

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship Between Financial Ratios and Stock Prices of Sustainable Stocks
of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand

เพียรใจ โพธิ์ถาวร¹ พรทิพย์ ตันติวิเศษศักดิ์^{2*}

¹วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

^{2*}วิทยาลัยนานาชาติ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

Pienjai Phothavorn¹ Pornthip Tantavisetsak^{2*}

¹College of Innovative Business and Accountancy, Dhurakij Pundit University International Business

²International College, Dhurakij Pundit University

*Corresponding Author E-mail: pornthip.tan@dpu.ac.th

(วันที่รับบทความ: 8 กุมภาพันธ์ 2568 วันที่แก้ไขบทความ: 29 ตุลาคม 2568 วันที่ตอบรับบทความ: 13 พฤศจิกายน 2568)

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) ศึกษาทิศทางของความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ 3) ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รูปแบบการวิจัยเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ใช้แนวคิดการวิเคราะห์ด้วยอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนเป็นกรอบการวิจัย โดยรวบรวมข้อมูลจำนวน 191 บริษัท เป็นระยะเวลา 4 ปี ระหว่าง พ.ศ. 2563 ถึง พ.ศ. 2566 การเก็บข้อมูลจากรายงานประจำปีที่มีสมบูรณ์จำนวน 764 ข้อมูล สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ ความถี่ ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ

ผลการวิจัยพบว่า 1) อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน 2) อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์ทั้งในเชิงบวกและในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนและ 3) อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีเพียง 6 อัตราส่วนประกอบด้วย อัตราส่วนที่ส่งผลเชิงบวกจำนวน 4 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนถัวเฉลี่ย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ย และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น สำหรับอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนมีจำนวน 2 อัตราส่วนคือ อัตราส่วนเงินปันผล และระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย

จากผลการศึกษายกเว้นนักลงทุน ผู้บริหาร และบริษัทจดทะเบียนสามารถใช้ตัวชี้วัดทางการเงินที่สำคัญเพื่อวางแผนกลยุทธ์การลงทุน และการสื่อสารกับผู้ลงทุนในหุ้นยั่งยืนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

คำสำคัญ: ราคาหลักทรัพย์, หุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, อัตราส่วนทางการเงิน

Abstract

This study aimed to 1) examine the relationship between financial ratios and the stock prices of sustainable listed companies in the Stock Exchange of Thailand 2) analyze the direction of this relationship and 3) assess the influence of financial ratios on the stock prices of sustainable stocks of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. The research adopts a quantitative approach, using the conceptual framework of financial ratio analysis as a tool to investigate the correlation with sustainable stock prices. Data were collected from 191 companies over a four-year period, spanning from 2020 to 2023, yielding a total of 764 complete annual report entries. The statistical

methods employed for data analysis include frequency, percentage, mean, standard deviation, Pearson correlation coefficient, and multiple regression analysis at the .05 level of statistical significance.

The research findings indicate that: 1) Certain financial ratios have a statistically significant relationship with the stock prices of sustainable companies; 2) These financial ratios show both positive and negative relationships with the prices of sustainable stocks; and 3) Only six financial ratios were found to significantly influence the stock prices of sustainable listed companies in the Stock Exchange of Thailand. Among these, four financial ratios exhibit a positive influence on the stock prices of sustainable stocks, including the quick ratio, debt-to-equity ratio, interest coverage ratio, and return on equity (ROE). In contrast, two financial ratios demonstrated a negative relationship with sustainable stock prices: the current ratio and average collection period.

The findings will help investors, executives, and listed companies utilize key financial indicators to develop investment strategies and communicate with investors in sustainable stocks more effectively.

Keywords: Stock Price, Sustainable Listed Company in Thailand, Financial Ratios

บทนำ

ในบริบทของตลาดทุนยุคใหม่ที่โลกเผชิญกับความท้าทายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ แนวคิดความยั่งยืน (Sustainability) ได้กลายเป็นแนวทางสำคัญในการดำเนินธุรกิจที่ได้รับความสนใจจากทั้งภาครัฐ ภาคเอกชน และกลุ่มผู้ลงทุนทั่วโลก โดยเฉพาะในตลาดทุนที่มีการตื่นตัวต่อการลงทุนในบริษัทที่มีการดำเนินงานตามกรอบแนวคิดสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (Environmental, Social and Governance-ESG) เนื่องจากมองว่าเป็นบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสีย มีโครงสร้างการบริหารจัดการที่โปร่งใส และมีแนวโน้มสร้างผลตอบแทนที่มั่นคงในระยะยาว บริษัททริส คอร์ปอเรชั่น จำกัด (2564) ได้กล่าวถึงจากผลการสำรวจของ State Street Global Advisors ปี 2560 พบว่า พอร์ตการลงทุนของผู้ลงทุนสถาบันส่วนใหญ่ร้อยละ 80 มีการจัดสรรเงินลงทุนไปกับองค์กรที่มีการดำเนินธุรกิจตามหลัก ESG และยังมีผลการศึกษาของ Financial Planning Association ปี 2563 โดยสำรวจกับผู้ที่ให้คำแนะนำทางการเงิน (Financial Advisor) จำนวน 242 ราย ในประเทศสหรัฐอเมริกา ผลการศึกษาพบว่า ผู้แนะนำทางการเงินมีการแนะนำนักลงทุนให้ลงทุนในกองทุนแบบ ESG มากขึ้นจากปีที่ผ่านมาอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ผลการวิจัยจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเผยว่า การลงทุนที่เน้นความยั่งยืนอาจนำมาซึ่งผลตอบแทนที่มากขึ้น สำหรับประเทศไทยนั้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ส่งเสริมแนวคิดดังกล่าวผ่านการจัดอันดับ “หุ้นยั่งยืน” ทั้งในรูปแบบ Thailand Sustainability Investment (THSI) และ Stock Exchange of Thailand Environmental, Social and Governance Ratings ซึ่งกลายเป็นเครื่องมือสำคัญในการคัดกรองบริษัทที่มีศักยภาพในการเติบโตอย่างยั่งยืน โดยปี 2566 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เปลี่ยนการเรียกชื่อจาก “รายชื่อหุ้นยั่งยืน THSI” เป็น “รายชื่อหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings” พร้อมทั้งประกาศผลประเมินในรูปแบบ ESG ratings เป็นปีแรก เพื่อส่งเสริมให้นักลงทุนมีข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ แม้ว่าหุ้นยั่งยืนจะได้รับความสนใจเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่การประเมินมูลค่าหรือแนวโน้มราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้ยังคงอาศัยการวิเคราะห์ทางการเงินแบบดั้งเดิมเป็นพื้นฐาน โดยเฉพาะอัตราส่วนทางการเงินซึ่งเป็นเครื่องมือสำคัญในการสะท้อนสภาพคล่อง โครงสร้างทางการเงินของกิจการ ประสิทธิภาพการบริหารจัดการความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างทางการเงินของกิจการ และมูลค่าทางการตลาดของหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตามที่ผ่านมางานวิจัยในประเทศไทยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของ “หุ้นยั่งยืน” โดยเฉพาะในระดับเชิงลึก และมีการเปรียบเทียบทิศทางของความสัมพันธ์ยังมีไม่มาก ทำให้ขาดข้อมูลเชิงประจักษ์ในการสนับสนุนพฤติกรรมและการตัดสินใจของนักลงทุนทั้งในระดับรายบุคคลและสถาบัน ผู้บริหารกิจการ หรือบุคคลทั่วไป

งานวิจัยนี้จึงต้องการศึกษาว่าอัตราส่วนทางการเงินประเภทใดมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มหุ้นยั่งยืนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และทิศทางของความสัมพันธ์นั้นเป็นอย่างไร ซึ่งจะช่วยให้สามารถใช้ข้อมูลทางการเงินร่วมกับข้อมูล SET ESG Rating เพื่อการประเมินราคาหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ เป็นการส่งเสริมการตัดสินใจลงทุนให้สอดคล้องกับเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของประเทศ

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์หุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาทิศทางของความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. เพื่อศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทบทวนวรรณกรรม

การจัดอันดับรายชื่อก่อนหุ้นยั่งยืนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET ESG Ratings)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ทำการประเมินหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนตั้งแต่ปี 2558 ในรูปแบบรายชื่อก่อนหุ้นยั่งยืน THSI (Thailand Sustainability Investment) ต่อมาปี 2566 ได้เปลี่ยนชื่อเป็น “หุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings” โดยประเมินจากข้อมูลผลการดำเนินงานด้าน ESG ของบริษัทจดทะเบียนที่เข้าร่วมการประเมินโดยสมัครใจ ศูนย์พัฒนารูปร่างเพื่อความยั่งยืน (2566) ได้ประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ประจำปี 2566 ซึ่งเป็นการประกาศผลประเมินในรูปแบบเรตติ้งตั้งเป็นปีแรก โดยมีบริษัทจดทะเบียนที่ผ่านการคัดเลือกและได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings จำนวน 192 บริษัท โดยบริษัทจะมีการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG เช่น ข้อมูลการจัดการความเสี่ยงด้าน ESG นโยบายการจัดการสิ่งแวดล้อม ข้อมูลผลการดำเนินงานด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม และการดำเนินงานต่อพนักงาน ชุมชน และสังคมผ่านกระบวนการทางธุรกิจ เป็นต้น สำหรับหลักเกณฑ์ที่ใช้ในการประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ออกเป็น 4 ระดับคือ BBB, A, AA และ AAA คือ เกณฑ์คะแนนจากการประเมินความยั่งยืนและเกณฑ์ด้านคุณสมบัติ สอดคล้องกับ ESG PRO sustainability (2567) กล่าวว่าผลการประเมินความยั่งยืนจะทำให้นักลงทุนสามารถนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนได้มากขึ้น จากผลการประเมิน SET ESG Ratings ปี 2566 ซึ่งเป็นการใช้ข้อมูลถึงวันที่ 15 กรกฎาคม 2567 ประกอบด้วย 192 บริษัท มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวม 11.8 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 70 เมื่อเทียบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดทั้งหมด แบ่งเป็นระดับต่าง ๆ ได้ดังนี้ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้รับการประเมินให้อยู่ในระดับ AAA (90 - 100 คะแนน) จำนวน 34 บริษัท ระดับ AA (80 - 89 คะแนน) จำนวน 69 บริษัท ระดับ A (65 - 79 คะแนน) จำนวน 64 บริษัท และระดับ BBB (50 - 64 คะแนน) จำนวน 25 บริษัท

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio)

Arthur et al. (2016), Brigham et al. (1998) และพรณูภา ถูนิมิตรกุล (2563) กล่าวว่า อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือในการวัดความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลในการเงินอันประกอบด้วย งบกำไรขาดทุน และงบแสดงฐานะการเงิน เพื่อนำมาใช้ประโยชน์ในการเปรียบเทียบธุรกิจต่าง ๆ ที่อยู่ในอุตสาหกรรม สามารถแบ่งออกเป็น 5 ด้าน คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนความมั่นคงทางการเงิน อัตราส่วนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนการประเมินมูลค่าตลาด

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) เป็นอัตราส่วนแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของธุรกิจ เพื่อใช้วัดสภาพคล่องว่าธุรกิจมีสินทรัพย์หมุนเวียนเพียงพอที่จะเปลี่ยนเป็นเงินสด เพื่อนำไปใช้ชำระหนี้ระยะสั้นได้เพียงใด ประกอบด้วย 2 อัตราส่วนคือ อัตราส่วนเดินสะพัด (Current Ratio - CR) และอัตราส่วนฉับพลัน (Quick Ratio - QR)

อัตราส่วนความมั่นคงทางการเงิน (Solvency Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ประเมินความมั่นคงทางการเงินของธุรกิจ และมีผลต่อความสามารถในการก่อหนี้ และความสามารถในการกู้ยืมเงินเพื่อการขยายงานในอนาคต ประกอบด้วย 2 อัตราส่วนสำคัญคือ อัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio - DE) และอัตราความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ย (Time Interest Earned - TIE)

อัตราส่วนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Asset Management Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการประเมินคุณภาพหรือการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์ภายในธุรกิจ เนื่องจากการที่ธุรกิจลงทุนในสินทรัพย์มีวัตถุประสงค์สำคัญคือเพื่อสร้างรายได้ให้เกิดขึ้นกับธุรกิจ ประกอบด้วย 5 อัตราส่วนสำคัญคือ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover - INV) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Accounts Receivable Turnover - AR) ระยะเวลาการเก็บหนี้โดยเฉลี่ย (Average Collection Period - ACP) อัตรา

การหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover - FA) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset turnover - TA)

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) เป็นอัตราส่วนในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของธุรกิจ ซึ่งเป็นผลตอบแทนจากยอดขายจากการลงทุนในสินทรัพย์หรือกระทั่งจากการลงทุนในส่วนผู้ถือหุ้น ประกอบด้วย 4 อัตราส่วนสำคัญคือ อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin - GP) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin - NP) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets - ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (Return on Equity - ROE)

อัตราส่วนการประเมินมูลค่าตลาด (Market Value Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงการประเมินค่าธุรกิจ อันเกิดขึ้นจากมุมมองของนักลงทุนหรือบุคคลภายนอกธุรกิจ เป็นภาพสะท้อนให้เห็นถึงการบริหารงานของธุรกิจที่มีประสิทธิภาพ อันส่งผลต่อการเติบโตในอนาคตของธุรกิจ ประกอบด้วย 2 อัตราส่วนสำคัญคือ อัตราราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price Earnings Ratio - PE) และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield - DY)

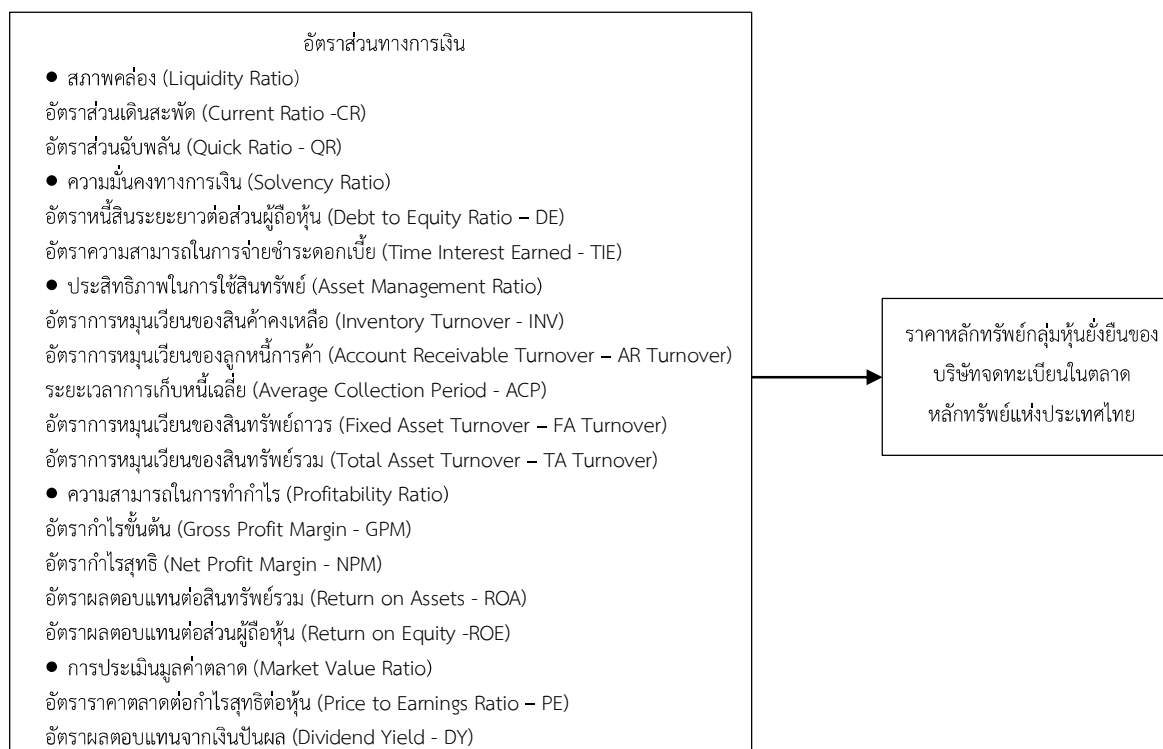
อัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์

อัตราส่วนทางการเงินถือเป็นเครื่องมือพื้นฐานที่สำคัญในการวิเคราะห์สถานะและผลการดำเนินงานของกิจการโดยอัตราส่วนทั้ง 5 ด้านนี้สามารถสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถของกิจการในการสร้างผลตอบแทน การบริหารจัดการทรัพยากร ความมั่นคงทางการเงิน ตลอดจนความน่าสนใจในการลงทุน ซึ่งล้วนมีความเป็นไปได้ที่จะส่งผลกระทบต่อระดับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถึงแม้ว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มหุ้นยั่งยืนจะมีจุดแข็งด้านความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม แต่ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทเหล่านี้ยังคงได้รับอิทธิพลจากปัจจัยทางการเงินโดยตรง เช่น จากงานวิจัยของ วรกร ภูมิวิเศษ และ เปรมภาว ด้วงทอง (2567) ที่ทำการศึกษาผลกระทบของคะแนน ESG ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลรองจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสำหรับปีงบประมาณสิ้นสุดในปี 2566 พบว่า คะแนน ESG มีผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงินโดยเฉพาะอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) สอดคล้องกับการศึกษาของ ชูดาพร สอนภักดี และ ทาริกา แยมะมัง (2564) ที่แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนอัตรานำเข้าและอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ รวมถึงอัตราส่วนระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ยและอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ นอกจากนี้ในงานวิจัยของอุบลวรรณ ขุนทอง และคณะ (2568) ยังพบว่า การเปิดเผยข้อมูล ESG มีอิทธิพลต่อการดำเนินงานอย่างยั่งยืนของหุ้นกลุ่มยั่งยืนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอีกด้วย

เมื่ออัตราส่วนทางการเงินสะท้อนข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับความมั่นคงและแนวโน้มของกิจการ จึงอาจมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่สะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนต่อผลการดำเนินงานในอนาคต โดยมุ่งวิเคราะห์ว่าอัตราส่วนแต่ละด้าน เช่น อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) อัตราส่วนความมั่นคงทางการเงิน (Solvency Ratios) อัตราส่วนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Asset Management Ratios) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) และอัตราส่วนการประเมินมูลค่าตลาด (Market Value Ratios) มีอิทธิพลหรือสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อประเมินว่าอัตราส่วนทางการเงินใดสามารถทำนายหรือส่งสัญญาณที่ชัดเจนเกี่ยวกับแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน และเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจเชิงยุทธศาสตร์ของนักลงทุน

กรอบแนวคิดการวิจัย

กรอบแนวคิดของงานวิจัยนี้ ได้ทำการทบทวนงานวิจัยทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ ได้แก่ งานวิจัยของ Namkhan et al. (2024) ชื่นชีวัน วิมล และศิริขวัญ เจริญวิริยะกุล (2566), ชูดาพร สอนภักดี และ ทาริกา แยมะมัง (2564), นงลักษณ์ ผุดผีก และ คณะ (2564), ชนินิ ยิ่งนิรันดร์ และ ทรงวิทย์ เจริญกิจธนาภ (2562) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Suseno et al. (2024), Kuntamalla & Maguluri (2023) และ Muaz et al. (2020) ที่ทำการศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศอินเดีย และประเทศปากีสถาน โดยมีการศึกษาอัตราส่วนทางการเงิน 5 ด้านมาใช้เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์ข้อมูลที่แสดงถึงความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ผู้วิจัยจึงได้กำหนดกรอบแนวคิดการวิจัยดังภาพที่ 1



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรของการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน THSI 2015-2022 and SET ESG Ratings 2023 ที่ประกาศใน พ.ศ. 2566 จำนวน 192 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567) แต่เมื่อพิจารณาจากข้อมูลบริษัททั้ง 192 บริษัท พบว่ามี 1 บริษัทที่มีข้อมูลไม่สมบูรณ์ ทำให้มีจำนวนบริษัทคงเหลือ 191 บริษัท และแต่ละบริษัทมีการเก็บข้อมูลจำนวน 4 ปี ดังนั้นการวิจัยในครั้งนี้จึงมีข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ทั้งหมด 764 ข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย คือ ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่เก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และจากผู้ให้บริการประเมินผลด้านความยั่งยืนในช่วงปี พ.ศ. 2563 - 2566

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บข้อมูลจากเว็บไซต์ฐานข้อมูลหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเว็บไซต์ของผู้ให้บริการประเมินผล การดำเนินงานด้านความยั่งยืนระหว่าง พ.ศ. 2563 ถึง พ.ศ. 2566 เป็นระยะเวลา 4 ปี จาก 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ประกอบด้วย เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุปโภคบริโภค ธุรกิจการเงิน สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากร บริการ และเทคโนโลยี

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมาน สำหรับการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) จะศึกษา ความถี่ ร้อยละ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) สำหรับการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) จะทำการศึกษาด้วยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน และวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณเพื่อศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์เชิงพรรณนา บริษัทที่มีข้อมูลสมบูรณ์ทุกปีที่ทำการศึกษา มีจำนวน 191 บริษัท จาก 192 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 99.48 ดังนั้นจึงมีข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ทั้งสิ้น 764 ข้อมูล ดังตารางที่ 1 และจากข้อมูลที่ได้มาทำการวิเคราะห์ค่าทางสถิติ ได้แก่ ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) ค่าเฉลี่ยของข้อมูล (Mean) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation) ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 1 จำนวนกลุ่มหุ้นยังยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

ประเภท (จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม)	จำนวน (บริษัท)	จำนวน (ข้อมูล)	ร้อยละ
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	21	84	10.94
สินค้าอุปโภคบริโภค	7	28	3.65
ธุรกิจการเงิน	24	96	12.50
สินค้าอุตสาหกรรม	29	116	15.10
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	32	128	16.67
ทรัพยากร	30	120	15.63
บริการ	39	156	20.31
เทคโนโลยี	10	40	5.20
รวมบริษัทที่อยู่ในกลุ่มหุ้นยังยืน	192	768	100
หัก บริษัทที่มีข้อมูลไม่สมบูรณ์	1	4	.52
จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาทั้งหมด	191	764	99.48

ตารางที่ 2 ราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยังยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงปี 2563 ถึง ปี 2566

Variables (N = 764)	Maximum	Minimum	Mean	Std. Deviation
Price (Baht)	386.00	.00	25.39	42.20
CR (Times)	9.99	.00	1.76	1.56
QR (Times)	8.53	.00	.96	1.07
DE (Times)	8.64	.00	1.50	1.60
TIE (Times)	5826.31	-2692.17	71.67	410.72
INV (Times)	2181.39	.00	37.09	188.22
AR turnover (Times)	3732.01	.00	27.43	171.96
ACP (days)	823.34	.00	46.87	53.76
FA turnover (Times)	165.34	.00	5.98	14.98
TA turnover (Times)	4.07	.00	.70	.62
GP (%)	100.00	-125.09	22.93	18.74
NP (%)	102.42	-219.47	9.30	20.95
ROA (%)	56.94	-42.71	6.87	7.67
ROE (%)	79.78	-84.79	9.79	13.16
PE (Times)	2486.81	.00	31.05	120.97
DY (%)	46.44	.00	3.46	3.56

จากตารางที่ 2 สรุปได้ว่า ราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยังยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (PRICE) มีค่าเฉลี่ย 25.39 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 42.20 บาท โดยอัตราส่วนสภาพคล่องประกอบด้วย อัตราส่วนเงินสะพัด (CR)

มีค่าเฉลี่ย 1.76 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.56 เท่า และอัตราส่วนฉัพลัน (QR) มีค่าเฉลี่ย .96 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.07 เท่า สำหรับอัตราส่วนแสดงความมั่นคงทางการเงินประกอบด้วย อัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าเฉลี่ย 1.50 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.60 เท่า และอัตราความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ย (TIE) มีค่าเฉลี่ย 71.67 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 410.72 เท่า นอกจากนี้อัตราส่วนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ ประกอบด้วย อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (INV) มีค่าเฉลี่ย 37.09 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 188.22 เท่า อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (AR) มีค่าเฉลี่ย 27.43 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 171.96 เท่า ระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) มีค่าเฉลี่ย 46.87 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 53.76 เท่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (FA) มีค่าเฉลี่ย 5.98 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 14.98 เท่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TA) มีค่าเฉลี่ย .70 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน .62 เท่า รวมถึงอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น (GP) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 22.93 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 18.74 อัตรากำไรสุทธิ (NP) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 9.30 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 20.95 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 6.87 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 7.67 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 9.79 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 13.16 และอัตราส่วนการประเมินมูลค่าตลาด ประกอบด้วยอัตราราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 31.05 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 120.97 และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 3.46 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 3.56

ผลการวิเคราะห์เชิงอนุมาน

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลที่ได้จากการศึกษาสามารถสรุปได้ ดังนี้

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	Price	CR	QR	DE	TIE	INV	AR	ACP	FA	TA	GP	NP	ROA	ROE	PE	DY
Price	-	-.014	.076*	.144**	.099**	.030	-.026	-.083*	-.086*	-.087*	.019	.087*	.094**	.115**	-.004	-.030
CR		-	.831**	-.472**	.251**	-.035	.014	.203**	.084*	.189**	.259**	-.017	.182**	.058	.155**	.151**
QR			-	-.414**	.283**	.020	-.071*	.275**	-.049	.139**	.223**	-.009	.163**	.023	.214**	.054
DE				-	-.126**	-.074*	-.023	-.251**	-.029	-.246*	-.333**	-.002	-.221**	-.048	-.034	-.052
TIE					-	-.024	-.016	.008	.012	.061	.080*	.061	.173**	.093**	-.014	-.021
INV						-	-.019	.075*	-.029	-.054	-.009	.155**	.025	-.003	.045	-.091*
AR							-	-.105**	.136**	-.024	.032	.002	.009	-.003	-.018	.038
ACP								-	-.031	-.014	.162**	-.053	-.034	-.076**	.069	-.059
FA									-	.282**	.095**	.040	.143**	.214**	-.003	.054
TA										-	-.110**	-.126**	.297**	.289**	-.010	.089*
GP											-	.231**	.343**	.264**	.024	-.005
NP												-	.494**	.546**	-.032	.125**
ROA													-	.909**	-.054	.097**
ROE														-	-.060	.088*
PE															-	-.074*
DY																-
Tolerance		.258	.260	.594	.881	.926	.948	.854	.813	.635	.695	.577	.127	.123	.930	.911
VIF		3.870	3.843	1.683	1.135	1.080	1.055	1.170	1.230	1.574	1.438	1.733	7.848	8.154	1.075	1.097

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

จากตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน พบว่าอัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 อัตราส่วนฉัพลัน ระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ย อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 นอกจากนี้การตรวจสอบภาวะร่วมของตัวแปรในแบบเส้นตรง (Multicollinearity) เพื่อทดสอบความเกี่ยวพันและความสอดคล้องของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาทุกตัวว่าเป็นตัวแปรเดียวกันหรือไม่ พบว่า ค่า Tolerance อยู่ระหว่าง .123 - .948 (มีค่า

มากกว่า .10) และค่า VIF สูงสุดมีค่าเท่ากับ 8.154 (โดยค่า VIF ไม่ควรเกิน 10) (Hair et al., 2010) ดังนั้น การศึกษาครั้งนี้ไม่มีปัญหาภาวะร่วมของตัวแปรในแบบเส้นตรง (Multicollinearity) ดังนั้นตัวแปรทุกตัวสามารถนำไปทดสอบผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยวิธีการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณได้

ตารางที่ 4 ผลการศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	p	ยอมรับ/ปฏิเสธ
	β	Std. Error	Beta			
(Constant)	18.782	5.189		3.620	.000**	
CR	-4.319	1.848	-.160	-2.337	.020*	ยอมรับ
QR	11.446	2.689	.290	4.256	.000**	ยอมรับ
DE	4.245	1.192	.161	3.561	.000**	ยอมรับ
TIE	.008	.004	.074	3.561	.000**	ยอมรับ
INV	.009	.008	.038	1.061	.289	ปฏิเสธ
AR	.000	.009	.001	.027	.978	ปฏิเสธ
ACP	-.069	.030	-.088	-2.328	.020*	ยอมรับ
FA	-.199	.109	-.071	-1.835	.067	ปฏิเสธ
TA	-5.808	2.985	-.085	-1.946	.052	ปฏิเสธ
GP	.059	.094	.026	.632	.528	ปฏิเสธ
NP	-.057	.092	-.029	-.623	.534	ปฏิเสธ
ROA	-.318	.536	-.058	-.593	.554	ปฏิเสธ
ROE	.681	.319	.213	2.139	.033*	ยอมรับ
PE	-.009	.013	-.025	-.692	.489	ปฏิเสธ
DY	-.157	.432	-.013	-.363	.717	ปฏิเสธ

R = .307 R² = .094 Adj R² = .076 Std. Error = 40.56 F = 5.183 Durbin-Watson = .504

หมายเหตุ: ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

จากตารางที่ 4 ผลการทดสอบอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี 2563 – 2566 พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางบวก ได้แก่ อัตราส่วนฉัปล้น อัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 แต่อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางลบ ได้แก่ อัตราส่วนเงินสะสม และระยะเวลาการเก็บหนี้เสีย มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

ดังนั้น จากผลการศึกษาของอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า สมการถดถอยสามารถอธิบายความแปรปรวนของราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนได้เพียงเล็กน้อยร้อยละ 9.4 (R² = .094) ดังแสดงได้ตามสมการดังนี้

$$\text{ราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน} = 18.782 - 4.319(\text{CR}) + 11.446(\text{QR}) + 4.245(\text{DE}) + .008(\text{TIE}) - .069(\text{ACP}) + .681(\text{ROE})$$

จากสมการถดถอยแสดงให้เห็นว่าเมื่ออัตราส่วนเงินสะสม (CR) สูงขึ้น 1 หน่วย จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยังยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะลดลงเฉลี่ย 4.319 หน่วย โดยที่ตัวแปรอื่นคงที่ ในขณะที่เมื่ออัตราส่วนฉัปล้น (QR) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 11.446 หน่วย

นอกจากนี้เมื่ออัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนผู้ถือหุ้น (DE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 4.245 หน่วย ส่วนอัตราความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ย (TIE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะมีผลให้ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นเฉลี่ย .008 หน่วย

ในทางตรงกันข้ามเมื่อระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) เพิ่มขึ้น 1 วัน ราคาหลักทรัพย์จะลดลงเฉลี่ย .069 หน่วย และเมื่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นเฉลี่ย .681 หน่วย

สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยังยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยังยืนมีทั้งสิ้น 6 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนเงินสะสม อัตราส่วนฉัปล้น อัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ย ระยะเวลาการเก็บหนี้โดยเฉลี่ย และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยังยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตราส่วนฉัปล้นซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านสภาพคล่องที่ไม่นำสินค่างเหลื่อมมาใช้ในการคำนวณ สอดคล้องกับงานของเจตรัฐ สหพันธ์พร (2563) ที่กล่าวว่าอัตราส่วนฉัปล้นมีผลกระทบเชิงบวกในระยะเวลาต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความมั่นคงทางการเงินสูง รวมทั้งอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ยซึ่งเป็นอัตราส่วนด้านความมั่นคงทางการเงิน มีผลในเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยังยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอีกด้วย เนื่องจากนักลงทุนมองเห็นว่าหากธุรกิจมีความมั่นคงทางการเงิน จะทำให้เกิดความเชื่อมั่นและสนใจลงทุนในหลักทรัพย์ของกิจการ จึงส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยังยืนเพิ่มขึ้น เป็นไปตามงานวิจัยของชุดาพร สอนภักดี และทาริกา แยมะมัง (2564) ที่ศึกษาอัตราส่วนสภาพคล่องที่สามารถอธิบายมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (หมวดขนส่งและโลจิสติกส์) และศึกษาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์)

การศึกษาในครั้งนี้ยังพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยังยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สอดคล้องกับงานวิจัยของชนนี ยิ่งนรินทร์ และ ทรงวิทย์ เจริญกิจธนาภ (2562) ที่พบว่า อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางบวก คือเมื่อธุรกิจมีกำไรมากราคาหุ้นจะเพิ่มสูงขึ้น มีผลให้นักลงทุนตัดสินใจซื้อหุ้นของบริษัทมากขึ้น และเป็นไปตามผลการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของชินชวัน วิมล และ ศิริขวัญ เจริญวิริยะกุล (2566) ที่กล่าวว่า ตัวแปร ROE เป็นตัวแปรที่แสดงให้เห็นถึงอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นโดยถ้าบริษัทมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงขึ้นแสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารส่วนของผู้ถือหุ้นให้เกิดกำไรนั้นคือจะทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น แต่อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนเงินสะสมและระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยส่งผลในเชิงลบกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยังยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากนักลงทุนมองว่าการที่ CR สูงเกินไปอาจบ่งชี้ว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากเกินไปจนเกิดความจำเป็น ซึ่งสะท้อนถึงการบริหารทรัพยากรที่ไม่เต็มประสิทธิภาพ และอาจไม่ได้ใช้สินทรัพย์เหล่านั้นในการสร้างรายได้หรือผลตอบแทนที่เหมาะสม เป็นสัญญาณของการขาดโอกาสในการลงทุนหรือการเติบโตของบริษัท หรือการที่บริษัทใช้เวลาในการเก็บหนี้ยาวนานส่งผลให้บริษัทได้รับกระแสเงินสดต่ำลง ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของวิทยา แก้วม่วง และ อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์ (2566) ที่ทำการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการแพทย์ โดยพบว่าอัตราส่วนเงินสะสมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ หากบริษัทมีการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนที่ไม่มีประสิทธิภาพ เช่น ใช้เวลาในการเก็บหนี้ยาวนาน จะส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มบริการด้านสุขภาพ

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะเพื่อนำผลการวิจัยไปใช้

1. นักลงทุนจำเป็นต้องศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมประกอบการตัดสินใจลงทุน เนื่องจากปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์มีหลายประการ เช่น ภาวะเศรษฐกิจ การเมือง หรือสัดส่วนการถือหุ้น การวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นเพียงส่วนหนึ่งที่ช่วยให้นักลงทุนสามารถวิเคราะห์เพื่อทำการตัดสินใจเท่านั้น
2. ทำการศึกษาเปรียบเทียบในกลุ่มธุรกิจที่แตกต่างกันหรือในช่วงเวลาที่แตกต่างกันเพื่อให้ได้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนมากขึ้น
3. เพื่อให้บริษัทต่าง ๆ ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์นำข้อมูลไปใช้สนับสนุนการดำเนินงานให้เกิดความยั่งยืน เพื่อให้นักลงทุนเกิดความมั่นใจในการลงทุนกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในรายชื่อหุ้นยั่งยืนมากขึ้น

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งถัดไป

1. ศึกษาการวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยันของการจัดระดับกลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้เกิดองค์ความรู้ใหม่ในการจัดระดับหุ้นยั่งยืน TSI และ SET ESG Rating
2. ศึกษาอิทธิพลของการจัดระดับหุ้นยั่งยืนที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วยอัตรากำไรจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ (Capital Gain Yield) และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) เพื่อให้สามารถทำการลงทุนในหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

กิตติกรรมประกาศ

บทความฉบับนี้ได้รับการรับรองจริยธรรมการวิจัยในมนุษย์จากคณะกรรมการจริยธรรมการวิจัยในมนุษย์ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต หมายเลข DPUHREC001/67NA วันที่ 17 มกราคม 2568

เอกสารอ้างอิง

- เจตรัฐ สหพันธ์พร. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์: การวิเคราะห์แบบ Panel VAR. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- ชนนี ยิ่งนิรันดร์ และ ทรงวิทย์ เจริญกิจธนาภ. (2562). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาการนวัตกรรมสื่อสารสังคม, 7(2), 84-93.
- ชื่นชีวัน วิมล และ ศิริขวัญ เจริญวิริยะกุล. (2566). ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *Procedia of Multidisciplinary Research*, 1(7), 1-11.
- ชุดาพร สอนภักดี และ ทาริกา แยมะมัง. (2564). อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารการจัดการและการพัฒนา มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี, 8(1), 151-164.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567). รายชื่อหุ้นยั่งยืน. สืบค้นเมื่อ 3 มีนาคม 2567. จาก <https://setsustainability.com/libraries/710/item/thailand-sustainability-investment-lists>
- นงลักษณ์ ผุดผือก, ฐิตาภรณ์ สินจรรย์ศักดิ์, อมรา ดิระศรีวัฒน์, และ ภาสวรรณ สุนทรักษ์. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI). วารสารบัญชีปริทัศน์มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงใหม่, 1(1), 19-32.
- บริษัท ทรিসคอร์ปอเรชั่น จำกัด (2564). แนวคิด ESG คืออะไร ทำไมถึงได้รับความนิยมในกลุ่มนักลงทุนในปัจจุบัน. สืบค้นเมื่อ 22 พฤษภาคม 2567 จาก <https://www.tris.co.th/esg>
- พรรณภา ชวนมิตรกุล. (2563). การเงินธุรกิจ. (พิมพ์ครั้งที่ 11). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วรกร ภูมิวิเศษ และ เปรมภาว์ ด้วงทอง. (2567). หุ้นยั่งยืนและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารมหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 23(2), 244-262.

- วิทยา แก้วม่วง และ อภิชาติ พงศ์พัฒน์. (2566). ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มบริการด้านสุขภาพ. *วารสารธุรกิจและเศรษฐศาสตร์ปริทัศน์*, 14(1), 45-62.
- ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (2566). *ผลการประเมินหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียน ปี 2566*. สืบค้นเมื่อ 22 พฤษภาคม 2567 จาก <https://setsustainability.com/libraries/1282/item/set-esg>
- ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567). *ผลประเมินหุ้นยั่งยืนปี 2567 SET ESG Ratings*. สืบค้นเมื่อ 8 มกราคม 2568 จาก <https://setsustainability.com/libraries/1258/item/set-esg-ratings>
- อุบลวรรณ ขุนทอง, บุญธรรม ราชรักษ์, ปรีณ รัตนเพียร, และ นิวัฒน์ วิจิตรกุลสวัสดิ์. (2568). อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) อย่างต่อเนื่องต่อผลการดำเนินงานและการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของหุ้นกลุ่มยั่งยืนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยนครพนม*, 15(1), 151-165.
- Arthur J. K., John D. M., & Petty, J. W. (2016). *Foundations of Finance: The Logic and Practice of Financial Management*. (9th ed.). Pearson.
- Brigham, E. F., Gapenski, L. C., & Ehrhardt, M. C. (1998). *Financial Management: Theory and Practice*. (9th ed). The Dryden Press.
- ESG PRO sustainability. (2567). *ESG Rating คือ ทำไปเพื่ออะไร?*. สืบค้นเมื่อ 8 พฤศจิกายน 2567 จาก <https://www.esgprothai.com/content/29452/esg-rating>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate data analysis*. (7th ed.). Prentice Hall.
- Kuntamalla, V. R., & Maguluri, K. J. (2023). Impact of financial ratios on stock prices of manufacturing companies: evidence from India. *Economic Studies Journal*, 32(6), 169-181.
- Muaz, M., Nosheen, S., & Islam, M. U. (2020). Impact of accounting ratios on stock price: Evidence from Pakistan. *Asian Finance Research Journal*, 2(1), 1-11.
- Namkhan, M., Gale, G. A., Savini, T., & Tantipisanuh, N. (2024). The relationship between Profitability and remuneration of the Executive Committee of a listed company Listed on the Stock Exchange of Thailand. *Ratchaphak Journal*, 16(46), 342-355.
- Suseno, G., Putri, E. A., Sari, N., & Meilita, W. (2024). Analysis of tobin's Q as a mediating variable in the relationship between infancial ratios and stock prices. *E-Jurnal Akuntansi*, 34(5), 1078-1092.