

ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

The Relationship of Financial Ratios to Securities Prices
Listed in the Stock Exchange of Thailand SET 100

วิภาวดี คุณวงศ์^{1*}, ภคมน เจริญสุข² และกัญญาวีร์ วงศ์เสื่อ³

(Wipawadee Koonwong^{1*}, Pakkamon charoensuk² and kanyawee wongsuea³)

^{1*,2,3}สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพสุวรรณภูมิ

^{1*,2,3}Department of Accounting, Faculty of Business Administration, Bangkok
Suvarnabhumi University

อีเมลผู้แต่งหลัก : wipawadee.k@bsu.ac.th เบอร์โทร : 09 3596 4699

วันที่รับบทความ 11 มีนาคม 2568

Received: Mar. 13, 2025

วันที่รับแก้ไขบทความ 28 ตุลาคม 2568

Revised: Oct. 28, 2025

วันที่ตอบรับบทความ 31 ตุลาคม 2568

Accepted: Oct. 31, 2025

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 เก็บรวบรวมข้อมูลข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากรายงานทางการเงินประจำปี (แบบ 56-1) กลุ่มดัชนี SET 100 จำนวน 100 บริษัท ตั้งแต่ปี 2564 - 2566 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : SET 100 การวิเคราะห์ข้อมูล เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน การวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร

ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ นอกจากนี้ อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earning per share) ความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์
คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน; ราคาหลักทรัพย์; ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

This study aims to examine the relationship between financial ratios and stock prices of companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET), specifically those in the SET100 group. The research utilizes secondary data collected from annual reports (Form 56-1) of 73 companies listed in the SET100 index during the period from 2021 to 2023. A quantitative approach was employed, using descriptive statistics such as mean and standard deviation, along with correlation analysis to evaluate the strength and direction of the relationships between the variables.

The findings reveal that the Debt-to-Equity Ratio (D/E) is significantly and positively correlated with stock prices, although the nature of the relationship appears to be inverse. In addition, both the Net Profit Margin (NPM) and the Price-to-Earnings per Share (P/E) ratio show a significant positive correlation with stock prices.

Keywords: Financial Ratios; Stock Prices; The Stock Exchange of Thailand

บทนำ

สถานการณ์การลงทุน การตัดสินใจลงทุนในหุ้นหรือหลักทรัพย์ต่าง ๆ จำเป็นต้องอาศัยข้อมูล และปัจจัยหลายประการเพื่อประกอบการวิเคราะห์ หนึ่งในปัจจัยสำคัญที่นักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้ประกอบการให้ความสนใจอย่างมากคือ "อัตราส่วนทางการเงิน" ซึ่งเป็นเครื่องมือที่ช่วยในการประเมินสถานะทางการเงิน ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และความสามารถในการสร้างผลตอบแทนของกิจการ อัตราส่วนเหล่านี้สะท้อนให้เห็นถึงข้อมูลพื้นฐานของบริษัทจดทะเบียนที่สามารถส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญ (ชูดาพร สอนภักดี และทาริกา แยมชะมั่ง, 2563) บริษัทในกลุ่ม SET 100 เป็นกลุ่มบริษัทที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงสุดและมีสภาพคล่องสูงในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งถือว่าเป็นกลุ่มบริษัทที่มีเสถียรภาพและได้รับความสนใจจากนักลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศ อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเหล่านี้จึงอาจเป็นตัวบ่งชี้แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตาม ความสัมพันธ์ดังกล่าวยังคงเป็นประเด็นที่ถกเถียงกันในวงวิชาการและในทางปฏิบัติ (เบญจพร โมกชะเวส และมนัส หัสกุล, 2565)

การศึกษางานวิจัยของ (มณฑิกา กรงเต็น และสันติพงษ์ กุมารสิงห์, 2565) พบว่าอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม SET 100 โดยเฉพาะอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE), กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio) ซึ่งมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม ความสัมพันธ์ดังกล่าวอาจเปลี่ยนแปลงไปตามช่วงเวลาและสถานการณ์ทางเศรษฐกิจ เช่น การระบาดของโรค COVID-19 ที่มีผลกระทบต่อกำไรและกระแสเงินสดของบริษัทจดทะเบียนจำนวนมาก (พิมลวรรณ ตรีพัฒนาสิทธิ์ และคณะ, 2567) การศึกษาของ (สุกมล ดวงตา, กัสมา กาซ็อน และพีระพล ศรีวิชัย, 2566) ชี้ให้เห็นว่า ปัจจัยพื้นฐานทางการเงิน เช่น อัตราหนี้สินต่อทุน (D/E), อัตราผลตอบแทนต่อทรัพย์สิน (ROA) และอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ล้วนมีผลกระทบต่อเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดแต่ในทางกลับกัน พบว่ายังมีความไม่แน่นอนในผลการศึกษาดังกล่าวในอุตสาหกรรมต่าง ๆ และยังขาดการสังเคราะห์เชิงเปรียบเทียบอย่างครอบคลุมในกลุ่ม SET 100 ที่มีความหลากหลายในโครงสร้างธุรกิจ นอกจากนี้งานวิจัยของ (ณัฐภา เดชานุกา, 2566) ยังพบว่าในกลุ่มธุรกิจเฉพาะ เช่น กลุ่มธุรกิจการแพทย์ มีอัตราส่วนบางประเภทที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์มากกว่ากลุ่มอื่น เช่น Current Ratio และ Gross Profit Margin ซึ่งสะท้อนว่าลักษณะเฉพาะของธุรกิจและความคาดหวังของนักลงทุนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม สามารถกำหนดรูปแบบของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ได้แตกต่างกัน

ผู้วิจัยได้เล็งเห็นถึงประโยชน์และความสำคัญ จึงมีความสนใจศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในบริบทของตลาดหลักทรัพย์ไทย โดยเฉพาะในกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ที่มีบทบาทสำคัญต่อเศรษฐกิจไทย ในการศึกษาครั้งนี้จึงเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุน นักวิชาการและหน่วยงานกำกับดูแล เพื่อส่งเสริมการตัดสินใจลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพและการพัฒนาตลาดทุนไทยในระยะยาว (จอมขวัญ ศุภศิริกิจเจริญ และฟ้าวิกร อินลวง, 2567) นอกจากนี้ยังสามารถช่วยให้บริษัทจดทะเบียนรับรู้ถึงบทบาทของอัตราส่วนทางการเงินในการส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ และสามารถกำหนดกลยุทธ์ทางการเงินที่สอดคล้องกับเป้าหมายการสร้างมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ดียิ่งขึ้น ขณะเดียวกันยังสามารถนำไปต่อยอดในการวางนโยบายการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่โปร่งใส และสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ตลาดทุนโดยรวม (มนนกร เลิศคำ และคณะ, 2566)

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ในการวิจัยครั้งนี้ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากเป็นสิ่งที่นักลงทุนให้ความสำคัญและสนใจศึกษาก่อนที่จะตัดสินใจในการลงทุน จึงจะส่งผลให้ผู้ประกอบการประชาชนทั่วไป เกิดความเชื่อมั่นในการบริหารองค์การและเกิดการลงทุนเพิ่มขึ้นต่อไปในอนาคต

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

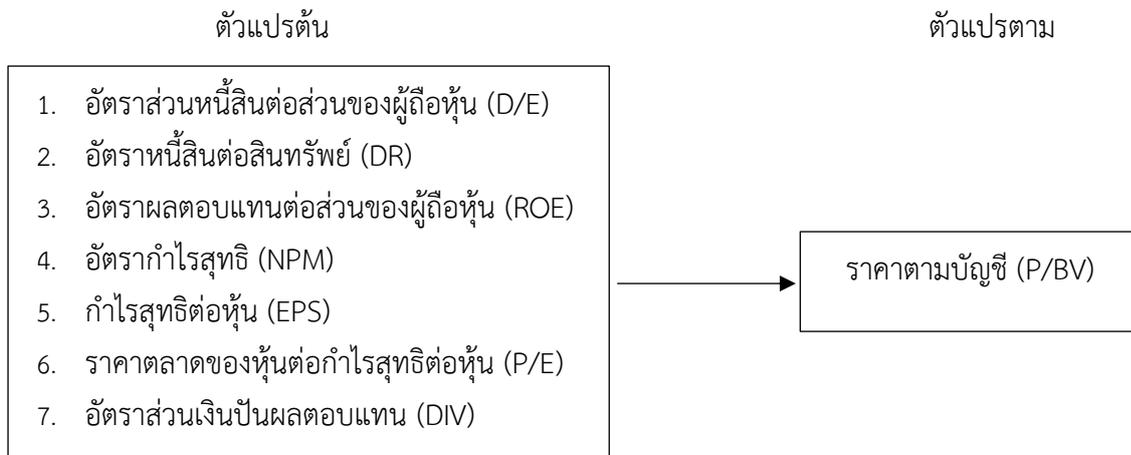
เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานการวิจัย

อัตราส่วนทางการเงินมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

กรอบความคิดการวิจัย

จากการศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบความคิดในการวิจัยไว้โดยการวิจัยศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ได้ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบความคิดการวิจัย

ขอบเขต

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่นำมาศึกษาเป็นรายงานทางการเงินและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานประจำปี เพื่อวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์ ในช่วงปี 2564 - 2566 ระยะเวลาทั้งหมด 3 ปี รวม 100 บริษัท ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 ยกเว้นบริษัทที่ประกอบธุรกิจการเงิน คือ บริษัทในกลุ่มธนาคาร บริษัทในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ บริษัทในกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากลักษณะการดำเนินงานและข้อปฏิบัติทางบัญชีแตกต่างจากบริษัทในกลุ่มอื่น ๆ

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้วิจัยในครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET 100 จำนวน 100 บริษัท ตั้งแต่ปี 2564 - 2566 โดยได้ยกเว้นบริษัทที่ประกอบธุรกิจการเงิน ได้แก่ บริษัทในกลุ่มธนาคาร บริษัทในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ บริษัทในกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากลักษณะการดำเนินงานและข้อปฏิบัติทางบัญชีแตกต่างจากบริษัทในกลุ่มอื่น จึงไม่นำข้อมูลมาใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) มีวิธีการดำเนินการศึกษาค้นคว้าและมีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ทั้งในส่วน of ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variable) โดยใช้ข้อมูลงบการเงินในรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ของบริษัทกลุ่มตัวอย่าง สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยใช้โปรแกรมทางสถิติในการประมวลผลข้อมูล หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation)

เนื่องจากตัวแปรที่นำมาศึกษา ได้แก่ ตัวแปรต้น ประกอบด้วย 1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) 2. อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DR) 3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) 4. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 5. กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และ 6. ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ตัวแปรตาม คือ ราคาตามบัญชี (P/BV) ซึ่งมีระดับการวัดแบบ Ratio Scale

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยรายงานประจำปี งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2564 - 2566 ระยะเวลา 3 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีขั้นตอนในการวิจัยดังนี้

การศึกษาข้อมูลเอกสาร (Document Research) โดยศึกษารวบรวมข้อมูลจากเอกสาร บทความ หรืองานวิจัยในอดีต ทั้งที่เป็นทฤษฎี แนวคิด และบทวิเคราะห์ทางการเงินต่าง ๆ โครงสร้างหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การลงทุนในหลักทรัพย์ และมูลค่าเชิงเศรษฐกิจ

การเก็บรวบรวมข้อมูล ใช้ข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยรายงานประจำปี งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2564 - 2566 จำนวนทั้งสิ้น 100 บริษัท ระยะเวลา 3 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษา ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ซึ่งแหล่งข้อมูลได้รวบรวมมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ที่มีผลการดำเนินงานมาตลอดระยะเวลา 3 ปี โดยยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากธุรกิจการเงินไม่มีสินค้าคงเหลือ มีจำนวน 100 บริษัท ซึ่งผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูล ระยะเวลาทั้งหมด 3 ปี ตั้งแต่ปี 2564 - 2566 รวมข้อมูลทั้งหมด 209 รายปีบริษัท ได้แบ่งข้อมูล เพื่อใช้ในการศึกษาได้ดังนี้ ตัวแปรอิสระ คือ 1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) 2. อัตราหนี้สินต่อผู้ถือหุ้น (DR) 3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) 4. อัตรากำไรสุทธิ (Net profit) 5. กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 6. ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) 7. อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) และมีตัวแปรตาม คือ ราคาตามบัญชี (P/BV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 จำนวน 100 บริษัท ระยะเวลาศึกษาติดต่อกัน 3 ปี พบว่า จำนวนตัวแปรอิสระและตัวแปรตามรวมทั้งหมด 8 ตัวแปร ตัวแปรอิสระ 7 ตัว ตัวแปรตาม 1 ตัวแปร สามารถอธิบายโดยสรุป ดังนี้

ผลของการวิจัย

ตารางที่ 1 ค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่จะศึกษา

Variable	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
D/E	0.08	26.31	2.25	2.68
DR	-43.42	30.04	5.05	8.61
ROE	-263.02	81.11	6.28	30.12
NPM	8.77	64.17	15.05	7.38
EPS	1.73	6.44	0.17	1.09
P/E	1.53	7.15	0.15	1.15
DIV	0.77	5.56	0.04	0.88
P/BV	0.22	7.02	1.51	1.03

ตัวแปรตาม (Dependence Variable)

ตัวแปรตามในการวิจัยนี้ คือ ราคาตามบัญชี (Price per Book Value) แทนค่าตัวแปรด้วย P/BV ราคาตามบัญชี เป็นการคำนวณราคาหุ้นเปรียบเทียบกับมูลค่าทางบัญชี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1.51 มีค่าเฉลี่ยสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 7.02 มีค่าเฉลี่ยต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 0.22 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 1.03 ข้อมูลแสดงให้เห็นว่ามีความแตกต่างกัน

ตัวแปรอิสระ (Independence Variable)

ตัวแปรอิสระประกอบด้วย 7 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) อัตราหนี้สินต่อผู้ถือหุ้น (Debt Ratio) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return On Equity) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning per Share) ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earning per share) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ตัวแปร D/E มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 2.25 มีค่าเฉลี่ยสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 26.31 ค่าเฉลี่ยต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 0.08 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 2.68 มีความแตกต่างกันมาก แสดงให้เห็นถึงความหลากหลายของโครงสร้างทุนในแต่ละบริษัท

2. อัตราหนี้สินต่อผู้ถือหุ้น (Debt Ratio) ตัวแปร DR ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 5.05 มีค่าเฉลี่ยสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 30.04 ค่าเฉลี่ยต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ -43.42 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 8.61 มีความแตกต่างกันมาก แสดงให้เห็นถึงระดับหนี้สินที่หลากหลายในแต่ละบริษัท

3. อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return On Equity) ตัวแปร ROE ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 6.28 มีค่าเฉลี่ยสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 81.11 ค่าเฉลี่ยต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ -263.02 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 30.12 มีความแตกต่างกันมาก แสดงให้เห็นถึงผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นที่หลากหลายระหว่างบริษัท

4. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ตัวแปร NPM ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 15.05 มีค่าเฉลี่ยสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 64.17 ค่าเฉลี่ยต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 8.77 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 7.38 มีความแตกต่างกันมาก แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรที่หลากหลายในแต่ละบริษัท

5. กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning per Share) ตัวแปร EPS ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.07 มีค่าเฉลี่ยสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 6.44 ค่าเฉลี่ยต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 1.73 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 1.09 มีความแตกต่างกันปานกลาง

6. ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earning per share) ตัวแปร P/E ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.15 มีค่าเฉลี่ยสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 7.15 ค่าเฉลี่ยต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 1.53 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 1.15 ความแตกต่างกันปานกลาง

7. อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) ตัวแปร DIV ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.04 มีค่าเฉลี่ยสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 5.56 ค่าเฉลี่ยต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 0.77 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 0.88 มีความแตกต่างกันน้อย

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เป็นการศึกษาค่าข้อมูลจากตัวแปรที่ศึกษาว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่เท่ากันที่หาได้จากสิ่งเดียวกันเป็นคู่ แต่จะไม่สามารถใช้พยากรณ์ตัวแปรหนึ่งในกรณีที่ทราบค่าของอีกตัวแปรหนึ่งได้ เหตุผลในการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปร ว่าตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งถ้าหากค่าเป็น 1 หรือ -1 จะหมายความว่า ตัวแปรคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันอย่างมากที่สุด ซึ่งความสัมพันธ์ร่วมระหว่างตัวแปรไม่ควรเกินกว่า 0.8 ถ้าเกิน 0.8 อาจทำให้เกิดปัญหาเชิงเส้นตรง แต่ถ้าค่าเป็น 0 จะหมายความว่าตัวแปรคู่หนึ่งไม่มีความสัมพันธ์กันเลย (Hinkle D. E. 1998, p.118)

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ตารางที่ 2 ความสัมพันธ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlations)

	P/BV	D/E	DR	ROE	NPM	EPS	P/B	DIV
P/BV	1							
D/E	0.452	1						
DR	0.487	0.811	1					
ROE	0.514	-0.415	0.000	1				
NPM	0.218	-0.265	-0.124	-0.362	1			
EPS	0.536	0.151	0.138	-0.252	0.109	1		
P/B	0.425	-0.123	0.997	-0.085	0.026	0.046	1	
DIV	0.147	0.201	0.151	-0.360	0.451	0.000		1

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

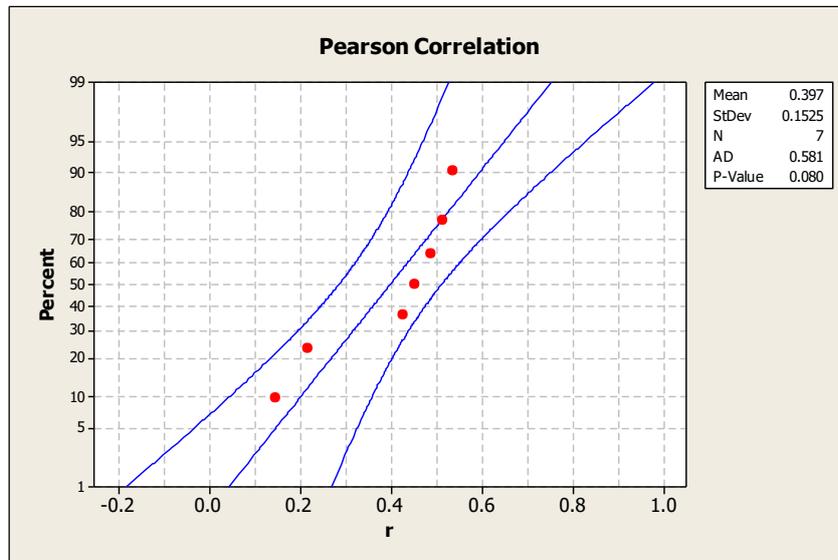
ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlations)

ตัวแปรอิสระ	ค่าสหสัมพันธ์ (r)	Sig.	ทิศทาง	นัยสำคัญทางสถิติ
D/E	0.452	0.01	ตรงกันข้าม	มีนัยสำคัญ
DR	0.487	0.01	ตรงกันข้าม	มีนัยสำคัญ
ROE	0.514	0.001	เดียวกัน	มีนัยสำคัญ
NPM	0.218	0.08	เดียวกัน	ไม่มีนัยสำคัญ
EPS	0.536	0.02	เดียวกัน	มีนัยสำคัญ
P/E	0.425	0.02	เดียวกัน	มีนัยสำคัญ
DIV	0.147	0.12	เดียวกัน	ไม่มีนัยสำคัญ

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงสถิติระหว่างตัวแปรอิสระทางการเงินกับตัวแปรตามคือ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) โดยใช้วิธี Pearson Correlation พบว่า ตัวแปรส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ P/BV ในระดับที่แตกต่างกัน และมีทั้งที่สอดคล้องและขัดแย้งกับสมมติฐาน ดังนี้

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีค่าสหสัมพันธ์เท่ากับ ($r=0.452$) และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นทิศทางตรงกันข้าม
2. อัตราหนี้สินต่อผู้ถือหุ้น (Debt Ratio) มีค่าสหสัมพันธ์ ($r=0.487$) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งเป็นทิศทางตรงกันข้าม
3. อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return On Equity) แสดงความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับปานกลาง ($r = 0.514$) และมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ซึ่งเป็นทิศทางเดียวกัน
4. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) แม้จะมีความสัมพันธ์เชิงบวก ($r = 0.218$) แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (Sig. = 0.08)
5. กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning per Share) ตัวแปร EPS มีค่าสหสัมพันธ์สูงสุดในกลุ่ม ($r = 0.536$) และมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ซึ่งเป็นทิศทางเดียวกัน
6. ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earning per share) มีค่าสหสัมพันธ์ 0.425 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งเป็นทิศทางเดียวกัน
7. อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวก ($r = 0.147$) แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (Sig. = 0.12)

เมื่อนำตัวแปรต้น และ ตัวแปรตามมาแสดงกราฟถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรจะพบว่า ตัวแปร NPM มีค่าสหสัมพันธ์ ($r = 0.218$, Sig.=0.08) ซึ่งไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม DIV แต่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับตัวแปรต้นตัวอื่น ๆ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05 ซึ่งแสดงได้ ดังภาพที่ 2



ภาพที่ 2 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรตาม

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ

ตัวแปร	β	Std.Err.	t	P-value	ความสัมพันธ์
Constant	9.049	2.768	3.269	0.001	
D/E	0.726	0.106	6.818	0.000	มี
DR	0.061	0.043	1.400	0.162	ไม่มี
ROE	0.013	0.014	0.940	0.348	ไม่มี
NPM	0.404	8.462	8.622	0.000	มี
EPS	-0.045	60.934	-0.895	0.371	ไม่มี
P/E	-0.235	58.360	-4.665	0.000	มี
DIV	-0.007	0.182	-0.038	0.970	ไม่มี

จากผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของตัวแปร จากการทดสอบความสัมพันธ์พบว่า ปัจจัยอิสระ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earning per share) มีความสัมพันธ์แบบพหุคูณต่อราคาหลักทรัพย์ มีนัยสำคัญทางสถิติทดสอบ P-Value = 0.000

อภิปรายผลการวิจัย

การศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 สามารถอภิปรายผลงานวิจัย ดังนี้

ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ ($r = 0.452$, $p < 0.05$) ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ มนฉกร เลิศคำ, ศิริรัตน์ ถึงการ, ปวีณา กัณดา อนงค์ อินตา และอรรวรรณ เชื้อเมืองพาน (2566) และมัตติมา กรงเต้น และสันติพงษ์ กุมารสิงห์ (2565) ที่แสดงให้เห็นว่าโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม สามารถส่งเสริมความมั่นคงทางการเงินและเพิ่มความ

น่าสนใจของบริษัทต่อผู้ลงทุน นอกจากนี้ อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ในระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่าความสามารถในการสร้างกำไรสุทธิที่สูงจะส่งผลบวกต่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของนักลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชีสาภักย์ญ์เดชปรีชากุล และदनัย ธนามี (2566) และชุตาทพร สอนภักดี และทาริกา แยมะมัง (2564) และสุกมล ดวงตา, กัสมา กาซ็อน และพีระพล ศรีวิชัย (2566) และอัสวเทพ อากาศวิภาต (2566) ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earning per share) แสดงความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ ($r = 0.425, p < 0.05$) ซึ่งสะท้อนถึงความคาดหวังของนักลงทุนเกี่ยวกับการเจริญเติบโตในอนาคตของบริษัท อัตราส่วนนี้เป็นตัวชี้วัดที่นักลงทุนใช้ประเมินว่าหุ้นมีการประเมินมูลค่าสูงหรือต่ำเมื่อเทียบกับกำไรที่สร้างได้ สอดคล้องกับงานวิจัยของ ชุตาทพร สอนภักดี และทาริกา แยมะมัง (2564) และณัฐศา เตชานุกษา (2567) อัตราหนี้สินต่อผู้ถือหุ้น (Debt Ratio) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของชุตาทพร สอนภักดี และทาริกา แยมะมัง (2564) และมนนกร เลิศคำ, ศิริรัตน์ ถึงการ ปวีณา กัณดา, อนงค์ อินตา และอรวรรณ เชื้อเมืองพาน (2566) เช่นเดียวกับ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return On Equity) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ผลนี้อาจเกิดจากความผันแปรของ ROE ที่สูง ($SD = 30.12$) และค่าต่ำสุดเท่ากับ (-263.02) ซึ่งสะท้อนถึงผลกระทบจากสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ส่งผลต่อผลประกอบการของหลายบริษัท สอดคล้องกับงานวิจัยของ จอมขวัญ ศุภศิริกิจเจริญและฟ้าวิกร อินลวง (2567) และเบญจพร โมกษะเวส และมนัส หัสกุล (2565) นอกจากนี้ กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning per Share) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของชุตาทพร สอนภักดี และทาริกา แยมะมัง (2564) และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งอาจจะสะท้อนถึงนโยบายเงินปันผลที่หลากหลายในกลุ่ม SET 100 สอดคล้องกับงานวิจัยของจอมขวัญ ศุภศิริกิจเจริญ และฟ้าวิกร อินลวง (2567)

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัย

1. การใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นเพียงส่วนหนึ่งในการวิเคราะห์ การคาดคะเน ราคาหลักทรัพย์เท่านั้น ยังมีปัจจัยอย่างอื่นที่เป็นสาเหตุที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ได้อีก
2. งานวิจัยในอนาคตอาจจะใช้ข้อมูลด้านอื่น หรือ ศึกษาผลกระทบให้มาใช้ในการศึกษาเพื่อขยายผลและ ได้ทราบมากกว่าค่าความสัมพันธ์ยังสามารถที่จะขยายขอบเขตในการศึกษาได้มากขึ้นในอนาคต

เอกสารอ้างอิง

- จอมขวัญ ศุภศิริกิจเจริญ และฟ้าวิกร อินลวง. (2567). ความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจ การแพทย์. *วารสารสังคมศาสตร์ปัญญาพัฒนา*, 7(1), 251-264.
- ชีสาภักย์ญ์เดชปรีชากุล และदनัย ธนามี. (2566). ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ การแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ ปี 2556 ถึง ปี 2564. *วารสารสมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทยในพระราชูปถัมภ์สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี*, 29(2), 46-53.

- ชูดาวพร สอนภักดี และทริกา แยมชะมั่ง. (2564). อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารการจัดการและการพัฒนามหาวิทยาลัยราชภัฏ อุบลราชธานี (Journal of Management and Development Ubon Ratchathani Rajabhat University)*, 8(1), 151-164.
- ณัฐกาศา เดชานุกะษา. (2567). อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มธุรกิจการแพทย์. *วารสารมหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม*, 18(1), 126-137.
- เบญจพร โมกชะเวส และมนัส หัสกุล. (2565). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100. *Journal of Social Science for Local Development Rajabhat Maha Sarakham University*, 6(4), 85-94.
- พิมลวรรณ ตรีพัฒนาศิทธิ, ภัทรานัชชา โชติคุณากิตติ, วันฤดี สุขสงวน, วัฒนา ศรีถาวร และยศวิน กาญจน์ กอบกาญจนพฤติ. (2567). การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยช่วงก่อนเกิดและหลังเกิดโรคระบาดโควิด-19. *Journal of Arts Management*, 8(4), 65-88.
- มนนกร เลิศคำ, ศิริรัตน์ ถึงการ, ปวีณา กัณดา, อนงค์ อินตา และอรรณพ เชื้อเมืองพาน. (2566). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่ม อุตสาหกรรมบริการ. *วารสารบัญชีปริทัศน์มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย*, 9(1), 98-114.
- มัตติมา กรงเต็น และสันติพงษ์ กุมารสิงห์. (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: SET100. *วารสารสหวิทยาการจัดการมหาวิทยาลัย ราชภัฏบุรีรัมย์*, 6(2), 117-126.
- สุกมล ดวงตา, กัสมา กาซ็อน และพีระพล ศรีวิชัย. (2566). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100. *Journal of Multidisciplinary in Humanities and Social Sciences*, 6(5), 2443-2456.
- อัศวเทพ อากาศวิภาต. (2566). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100. *Journal of Graduate Studies Valaya Alongkorn Rajabhat University*, 17(2), 257-267.
- Hinkle, D. E., Wiersma, W., & Jurs, S. G. (1998). *Applied statistics for the behavioral sciences* (5th ed.). Boston, MA: Houghton Mifflin.
- Lehen K., Makhija A.K.M. (1997). EVA, accounting profits and CEO turnover: an empirical examination, 1985-1994, *Journal of applied corporate finance*, 10, 2, 90-97.
- Peng, F. F., Zhang, Y., & Gu, N. (2008). Size-dependent peroxidase-like catalytic activity of Fe₃O₄ nanoparticles. *Chinese Chemical Letters*, 19(6), 730-733.