

**อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**
Financial Ratios Affecting the Price of Securities of Listed Companies
in the Stock Exchange of Thailand

จริยา ทองแสง^{1*} ประนอม คำผา² หทัยรัตน์ ไชยสัตย์³

^{1,2,3}คณะบริหารธุรกิจและการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี

Jariya Thongsang^{1*} Pranom Kumpha² Hathairat Chaiyasat³

^{1,2,3}Faculty of Business Administration and Management, Ubonratchathani Rajabhat University

^{*}Corresponding Author E-mail: jariya34aom@gmail.com

(วันที่รับบทความ: 18 มีนาคม 2568 วันที่แก้ไขบทความ: 29 กรกฎาคม 2568 วันที่ตอบรับบทความ: 11 กันยายน 2568)

บทคัดย่อ

งานวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมและขนาดธุรกิจ รวบรวมข้อมูลราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนที่มีข้อมูลสมบูรณ์จำนวน 336 บริษัท เป็นรายไตรมาสตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2565 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ ค่าร้อยละ ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน วิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ และวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงิน โดยใช้ One-way ANOVA

ผลการวิจัยพบว่า 1) อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกปี ขณะที่อัตราส่วนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บางปีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 2) บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมแตกต่างกัน และบริษัทที่มีขนาดธุรกิจแตกต่างกัน มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินแตกต่างกันทุกปี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 นอกจากนี้แสดงให้เห็นว่าจากอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด นักลงทุนสามารถใช้อัตราส่วนทางการเงินคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ และอาจพิจารณาการลงทุนในบริษัทที่อยู่ในกลุ่มทรัพยากรที่มีธุรกิจขนาดใหญ่ เนื่องจากมีความสามารถในการทำกำไรในระดับสูงกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอื่น

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน, ราคาหลักทรัพย์, บริษัทจดทะเบียน, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

This research aimed to 1) study financial ratios that affected the price of securities of listed companies in the Stock Exchange of Thailand, and 2) compare the financial ratios of the listed companies classified by industry groups and business sizes. The quarterly data on the price of securities and financial ratios were collected from 336 listed companies during the year 2018 to 2022. Statistics utilized in this research were percentage, maximum, minimum, mean and standard deviation. Multiple regression analysis was conducted and financial ratios were compared by using the One-way ANOVA statistics.

The research results found that 1) the market price ratio could affect the price of securities of the listed companies in the Stock Exchange of Thailand annually, but the current ratio, the quick ratio, the debt-to-equity ratio, the return-on-assets ratio, and the return-on-equity ratio showed an effect on the price of securities of the

listed companies in the Stock Exchange of Thailand in a particular year with the statistical significance at the level of .05. 2) The companies in different industry groups and business sizes showed the means of different annual financial ratio with the statistical significance at the level of .05. In addition, it showed that from all the financial ratios, investors could use the financial ratios to predict the price of securities and might consider investing in companies with the large-sized business resources due to those companies could have a higher profitability than other industry group.

Keywords: Financial Ratio, Price of Securities, Listed Companies, the Stock Exchange of Thailand

บทนำ

ภายใต้สถานการณ์เศรษฐกิจและสังคมของประเทศในปัจจุบัน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand: SET) เป็นสถาบันการเงินที่สำคัญในตลาดทุน เป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ สร้างการเติบโตอย่างมีคุณภาพของธุรกิจ สร้างความแข็งแกร่งให้แก่ประเทศ เกิดประโยชน์ต่อทุกภาคส่วนของสังคม ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งทำหน้าที่เป็นตลาดเพื่อแลกเปลี่ยนซื้อขายหลักทรัพย์ ตราสารทุน ของบริษัทต่าง ๆ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งจัดกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็น 8 กลุ่ม (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565) จึงมีนักลงทุนที่สนใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นจำนวนมาก ซึ่งนักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล และส่วนต่างจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งผลตอบแทนนั้นขึ้นอยู่กับผลประกอบการของบริษัท เมื่อราคาหลักทรัพย์มีการเติบโตนักลงทุนจะได้รับกำไรหรือส่วนต่างจากราคาซื้อขายหลักทรัพย์ และเนื่องจากการลงทุนมีความเสี่ยง ดังนั้นก่อนที่นักลงทุนจะตัดสินใจลงทุนสามารถประเมินความสามารถในการสร้างกำไรหรือผลตอบแทนของบริษัทที่เลือกลงทุนจากอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงข้อมูลในงบการเงินของบริษัทเกี่ยวกับสภาพคล่อง ความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการทำกำไร และประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

งบการเงินเป็นรายงานทางการเงินที่สะท้อนผลการดำเนินงาน และฐานะการเงินของบริษัท ใช้วิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และความเสี่ยงของบริษัทที่เลือกลงทุน (ขวัญภา เติงศิริ และคณะ, 2561) ดังนั้นเพื่อให้ทราบถึงสถานะการเงิน จุดแข็ง จุดอ่อนของบริษัท และแนวโน้มราคาหลักทรัพย์ในอนาคตของบริษัท อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจึงเป็นตัวชี้วัดหนึ่งที่สำคัญ นอกจากใช้ตรวจสอบความเข้มแข็งทางการเงินภายในบริษัทแล้ว ยังสามารถใช้ข้อมูลเปรียบเทียบกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานกับบริษัทอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

ส่วนต่างจากราคาหลักทรัพย์เป็นหนึ่งในผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวัง เมื่อหลักทรัพย์ที่นักลงทุนถืออยู่นั้นเจริญเติบโตและมีผลกำไรเพิ่มขึ้น ขณะที่ขายจะได้ราคาที่สูงกว่าเมื่อซื้อครั้งแรก จึงเกิดกำไรส่วนต่างจากราคาหลักทรัพย์ (Capital Gains) การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่น ปริมาณการซื้อขายของนักลงทุน ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงในแต่ละช่วงเวลา นอกจากนี้นักลงทุนยังสนใจพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนประกอบการตัดสินใจด้วย กอปรกับระหว่าง พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2564 เป็นช่วงที่เกิดการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา (COVID-19) ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจทั่วโลก จึงเป็นที่น่าสนใจว่าในช่วง ก่อน ระหว่าง และหลังการเกิด COVID-19 นั้น อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนเป็นอย่างไรส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทหรือไม่ และบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรม และมีขนาดของธุรกิจต่างกันจะมีอัตราส่วนทางการเงินแตกต่างกันหรือไม่อย่างไร โดยผลการวิจัยที่ได้นี้ สามารถเป็นแนวทางให้กับนักลงทุน หน่วยงานภาครัฐ ภาคเอกชน และผู้ที่เกี่ยวข้องใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานในการคาดคะเนทิศทางการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของธุรกิจแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม หรือธุรกิจที่มีขนาดแตกต่างกัน ประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้อง ผู้วิจัยจึงศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่าง พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2565

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกตาม กลุ่มอุตสาหกรรม และขนาดธุรกิจ

ทบทวนวรรณกรรม

ผู้วิจัยได้มีการศึกษาแนวคิด และทฤษฎีต่าง ๆ และทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง เพื่อพัฒนารอบแนวคิดการวิจัย ดังนี้

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

แนวคิดทฤษฎีตัวแทนถูกพัฒนาโดย Jensen & Meckling (1976) เพื่ออธิบายความสัมพันธ์ระหว่างผู้ถือหุ้น (ตัวการ) และผู้บริหาร (ตัวแทน) ที่มีการว่าจ้างให้ตัวแทนบริหารงานแทนเจ้าของ รวมทั้งมอบอำนาจในการตัดสินใจให้กับตัวแทน สอดคล้องกับ ประพนอม คำผา (2565) กล่าวว่า ความสัมพันธ์ระหว่างผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของบริษัทกับผู้จัดการในฐานะตัวแทนเนื่องจากการแต่งตั้งจากเจ้าของจึงมีความรับผิดชอบต่อการกระทำผิดทั้งหมดต่อเจ้าของ จึงสามารถอธิบายได้ว่าความสัมพันธ์ระหว่างเจ้าของบริษัท (ตัวการ) และผู้บริหาร (ตัวแทน) ที่ได้รับการแต่งตั้งให้ดำเนินการบริหารงานให้กับเจ้าของ โดยความสำเร็จของตัวแทนสามารถวัดจากราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ซึ่งเมื่อผู้บริหารทำงานได้ดีราคาหลักทรัพย์จะสูงขึ้น ส่งผลให้ผลตอบแทนของตัวแทนและนักลงทุนเพิ่มขึ้นด้วย

ทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signal Theory)

ทฤษฎีการส่งสัญญาณได้รับการพัฒนาจากแนวคิดของ Spence (1973) โดยทฤษฎีนี้ช่วยลดความไม่สมมาตรของข้อมูลระหว่างสองฝ่าย ระหว่างผู้ส่งสัญญาณและผู้รับสัญญาณ งานวิจัยของประพนอม คำผา (2565) กล่าวว่าพฤติกรรมของสองฝ่ายคือ ผู้ส่งสัญญาณคือบุคคลภายในบริษัท เช่น ผู้บริหารหรือผู้จัดการ และผู้รับสัญญาณที่เป็นบุคคลภายนอก เช่น นักลงทุน ข้อมูลที่บริษัทเปิดเผยออกไปจะส่งสัญญาณสู่บุคคลภายนอก เช่น ซีอีโอส่งสัญญาณคุณภาพของบริษัทผ่านการออกตราสารทุนใหม่ที่น่าจะทำให้ราคาหุ้นลดลงเนื่องจากอาจเป็นสัญญาณว่าบริษัทเผชิญปัญหาด้านสภาพคล่อง หรือการเปิดเผยข้อมูลทางการเงิน เช่น สภาพคล่อง การก่อหนี้ และการทำกำไร ซึ่งมีผลต่อการวิเคราะห์อัตราส่วนและราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่นักลงทุนสนใจ

ทฤษฎีแลกเปลี่ยนขดเชย (Trade-off Theory)

ทฤษฎีนี้ได้รับการพัฒนาจากแนวคิดของ Kraus & Litzenberger (1973) โดยเน้นความสมดุลระหว่างต้นทุนและประโยชน์จากการก่อหนี้ ประพนอม คำผา (2565) กล่าวว่า เมื่อบริษัทสามารถหาจุดที่มีความเหมาะสมระหว่างประโยชน์จากการก่อหนี้ และโครงสร้างเงินทุนที่ดีที่สุด สามารถทำให้บริษัทมีมูลค่าเพิ่มจากการประหยัดภาษีและต้นทุน อธิบายได้ว่าหากบริษัทให้ความสำคัญกับการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้หรือเพิ่มทุน การเลือกโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมจะช่วยให้บริษัทมีต้นทุนเงินทุนต่ำและผลตอบแทนจากการก่อหนี้สูงขึ้น เมื่อผลประกอบการดีราคาหลักทรัพย์จะสูงขึ้น

แนวคิดประสิทธิภาพของตลาด (Market Efficiency Hypothesis: EMH)

แนวคิดนี้แบ่งออกเป็น 3 ระดับ ได้แก่ ต่ำ กลาง และสูง โดยตลาดที่มีประสิทธิภาพ จะสะท้อนข้อมูลข่าวสารทั้งหมดอย่างรวดเร็วและเหมาะสม ทำให้นักลงทุนไม่สามารถใช้ข้อมูลเพื่อสร้างกำไรที่สูงเกินปกติได้ เนื่องจากข้อมูลเหล่านี้ได้ถูกสะท้อนอยู่ในราคาหลักทรัพย์แล้ว แนวคิดนี้ได้รับการพัฒนาจากงานวิจัยของ Fama (1970) และเชื่อว่าตลาดการเงินจะทำงานอย่างมีประสิทธิภาพเสมอ ราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนข้อมูลที่สำคัญอย่างถูกต้องและครบถ้วน ทำให้กำไรของนักลงทุนอยู่ในระดับปกติ

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis)

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นการนำข้อมูลตัวเลขจากงบการเงินมาคำนวณหาค่าอัตราส่วนทางการเงิน และเปรียบเทียบ เพื่อประเมินสถานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน และความสามารถในด้านต่าง ๆ ของบริษัท เช่น ความสามารถด้านสภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการก่อหนี้ และประสิทธิภาพในการใช้ทรัพย์สิน และอัตราส่วนทางการเงินยังสามารถเปรียบเทียบให้ทราบถึงสถานะของบริษัทเมื่อเทียบกับคู่แข่งจากกลุ่มอุตสาหกรรมต่างกัน และขนาดธุรกิจที่แตกต่างกัน จากการ

บทความงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอดีต พบความสำคัญของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ จำนวน 8 อัตราส่วน ประกอบด้วย

1. อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio: CR) คำนวณจากสินทรัพย์หมุนเวียนหารด้วยหนี้สินหมุนเวียน เพื่อวัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น โดยแสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์หมุนเวียนมีมากกว่าหนี้สินหมุนเวียนหรือไม่ ซึ่งถ้าค่าที่ได้สูงแสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวในการชำระหนี้ระยะสั้นดี นอกจากนี้ งานวิจัยของ ขวัญภา เติงศิริ และคณะ (2561) และณัฐริณี ศิวะพรประสงค์ (2561) พบว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

2. อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio: QR) คำนวณจากสินทรัพย์ระยะสั้นลบสินค้าคงเหลือ หารด้วยหนี้สินหมุนเวียน บอกให้ทราบว่า บริษัทมีสินทรัพย์ที่เปลี่ยนสภาพเป็นเงินสดได้เร็วเป็นกี่เท่าของหนี้สินหมุนเวียน อัตราส่วนนี้จะใช้ในการวัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ดีกว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน สอดคล้องกับ ขวัญภา เติงศิริ และคณะ (2561) พบว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และวรุฒม์ สุทธิพุม (2562) พบว่าอัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น

3. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DE) คำนวณจากการหารหนี้สินด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อแสดงถึงสัดส่วนเงินทุนที่บริษัทใช้จากหนี้สินเมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนของเจ้าของ หากอัตราส่วนนี้สูงแสดงว่าบริษัทพึ่งพาหนี้สินมากกว่าการลงทุนของเจ้าของ สอดคล้องกับวีโลลักษณ์ แสงสุวรรณ (2564) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์และมีความสัมพันธ์เชิงบวก

4. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) คำนวณจากกำไรสุทธิหารด้วยขายสุทธิ แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารงานของธุรกิจและความสามารถในการบรรลุเป้าหมาย อัตรากำไรสุทธิที่สูงหมายถึงธุรกิจมีประสิทธิภาพในการทำกำไรสุทธิเมื่อเปรียบเทียบกับยอดขาย ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิที่ต่ำแสดงถึงการขาดประสิทธิภาพในการทำกำไร งานวิจัยของชุดาพร สอนภักดี และทาริกา แยมะขมัง (2564) และพลียา ธีระชัยศิริกุล และสุพรรณิ พุทธรัตน์ (2565) พบว่าอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์

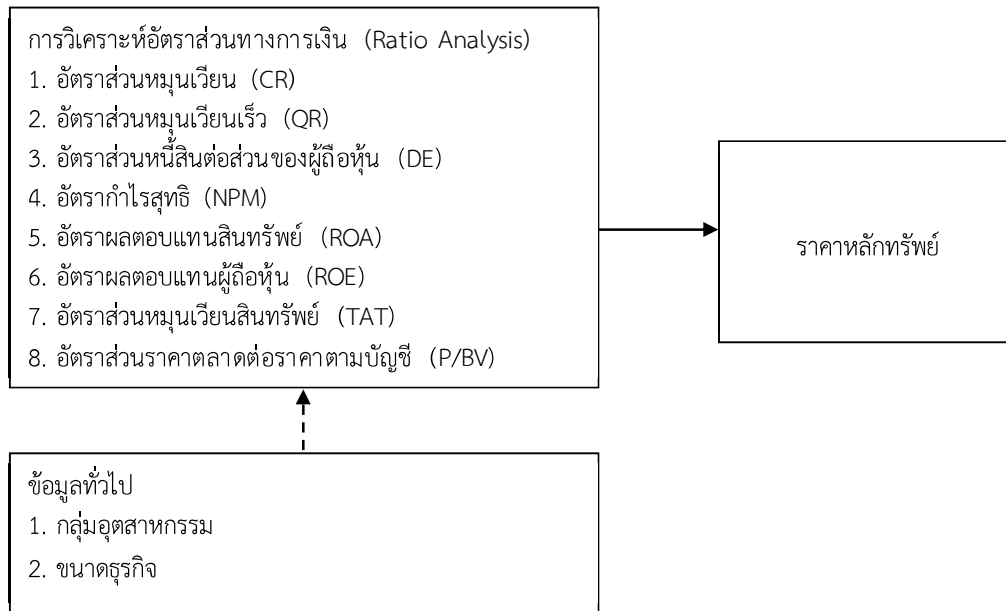
5. อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) คำนวณจากกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย แสดงถึงประสิทธิภาพในการสร้างกำไรจากการใช้สินทรัพย์ งานวิจัยของจิราภรณ์ ชูพล (2562) พบว่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัทและราคาหุ้น สอดคล้องกับวิษุฒม์ สุวรรณรัชมี (2565) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาของหุ้น เมื่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้นราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้น และหากอัตราส่วนนี้ลดลงราคาหุ้นก็จะลดลง

6. อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) คำนวณจากกำไรสุทธิหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้ทราบว่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีอยู่นั้นจะทำให้เกิดผลกำไรเป็นจำนวนเท่าใด งานวิจัยของณัชพล ตั้งเมืองทอง (2559) พบว่าผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน และประภัสสร อธิสุรพงศ์ (2564) พบว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ทั้งในช่วงก่อนและหลังการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19)

7. อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (Total Assets Turnover: TAT) คำนวณจากการหารขายสุทธิด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย เพื่อวัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของบริษัท หากอัตราส่วนสูงแสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ งานวิจัยของวรัญญา ณ ราชนิกุล และคณะ (2561) และจุฑามาต วัฒนานุกุลวงศ์ (2565) พบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ขณะที่อรพรรณ จตุเทน และฐิติรัตน์ มีเพิ่มพูนศรี (2563) พบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์

8. อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (Price/Book Value: P/BV) คำนวณจากราคาตลาดหารด้วยมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น แสดงให้ทราบว่าราคาหุ้น ณ ขณะนั้นสูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชี หากมีค่าสูงแสดงว่าบริษัทมีศักยภาพเติบโตสูง งานวิจัยของณัฐ ฐน ตะกั่วทุ่ง (2559) รัศมี ศรีลาวงค์ (2561) และศรีสุดา นามรักษา (2561) พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์

จากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้น ผู้วิจัยได้พัฒนารอบแนวคิดการวิจัย และสมมติฐาน ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรในครั้งนี้ ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ประกอบด้วย ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ โดยใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นไตรมาส ซึ่งรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินประจำปี (SET Smart) และแบบรายงาน 56-1 One Report ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมการเงิน กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 430 บริษัท ตัวอย่างคือบริษัทที่มีข้อมูลที่สมบูรณ์ จำนวน 336 บริษัท ซึ่งเก็บข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2565 รวมระยะเวลา 5 ปี 20 ไตรมาส ส่งผลให้มีจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ จำนวน 6,720 ตัวอย่าง จาก 336 บริษัท จำนวน 20 ไตรมาส (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยใช้แบบบันทึกข้อมูลการวิจัยที่ผู้วิจัยได้กำหนดขึ้น เพื่อเป็นเครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล ประกอบด้วย 1) ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับกลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทนั้นอยู่ และขนาดของธุรกิจแบ่งตามมูลค่าตลาด (Market Cap) ได้แก่ ขนาดเล็ก (< 10,000 ล้านบาท) ขนาดกลาง (10,000 - 50,000 ล้านบาท) ขนาดใหญ่ (> 50,000 ล้านบาท) 2) ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี และ 3) ข้อมูลราคาหลักทรัพย์

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 8 รายการ เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินประจำปี (SET Smart) และแบบรายงาน 56-1 One Report เข้าถึงข้อมูลผ่านทางเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่ซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นไตรมาส เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินประจำปี (SET Smart) และแบบรายงาน 56-1 One Report เข้าถึงข้อมูลผ่านทางเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูล

สถิติใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน การวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ และการวิเคราะห์ One- way ANOVA หากพบความแตกต่างที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ .05 เปรียบเทียบรายคู่ภายหลังการทดสอบความแปรปรวนด้วยวิธี LSD

สมการในรูปคะแนนมาตรฐานที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐาน เป็นดังนี้

$$Z = \beta_1 Z_{x1} + \beta_2 Z_{x2} + \beta_3 Z_{x3} + \beta_4 Z_{x4} + \beta_5 Z_{x5} + \beta_6 Z_{x6} + \beta_7 Z_{x7} + \beta_8 Z_{x8}$$

ผลการวิจัย

ข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2561–2565 พบว่า บริษัทส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมประเภท กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 71 บริษัท (ร้อยละ 21.10) รองลงมาคือกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 66 บริษัท (ร้อยละ 19.60) และกลุ่มบริการ จำนวน 62 บริษัท (ร้อยละ 18.50) ตามลำดับ บริษัทส่วนใหญ่เป็นขนาดเล็ก จำนวน 225 บริษัท (ร้อยละ 67.00) รองลงมาขนาดกลาง จำนวน 71 บริษัท (ร้อยละ 21.10) และขนาดใหญ่ จำนวน 40 บริษัท (ร้อยละ 11.90) ตามลำดับ

ผลการวิเคราะห์ ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์

ตารางที่ 1 ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2561–2565

อัตราส่วนทางการเงิน	$\bar{X}$ และ S.D.	พ.ศ. 2561	พ.ศ. 2562	พ.ศ. 2563	พ.ศ. 2564	พ.ศ. 2565
อัตราส่วนหมุนเวียน (CR)	$\bar{X}$	2.82	3.26	3.45	3.20	3.39
	S.D.	4.22	9.64	11.57	8.97	10.84
อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR)	$\bar{X}$	1.65	1.73	1.55	1.79	1.90
	S.D.	3.03	3.36	5.67	5.69	7.98
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)	$\bar{X}$	.99	1.03	1.13	1.12	1.12
	S.D.	.88	.93	1.17	1.49	1.41
อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	$\bar{X}$	7.17	6.09	5.17	7.30	6.27
	S.D.	10.43	11.00	10.90	11.14	10.49
อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA)	$\bar{X}$	7.35	6.15	5.35	7.31	7.88
	S.D.	6.23	6.35	6.53	7.22	8.54
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	$\bar{X}$	9.57	7.55	6.28	9.61	10.04
	S.D.	10.84	10.65	10.88	12.15	12.69
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT)	$\bar{X}$	.92	.90	.80	.80	.88
	S.D.	.69	.67	.58	.59	.66
อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV)	$\bar{X}$	2.04	1.79	1.52	2.29	2.36
	S.D.	1.87	1.77	1.68	4.10	8.45
ราคาหลักทรัพย์	$\bar{X}$	25.53	23.24	19.65	24.86	25.43
	S.D.	55.92	51.97	43.92	54.37	56.49

จากตารางที่ 1 แสดงข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2561– 2565 ดังนี้

- 1) อัตราส่วนหมุนเวียน ค่าเฉลี่ย 2.82, 3.26, 3.45, 3.20 และ 3.39 ตามลำดับ
- 2) อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว ค่าเฉลี่ย 1.65, 1.73, 1.55, 1.79 และ 1.90 ตามลำดับ
- 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ค่าเฉลี่ย .99, 1.03, 1.13, 1.12 และ 1.12 ตามลำดับ
- 4) อัตรากำไรสุทธิ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.17, 6.09, 5.17, 7.30 และ 6.27 ตามลำดับ
- 5) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.35, 6.15, 5.35, 7.31 และ 7.88 ตามลำดับ
- 6) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.57, 7.55, 6.28, 9.61 และ 10.04 ตามลำดับ
- 7) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ .92, .90, .80, .80 และ .88 ตามลำดับ
- 8) อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.04, 1.79, 1.52, 2.29 และ 2.36 ตามลำดับ
- 9) ราคาหลักทรัพย์ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 25.53, 23.24, 19.65, 24.86 และ 25.43 ตามลำดับ

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบสมมติฐาน

ผลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2561 – 2565 ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบแสดงดังตารางที่ 2 – 6

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ อัตราส่วนทางการเงินส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2561

อัตราส่วนทางการเงิน	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย		t	p
	β	Beta		
อัตราส่วนหมุนเวียน (CR)	-.49	-.25	-3.01**	.01
อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR)	.40	.32	3.63***	.001
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)	-.74	.21	-2.41*	.05
อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	-.06	-.06	-.51	.61
อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA)	-.49	-.30	-2.39*	.05
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	.78	.49	3.96***	.001
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT)	-.14	-.03	-.34	.73
อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV)	.44	.23	2.97**	.01

Constant = 3.48 $R = .49$ $R^2 = .24$ $Adj R^2 = .22$ $F = 10.53$

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 **มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ***มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .001

จากตารางที่ 2 พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .001 อัตราส่วนหมุนเวียน อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม (R) เท่ากับ .49 สามารถร่วมกันพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 22 $Adj R^2 = .22$ สามารถเขียนสมการพยากรณ์ในรูปแบบมาตรฐานได้ดังนี้

$$Z (\text{ราคาหลักทรัพย์} 2561) = .49 \text{ ROE} + .32 \text{ QR} - .30 \text{ ROA} - .25 \text{ CR} + .23 \text{ P/BV} + .21 \text{ DE}$$

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ อัตราส่วนทางการเงินส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2562

อัตราส่วนทางการเงิน	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย		t	p
	β	Beta		
อัตราส่วนหมุนเวียน (CR)	-.39	-.20	-2.33*	.05
อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR)	.46	.36	4.10***	.001
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)	-.40	-.11	-1.31	.19
อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	.09	.08	.80	.43
อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA)	-.42	-.26	-1.95	.06
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	.45	.29	2.47*	.05
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT)	.07	.02	.17	.87
อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV)	.69	.36	4.80***	.001

Constant = 2.77 $R = .55$ $R^2 = .30$ Adj $R^2 = .28$ $F = 13.23$

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 *** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .001

จากตารางที่ 3 พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .001 อัตราส่วนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม (R) เท่ากับ .55 สามารถร่วมกันพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้ร้อยละ 28 Adj $R^2 = .28$ สามารถเขียนสมการพยากรณ์ในรูปคะแนนมาตรฐาน ได้ดังนี้

$$Z (\text{ราคาหลักทรัพย์} 2562) = .36 \text{ QR} + .36 \text{ P/BV} + .29 \text{ ROE} - .20 \text{ CR}$$

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ อัตราส่วนทางการเงินส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2563

ตัวแปรอิสระ	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย		t	p
	β	Beta		
อัตราส่วนหมุนเวียน (CR)	-.09	-.02	-.32	.75
อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR)	.19	.03	.37	.71
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)	-3.96	-.11	-1.86	.06
อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	.07	.02	.21	.84
อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA)	.36	.05	.41	.68
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	.01	.01	.03	.98
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT)	-4.23	.06	-.96	.34
อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV)	5.60	.22	3.27**	.01

Constant = 16.64 $R = .26$ $R^2 = .07$ Adj $R^2 = .05$ $F = 3.04$

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 *** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .001

จากตารางที่ 4 พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี เพียงอัตราส่วนเดียวที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม (R) เท่ากับ .26 สามารถร่วมกันพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 5 Adj $R^2 = .05$ สามารถเขียนสมการพยากรณ์ในรูปคะแนนมาตรฐาน ได้ดังนี้

$$Z (\text{ราคาหลักทรัพย์} 2563) = .22 \text{ P/BV}$$

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ อัตราส่วนทางการเงินส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2564

ตัวแปรอิสระ	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย		t	p
	β	Beta		
อัตราส่วนหมุนเวียน (CR)	-.30	-.14	-1.55	.12
อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR)	.54	.41	4.39***	.001
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)	-.20	-.06	-.66	.51
อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	.03	.03	.27	.79
อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA)	-.32	-.23	-1.69	.09
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	.48	.30	2.32*	.05
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT)	-.21	-.05	-.47	.64
อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV)	.53	.30	4.32***	.001
Constant = 2.66 R = .49 R ² = .24 Adj R ² = .21 F = 10.16				

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 **มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ***มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .001

จากตารางที่ 5 พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .001 และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม (R) เท่ากับ .49 สามารถร่วมกันพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 21 Adj R² = .21 สามารถเขียนสมการพยากรณ์ในรูปคะแนนมาตรฐาน ได้ดังนี้

$$Z (\text{ราคาหลักทรัพย์}2564) = .41 \text{ QR} + .30 \text{ ROE} + .30 \text{ P/BV}$$

ตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ อัตราส่วนทางการเงินส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2565

ตัวแปรอิสระ	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย		t	p
	β	Beta		
อัตราส่วนหมุนเวียน (CR)	-.28	-.12	-1.23	.22
อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR)	.55	.41	4.36***	.001
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)	-.11	-.03	-.34	.73
อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	.05	.05	.38	.70
อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA)	-.34	-.27	-2.05*	.05
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	.50	.32	2.51*	.01
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT)	-.22	-.05	-.47	.64
อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV)	.54	.28	3.97***	.001
Constant = 2.63 R = .49 R ² = .24 Adj R ² = .21 F = 9.73				

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 **มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ***มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .001

จากตารางที่ 6 พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .001 อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปร

ตาม (R) เท่ากับ .49 สามารถร่วมกันพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 21 $\text{Adj } R^2 = .21$ สามารถเขียนสมการพยากรณ์ในรูปแบบคะแนนมาตรฐาน ได้ดังนี้

$$Z (\text{ราคาหลักทรัพย์} 2565) = .41 \text{ QR} + .32 \text{ ROE} + .28 \text{ P/BV} - .27 \text{ ROA}$$

ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน และมีขนาดธุรกิจที่แตกต่างกัน มีอัตราส่วนทางการเงินแตกต่างกัน ดังตารางที่ 7-8

ตารางที่ 7 สรุปความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ปี พ.ศ. 2561-2565

ตัวแปรอิสระ	กลุ่มอุตสาหกรรม									
	พ.ศ. 2561		พ.ศ. 2562		พ.ศ. 2563		พ.ศ. 2564		พ.ศ. 2565	
	F	P	F	P	F	P	F	P	F	P
อัตราส่วนหมุนเวียน (CR)	3.60**	.01	3.20**	.01	2.57*	.05	2.46*	.05	1.88	.08
อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR)	2.57*	.05	3.17**	.01	1.89	0.8	2.02	.06	1.43	.20
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)	8.44***	.001	8.56***	.001	8.58***	.001	6.10***	.001	7.30***	.001
อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	4.97***	.001	7.91***	.001	4.84***	.001	4.87***	.001	4.41***	.001
อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA)	3.87***	.001	2.93**	.01	2.45*	.05	4.12**	.01	6.06***	.001
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	2.85**	.01	2.96**	.01	2.58*	.05	3.16**	.01	5.58***	.001
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT)	5.71***	.001	5.08***	.001	5.60***	.001	7.18***	.001	8.28***	.001
อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV)	11.58***	.001	11.75***	.001	10.36***	.001	7.54***	.001	3.70**	.01

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 *** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .001

จากตารางที่ 7 พบว่า เมื่อจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม บริษัทที่เป็นตัวอย่างมีอัตราส่วนทางการเงินแตกต่างกัน ดังนี้

ปี พ.ศ. 2561 และ ปี พ.ศ. 2562 บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมต่างกันมีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี แตกต่างกัน

ปี พ.ศ. 2563 และ ปี พ.ศ. 2564 บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมต่างกันมีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี แตกต่างกัน ยกเว้น อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว

ปี พ.ศ. 2565 บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมต่างกันมีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี แตกต่างกัน ยกเว้น อัตราส่วนหมุนเวียน และอัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว

ตารางที่ 8 สรุปความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำแนกตามขนาดธุรกิจ ปี พ.ศ. 2561-2565

ตัวแปรอิสระ	ขนาดธุรกิจ									
	พ.ศ. 2561		พ.ศ. 2562		พ.ศ. 2563		พ.ศ. 2564		พ.ศ. 2565	
	F	P	F	P	F	P	F	P	F	P
อัตราส่วนหมุนเวียน (CR)	4.47**	.01	1.67	.19	1.45	.24	1.82	.16	1.50	.23
อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR)	2.76	.07	2.41	.09	.83	.44	1.27	.28	.80	.45
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)	5.87**	.01	5.54**	.01	8.82***	.001	5.30**	.01	5.15**	.01
อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	19.58***	.001	28.06***	.001	17.71***	.001	17.72***	.001	20.29***	.001
อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA)	12.01***	.001	15.38***	.001	9.45***	.001	7.35***	.001	7.19***	.001
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	23.82***	.001	25.29***	.001	15.36***	.001	9.72***	.001	11.89***	.001
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT)	.11	.90	.09	.91	.12	.89	.50	.61	.79	.45
อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV)	53.01***	.001	72.91***	.001	67.42***	.001	15.80***	.001	4.94**	.01

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 **มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ***มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .001

จากตารางที่ 8 พบว่า เมื่อจำแนกตามขนาดธุรกิจ บริษัทที่เป็นตัวอย่างมีอัตราส่วนทางการเงินแตกต่างกัน ดังนี้

ปี พ.ศ. 2561 บริษัทที่ขนาดธุรกิจต่างกันมีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี แตกต่างกัน ยกเว้น อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์

ปี พ.ศ. 2562 – 2565 บริษัทที่ขนาดธุรกิจต่างกันมีค่าเฉลี่ยของ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี แตกต่างกัน ยกเว้น อัตราส่วนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์

สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2561 - 2565 สามารถสรุปและอภิปรายผลการวิจัยได้ดังนี้

อัตราส่วนหมุนเวียนส่งผลเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน ปี พ.ศ. 2561 และปี พ.ศ. 2562 อัตราส่วนหมุนเวียนเร็วส่งผลเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกปี ยกเว้น ปี พ.ศ. 2563 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพียงปีเดียว คือ ปี พ.ศ. 2561 อัตรากำไรสุทธิไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ส่งผลเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เฉพาะปี พ.ศ. 2561 และ ปี พ.ศ. 2565 อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกปี ยกเว้น ปี พ.ศ. 2563 อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีส่งผลเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกปี

อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2561 - 2565 ดังนี้

อัตราส่วนหมุนเวียนส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ ในปี พ.ศ. 2561 และปี พ.ศ. 2562 ซึ่งเป็นระยะเวลาก่อน COVID-19 ระบบเศรษฐกิจยังเป็นปกติ สอดคล้องกับวรุตม์ สุทธิพนธ์ (2562) พบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ สอดคล้องกับ อรพรรณ จตุเทน และฐิติรัตน์ มีเพิ่มพูนศรี (2563) พบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค อย่างไรก็ตามในปี 2563 ถึง 2565 อัตราส่วนหมุนเวียนไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ อาจเป็นผลจากสถานการณ์การระบาดของโควิด-19 ที่ทำให้เศรษฐกิจมีความผันผวนอย่างรุนแรง

อัตราส่วนหมุนเวียนเร็วมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ทุกปี ยกเว้นปี 2563 สอดคล้องกับอรพรรณ จตุเทน และฐิติรัตน์ มีเพิ่มพูนศรี (2563) พบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค หากบริษัทสามารถเพิ่มสภาพคล่องหมุนเร็ว ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย แม้ในปี 2563 ซึ่งเป็นปีที่มีการระบาดของโควิด-19 และส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจยังลงทุนยังคงเชื่อมั่นในข้อมูลเกี่ยวกับสภาพคล่องของธุรกิจในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ เพียงปีเดียวคือ ปี พ.ศ. 2561 ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของวิไลลักษณ์ แสงสุวรรณ (2564) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางบวก แต่ในปี พ.ศ. 2562 – 2565 อัตราส่วนนี้ไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากการระบาดของโควิด-19 ที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจทั้งในและต่างประเทศ หากบริษัทสามารถบริหารโครงสร้างเงินทุนได้ดีจะช่วยให้เพิ่มความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อการใช้เงินกู้ในการดำเนินธุรกิจอย่างมีประสิทธิภาพ

อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ใน ปี พ.ศ. 2561 และ ปี พ.ศ. 2565 ซึ่งเป็นปีก่อนและหลังการระบาดของ COVID-19 แต่นักลงทุนมักพิจารณากำไรของบริษัทเป็นหลัก สอดคล้องกับการศึกษาของหลุยส์ ธีระธัญศิริกุล และสุพรรณิ พุทธิรัตน์ (2565) และจันจิรา มูลทรัพย์ (2562) พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์กับราคาหลักทรัพย์

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ทุกปี ยกเว้น ปี พ.ศ. 2563 เพียงปีเดียว ซึ่งเป็นปีที่ประเทศไทยเผชิญกับการระบาดของโควิด-19 อย่างรุนแรง โดยการศึกษาของผาณิต ชลนพ และฐิติรัตน์ มีเพิ่มพูนศรี (2563) พบว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ เช่นเดียวกับประภัศร อธิสุรพงศ์ (2564) พบว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ในช่วงก่อนและหลังการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยเฉพาะในปี พ.ศ. 2562 และ 2563 ซึ่งแสดงให้เห็นถึงอิทธิพลเชิงบวกของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นต่อราคาหลักทรัพย์

อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ทุกปี แสดงว่านักลงทุนใช้ข้อมูลนี้ในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ โดยไม่คำนึงถึงสถานการณ์เศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป สอดคล้องกับ การศึกษาของ รัศมี ศรีลาวงค์ (2561) และวิวัฒน์วงศ์บุญหนู (2565) พบว่าอัตราส่วนนี้มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์และดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อัตรากำไรสุทธิ และอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ทุกปี อาจเนื่องจากนักลงทุนจะพิจารณาการดำเนินงานของบริษัทเพียงว่ามีกำไรหรือไม่ และกำไรมากน้อยเพียงใด สอดคล้องกับ สุรเดช กิตติธรรมโชติ (2561) พบว่าตราใบที่รายได้และกำไรสุทธิของบริษัทเติบโตอย่างยั่งยืน อัตรากำไรสุทธิจะไม่ส่งผลกระทบต่อต้นทุนมากนัก สอดคล้องกับการศึกษาของ ณัฏฐ์ ณ ตะกั่วทุ่ง (2559) และ ประภัศร อธิสุรพงศ์ (2564) พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

การเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมและขนาดธุรกิจ ปี พ.ศ. 2561 – 2565 สามารถสรุปและอภิปรายผลการวิจัยได้ดังนี้

จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า ในปี พ.ศ. 2561-2562 กลุ่มบริการสามารถสร้างอัตราผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นได้มากกว่ากลุ่มอื่น ในปี พ.ศ. 2563 กลุ่มเทคโนโลยีสามารถสร้างอัตราผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นได้มากกว่ากลุ่มอื่น สอดคล้องกับสินี ภาคย์อุฬาร (2558) พบว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวก คือกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี กลุ่มเทคโนโลยีก็มีอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ที่สูงกว่ากลุ่มอื่น ในปี พ.ศ. 2563 – 2564 อาจเนื่องจากในช่วงเกิดการระบาดของ COVID-19 ที่เกิดการพึ่งพาเทคโนโลยีสูงขึ้น จึงส่งผลให้ในปี พ.ศ. 2564 – 2565 ราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีได้รับความสนใจจากนักลงทุนจนทำให้อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีสูงกว่ากลุ่มอื่น สอดคล้องกับสินี ภาคย์อุฬาร (2558) พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวกคือกลุ่ม

อุตสาหกรรมเทคโนโลยีและกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ สามารถอธิบายผลการวิจัย ดังนี้ กลุ่มเทคโนโลยีมีความสามารถในการก่อหนี้ มีโครงสร้างเงินทุนโดยใช้เงินทุนระยะยาวจากการก่อหนี้ที่สูงกว่ากลุ่มอื่นทุกปี และสามารถสร้างความมั่นใจให้นักลงทุนได้ว่าจะสามารถนำเงินทุนที่ได้จากการก่อหนี้ไปใช้ในการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ จึงทำให้กลุ่มเทคโนโลยีมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในระดับที่สูงกว่ากลุ่มอื่น กลุ่มทรัพยากรมีอัตรากำไรสุทธิสูงกว่ากลุ่มอื่นทุกปีและในปี พ.ศ. 2561 – 2562 ยังสามารถบริหารสินทรัพย์ให้เกิดรายได้สูงกว่ากลุ่มอื่น กลุ่มบริการมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นในระดับที่สูงกว่ากลุ่มอื่น ในปี พ.ศ. 2561 ปี พ.ศ. 2562 ปี พ.ศ. 2565 และในปี พ.ศ. 2561 – 2563 มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีกลุ่มบริการสูงกว่ากลุ่มอื่น สอดคล้องกับอุทัยวรรณ เพชร (2562) พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคมีอัตราส่วนหมุนเวียนสูงกว่ากลุ่มอื่นทุกปี และมีอัตราส่วนหมุนเวียนเร็วสูงกว่ากลุ่มอื่นใน ปี พ.ศ. 2561 – 2563 ขณะที่กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมมีสภาพคล่องหมุนเร็วเพิ่มขึ้นจนมีอัตราส่วนนี้มากกว่ากลุ่มอื่น ในปี พ.ศ. 2564 – 2565 สะท้อนให้เห็นว่ากลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม มีความจำเป็นต้องรักษาสภาพคล่องของบริษัทให้อยู่ในระดับสูงตลอดเวลา กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สูง ในปี พ.ศ. 2563 – 2564 กลายเป็นกลุ่มที่สามารถทำกำไรจากสินทรัพย์ได้สูงกว่ากลุ่มอื่น ซึ่งเกิดการระบาดของ COVID-19 และผู้บริโภคต้องปรับเปลี่ยนพฤติกรรมเป็น “วิถีใหม่” และในปี พ.ศ. 2565 กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ที่สูง บ่งบอกว่าเมื่อพ้นจากสถานการณ์ COVID-19 สามารถเพิ่มประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ได้ดีกว่ากลุ่มอื่น

จำแนกตามขนาดธุรกิจ พบว่า ธุรกิจขนาดเล็กมีความสามารถรักษาสภาพคล่องในอัตราที่สูงกว่าขนาดอื่น โดยพิจารณาจากมีอัตราส่วนหมุนเวียน และอัตราส่วนหมุนเวียนเร็วสูงกว่าขนาดอื่นทุกปี ธุรกิจขนาดเล็กมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่าขนาดอื่น ธุรกิจขนาดเล็ก และขนาดกลาง สามารถบริหารสินทรัพย์เพื่อก่อให้เกิดรายได้ในอัตราที่ใกล้เคียงกันทุกปีและมากกว่าธุรกิจขนาดใหญ่ อาจเนื่องจากธุรกิจขนาดเล็กและขนาดกลางมีการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรเพื่อก่อให้เกิดรายได้น้อยกว่าบริษัทขนาดใหญ่ จึงจำเป็นต้องเพิ่มประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ดำเนินงาน เพื่อให้สามารถสร้างรายได้และลดต้นทุนคงที่ต่อหน่วยเพื่อความสามารถในการแข่งขัน ขณะที่ ธุรกิจขนาดกลางได้รับความสนใจจากนักลงทุนมากขึ้น ในปี พ.ศ. 2565 ซึ่งเป็นปีหลังเกิดการระบาดของ COVID-19 อาจเนื่องจากเห็นโอกาสในการทำกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ภายหลังการระบาดของ COVID-19 ส่วนธุรกิจขนาดใหญ่นั้นมีอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น สูงกว่าขนาดอื่นทุกปีสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจขนาดใหญ่ที่มากกว่าธุรกิจขนาดอื่น ถึงแม้ธุรกิจขนาดใหญ่จะมีอัตราส่วนหมุนเวียน และอัตราส่วนหมุนเวียนเร็วในระดับต่ำกว่าขนาดอื่น แต่ยังสามารถระดมทุนระยะยาวได้มากกว่า และมีความสามารถในการทำกำไรมากกว่าจึงสามารถรักษาสภาพคล่องในระดับต่ำได้ การที่ธุรกิจขนาดใหญ่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงกว่าขนาดอื่นทุกปี อาจเนื่องจากผู้ให้กู้ยืมมีความมั่นใจในการดำเนินงานของธุรกิจขนาดใหญ่ว่าสามารถชำระเงินกู้ยืมได้ในระยะยาว ประกอบกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทใหญ่ที่มากกว่าจึงสามารถระดมทุนระยะยาวจากการก่อหนี้ได้สูงกว่าธุรกิจขนาดอื่น สอดคล้องกับทฤษฎีแลกเปลี่ยนขดเชย (Trade-off theory) ของ Kraus & Litzenberger (1973) โดยเน้นความสมดุลระหว่างต้นทุนและประโยชน์จากการก่อหนี้ และประนอม คำผา (2565) พบว่า เมื่อบริษัทสามารถหาจุดที่มีความเหมาะสมระหว่างประโยชน์จากการก่อหนี้ และโครงสร้างเงินทุนที่ดีที่สุด สามารถทำให้บริษัทมีมูลค่าเพิ่มจากการประหยัดภาษีและต้นทุน สามารถอธิบายได้ว่าหากบริษัทต้องการเพิ่มมูลค่าบริษัทให้สูงขึ้น จะต้องให้ความสำคัญกับการจัดหาเงินทุน การเลือกโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมจะช่วยให้บริษัทมีต้นทุนเงินทุนต่ำและผลตอบแทนจากการก่อหนี้สูงขึ้น เมื่อผลประโยชน์การตีราคาหลักทรัพย์จะสูงขึ้น แรงจูงใจในการลงทุนของนักลงทุนก็จะมากขึ้น ดังนั้นในปี พ.ศ. 2561 – 2564 เมื่อธุรกิจขนาดใหญ่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีสูงมาก นักลงทุนให้ความเชื่อมั่นต่อกิจกรรมดำเนินงานของธุรกิจขนาดใหญ่ว่าจะสามารถเติบโตได้ในอนาคต จึงยอมซื้อขายหลักทรัพย์ในราคาที่สูงกว่าราคาตามบัญชี ถึง 3 – 7 เท่า

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

1. การศึกษาครั้งนี้สามารถแสดงให้เห็นถึงอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ ซึ่งบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ควรให้ความสำคัญกับอัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี เพื่อดึงดูดความสนใจของนักลงทุนให้เลือกลงทุนในบริษัท
2. นักลงทุนควรพิจารณาลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีประสิทธิภาพในด้านความสามารถในการทำกำไร คือ กลุ่มทรัพยากร มีอัตรากำไรสุทธิสูงกว่ากลุ่มอื่นทุกปี
3. นักลงทุนควรพิจารณาลงทุนในธุรกิจที่มีประสิทธิภาพในด้านความสามารถในการทำกำไร คือ ธุรกิจขนาดใหญ่ มีอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น สูงกว่าขนาดอื่นทุกปี
4. หน่วยงานภาครัฐ เช่น กรมสรรพากรใช้ข้อมูลทางการเงินบัญชีโดยพิจารณาจากอัตรากำไรสุทธิ เพื่อประเมินการจัดเก็บภาษี
5. หน่วยงานภาคเอกชน เช่น สถาบันการเงินต่าง ๆ สามารถใช้อัตราส่วนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อประเมินสภาพคล่องของบริษัทและใช้ประกอบการพิจารณาอนุมัติการกู้ยืมเงินของบริษัท วิเคราะห์และประเมินโครงสร้างเงินทุนของบริษัท

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาให้เห็นภาพรวมของอัตราส่วนทางการเงินส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการศึกษาครั้งต่อไปสามารถทำการศึกษาเจาะลึกเป็นกลุ่มธุรกิจ ให้เห็นว่าบริษัทในแต่ละกลุ่มธุรกิจนั้น มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ไปในทิศทางใด
2. การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์แบบรายไตรมาสย้อนหลัง 5 ปี ซึ่งผู้วิจัยเห็นว่าการเก็บข้อมูลรายไตรมาส เป็นข้อมูลที่มีความละเอียด จะสามารถระบุแนวโน้มการดำเนินงานของบริษัทได้ในระดับที่ละเอียดขึ้น การวิจัยครั้งต่อไปสามารถใช้ข้อมูลแบบรายปีมาทำการศึกษา
3. การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินย้อนหลัง ซึ่งรวมระยะเวลาที่เกิดการระบาดของ COVID-19 หากต้องการผลการเปรียบเทียบที่กว้างมากยิ่งขึ้น ควรเพิ่มจำนวนปีที่ศึกษา เช่น ก่อนและหลังการเกิด COVID-19
4. การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ ครั้งต่อไปสามารถศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล หรือความสามารถในการทำกำไร

เอกสารอ้างอิง

- ขวัญภา เติศิริ, สมใจ บุญหมื่นไวย, และธนภณ วิมูลอาจ (2561). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. *วารสารชุมชนวิจัย มหาวิทยาลัยราชภัฏนครราชสีมา*, 12(2), 71-84.
- จันจิรา มูลทรัพย์ (2562). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมทรัพยากร พลังงานและสาธารณูปโภคกลุ่มโรงไฟฟ้า. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- จิราภรณ์ ชูพล (2562). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าบริษัทของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- จุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์ (2565). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์ศิลปศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.
- ชุดาพร สอนักดี และทริกา แยมะมัง (2564). อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารการจัดการและพัฒนามหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี*, 8(1), 151-164.

- ณัชพล ตั้งเมืองทอง (2559). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ.
- ณัฐ ณะกัณฑ์ (2559). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์ (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100: กลุ่ม อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2565). ความเป็นมาและบทบาทตลาดหลักทรัพย์. สืบค้นเมื่อ 4 มกราคม 2566 จาก <https://www.set.or.th/th/about/overview/journey>
- ประนอม คำผา (2565). การศึกษาความแม่นยำของตัวแบบ Altman's EM-Score Model และการพยากรณ์โอกาสเกิดความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารสหวิชาชีพบัญชี สาขาวิชาชีพบัญชี, 4(12), 26-43.
- ประภัสสร อธิสุรพงศ์. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) ในช่วงก่อนและหลังเหตุการณ์ COVID19. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ผาณิต ชลนพ และจิตติรัตน์ มีเพิ่มพูนศรี. (2563). อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- รัชมี ศรีลาวงค์ (2561). การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ.
- วรัญญา ณ ราชสีมา, ณัฐวิภา กิตติภูมิศิลป์, ชลิตา เสนสิทธิ์, พิจิตรา มิตรสันเทียะ, อรสา จันทร์อ่อน, พงษ์สุทธิ พันแสน และนงนิตย์ จันทร์จรัส. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคา หลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม สินค้าอุปโภคบริโภค. วารสารบริหารธุรกิจและการบัญชี คณะบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น, 2(2), 52-64.
- วรุตม์ สุทธิพน. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหุ้นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดขนส่งและโลจิสติกส์. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- วิษุทธิ์ สุวรรณรัชมี. (2565). อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์ต่อราคาของหุ้นกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- วิไลลักษณ์ แสงสุวรรณ. (2564). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100. สารนิพนธ์วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- วิวัฒน์วงศ์ บุญหนู. (2565). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. วารสารบริหารศาสตร์ มหาวิทยาลัยอุบลราชธานี, 11(2), 18-32.
- ศรีสุตา นามรักษา. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- สินี ภาณุอุฬาร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

- สุรเดช กิตติวรรณโชติ. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ถูกคัดเลือกให้อยู่ในกลุ่มหุ้นยั่งยืน. การค้นคว้าอิสระบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- สุเลีย ธีระธัญศิริกุล และสุพรรณิ พุทธรัตน์. (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริษัทบริการทางการแพทย์. *วารสารเศรษฐศาสตร์และบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยทักษิณ*, 14(3), 85-140.
- อรพรรณ จตุเทน และฐิติรัตน์ มีเพิ่มพูนศรี. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจ มหาวลัยรามคำแหง.
- อุทัยวรรณ เพชรรา. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kraus, A. & Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *Journal of Finance*, 28(4), 911-922.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.