุตสาหกรรมอื่น เพื่อให้ได้ข้อสรุปที่ครอบคลุมและสามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นได้อย่างรอบด้านมากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2022). *Financial Management: Theory and Practice* (17th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of Financial Management* (12th ed.). Cengage Learning. Retrieved from https://books.google.co.th/books/about/Fundamentals_of_Financial_Management.html?hl=id&id=zepGuo84-8AC&redir_esc=y
- CFA Institute. (2025). Introduction to Financial Statement Analysis. Retrieved September 9, 2025, from <https://www.cfainstitute.org/insights/professional-learning/refresher-readings/2025/introduction-financial-statement-analysis>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Pearson Education.
- Gordon, M. J. (1963). Optimal investment and financing policy. *Journal of Finance*, 18(2), 264–272.
- Karki, D., Dahal, R. K., & Perera, W. K. L. (2024). The relevance of financial performance in determining stock prices of insurance companies. *Intellectual Economics*, 18(2), 308–328.

- Kenton, W. (2025, August 2). Financial statement analysis: Techniques for balance sheet, income & cash flow. Investopedia. Retrieved September 9, 2025, from <https://www.investopedia.com/terms/f/financial-statement-analysis.asp>
- Lintner, J. (1962). Dividends, earnings, leverage, stock prices, and the supply of capital to corporations. *Review of Economics and Statistics*, 44(3), 243–269.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77–91. <https://doi.org/10.2307/2975974>
- Markowitz, H. (1959). *Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments*. Yale University Press.
- Marlina, L., Bone, H., & Wardhani, W. (2023). The effect of financial ratios on stock prices with price earnings ratio as a moderating variable in insurance companies. *International Journal of Business and Management Invention (IJBMI)*, 12(5), 82–94.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2021). *Fundamentals of Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Thapa, B. K., & Paudel, R. R. (2024). Impact of fundamental factors on share price of non-life insurance companies in Nepal. *International Journal of Social Sciences and Management (IJSSM)*, 11(3), 76–82. <https://doi.org/10.3126/ijssm.v11i3.68378>.
- กิตแมน, ลอเรนซ์ เจ., และซัทเทอร์, แชนด์ เจ. (2015). หลักการทางการเงินสำหรับผู้จัดการ (Principles of Managerial Finance) (พิมพ์ครั้งที่ 14). เพียร์สัน เอ็ดดูเคชั่น.
- ชลิดา แดงกลาง และชวรัฐภูมิ ดอยขวา. (2010). ปัจจัยที่เป็นสาเหตุและผลต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจประกันภัย (Factors Affecting the Performance of Insurance Business). *วารสารวิจัยมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร (RMUTP Research Journal)*, 4(2), 1–10.
- ทริสเรตติ้ง. (2568). แนวโน้มธุรกิจกลุ่มบริษัทประกันภัย (Industry Analysis and Outlook). สืบค้น 23 เมษายน 2568, จาก <https://www.trisrating.com>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). ดัชนี ประกันภัยและประกันชีวิต: INSUR. สืบค้น 10 กันยายน 2568 จาก <https://www.set.or.th/th/market/index/set/fincial/insur>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). สูตรการคำนวณค่าสถิติและอัตราส่วนทางการเงิน. สืบค้น 10 กันยายน 2568 จาก

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

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของตลาดหลักทรัพย์ฯ. สืบค้น 10 กันยายน 2568 จาก

<https://www.set.or.th/th/market/index/set/fincial/insur>

สุมาลี เสี่ยมคำ และณัฐฉิ อินทรภู. (ไม่ปรากฏปี). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต) (The Correlation between Finance Ratios and Stock Prices of Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand (The IUSUR Group)). คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

เสาวลักษณ์ ไชยรัตน์. (2566). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราความสามารถในการทำกำไรกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Relationship between Profitability Ratios and Market Price of Insurance Group Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand). วารสารวิทยาการจัดการปริทัศน์, 25(3), 67–79.

สำนักงานผู้จัดงาน. (n.d.). คำมุ่งเลือกสูตรขอรับฯ [เอกสารออนไลน์]. สืบค้น 9 กันยายน 2568, จาก

https://www.tlaa.org/download/file/OCUMENT_FILENAME.pdf