

ผลกระทบของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 50

The Effect of Profitability Ratio and Leverage Ratio on Stock Price and Market Value of The Listed Company: SET 50

วริยา สุวปิณฺณยาส¹ และ ดารณี เอื้อชนะจิต²

Variya Suwapinyopas¹ and Daranee Uachanachit²

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม^{1,2}

School of Accountancy, Sripatum University, Thailand^{1,2}

E-mail: wariya.345@gmail.com¹

Received: July 15, 2023

Revised: December 27, 2023

Accepted: December 30, 2023

บทคัดย่อ

งานวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 50 และ 2) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 50 เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ศึกษาข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิจากกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 50 เก็บข้อมูลระหว่างปี พ.ศ.2561 ถึง พ.ศ.2565 รวมระยะเวลา 5 ปี จำนวน 43 บริษัท ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษารวมทั้งสิ้น 215 ข้อมูล โดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูล ด้วยสถิติเชิงพรรณนาเพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูล การวิเคราะห์สมมติฐานสัมพัทธ์ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในการทดสอบสมมติฐาน ผลการวิจัยพบว่า 1) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ แต่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด โดยที่ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีผลกระทบทางบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีผลกระทบทางบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตรากำไรขั้นต้นมีผลกระทบทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 2) อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมทั้งที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบทางลบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และมีผลกระทบทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนที่ระดับนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

คำสำคัญ: อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร, อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน, ราคาหลักทรัพย์, มูลค่าทางการตลาด

Abstract

The objectives of this research were 1) to study the effect of profitability ratios on securities prices and market capitalization of listed companies in the SET 50 group and 2) to study the effects of financial structure ratios. It is quantitative research and effects on stock prices and market value of companies listed on the Stock Exchange of Thailand, SET 50 group. Study data from secondary sources from the sample group, namely companies listed on the Stock Exchange of Thailand, SET 50 group, collected data between 2018 and 2022, totaling five years and destroying 43 companies. The data used in the study were 215 data analyzing data with descriptive statistics to describe the generalization of the data correlation coefficient analysis and multiple regression analysis in hypothesis testing.

The research revealed that 1) Profitability ratio does not affect the stock price. However, it affects the market value, where the return on equity positively affects the market price-to-book value ratio at a significant level of 0.01. The return on assets positively affects the market price-to-book value ratio. The gross profit margin hurt the dividend yield at a significant level of 0.05. 2) Financial structure ratios that affect the stock price are the debt to total assets ratio at a significant level of 0.05, and the financial structure ratio that affects the market value, the debt to equity ratio hurts the market price to book value ratio—and had a positive impact on the dividend yield at the level of 0.01 and 0.05 respectively.

Keywords: Profitability Ratios, Leverage Ratios, Stock Price, Market Value

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้มีส่วนสำคัญในการเป็นแหล่งระดมทุน และเป็นศูนย์กลางการระดมทุนขององค์กรธุรกิจและภาครัฐ รวมถึงเป็นส่วนสำคัญในการขับเคลื่อนและพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศ อีกทั้งยังเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ การจดทะเบียนหลักทรัพย์ การพัฒนาระบบต่าง ๆ เพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนเพื่อให้เข้าใจได้ง่ายและสะดวกในการใช้บริการ ดังนั้น การมีความรู้และความเข้าใจ และศึกษาวิธีการลงทุนในตลาดทุน จึงเป็นสิ่งที่สำคัญที่ช่วยสนับสนุนการตัดสินใจลงทุนในตลาดทุน ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการจัดทำกลุ่มดัชนีเพื่อให้สอดคล้องกับพัฒนาการของตลาดทุนที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาต่าง ๆ และเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของผู้ลงทุนที่หลากหลาย ไม่ว่าจะเป็นการใช้เป็นเครื่องมือในการสะท้อนการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ ฯ หรือการเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุน (Performance Benchmark) เป็นต้น โดยดัชนีราคา SET50 Index เป็นดัชนีราคาหุ้นเพื่อใช้แสดงถึงระดับและความเคลื่อนไหว ของราคาหุ้นสามัญจำนวน 50 ตัวที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูง (Market Capitalization) มีสภาพคล่องสูงและมีการซื้อขายอย่างสม่ำเสมอ และมีสัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อยผ่านเกณฑ์ที่กำหนด (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565) เป็นที่นิยมของนักลงทุน เนื่องจากเป็นกลุ่มธุรกิจแนวหน้าของประเทศไทย

ในทุกประเภทของการประกอบธุรกิจ ผู้ประกอบการต่างมีความต้องการและคาดหวังถึงกำไรหรือผลตอบแทนที่ได้จากการดำเนินธุรกิจ เพื่อให้ธุรกิจสามารถดำเนินงานและมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง ธุรกิจเกิดความมั่นคงและยั่งยืน ซึ่งผู้ประกอบการต้องคำนึงถึงสิ่งที่สำคัญประการหนึ่งคือการบริหารจัดการเงินทุน เพื่อให้ธุรกิจนั้น ๆ สามารถดำเนินงานให้บรรลุตามเป้าหมายและวัตถุประสงค์ที่ได้วางไว้โดยปราศจากความเสี่ยงต่างๆ และเกิดสภาพคล่อง ดังนั้นความเข้าใจเกี่ยวกับธุรกิจของผู้ประกอบการ รวมถึงส่วนของงบประมาณในที่ใช้ในการลงทุน ขนาดของธุรกิจ สภาพคล่องของธุรกิจ ผลตอบแทนหรือกำไรและความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น เป็นสิ่งสำคัญที่จะช่วยให้การบริหารจัดการด้านเงินทุนมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ภัทรวดี สิงห์สุพรรณ (2562) ในการจัดการและการตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนถือเป็นการตัดสินใจด้านการเงินที่สำคัญที่ทุกบริษัทต้องเผชิญ เนื่องจากเป็น การจัดหาเงินทุนเพื่อนำมาดำเนินงานในธุรกิจ รวมถึงความต้องการของบริษัทที่จะมีต้นทุนของเงินทุนต่ำที่สุด ซึ่งโดยทั่วไปโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะพิจารณาจากแหล่งที่มา 2 แหล่งคือการกู้ยืมเงินซึ่งจะทำให้บริษัทเกิดหนี้สิน และจากการใช้เงินทุนส่วนของเจ้าของบริษัท (Abor, 2007) และผู้ประกอบการควรคำนึงถึงสิ่งที่สำคัญคือ การจัดโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมกับธุรกิจ และควรให้ความสำคัญกับการบริหารความเสี่ยงให้เหมาะสมกับโครงสร้างธุรกิจ

ผู้ลงทุนจึงต้องศึกษา วิเคราะห์ และติดตามข้อมูลของหลักทรัพย์ที่บริษัทเสนอขายให้รอบคอบก่อนที่จะตัดสินใจลงทุน จะเป็นการช่วยลดความเสี่ยงและเพิ่มผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุน โดยการวิเคราะห์ข้อมูลสามารถแบ่งออกเป็น 2 รูปแบบ คือ การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ เป็นการประเมินความสามารถของบริษัทในด้านต่างๆ เช่น ความสามารถในการตลาด การวิจัยและพัฒนา และรูปแบบการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ซึ่งเป็นการวิเคราะห์เชิงตัวเลขจากงบการเงิน โดยปกติแล้วงบการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์ส่วนใหญ่ ได้แก่ งบแสดงฐานะการเงิน แสดงถึง สินทรัพย์ หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง และงบกำไรขาดทุน แสดงข้อมูลผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงระยะเวลาหนึ่ง การวิเคราะห์งบการเงินส่วนใหญ่เป็นการวิเคราะห์ถึงแง่มุมของความสามารถในการทำกำไร หรือความเสี่ยงของบริษัท เป็นการประเมินความสามารถในการทำกำไรให้ผู้ลงทุนทราบถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในอดีต และช่วยคาดการณ์ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ขณะที่ความเสี่ยงเกี่ยวข้องกับความสำเร็จของบริษัทรวมถึงความสามารถในการดำเนินงานต่อไปในอนาคต ซึ่งปกติจะใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (สุกฤตา โพธิประสาธ, 2550)

ดังนั้นผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 50 ผู้วิจัยคาดว่าผลการวิจัยที่ได้จะก่อให้เกิดเป็นประโยชน์ต่อ นักลงทุน ผู้บริหาร ผู้ประกอบการ ในการพิจารณาประกอบการตัดสินใจในการบริหารกิจการหรือการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาด
2. เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาด

การทบทวนวรรณกรรม

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

เป็นการศึกษาข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทในอดีต เพื่อดูผลการดำเนินงานย้อนหลังและปัจจัยต่างๆที่มีความน่าสนใจของบริษัท เช่น ความมั่นคงทางการเงิน การแข่งขันในภาคอุตสาหกรรม และความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ซึ่งการวิเคราะห์ความมั่นคงของบริษัทโดยการศึกษาข้อมูลจากงบการเงินของบริษัท จะสามารถทำให้นักลงทุนประเมินมูลค่าและความมีศักยภาพของบริษัทได้ในระดับหนึ่ง และเห็นภาพรวมของบริษัทว่าตอบสนองต่อการแข่งขันในภาคอุตสาหกรรมนั้น ๆ หรือไม่ และเป็นที่ยอมรับว่า อัตราส่วนทางการเงินนั้นเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งในการวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงิน อีกทั้งยังแสดงให้เห็นถึงสถานะทางการเงินของบริษัท ผลการดำเนินงานของบริษัท และการเปลี่ยนแปลงต่าง ๆ ในทางการเงินของบริษัทได้ โดยเฉพาะการวิเคราะห์อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดถึงผลการดำเนินงานและความสามารถในการบริหารงานของบริษัท ที่จะแสดงให้เห็นถึงสภาพคล่อง การจัดการหนี้สินและสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท (ปทุมดี พรอิสสระเสรี, 2558) และอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้วิจัยใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ประกอบด้วย

1) อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ ได้แก่ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น

2) อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt Ratio) ซึ่งใช้วัดว่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ของบริษัทมาจากเงินกู้ยืมจากภายนอกเป็นสัดส่วนเท่าใด และแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) แสดงโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัทว่ามีสัดส่วนในการใช้เงินทุนจากภายในของบริษัทเท่าใด

3) อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาดที่นิยมใช้ในการวิเคราะห์หุ้น ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value Ratio) โดย Book Value คิดมาจาก $\text{Equity/Number of Shares}$ โดยทั่วไปค่า PBV มีค่าอย่างยิ่งดี อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earning Ratio) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นที่บริษัททำได้ในรอบปีล่าสุด โดยค่า P/E สามารถประมาณการจุดคุ้มทุนให้กับผู้ลงทุนได้ และอัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) เป็นการวัดอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล โดยคิดเป็นเปอร์เซ็นต์ หากมีค่านี้สูงแสดงว่ามีการจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูง ซึ่งจะเป็นสิ่งที่ดึงดูดนักลงทุนพอสมควร (ขวัญภา เเค็กศิริ, 2561)

แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน

การลงทุน (Investment) หมายถึง การนำเอาทรัพย์สินที่มีอยู่ ซึ่งโดยทั่วไปจะหมายถึงเงินสดไปดำเนินการเพื่อให้ได้ผลตอบแทนกลับคืนมาในอนาคต โดยได้รับผลตอบแทนเป็นสัดส่วนกับความเสี่ยง ตลอดระยะเวลาประมาณ 10 ปี แต่ไม่น้อยกว่า 3 ปี ซึ่งการลงทุนสามารถแบ่งออกเป็น 3 ประเภทใหญ่ ๆ (ฐิภัตรา ดิตยานันทกุล, 2559) คือ

1. การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment) เป็นการลงทุนของผู้บริโภคในการซื้อขายสินค้าประเภทสินทรัพย์ถาวร (Durable Goods) ซึ่งการลงทุนในลักษณะนี้ไม่ได้มีความคาดหวังกำไรในรูปแบบของตัวเงิน แต่ผู้ลงทุนคาดหวังถึงความพึงพอใจจากการใช้สินทรัพย์นั้น ๆ

2. การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment) เป็นการซื้อสินทรัพย์สำหรับการประกอบธุรกิจเพื่อสร้างรายได้ โดยหวังว่ารายได้ที่ได้รับจะเพียงพอในการชดเชยกับความเสี่ยงจากการลงทุน ซึ่งเป้าหมายในการลงทุนของธุรกิจ คือ กำไร โดยกำไรจะเป็นสิ่งที่ดึงดูดผู้ลงทุนให้นำเงินมาร่วมลงทุน

3. การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment) เป็นการซื้อสินทรัพย์ (Asset) ในรูปของหลักทรัพย์ (Securities) เช่น หุ้น (Stock) พันธบัตร และหุ้นกู้ (Bond) การลงทุนในลักษณะนี้ถือเป็นการลงทุนในทางอ้อม โดยผู้ลงทุนจะนำเงินของตนเองไปซื้อหลักทรัพย์ที่ต้องการจะลงทุน โดยได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผล หรือดอกเบี้ย ซึ่งแล้วแต่หลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนจะให้ผลตอบแทนประเภทใด นอกจากนี้ผู้ลงทุนอาจได้รับผลตอบแทนจากการขายหลักทรัพย์ คือ กำไรหรือขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain & Capital Loss)

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ศรีสุตา นามรักษา (2561) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งอัตราส่วนนี้สะท้อนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

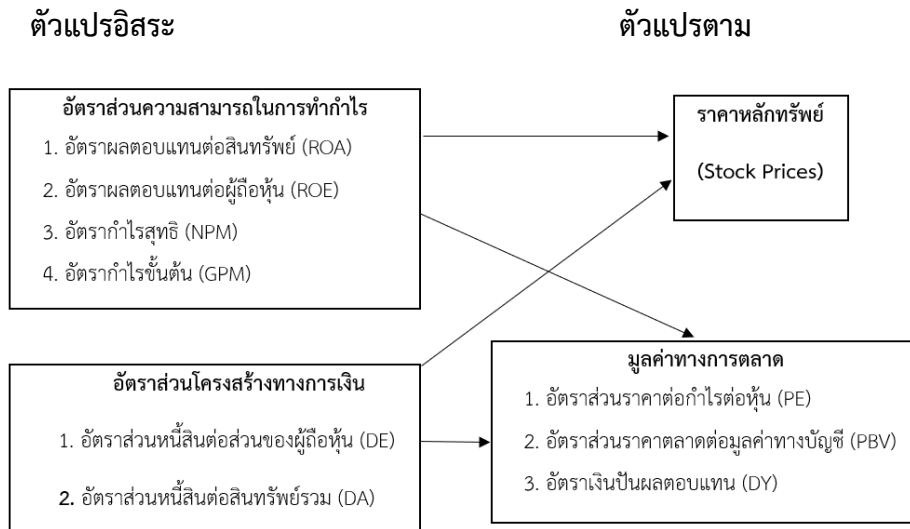
ชิดชนก ภูมิดิษฐ์ (2564) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของอัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

กังสตาล วงษ์สกุล (2562) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน พบว่า อัตราส่วนนี้สะท้อนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางตรงข้ามกับราคาของหลักทรัพย์

พิศมัย กฤตผล (2562) เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการดำเนินงานกับมูลค่าทางการตลาด พบว่า อัตราส่วนนี้สะท้อนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางการตลาด

จากการทบทวนวรรณกรรมดังกล่าวข้างต้น ผู้วิจัยได้กำหนดอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินเป็นตัวแปรอิสระ ส่วนราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนมูลค่าทางการตลาดเป็นตัวแปรตาม เพื่อนำตัวแปรดังกล่าวมาใช้ศึกษาในครั้งนี้ ตามกรอบแนวคิดในหัวข้อถัดไป

กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

รูปแบบการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ได้ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 50 ซึ่งงานวิจัยครั้งนี้เป็นงานวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยผู้วิจัยศึกษาข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งได้จากฐานข้อมูลที่เปิดเผยโดย งบการเงิน และฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 50 ระหว่างปี 2561 – 2565 รวมระยะเวลา 5 ปี

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 50 จำนวน 50 บริษัท สำหรับรอบระยะเวลาปีพ.ศ. 2561 ถึงปีพ.ศ. 2565 ผู้วิจัยเลือกศึกษากลุ่มตัวอย่างโดยใช้วิธีเลือกแบบเฉพาะเจาะจง คือเลือกศึกษาเฉพาะบริษัทที่มีการจัดทำงบการเงินสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 ถึง 2565 รวม 5 ปี และมีการส่งงบการเงินครบทุกปี จึงได้กลุ่มตัวอย่างที่เป็นบริษัทที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนด จำนวน 43 บริษัท โดยเป็นข้อมูลที่นำมาศึกษาทั้งสิ้น 215 รายบริษัทรายปี (Firm years)

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 50 ในช่วงปี พ.ศ. 2561 – พ.ศ. 2565 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และศึกษาข้อมูลเอกสาร (Document Research) โดยศึกษารวบรวมข้อมูลจากเอกสารต่างๆ ทั้งที่เป็นแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องจากการศึกษาวิเคราะห์ข้อมูลและทบทวนวรรณกรรมรวมถึงงานวิจัยที่เกี่ยวข้องมากำหนดกรอบแนวคิดกลุ่มตัวแปร ผลกระทบของอัตราส่วนความสามารถ

ในการทำกำไรและอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 50

การวิเคราะห์ข้อมูล

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล 1.สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการแจกแจงหรืออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาทั่วไป สถิติที่ใช้ได้แก่ ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) ค่าเฉลี่ยของข้อมูล (Mean) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของข้อมูล (Standard Deviation) 2.สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ การวิเคราะห์ค่าความทนทาน (Tolerance) และค่าองค์ประกอบการขยายความแปรปรวน (Variance Inflation Factor: VIF) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแต่ละตัวว่าไม่มีปัญหาความเป็นเส้นตรงรวมอย่างมากหรือตัวแปรอิสระไม่มีความซ้ำซ้อนกัน และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย

ผลการวิจัย

1) การศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 50

ผลการวิจัยพบว่า การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นการวิเคราะห์เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมและลักษณะทั่วไปของข้อมูล ตามตารางที่ 1 ดังนี้

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Min = -5.93, Max = 7.20 $\bar{X}$ = 8.43, S.D.= 6.04) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Min = -30.06, Max = 57.58, $\bar{X}$ = 14.62, S.D. = 12.07) อัตรากำไรสุทธิ (Min = -212.19, Max = 17,301.20, $\bar{X}$ = 97.84, S.D. = 1,179.28) อัตรากำไรขั้นต้นมี (Min = -20.13, Max = 96.62, $\bar{X}$ = 39.20, S.D. = 27.22) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Min = 0.16, Max = 8.54, $\bar{X}$ = 2.20, S.D. = 2.03) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Min = 0.13, Max = 0.90, $\bar{X}$ = 0.59 และ S.D. = 0.18) ราคาหลักทรัพย์ (Min = 1.41, Max = 830, $\bar{X}$ = 75.43, S.D. = 96.44) อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Min = 2.62, Max = 1,288.68, $\bar{X}$ = 33.44, S.D. = 90.48) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Min = 0.46, Max = 22.42, $\bar{X}$ = 4.26, S.D. = 3.76) อัตราเงินปันผลตอบแทน (Min = 0.31, Max = 10.55, $\bar{X}$ = 2.71, S.D. = 2.01)

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ตัวแปร	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	215	-9.53	27.20	8.43	6.04
ROE	215	-30.06	57.58	14.62	12.07
NPM	215	-212.19	17,301.20	97.84	1,179.28
GPM	215	-20.13	96.62	39.20	27.22
DE	215	0.16	8.54	2.20	2.03
DA	215	0.13	0.90	0.59	0.18
Prices	215	1.41	830.00	75.43	96.44

ตัวแปร	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	215	-9.53	27.20	8.43	6.04
PE	215	2.62	1,288.68	33.44	90.48
PBV	215	0.46	22.42	4.26	3.76
DY	215	0.31	10.55	2.71	2.01

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ค่าความทนทาน (Tolerance) และค่าองค์ประกอบการขยายความแปรปรวน (Variance Inflation Factor: VIF)

Hypothesis	Tolerance	VIF	Durbin – Watson
Hypothesis 1	0.292 - 0.958	1.043 - 3.426	2.074
Hypothesis 2	0.292 - 0.958	1.043 - 3.426	1.953
Hypothesis 3	0.292 - 0.958	1.043 - 3.426	1.626
Hypothesis 4	0.292 - 0.958	1.043 - 3.426	1.663
Hypothesis 5	0.331	3.017	2.055
Hypothesis 6	0.331	3.017	1.993
Hypothesis 7	0.331	3.017	1.819
Hypothesis 8	0.331	3.017	1.831

จากตารางที่ 2 ทำการทดสอบโดยการวิเคราะห์ค่าความทนทาน (Tolerance) พบว่ามีค่าอยู่ระหว่าง 0.292 – 0.958 ซึ่งมีความมากกว่า 0.1 และการวิเคราะห์ค่าองค์ประกอบการขยายความแปรปรวน (Variance Inflation Factor: VIF) พบว่ามีค่าอยู่ระหว่าง 1.043 – 3.426 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรแต่ละตัวนั้นไม่มีความเป็นเส้นตรงร่วมกันอย่างมาก (Multicollinearity) นอกจากนี้ได้ทำการทดสอบหาความคลาดเคลื่อนของข้อมูลแต่ละค่าต้องเป็นอิสระต่อกัน โดยพิจารณาจากค่า Durbin – Watson พบว่ามีค่าอยู่ในช่วง 1.5 – 2.5 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรที่นำมาใช้ในการทดสอบไม่มีความสัมพันธ์ภายในตัวเอง (Autocorrelation)

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	55.206	15.121		3.651	.000
ROA	2.330	2.011	.146	1.159	.248
ROE	.202	.997	.025	.203	.839
NPM	-.002	.006	-.026	-.369	.713
GPM	-.056	.246	-.016	-.226	.822

a. Dependent Variable: Prices

** มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01, * นัยสำคัญที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 3 พบว่า อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ (Prices)

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (PE)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	36.993	14.366		2.575	.011
ROA	.687	1.911	.046	.360	.720
ROE	-.647	.947	-.086	-.683	.495
NPM	-.001	.005	-.008	-.110	.913
GPM	.004	.234	.001	.019	.985

a. Dependent Variable: PE

** มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01, * นัยสำคัญที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4 พบว่า อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ไม่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (PE)

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด วัดค่าจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.439	.475		3.031	.003
ROA	.140	.063	.225	2.218	.028*
ROE	.128	.031	.410	4.080	.000**
NPM	.000	.000	-.032	-.564	.573
GPM	-.006	.008	-.040	-.715	.476

a. Dependent Variable: PBV

** มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01, * นัยสำคัญที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 5 พบว่า อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด วัดค่าจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีผลกระทบทางบวก ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีผลกระทบทางบวก ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ไม่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด วัดค่าจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV)

ตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด วัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.437	.314		10.938	.000
ROA	-.046	.042	-.137	-1.090	.277
ROE	.009	.021	.055	.443	.658
NPM	6.209	.000	.036	.526	.600
GPM	-.012	.005	-.165	-2.383	.018*

a. Dependent Variable: DY

** มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 6 พบว่า อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด วัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM)) มีผลกระทบทางบวก ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ในขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด วัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)

2) การศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 50

ตารางที่ 7 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	146.142	27.740		5.268	.000
DE	6.950	5.558	.147	1.250	.213
DA	-146.319	61.276	-.280	-2.388	.018*

a. Dependent Variable: Prices

** มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 7 พบว่า อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA) มีผลกระทบทางลบต่อราคาหลักทรัพย์ (Prices) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ (Prices)

ตารางที่ 8 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (PE)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	35.285	26.346		1.339	.182
DE	-5.315	5.278	-.119	-1.007	.315
DA	16.712	58.196	.034	.287	.774

a. Dependent Variable: PE

** มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01, * นัยสำคัญที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 8 พบว่า อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA) ไม่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (PE)

ตารางที่ 9 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด วัดค่าจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	5.461	1.049		5.206	.000
DE	-.559	.210	-.302	-2.659	.008**
DA	.044	2.317	.002	.019	.985

a. Dependent Variable: PBV

** มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01, * นัยสำคัญที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 9 พบว่า อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด วัดค่าจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีผลกระทบเชิงบวก ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA) ไม่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด วัดค่าจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV)

ตารางที่ 10 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด วัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.527	.580		6.078	.000
DE	.278	.116	.281	2.390	.018*
DA	-2.420	1.282	-.222	-1.888	.060

a. Dependent Variable: DY

** มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 10 พบว่า พบว่า อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด วัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีผลกระทบทางบวกที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA) ไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด วัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)

อภิปรายผล

การวิจัยเรื่องผลกระทบของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 50 สามารถอภิปรายผลได้ ดังนี้

1) ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 1 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET50 พบว่า อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ (Prices) โดยสอดคล้องกับงานวิจัยของ เจนจิรา จันทรทอง และ พรรณทิพย์ อย่างกลั่น (2565) รัชมี ศรีลาวงศ์ (2561) กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์ (2562) ศรีสุดา นามรักษา (2561) และ ภาวิณี เดชศิริ และ ณกมล จันทรสม (2564) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ พบว่า อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งโดยทั่วไปอัตราส่วนที่นักลงทุนมักให้ความสำคัญในการวิเคราะห์มากกว่าอัตราส่วนอื่น ๆ คือ อัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากผลตอบแทนที่นักลงทุนได้มา ต้องมาจากกำไรของบริษัท และอัตราส่วนในด้านนี้ควรจะมีสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ลินดา น้อยชนะ (2562) ที่ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากเป็นอัตราส่วนที่จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่บริษัทและผู้ถือหุ้น ซึ่งนักลงทุนสามารถนำอัตราส่วนนี้ไปใช้วิเคราะห์เปรียบเทียบเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนได้

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET50 พบว่า ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชิตชนก ภูมิดิษฐ์ (2564) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของอัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากอัตรากำไรสุทธิบ่งบอกถึงความสามารถในการบริหาร การสร้างรายได้ การควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายเพื่อให้เกิดกำไรสูงสุด ทำให้มูลค่าของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชญาดา จวงสังข์ (2563) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับคุณภาพกำไรของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ความสามารถในการทำกำไรส่วนของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร ที่วัดค่าด้วยราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีเพียงอัตราส่วนเดียว แต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ศราวุธ สร้อยทอง (2562) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาต่อมูลค่าทางบัญชี และผลวิจัยยังพบว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีผลกระทบเชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ ร้อยตรี ธีรพงษ์ กรรณิกา (2562), อภิญญา มาศ ชมภู (2563) และ สิริสุตา เนียมมาก (2556) ที่พบว่าอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) กล่าวคือ อัตรากำไรขั้นต้นมีค่าเพิ่มขึ้นหรือลดลงก็จะส่งผลให้เงินปันผลมีค่าเพิ่มขึ้นหรือลดลงในทางตรงกันข้ามกัน ซึ่งอาจเกิดจากปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการจ่ายเงินปันผล แต่ละกลุ่มธุรกิจต่างมีปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการจ่ายเงินปันผลที่แตกต่างกัน

2) ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 2 อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET50 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA) มีผลกระทบเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ (Prices) สอดคล้องกับงานวิจัยของ ภาวิณี เดชศิริ และ ณกมล จันทรสม (2564) และ ศิวัช จันทรโชติ (2559) ที่พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม และสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ ธาราวัน เพชรเจริญ (2554) ที่ศึกษาเรื่องอัตราส่วนความเสี่ยงของหนี้สินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ กล่าวคือ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมถือเป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงเงินลงทุนทั้งหมดของกิจการจัดหาโดยการก่อหนี้ เมื่อบริษัทได้มีการประกาศข้อมูล นักลงทุนจะนำข้อมูลดังกล่าวไปประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ไม่มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ ภาวิณี เดชศิริ และ ณกมล จันทรสม (2564) ที่ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ กังสดาล วงษ์สกุล (2562) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศ

ทางตรงข้ามกับราคาของหลักทรัพย์ เมื่อบริษัทมีภาระหนี้สินจำนวนมากเมื่อเทียบกับส่วนของเจ้าของ จะทำให้ราคาหลักทรัพย์นั้นต่ำลงไปด้วย เนื่องจากมีผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน

อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET50 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (P/BV) สอดคล้องกับงานวิจัยของ พิศมัย กฤตผล (2562) เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการดำเนินงานกับมูลค่าทางการตลาด พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าทางการตลาด และผลการวิจัยยังพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) สอดคล้องกับงานวิจัย อภิญญา มาศ ชมภู (2563) ที่ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน อาจเนื่องมาจากกิจการมีการกู้ยืมเงินจากแหล่งเงินทุนภายนอกมากกว่าแหล่งเงินทุนจากภายในของกิจการ เพื่อนำไปใช้จ่ายเรื่องที่เป็นของกิจการ นำไปลงทุนเพิ่มเติม หรือขยายกิจการ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงขึ้น ส่งผลให้กิจการมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลที่มากขึ้น ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ สุพัตรา อภิชัยมงคล (2565) ศึกษาเกี่ยวกับ ความสัมพันธ์ระหว่างเงินปันผล กับอัตราส่วนความสามารถในการก่อหนี้ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต อาจเป็นเพราะธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตมีลักษณะโครงสร้างเงินทุนที่มีความแตกต่างจากธุรกิจประเภทอื่น ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA) ไม่มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) โดยสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชิดชนก ภูมิดิษฐ์ (2564) และ ณัฐวดี โพธิ์พฤกษ์ (2563) พบว่า และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้ประโยชน์

1. การวิจัยครั้งนี้ พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA) อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (P/BV) ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนที่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ซึ่งนักลงทุนสามารถนำไปใช้ในการพิจารณาเพื่อประกอบการตัดสินใจที่จะเลือกลงทุนได้อย่างเหมาะสม

2. การวิจัยครั้งนี้ เป็นเพียงส่วนหนึ่งของอีกหลายปัจจัยที่นักลงทุนจะใช้พิจารณาในการเลือกลงทุน ในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ลงทุนต้องพิจารณาถึงปัจจัยอื่น ๆ ที่นอกเหนือจากอัตราส่วนทางการเงิน เช่น การวิเคราะห์ทางเศรษฐกิจ การวิเคราะห์อุตสาหกรรม การวิเคราะห์บริษัท เป็นต้น

ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

1. การวิจัยครั้งนี้ ศึกษาโดยใช้ตัวแปรอิสระเป็นอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน ซึ่งผลการวิจัยพบว่า ในบางอัตราส่วนไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาด

ในการทำวิจัยครั้งต่อไป อาจศึกษาโดยการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้เป็นตัวแปรอิสระ หากเห็นว่ามีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาด เพื่อให้ได้ผลลัพธ์ที่แตกต่าง

2. การวิจัยครั้งนี้ เป็นการศึกษาโดยใช้กลุ่มตัวอย่างจากกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET50 ในการทำวิจัยครั้งต่อไป อาจศึกษาโดยใช้กลุ่มตัวอย่างจากกลุ่มกิจการ หรือกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเปรียบเทียบกันในกลุ่มธุรกิจนั้น

เอกสารอ้างอิง

- กังสดาล วงษ์สกุล. (2562). ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน (การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์. (2562). อัตราส่วนทางการเงินและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของกิจการตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 (สารนิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ขวัญภา เเค็กศิริ. (2561). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. วารสารชุมชนวิจัย, 12(2), 71-84.
- เจนจิรา จันทร์ทอง และ พรรณทิพย์ อย่างกลิ่น. (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารรัฐประศาสนศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนสุนันทา, 5(3), 372-383.
- ชญาดา จวงสังข์. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับคุณภาพกำไรของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ชิดชนก ภูมิดิษฐ์. (2564). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่าหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- จิภัทร ดิตยานันทกุล. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทน จากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม อุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศ และการสื่อสาร (วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ณัฐวดี โพธิ์ฤกษ์. (2563). อิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). ภาพรวมองค์กรที่มีความเป็นมาและบทบาท. ค้นเมื่อ 2 กรกฎาคม 2566, จาก <https://www.set.or.th/th/about/overview/journey>
- ธาราวัน เพชรเจริญ. (2554). อัตราส่วนความเสี่ยงของหนี้สินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

- ธีรพงษ์ กรรณิกา. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผล ตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ปทุมวดี พรอิสสระเสรี. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับ หลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย (ค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- พิศมัย กฤตผล. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการดำเนินงานกับมูลค่าทางการตลาดของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET). วารสารบัณฑิตศึกษา มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, 7(3), 196-205.
- ภัทราวดี สิงห์สุพรรณ. (2562). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความเสี่ยงด้านโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 (วิทยานิพนธ์ปริญญาโท). มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ภาวิณี เดชศิริ และ ณกมล จันทร์สม. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์, ฉบับพิเศษ ครบรอบ 15 ปี, 372-384.
- รัศมี ศรีลาวงศ์. (2561). การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ.
- ลินดา น้อยชนะ. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ศราวุธ สร้อยทอง. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างผลดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ศิวัช จันทโรตติ. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (สารนิพนธ์ปริญญาโท). มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- ศรีสุดา นามรักษา. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (สารนิพนธ์ปริญญาโท). มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- สิริสุดา เนียมมาก. (2556). การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างเงินปันผลกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- สุกฤตา โพธิ์ประสาธ. (2550). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (งานวิจัยเฉพาะเรื่องเศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.



- สุพัตรา อภิชัยมงคล. (2565). การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างเงินปันผล กับอัตราส่วนความสามารถในการก่อหนี้ และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มประกันภัย และประกันชีวิต. วารสารการวิจัยการบริหารการพัฒนา, 12(1), 34-43.
- อภิญญา มาศ ชมภู. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100) (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- Abor, J. (2007). Debt policy and performance of SMEs evidence from Ghana and South Africa firms. *Journal of Risk Finance*, 8(4), 364-79