

ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100

Financial ratio factors that affect the stock price of companies listed on the Stock Exchange of Thailand SET 100

พิธาน แสนภักดี¹, จูรีพร สุขสมกิจ², สุกัญญา วงษ์ลคร³, จินตนา โสมโสภา⁴,
สุภานันต์ จันทร์ตรี⁵, นฤพล อ่อนวิมล⁶, และสุมาลี นามโชติ⁷
Pitan Sanpakdee¹, Jureeporn Suksomkij², Sukanya Wonglacorn³, Jintana
Somsoda⁴, Suphanan Jantree⁵, Naruphon Onwimon⁶ and Sumalee
Namchot^{7*}

Received: September 7, 2024. Revised: October 27, 2024, Accepted: October 30,
2024

บทคัดย่อ

บทความวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ใช้รูปแบบการวิจัยเชิงปริมาณ โดยศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ จำนวน 89 บริษัท รวมทั้งสิ้น 445 ข้อมูล จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ระหว่างปี 2562 - 2566 รวม 5 ปี จากรายงานประจำปี งบการเงินแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และ SETSMART สถิติที่ใช้ในการวิจัย ได้แก่ 1) สถิติเชิงพรรณนา ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และ 2) สถิติเชิงอนุมาน ประกอบด้วย การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน และการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และด้านอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่ด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิและด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์

^{1,2,3,4,5,6,7} สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ, Accounting Department, Faculty of Business Administration and Information Technology, Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi, *Corresponding Author Email: Sumalee.N@mutsb.ac.th

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน, ราคาหลักทรัพย์, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

This research aims to study the factors in financial ratios affecting the stock prices of companies listed on the Stock Exchange of Thailand's SET 100. The quantitative research method was used to study secondary data from 89 companies, totaling 445 data from companies listed on the Stock Exchange of Thailand, SET100 group, between 2019 and 2023, a total of 5 years, from annual reports, financial statements, annual information forms (Form 56-1), and SETSMART. The statistics used in the research were 1) descriptive statistics, including minimum, maximum, mean, and standard deviation, and 2) inferential statistics, including Pearson's correlation coefficient analysis and multiple regression analysis. The research results found that the financial ratios of total debt to equity ratio, return on total assets ratio, and earnings per share ratio statistically significantly affected the stock prices at the 0.05 level. In contrast, the net profit and return on equity ratios did not affect the stock prices.

Keywords: Financial ratios, stock prices, Stock Exchange of Thailand

บทนำ

ปัจจุบันตลาดทุนหรือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจและสังคมของประเทศไทยเป็นอย่างมาก ไม่ใช่เป็นเพียงแหล่งระดมทุนให้แก่ภาครัฐและภาคเอกชน แต่ยังช่วยเสริมสร้างความสมดุลให้แก่ระบบเศรษฐกิจและการเงินของประเทศ และยังเป็นกลไกในการขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจ ก่อให้เกิดการจ้างงาน และการกระจายรายได้ (ประเสริฐ พิมศิริ และคณะ, 2562) ในปัจจุบันข้อมูลจึงเป็นสิ่งที่จำเป็นอย่างยิ่งสำหรับนักลงทุน ที่จะต้องทำการวิเคราะห์เศรษฐกิจให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลง และพิจารณาควบคู่กับความสามารถในการดำเนินงานของกิจการที่เลือกลงทุนเพื่อใช้ประโยชน์ประกอบการตัดสินใจ ทำให้เกิดความเชื่อมั่นและหลีกเลี่ยงปัญหาต่าง ๆ ที่อาจจะเกิดขึ้นจากการลงทุนที่ผิดพลาด และเพื่อให้ได้รับส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ตามที่คาดหวังไว้ (เบญจพร โมกขะเวส และมนัส หัสกุล, 2565)

การเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นทางเลือกหนึ่งที่จะทำให้นักลงทุนสามารถได้รับผลตอบแทนในระดับที่สูงซึ่งจะต้องมีการศึกษาข้อมูลพื้นฐานและข้อมูลทางการเงินของบริษัท โดยข้อมูลงบการเงินเป็นข้อมูลที่ต้องเปิดเผยต่อสาธารณะและสามารถเข้าถึงได้ง่าย สามารถนำไปวิเคราะห์และติดตามก่อนทำการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้การลงทุนเกิดประสิทธิภาพสูงสุด (อัศวินิ เทพสวัสดิ์, 2562) นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนใน SET 100 นั่นคือการนำหุ้น 100 อันดับแรกตามเงื่อนไขที่กำหนดโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือตลาดหุ้นไทย เพื่อนำมาคำนวณ เป็นดัชนีหุ้น SET 100 Index เป็นดัชนีราคาหุ้นที่ใช้แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญ 100 ตัวที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูง มีการซื้อขาย และมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยผ่านเกณฑ์ที่กำหนด เหมือนการกรองหุ้นพื้นฐานดี 100 หุ้นให้กับนักลงทุน โดยหุ้นกลุ่มนี้จะอยู่ในบริษัทขนาดใหญ่และขนาดกลางที่เติบโต (อัครเทพ อากาศวิภาต, 2566)

อัตราส่วนทางการเงิน เป็นเครื่องมือสำคัญในการวิเคราะห์งบการเงินเป็นตัวชี้วัดการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากสามารถสะท้อนสภาพคล่องในการดำเนินงานของกิจการ โครงสร้างทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการจ่ายคืนทุนของกิจการ และประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ เพื่อนำมาประมาณการกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคต นอกจากนี้อัตราส่วนทางการเงินยังสามารถอธิบายถึงฐานะความมั่นคงทางการเงิน ผลการดำเนินงานของกิจการ โดยการนำตัวเลขจากงบการเงินที่เกี่ยวข้องกันมาหาอัตราส่วนต่าง ๆ เพื่อง่ายต่อการวิเคราะห์และสามารถเลือกใช้อัตราส่วนได้ตามวัตถุประสงค์และการใช้ประโยชน์ของผู้วิเคราะห์เพื่อช่วยให้เข้าใจผลการดำเนินงานของกิจการได้ดียิ่งขึ้น (เบญจพร โมกษะเวส และมนัส หัสกุล, 2565)

ดังนั้น การลงทุนในหลักทรัพย์ผู้ลงทุนจึงจำเป็นต้องมีหลักเกณฑ์เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ปัจจัยต่าง ๆ ที่สามารถส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ผู้วิจัยคาดว่าผลการวิจัยที่ได้จะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อนักลงทุนที่จะสามารถตัดสินใจเลือกลงทุนซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ที่สอดคล้องกับความต้องการของนักลงทุนได้รับผลตอบแทนที่ดีที่สุด ทั้งนี้ยังช่วยพยากรณ์ทิศทางของราคาตลาดสำหรับนักลงทุนในการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทที่อยู่ใน SET 100

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100

การทบทวนวรรณกรรม กรอบแนวคิด ทฤษฎี และสมมติฐานการวิจัย

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) คือ ความสัมพันธ์ที่เกิดจากบุคคลสองฝ่าย โดยที่บุคคล ฝ่ายหนึ่งคือ ตัวการ (Principal) ซึ่งเป็นผู้ยินยอมมอบทรัพยากรและสิทธิในการจัดการทรัพยากรที่ตนมีอยู่ให้กับบุคคลอีกฝ่ายหนึ่งที่เรียกว่า ตัวแทน (Agency) ซึ่งจะทำให้การบริหารจัดการเพื่อให้ตัวการได้รับผลตอบแทนที่สูงที่สุด และตัวแทนจะให้ความสำคัญต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานนั้น (Jensen & Meckling, 1976) มีการอธิบายความสัมพันธ์ในลักษณะของตัวการ (Principal) กับตัวแทน (Agency) ไว้ว่าหากทั้งสองทำงานไม่สอดคล้องกันจะทำให้เกิดปัญหาตัวแทน (Agency Problem)

อัตราส่วนทางการเงิน คือ การนำตัวเลขที่อยู่ในงบการเงิน มาหาอัตราส่วนเพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับกิจการอื่นหรือเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีต ช่วยให้ผู้ใช้วิเคราะห์ประเมินผลการดำเนินงาน แนวโน้ม และความเสี่ยงของกิจการได้ดียิ่งขึ้น โดยอัตราส่วนทางการเงินที่นิยมนำมาใช้ในการศึกษาหาผลกระทบที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ 2 ด้านประกอบด้วย (ขวัญญา เติงศิริ และคณะ, 2561)

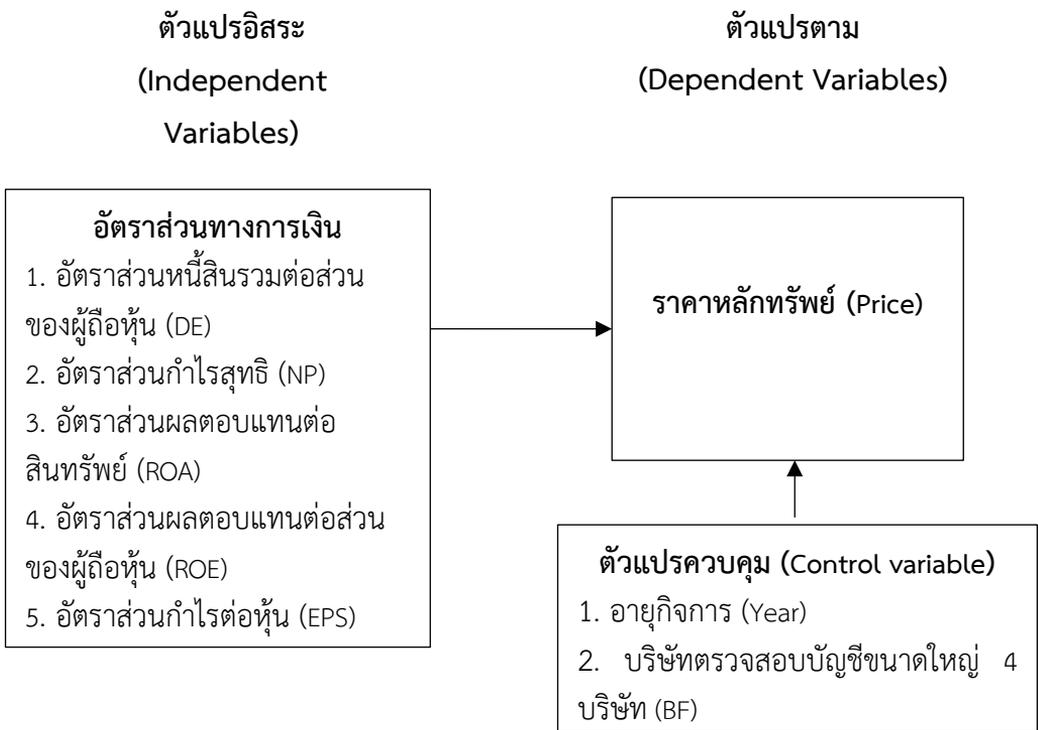
1. อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratios) ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้แสดงถึงการวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของบริษัทว่าใช้เงินทุนภายนอกในสัดส่วนเท่าใดเมื่อเทียบกับเงินทุนภายในของบริษัท

2. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) ได้แก่ 1) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนนี้แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการนั้นใช้ไปในการดำเนินงาน ยิ่งมีค่ามาก แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการกำไรมาก 2) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้แสดงความสามารถในการทำกำไรจากส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นการวัดผลตอบแทนต่อส่วนทุนของบริษัท ยิ่งมีค่ามากแสดงว่าผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูง 3) อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนนี้เป็นการวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบกำไรสุทธิกับยอดขาย ทำให้ทราบถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการภายหลังจากการหักค่าใช้จ่ายทุกรายการแล้ว โดยอัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี เพราะแสดงถึงความสามารถในการทำกำไร และควบคุมค่าใช้จ่ายต่างๆ ในธุรกิจได้ดี 4) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนนี้จะคำนวณจำนวนรายได้สุทธิที่เกิดขึ้นต่อหุ้นของหุ้นสามัญที่คง

ค้างอยู่ โดยพื้นฐานแล้ว ข้อมูลอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นนี้จะบอกว่าบริษัทมีรายได้เท่าใดต่อหุ้น

กรอบแนวคิดการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรม แนวคิดทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง สามารถกำหนดกรอบแนวคิดการวิจัยได้ ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

สมมติฐานของการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100

สมมติฐานที่ 2 ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100

สมมติฐานที่ 3 ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100

สมมติฐานที่ 4 ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100

สมมติฐานที่ 5 ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100

วิธีดำเนินการวิจัย

รูปแบบการวิจัยเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ มีรายละเอียดดังนี้

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 รวมทั้งสิ้น 100 บริษัท จาก 8 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ 1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร 2) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค 3) กลุ่มธุรกิจการเงิน 4) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม 5) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 6) กลุ่มทรัพยากร 7) กลุ่มบริการ และ 8) กลุ่มเทคโนโลยี ผู้วิจัยได้เลือกกลุ่มตัวอย่างด้วยวิธีเจาะจงเฉพาะโดยมีเงื่อนไข คือ เป็นบริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินรวมทั้งหมายเหตุประกอบงบการเงินสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี 2562 – 2566 ไม่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงิน และบริษัทที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์ในช่วงปีที่ศึกษาเหลือกลุ่มตัวอย่างจำนวน 89 บริษัท จำนวน 445 ข้อมูล (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567)

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูลในการวิจัยครั้งนี้ คือ ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยรายงานประจำปี งบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี 2562 – 2566 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และฐานข้อมูล SETSMART

การเก็บรวบรวมข้อมูล

วิธีการเก็บข้อมูล แบ่งเป็น 2 ประเภท คือ 1) เก็บข้อมูลที่เป็นตัวเลขทางการเงินจากรายงานทางการเงินของแต่ละบริษัท 2) เก็บข้อมูลจากแบบแสดงข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีของแต่ละบริษัท

การวิเคราะห์ข้อมูล

วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติ ดังต่อไปนี้ 1) สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum), ค่าสูงสุด (Maximum), ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ในการอธิบายตัวแปร 2) สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ประกอบด้วย การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) และ การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อการทดสอบสมมติฐาน

ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา

ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐาน ตามสมการแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาดังนี้

$$PRICE_{it} = \beta_0 + \beta_1 DE_{it} + \beta_2 NP_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 EPS_{it} + \beta_5 Year_{it} + \beta_6 BF_{it} + \epsilon$$

โดยที่

DE	= อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
NP	= อัตราส่วนกำไรสุทธิ
ROA	= อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์
ROE	= อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
EPS	= อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น
Year	= อายุของกิจการ
BF	= บริษัทตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ 4 บริษัท
ϵ	= ค่าความคลาดเคลื่อน

ผลการวิจัย

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา ของตัวแปรอิสระ ตัวแปรควบคุม และตัวแปรตาม

	หน่วย	ค่าต่ำสุด (Min)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (Std. Deviation)
DE	เท่า	0.00	8.54	1.80	1.80
NP	เท่า	-373.03	44,694.97	151.02	2,269.82
ROA	เท่า	-29.46	64.17	8.11	9.09
ROE	เท่า	-57.04	102.78	12.39	15.12
EPS	เท่า	-15.93	39.31	2.70	5.03
YEAR	ปี	5.00	145.00	36.04	23.38
BF	Dummy	0.00	1.00	0.75	0.42
Price	บาท	0.33	392.00	43.64	56.86

จากตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าเฉลี่ยจำนวน 1.80 เท่า อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NP) มีค่าเฉลี่ย 151.02 เท่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ย 8.11 เท่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ย 12.39 เท่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าเฉลี่ย 2.70 เท่า อายุกิจการ (Year) มีค่าเฉลี่ย 36.04 ปี บริษัทตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ 4 บริษัท (BF) มีค่าเฉลี่ย 0.75 และ ราคาหลักทรัพย์ (Price) มีค่าเฉลี่ย 43.64 บาท

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

	DE	NP	ROA	ROE	EPS	YEAR	BF	PRICE
DE	1							
NP	-.060	1						
ROA	-.288**	.162**	1					
ROE	-.099*	.090	.876**	1				
EPS	.202**	.017	.236**	.294**	1			
YEAR	.036	.010	-.018	-.051	.244**	1		
BF	-.453**	.034	.132**	.023	-.194**	.125**	1	
Price	.111*	.034	.091	.145**	.773**	.251**	-.073	1

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

ผลการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างสองตัวแปรอิสระที่พิจารณาจากค่าสถิติ Pearson Correlation ตามตารางที่ 2 พบว่าตัวแปรอิสระทุกตัวมีค่าน้อยกว่า 0.65 (Burn & Grove, 2009) และจากการตรวจสอบควบคู่กับค่าสถิติ Tolerance และค่า VIF ในตารางที่ 3 พบว่าตัวแปรอิสระทุกตัวมีค่า Tolerance ไม่เข้าใกล้ศูนย์กล่าวคือมีค่ามากกว่า 0.10 และค่า VIF ของตัวแปรอิสระทุกตัวต่ำกว่า 10 ทำให้ไม่มีปัญหา Multi-collinearity จึงสามารถใช้ตัวแปรอิสระทุกตัวที่เก็บข้อมูลในการศึกษาวิจัยครั้งนี้

ตารางที่ 3 ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t-Test	P-Value (Sig.)	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	ค่าคงที่	18.338	5.569				3.293
DE	-2.230	1.143	-.071	-1.950	.050*	.657	1.522
NP	.001	.001	.038	1.275	.203	.961	1.040
ROA	-1.213	.429	-.194	-2.831	.005**	.184	5.427
ROE	.247	.248	.066	.997	.319	.200	5.012
EPS	9.202	.378	.815	24.342	.000**	.772	1.295
YEAR	.111	.076	.046	1.454	.147	.885	1.130
BF	9.298	4.514	.070	2.060	.040**	.751	1.332

R =0.788, R square = 0.622, Std. Error = 35.26

**ระดับนัยสำคัญ 0.01 * ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ โดยวิธีการคัดเลือกเข้า (Enter) พบว่า มีตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 62.20 (R square = 0.622) หากพิจารณาปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ สามารถอธิบายได้ดังนี้

1) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ส่งผลทางลบต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (B) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ -2.230 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง 2.230 หน่วย โดยมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้าม

2) อัตรากำไรสุทธิ (NP) ไม่ส่งผลต่อผลราคาหลักทรัพย์

3) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลทางลบต่อราคาหลักทรัพย์ เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (B) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ -1.213 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง 1.213 หน่วย โดยมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้าม

4) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่ส่งผลต่อผลราคาหลักทรัพย์

5) อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) ส่งผลทางบวกต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (B) พบว่า อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 9.202 แสดงให้เห็นว่า อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น 9.202 หน่วย โดยมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

6) อายุของกิจการ (YEAR) ไม่ส่งผลต่อผลราคาหลักทรัพย์

7) บริษัทตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ 4 บริษัท (BF) ส่งผลทางบวกต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (B) พบว่า บริษัทตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ 4 บริษัท (BF) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 9.298 แสดงให้เห็นว่า บริษัทตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ 4 บริษัท (BF) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น 9.298 หน่วย โดยมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

อภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาเรื่องปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 สามารถอภิปรายผลการวิจัยได้ดังนี้

1) ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนนี้พิจารณาจากการลงทุนภายในจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีมากเพียงพอที่จะชำระหนี้ที่กู้ยืมมาจากแหล่งภายนอก จึงทำให้ผู้ลงทุนส่วนใหญ่มีความสนใจและให้ความสำคัญต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ประภาวรินทร์ เทพแก้ว (2563) ที่ได้ศึกษาเรื่อง อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริโภค พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของ

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรม
บริโภค

2) ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิไม่ส่งผลต่อราคา
หลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100
แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิไม่ได้เป็นปัจจัยที่จะทำให้ราคาหลักทรัพย์
เปลี่ยนแปลงไป สอดคล้องกับผลการศึกษาของ สุพรรณนิภา สันป่าแก้ว และนัฐนันท์
ทอนศรีชัยเลิศ (2566) ที่ได้ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าตาม
บัญชีต่อหุ้น หมวดธุรกิจเกษตร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วน
กำไรจากการดำเนินงานไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น หมวดธุรกิจเกษตร
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3) ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ส่งผลต่อ
ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100
แสดงให้เห็นว่าบริษัทสามารถนำสินทรัพย์ไปใช้ให้เกิดผลประโยชน์ได้อย่างมี
ประสิทธิภาพ และผู้ถือหุ้นสามารถที่จะได้รับผลตอบแทนได้มากเพียงพอต่อความ
ต้องการ สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ชูดาพร สอนภักดี และทาริกา แยมชะมัง
(2564) ที่ได้ศึกษาเรื่อง อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของ
บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทน
ต่อสินทรัพย์ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย

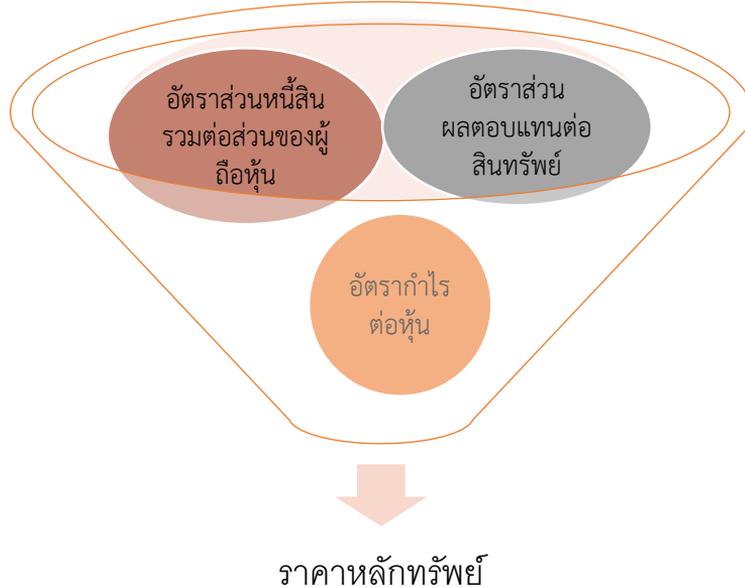
4) ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
ไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100
แสดงให้เห็นว่า ผลตอบแทนที่เกิดจากการลงทุนจากผลตอบแทนในส่วน
ของผู้ถือหุ้นที่ได้รับไม่มีผลต่อราคาของหลักทรัพย์ ไม่สอดคล้องกับผลการศึกษาของ
ขวัญนภา เดิกศิริ และคณะ (2561) ที่ได้ศึกษาเรื่อง อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงิน
ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น
ที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 เป็นบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับ 100 ที่ดีที่สุด
ดังนั้นจึงมีความน่าเชื่อถือ และผลตอบแทนในส่วนของผู้ถือหุ้นที่ได้รับไม่ต่ำมากหรือ
น้อยจึงไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์

5) ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นส่งผลต่อราคา
หลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100

แสดงให้เห็นว่าเมื่อบริษัทมีกำไรสุทธิในรอบระยะบัญชีนั้น ๆ ในจำนวนที่สูง จะส่งผลให้บริษัทมีกำไรต่อหุ้นสูงตามไปด้วย สอดคล้องกับผลการศึกษาของ เจนจิรา จันทรทอง และพรรณทิพย์ อย่างกลั่น (2565) ที่ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

องค์ความรู้ใหม่

ราคาหลักทรัพย์จะเป็นเครื่องมือที่ช่วยให้นักลงทุนเลือกลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 โดยองค์ความรู้ที่ได้จากการศึกษา พบว่า อัตราส่วนทางการเงิน ด้านอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตรากำไรต่อหุ้นส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์



ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

1. การศึกษาครั้งนี้แสดงให้เห็นถึงปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินด้านที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ ประกอบด้วย 1) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นควรใช้กลไกเครดิตเทอมการค้า ในการบริหารระยะเวลาชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ พิจารณาเครื่องมือทาง

การเงินรูปแบบใหม่ซึ่งลดภาระทางการเงินแก่บริษัทได้ เช่น การออกหุ้นกู้ (perpetual bond) เป็นต้น 2) อัตราส่วนผลตอบแทน ต่อสินทรัพย์รวม ควรพิจารณาการลดต้นทุนโดยการค้นหาแหล่งวัตถุดิบที่มีต้นทุนต่ำ แต่ยังคงคุณภาพ รวมทั้งควรลดสินค้าคงคลังที่ไม่จำเป็นและเพิ่มอัตรากาไรของสินค้าคงคลัง เป็นต้น 3) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น ควรเพิ่มประสิทธิภาพการทำการกำไรให้สูงขึ้นโดยการเพิ่มยอดขายเฉลี่ยต่อปี (average per ticket) การเพิ่มกำไรต่อหน่วย (average revenue per user: ARPU) การปรับปรุงการบริหารงาน-การดำเนินงานด้านต่าง ๆ เป็นต้น เพื่อเพิ่มคุณภาพของอัตราส่วนให้ดีขึ้น ซึ่งบริษัทควรให้ความสำคัญ เพื่อดึงดูดความสนใจของนักลงทุน

2. นักลงทุนสามารถนำผลการวิจัยไปใช้ประโยชน์เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในครั้งต่อไป

1. การศึกษาครั้งนี้มุ่งเน้นศึกษาจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ซึ่งเป็นแหล่งระดมทุนของธุรกิจที่มีศักยภาพขนาดใหญ่ และมีแนวโน้มของมูลค่าหลักทรัพย์ที่สูง ครั้งต่อไปผู้สนใจอาจศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แยกเป็นรายอุตสาหกรรม เนื่องจากแต่ละอุตสาหกรรมมีลักษณะที่แตกต่างกัน จึงทำให้เกิดประโยชน์และข้อสังเกตใหม่ที่น่าสนใจมากยิ่งขึ้น รวมถึงศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินที่งานวิจัยฉบับนี้ไม่ได้นำมาศึกษาและวิเคราะห์

2. การศึกษาครั้งต่อไปอาจจะขยายช่วงเวลาในการศึกษาให้มากขึ้น เช่น จาก 5 ปี เป็น 10 ปี เพื่อให้เห็นแนวโน้มของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ซึ่งจะช่วยให้ผลการศึกษาก่อเกิดความชัดเจนน่าเชื่อถือโดยจะสามารถเปรียบเทียบผลที่ได้มากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

ขวัญณา เสิกศิริ, สมใจ บุญหมื่นไวย และ ธนภณ วิมูลอาจ (2561). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. **วารสารชุมชนวิจัย**. 12(2), 71-84.

เจนจิรา จันทรทอง และพรรณทิพย์ อย่างกลั่น (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

วารสารรัฐประศาสนศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนสุนันทา. 5(3), 371-383.

ชูดาวพร สอนภักดี และทาริกา แยมชะมั่ง (2564). อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **วารสารการจัดการและการพัฒนา มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี**. 8(1), 151-164.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2567). **บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์**. สืบค้นเมื่อ 12 พฤษภาคม 2567, จากเว็บไซต์: <https://www.set.or.th>.

เบญจพร โมกชะเวส และมนัส หัสกุล (2565). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100. **วารสารสังคมศาสตร์เพื่อการพัฒนาท้องถิ่น มหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม**. 6(4), 85-94.

ประภาวรินทร์ เทพแก้ว (2563). **อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค**. (การค้นคว้าอิสระปริญญาบัณฑิต). กรุงเทพมหานคร มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.

ประเสริฐ พิมศิริ, จิรติกาอุจน์ ตีลกุล, นภารัตน์ ผาลม, ภาณุมาศ ปิยทัศน์กุล, ญาณี เนียมธรรม, อัจฉรา ฤทธิพิบูล, วรารัตน์ พรหมสาขา ณ สกลนคร, กฤตพงศ์ วัชรานุกุล, พิษขานันท์ ภาโสภะและกฤษฎีศติศ ธรเสนา (2562). ปัจจัยของการกำกับดูแลกิจการที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100). **วารสารศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ**. 6(2), 27-40.

สุพรรณนิภา สันป่าแก้ว และนัฐนันท์ ทอนศรีชัยเลิศ (2566). การวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น หมวดธุรกิจเกษตร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **วารสารนวัตกรรมการจัดการศึกษาและการวิจัย**. 5(3), 584-594.

อัศวเทพ อากาศวิภาต (2566). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100. **วารสารบัณฑิตศึกษา มหาวิทยาลัยราชภัฏวไลยอลงกรณ์ ในพระบรมราชูปถัมภ์**. 17(2), 258-268.

อัศวินี เทพสวัสดิ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่ม SET100. (การค้นคว้าอิสระปัญหาบัณฑิต). กรุงเทพมหานคร
มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

Burn, N., & Grove, S. K. (2009). **The practice of nursing research: Appraisal, synthesis, and generation of evidence.** 6, St.Louis, MO: Sauders Elsevier.

Jensen & Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. **Journal of Financial Economics,** 3, 305-360.