

ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์  
ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

วิไลลักษณ์ แสงสุวรรณ

สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต  
สาขาวิชาการบัญชี วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี  
มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์  
ปีการศึกษา 2564

**RELATIONSHIP OF FINANCIAL RATIOS TO SECURITIES PRICES  
LISTED IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND SET100**

**WILAILUCK SANGSUWAN**

**A Thematic Paper Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements  
for the Degree of Master of Accountancy Program**

**College of Innovative Business and Accountancy, Dhurakij Pundit University**

**Academic Year 2021**



## ใบรับรองสารนิพนธ์

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์  
ปริญญา บัญชีมหาบัณฑิต

หัวข้อสารนิพนธ์ ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

เสนอโดย วิลล์ักษณ์ แสงสุวรรณ

สาขาวิชา บัญชีมหาบัณฑิต

อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ ผศ.ดร.ศิริเดช คำสุพรหม

ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบสารนิพนธ์แล้ว

.....ประธานกรรมการ

(ผศ.ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู)

.....กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์

(ผศ.ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

.....กรรมการ

(ดร. เปรมารัช วิลาลัย)

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชีรับรองแล้ว

..... คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

(ผศ.ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วันที่ 27 เดือน ก.ค. พ.ศ. 2565

หัวข้อสารนิพนธ์	ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100
ชื่อผู้เขียน	วิไลลักษณ์ แสงสุวรรณ
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม
สาขาวิชา	การบัญชี
ปีการศึกษา	2564

### บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลรายงานทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ จำนวน 73 บริษัท ใช้ข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่ทำการศึกษาระยะเวลา 3 ปี เริ่มตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2561 – 2563 สืบค้นข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ใช้การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาเพื่อหาความสัมพันธ์ตามสมมติฐานที่ตั้งขึ้นตามตัวแปรอิสระคือ 1.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(DE) 2.อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์(ROA) 3.อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) 4.อัตรากำไรสุทธิ(NPM) 5.กำไรสุทธิต่อหุ้น(EPS) 6.ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น(PE) 7.อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) และตัวแปรตามคือ ราคาตามบัญชีหรือราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(DE) ในขณะที่อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์(ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) และราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น(PE)

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน ราคาหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Thematic Paper Title	RELATIONSHIP OF FINANCIAL RATIOS TO SECURITIES PRICES LISTED IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND SET100 GROUP
Author	Wilailuck Sangsuwan
Thematic Paper Advisor	Assistant Professor Dr. Siridech Kumsuprom
Department	Accountancy
Academic Year	2021

### ABSTRACT

This study aimed to study the relationship of financial ratios to securities prices listed in the Stock Exchange of Thailand, SET100 group by collecting financial reports and securities prices of 73 companies, using the financial information of the companies studied for a total of 3 years, starting from 2018 - 2020. Retrieved from the Stock Exchange of Thailand. The research was conducted as quantitative research. The collected data was secondary data. Descriptive statistical information was analyzed to find the hypothetical relationship established by the independent variables, i.e. 1. Debt to Equity Ratio (DE) 2. Return on Assets (ROA) 3. Return on Equity (ROE) 4. Net Profit Margin (NPM) 5. Earnings per Shares (EPS) 6. The market price of shares per net earnings per share (PE) 7. The Dividend Yield Ratio (DIV) and dependent variables are the book price or price of securities listed on the Stock Exchange of Thailand.

The results showed that financial ratios are related to the prices of securities listed on the Stock Exchange of Thailand. A statistically significant positive index of 0.05 was the debt to equity ratio (DE). Statistically significant positive indicators for Thailand include Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Stock Market Price to Earnings Per Share (PE).

Keywords: Financial Ratio. stock price Stock Exchange of Thailand

## กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยนี้สามารถสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี โดยได้รับโอกาส ความเมตตา ความอนุเคราะห์อย่างยิ่ง และท่านได้สละเวลาอันมีค่า จากผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม คณบดี วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี อาจารย์ที่ปรึกษาคณบดีอัสระ ผู้วิจัยจึงใคร่ขอกราบขอบพระคุณท่านเป็นอย่างสูง

ขอกราบขอบพระคุณท่านคณะกรรมการในการสอบสารนิพนธ์ครั้งนี้ อันประกอบด้วย ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู ดร.อริสรา ธาณิรณานนท์และ ดร.เปรมารัช วัลลาชัย ที่ให้ความกรุณา คำแนะนำ คำปรึกษา ให้ความช่วยเหลือในการแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆของสารนิพนธ์ฉบับนี้ให้มีความถูกต้อง สมบูรณ์มากขึ้น จึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง

นอกจากนี้ผู้วิจัยขอขอบพระคุณ ครูอาจารย์ทุกท่านที่ได้ให้ความรู้ คำสั่งสอน ตลอดปีการศึกษาที่ผ่านมา ขอบคุณครอบครัว ขอบคุณพี่สาวพี่ทราวดิ สิงห์สุพรรณ เพื่อนๆ ทุกท่านที่เป็นกำลังใจและให้การสนับสนุนเป็นอย่างดีเสมอมา และหวังเป็นอย่างยิ่งว่าสารนิพนธ์เล่มนี้ จะเป็นประโยชน์ต่อผู้อ่าน ไม่น่าก่น้อย หากมีข้อบกพร่องประการใดผู้วิจัยขอน้อมรับและขออภัยมา ณ ที่นี้ด้วย

วิไลลักษณ์ แสงสุวรรณ

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	๗
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	๘
กิตติกรรมประกาศ.....	๑
บทที่	
1. บทนำ.....	1
1.1 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	1
1.2 ขอบเขตของการวิจัย.....	2
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	3
1.4 นิยามศัพท์.....	3
2. การทบทวนวรรณกรรม.....	6
2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	6
2.2 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทน.....	10
2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	15
2.4 กรอบแนวคิด.....	23
3. ระเบียบวิธีวิจัย.....	24
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	24
3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	28
3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	28
3.4 กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล.....	30
4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	32
4.1 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา.....	32
4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน.....	34

## สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
5. สรุปผลการวิจัย การอภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	38
5.1 สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	38
5.2 การอภิปรายผล.....	39
5.3 ข้อจำกัดของงานวิจัย.....	40
5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต.....	41
บรรณานุกรม.....	42
ภาคผนวก.....	47
ก. รายชื่อบริษัทที่ใช้ในการวิจัยและข้อมูลในการจัดเก็บ.....	48
ข. ตารางสถิติที่ได้จากการทดสอบสมมติฐาน.....	49
ประวัติผู้เขียน.....	53



## บทที่ 1

### บทนำ

ในปัจจุบันผู้ประกอบการและประชาชนทั่วไปได้เล็งเห็นความสำคัญในการนำเงินมาลงทุน โดยทั่วไปรายได้ที่เกิดขึ้นแต่ละเดือนส่วนหนึ่งได้นำไปใช้เพื่อการอุปโภคบริโภค ส่วนที่เหลือจากการใช้จ่ายซึ่งเรียกว่าเงินสะสมหรือเงินออม เงินกลุ่มนี้ส่วนใหญ่จะมองหากการลงทุน เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่น่าพอใจของเจ้าของเงิน การลงทุนในหุ้นจึงเป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่ได้รับ ความสนใจอย่างแพร่หลาย เนื่องจากมีผลตอบแทนที่สูงกว่าการฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์ แต่อย่างไรแล้วการลงทุนในหุ้นย่อมมีความเสี่ยงมากกว่าเงินฝากธนาคาร ซึ่งผลตอบแทนของการลงทุนในหุ้นสูงกว่าแต่ความเสี่ยงก็ต้องสูงตามไปด้วย เพื่อผลตอบแทนที่คุ้มค่า จึงจำเป็นต้องมีการพิจารณาและการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินจึงมีความสำคัญให้ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลให้ดีก่อนการตัดสินใจลงทุนซื้อหุ้นเพื่อผลตอบแทนที่คุ้มค่า นอกจากการลงทุนที่จะทำให้นักลงทุนได้ผลตอบแทนอย่างคุ้มค่าต่อต้นการลงทุนแล้วนั้น เงินลงทุนที่มาจากนักลงทุนถือเป็นส่วนหนึ่งที่สำคัญอย่างยิ่งต่อการดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่องของบริษัท โดยเฉพาะกิจการขนาดใหญ่ที่ต้องระดมทุนเป็นจำนวนมาก เพื่อดำเนินการโครงการใหญ่ ๆ และปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ใหม่ ๆ ตลอดเวลา เพื่อการขยายธุรกิจให้เติบโตยิ่งขึ้น

การใช้ข้อมูลในงบการเงินของกิจการจึงเป็นอีกวิธีหนึ่งที่จะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถวิเคราะห์เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกิจการ โดยนำข้อมูลมาเปรียบเทียบจากอดีตจนถึงปัจจุบัน โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินสามารถนำมาหาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนของผู้ถือหุ้น รายได้และค่าใช้จ่าย หากค่าเฉลี่ยในธุรกิจประเภทเดียวกัน ทฤษฎีเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือที่ใช้วิเคราะห์ทางการเงิน โครงสร้างทางการเงิน ความเพียงพอของกระแสเงินสดในการชำระหนี้ที่เกี่ยวข้อง ใช้ในการพยากรณ์ระดับความเสี่ยง 5 กลุ่มด้วยกันคือ 1) อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์สภาพคล่องและความยืดหยุ่นทางการเงิน(Liquidity Ratios) 2)การวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratios) 3)การวัดสภาพหนี้สิน (Leverage Ratios)

4)อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร(Profitability Ratios) 5)การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น(Market value Ratios) (เพชร ชุมทรัพย์,2554)

เนื่องด้วยสภาวะผันผวนของตลาด การลงทุนไม่ค่อยราบรื่นอย่างที่ผ่านมา เพราะเราต้องเผชิญกับปัญหาโรคโควิด-19 ที่ทำให้ทั่วโลกต้องเข้าสู่ภาวะปิดเมืองอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ซึ่งมีผลกระทบกับเศรษฐกิจ การเมือง และการดำรงชีพในปัจจุบันนี้ การลงทุนจึงไม่ราบรื่นอย่างที่เคยเป็นมา อาจลดความเชื่อมั่นในการลงทุนของหลาย ๆ ท่าน ท่ามกลางตลาดที่มีความผันผวนสูงเช่นนี้ ในช่วงเวลานี้เราจะเห็นได้ว่างบการเงินแต่ละบริษัทมีแนวโน้มออกมาไม่ดีด้วยกันทั้งสิ้น แต่ราคาหลักทรัพย์กลับปรับตัวสูงขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง เหตุผลส่วนหนึ่งมาจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องของรัฐบาล ประกอบกับการคาดการณ์ต่อสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคระบาดโควิด-19 ที่มีโอกาสที่จะควบคุมได้ ทำให้ตลาดมีการคาดการณ์ไปในทิศทางเดียวกันว่าเศรษฐกิจน่าจะฟื้นตัวได้ต่อไป

ด้วยเหตุผลดังกล่าวผู้วิจัยจึงได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มSET 100 เพราะเป็นสิ่งที่นักลงทุนให้ความสำคัญและสนใจศึกษาก่อนที่จะตัดสินใจในการลงทุน จึงส่งผลให้ผู้ประกอบการ ประชาชนทั่วไป เกิดความมั่นใจและเชื่อมั่นในการบริหารองค์กรและเกิดการลงทุนเพิ่มขึ้นต่อไปในอนาคต

### 1.1 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

### 1.2 ขอบเขตของการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่นำมาศึกษาเป็นรายงานทางการเงินและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานประจำปี เพื่อวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์ ในช่วงเวลาตั้งแต่ปี 2561 ถึงปี 2563 ระยะเวลาทั้งหมด 3 ปี รวมทั้งหมด 73 บริษัท ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม

SET100 ยกเว้นบริษัทที่ประกอบธุรกิจการเงิน ได้แก่ บริษัทในกลุ่มธนาคาร บริษัทในกลุ่มเงินทุน หลักทรัพย์ บริษัทในกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากลักษณะการดำเนินงานและ ข้อปฏิบัติทางบัญชีแตกต่างจากบริษัทในกลุ่มอื่น

### 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อทราบถึงการศึกษาและวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100
2. บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง สามารถนำข้อมูลเป็นแนวทางในการคาดคะเนทิศทาง การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ และนำข้อมูลไปใช้ในการวางแผนทางการลงทุน ประกอบกับการตัดสินใจในการเลือกการลงทุนในหลักทรัพย์ได้อย่างถูกต้อง

### 1.4 นิยามศัพท์

**มูลค่าตามบัญชี (Book Value)** หมายถึง มูลค่าของสินทรัพย์ตามงบดุลของบริษัท สามารถคำนวณได้จากการนำสินทรัพย์รวม ลบด้วยหนี้สินรวม จึงเท่ากับ ผลต่างของสินทรัพย์รวม และหนี้สินรวม ในทางทฤษฎีหากบริษัทปิดกิจการและขายสินทรัพย์ทั้งหมดหลังจากการชำระหนี้สินทั้งหมดแล้ว ส่วนแบ่งจากสินทรัพย์ที่เหลือก็จะถูกแบ่งคืนให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทตามสัดส่วนที่เท่าๆ กัน เรียกว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น กล่าวคือ มูลค่าทางบัญชี เท่ากับ ส่วนของผู้ถือหุ้น

$$\text{มูลค่าตามบัญชี} = \text{สินทรัพย์} - \text{หนี้สิน}$$

**SET100** หมายถึง หุ้น 100 อันดับแรกตามเงื่อนไขที่กำหนดและคัดเลือกโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) หรือตลาดหุ้นไทย เพื่อนำมาคำนวณเป็นดัชนี หุ้น SET100 Index รวมถึงเป็นการกรองหุ้นพื้นฐานดี 100 หุ้น ให้กับนักลงทุน ซึ่งจะมีการอัปเดตรายชื่อ หุ้น SET100 ทุก 6 เดือน พูดยังยกว่ำนั้นกลุ่มของ หุ้น SET100 คือ หุ้น 100 อันดับแรก ที่อยู่ในตลาดหุ้นไทย ที่จะมีการนำราคาของหุ้นในกลุ่ม SET100 เหล่านี้มาคำนวณเป็น SET100 Index เพื่อใช้ในการบอกทิศทางราคาของหุ้นกลุ่มนี้ โดยประโยชน์หลักของ SET100 คือ เป็นเครื่องมือในการคัดกรองหุ้นที่มีพื้นฐานดีในระดับหนึ่ง และด้วยความที่หุ้นเหล่านี้พื้นฐานดีทำให้บางกองทุนเปิดกองทุนรวมที่เน้นลงทุนในหุ้นเหล่านี้เป็นหลักเรียกว่า กองทุน SET100

**อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios)** หมายถึง เป็นเครื่องมือสำคัญในการวิเคราะห์งบการเงิน ทำให้เห็นภาพรวมของบริษัท และความสามารถในการทำกำไรในเชิงเปรียบเทียบได้ง่ายขึ้น เพราะงบการเงินนั้น ประกอบด้วยข้อมูลมากมาย หากต่อการตีความจึงได้นำเครื่องมือ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน มาช่วยในการวิเคราะห์ เช่น จำนวนหนี้สินที่แสดงในงบการเงินนั้น ก็ไม่รู้ว่ามากหรือน้อย สามารถวิเคราะห์โดยนำหนี้สินมาเปรียบเทียบกับส่วนของเจ้าของ(ทุน)ก็จะพอจะเข้าใจได้ว่าเป็นสัดส่วนที่มากหรือน้อยเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย มีความเสี่ยงหรือไม่ อัตราส่วนทางการเงิน อธิบายถึงฐานะความมั่นคงทางการเงิน ผลการดำเนินงานของกิจการ เป็นการนำตัวเลขจากงบการเงินที่เกี่ยวข้องกันมาหาอัตราส่วนต่าง ๆ เพื่อให้ง่ายต่อการวิเคราะห์ ใช้เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกิจการในอดีตช่วยให้เข้าใจสุขภาพทางการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการได้ดียิ่งขึ้น

**กำไรสุทธิ (Net Profit)** คือ กำไรสุทธิที่ได้จากการดำเนินงานของบริษัทหลังหักค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ดอกเบี้ยและภาษีเงินได้แล้ว ช่วยบอกมูลค่าผลการดำเนินงานของบริษัทหลังรวมหรือหักรายการทั้งหมดในงบกำไรขาดทุนเรียบร้อยแล้ว เป็นตัวเลขที่มีประโยชน์สำหรับนักลงทุนในการประเมินรายได้ที่เกินรายจ่ายของบริษัท ตัวเลขนี้ปรากฏในงบกำไรขาดทุนของบริษัทและเป็นตัวบ่งบอกถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

**จำนวนหุ้นบริษัทที่ชำระแล้ว (Outstanding Shares)** หมายถึง จำนวนเงินที่ผู้ถือหุ้นแต่ละคนชำระค่าหุ้นกันเข้ามาจริง ๆ ให้แก่บริษัท เพื่อให้บริษัทนำเงินทุนดังกล่าวไปใช้ในการดำเนินกิจการ ซึ่งตามกฎหมายระบุเอาไว้ว่าในการจดทะเบียนบริษัทต้องชำระค่าหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนจดทะเบียน

**สินทรัพย์รวม (Total Assets)** คือ สินทรัพย์รวมแสดงอยู่ในงบแสดงฐานะทางการเงินของบริษัท ตามระดับสภาพคล่องซึ่งขึ้นอยู่กับความเร็วในการแลกเปลี่ยนเป็นเงินสด สินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องมากที่สุดสามารถพบได้ที่ด้านบนของงบการเงิน สินทรัพย์เหล่านี้อาจรวมถึงเงินสดหรือการลงทุนระยะสั้นเช่น หุ้นและลูกหนี้ซึ่งเป็นเงินที่เป็นหนี้กับธุรกิจด้านล่างสภาพคล่องส่วนใหญ่ของการลงทุนในงบการเงินสินทรัพย์หมุนเวียนมีการระบุไว้

**ส่วนของผู้ถือหุ้น หรือ ส่วนของเจ้าของ (Equity)** หมายถึง ส่วนของทุนที่เจ้าของนำเงินมาลงทุนในบริษัทประกอบด้วยกำไรสะสมที่บริษัททำมาหาได้ในแต่ละปีสะสมรวมกัน กลายเป็น

ส่วนของผู้ถือหุ้นในงบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น จากสมการบัญชี สินทรัพย์ = หนี้สิน + ส่วนของเจ้าของ (ส่วนของผู้ถือหุ้น)

**หนี้สิน (Liabilities)** คือ ภาระผูกพันในปัจจุบันของกิจการ เป็นผลของเหตุการณ์ในอดีต ซึ่งการชำระภาระผูกพันนั้นคาดว่าจะส่งผลให้กิจการสูญเสียทรัพยากรที่มีประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต หรือเข้าใจง่ายๆ ได้ว่าจำนวนเงินที่กิจการเป็นหนี้บุคคลอื่นหรือพันธะอันเกิดจากรายการค้า การกู้ยืมหรือเกิดจากการอื่น ซึ่งจะต้องชำระคืนในภายหน้าด้วยสินทรัพย์หรือบริการ เช่น เจ้าหนี้การค้า เงินกู้ เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร เจ้าหนี้อื่น ๆ เป็นต้น



## บทที่ 2

### การทบทวนวรรณกรรม

การศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ผู้ศึกษาได้ศึกษาแนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.2 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทน

2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประวัติความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดทุนไทยยุคใหม่มีจุดเริ่มต้นจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 (พ.ศ.2504-2509) เพื่อรองรับการเติบโตและส่งเสริมความมั่นคงทางเศรษฐกิจและพัฒนาคุณภาพชีวิตของประชาชน ต่อมาแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ.2510-2514) ได้เสนอให้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบระเบียบขึ้นเป็นครั้งแรก โดยเน้นให้มีบทบาทสำคัญในการเป็นแหล่งระดมเงินทุน เพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศ พัฒนาการของตลาดทุนของไทยในยุคใหม่นั้น สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ยุค เริ่มจาก “ตลาดหุ้นกรุงเทพ” (Bangkok Stock Exchange) ซึ่งเป็นองค์กรเอกชน และต่อมาเป็น “ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ภายใต้ชื่อภาษาอังกฤษว่า “The Securities Exchange of Thailand”

การจัดตั้งตลาดหุ้นกรุงเทพ การจัดตั้งตลาดหุ้นของไทยเริ่มขึ้นในเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2505 ในรูปห้างหุ้นส่วนจำกัด โดยในปีต่อมาได้จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัดและเปลี่ยนชื่อเป็น “ตลาดหุ้นกรุงเทพ” (Bangkok Stock Exchange) ถึงแม้ว่าจะมีพื้นฐานในการจัดตั้งที่ดีการซื้อขายหุ้นในตลาดหุ้นกรุงเทพ ก็ไม่ได้รับความสนใจมากนัก มูลค่าการซื้อขายมีเพียง 160 ล้านบาทในปี พ.ศ.2511 และ 114 ล้านบาทในปี พ.ศ.2512 การซื้อขายมีปริมาณลดลงเป็น 46 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2513 และลดลงเหลือ 28 ล้านบาทในปี พ.ศ.2514 การซื้อขายหุ้นกึ่งมีมูลค่าถึง 87 ล้านบาทในปี พ.ศ.

2515 แต่การซื้อขายหุ้นก็ยังคงไม่เป็นที่สนใจ โดยมูลค่าการซื้อขายหุ้นที่ต่ำสุดมีเพียง 26 ล้านบาทเท่านั้น และในที่สุดตลาดหุ้นกรุงเทพก็ต้องปิดกิจการลง เป็นที่ยอมรับกันโดยทั่วไปว่าตลาดหุ้นกรุงเทพไม่ประสบความสำเร็จเท่าที่ควร เนื่องจากขาดการสนับสนุนจากภาครัฐ ประกอบกับประชาชนยังขาดความรู้ความเข้าใจที่เพียงพอในเรื่องตลาดหุ้น

การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถึงแม้ว่าตลาดหุ้นกรุงเทพจะไม่ประสบความสำเร็จ แต่แนวความคิดเกี่ยวกับการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบระเบียบและได้รับการสนับสนุนอย่างเป็นทางการนั้นได้รับความสนใจจากประชาชนเป็นอย่างมาก ดังนั้นแผนการพัฒนาศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 (พ.ศ.2510-2514) จึงได้เสนอแผนการตั้งตลาดหุ้นดังกล่าวขึ้นเป็นครั้งแรก โดยให้มีเครื่องมืออำนวยความสะดวกและมาตรการสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เหมาะสม ในปี พ.ศ.2512 รัฐบาลได้ทำการว่าจ้างศาสตราจารย์ซิดนีย์ เอ็ม 롭บิ้นส์ ศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการเงิน จากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย สหรัฐอเมริกา เพื่อมาทำการศึกษาช่องทางการพัฒนาตลาดหุ้นไทยในเวลาต่อมา ในปี พ.ศ.2515 รัฐบาลได้เข้ามามีบทบาท โดยการแก้ไข “ประกาศคณะปฏิวัติ ที่ 58 เกี่ยวกับการควบคุมธุรกิจ การค้าที่มีผลกระทบต่อความปลอดภัยและความเป็นอยู่ของประชาชน” การแก้ไขดังกล่าวส่งผลให้รัฐบาลสามารถกำกับดูแล การดำเนินงานของบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม หลังจากนั้น ในปี พ.ศ. 2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2517 โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อจะจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์ และการระดมเงินทุนในประเทศ ตามมาด้วยการแก้ไขบทบัญญัติเกี่ยวกับรายได้เพื่อให้สามารถนำเงินออมมาลงทุนในตลาดหุ้นได้ ในปี พ.ศ.2518 รูปแบบทางกฎหมายต่าง ๆ ได้รับการปรับแก้จนลงตัว และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ.2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ชื่อภาษาอังกฤษในขณะนั้นคือ The Securities Exchange of Thailand) ได้เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรก และได้ทำการเปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น “The Stock Exchange of Thailand” (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2534 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย,2562)

### 2.1.1 โครงสร้างการกำกับดูแลตลาดหุ้น

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และกำหนดอำนาจหน้าที่ให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นผู้กำหนดนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย





ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2564)

#### 2.1.1.1 ตลาดแรก

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทำหน้าที่กำกับและดูแลตลาดแรก โดยบริษัทใดที่ต้องการออกหลักทรัพย์ใหม่เสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก (Initial Public Offering) หรือเสนอขายหลักทรัพย์อื่นๆ แก่ประชาชน ต้องขออนุมัติจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และดำเนินการตามเกณฑ์ที่กำหนด จากนั้นคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จะต้องตรวจสอบสถานะทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทนั้นก่อนที่จะอนุมัติให้บริษัททำการออกหลักทรัพย์ขายแก่ประชาชนได้

#### 2.1.1.2 ตลาดรอง

หลังจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก หลักทรัพย์จะสามารถทำการซื้อขายในตลาดรองได้ก็ต่อเมื่อผู้ออกหลักทรัพย์นั้นได้ยื่นคำขอและได้รับอนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว

### บทบาทตลาดหลักทรัพย์

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญ ดังนี้

1. ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่างๆที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์



2. ดำเนินธุรกิจใดๆที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง

3. การดำเนินธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

#### ลักษณะการดำเนินงาน

1. เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517

2. ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน

3. สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศ

4. เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518

5. ปัจจุบันดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535

6. การดำเนินงานหลัก ได้แก่ การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนและดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ การกำกับดูแลบริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนจนถึงการเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน

#### สมาชิกภาพองค์การระหว่างประเทศ

สหพันธ์ตลาดหลักทรัพย์ภาคพื้นเอเชียและโอเชียเนีย (Asian and Oceanian Stock Exchanges Federation-AOSEF) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เข้าเป็นสมาชิกในปี พ.ศ.2525

องค์กรคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (International Organization of securities Commissions-IOSCO) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเข้าเป็นสมาชิกประเภท full member ในปี พ.ศ.2533 และเปลี่ยนเป็น affiliate member ในปี พ.ศ.2535 เนื่องจากมีการจัดตั้งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต

สหพันธ์ตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (The World Federation of Exchanger – WFE) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เข้าเป็นสมาชิกในปี 2533

UN Sustainable Stock Exchanges Initiative ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เข้าร่วมเป็นสมาชิกในปี พ.ศ.2557 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

## 2.2 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทน

2.2.1 อัตราส่วนทางการเงิน มีความสำคัญในด้านการวิเคราะห์ทั้งทางการเงินเป็นอย่างมาก เนื่องจากเป็นเครื่องมือจำเป็นที่จะช่วยวิเคราะห์ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของธุรกิจ หรือ เปรียบเทียบกับธุรกิจอื่นได้ สามารถใช้ในการพิจารณาประกอบการตัดสินใจสำหรับนักลงทุนที่สนใจที่จะลงทุนในหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อผลตอบแทนให้เป็นที่พอใจของนักลงทุนแต่ละคนได้ อัตราส่วนทางการเงินเป็นการนำข้อมูลย้อนหลังในงบการเงินมาหาอัตราส่วน เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบและวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัทในอดีต ทำการประเมินผลการดำเนินงาน ความเสี่ยง แนวโน้ม ของกิจการได้ อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้เป็นตัวแปรทางการเงิน แบ่งแยกได้ดังนี้

2.2.1.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) คือ อัตราส่วนทางการเงินระหว่างหนี้สินทั้งหมดกับส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกกิจการมีหนี้สินทั้งหมดเป็นกี่เท่าของส่วนของผู้ถือหุ้น ใช้บอกความเสี่ยงทางการเงินของกิจการ ยิ่งมีค่าสูงเท่าไร กิจการจะมีความเสี่ยงมาก เพราะโอกาสที่จะกู้เพิ่มจากเจ้าหนี้เป็นไปได้ค่อนข้างน้อยลง

หนี้สินรวม/ส่วนของผู้ถือหุ้น

เป็นอัตราส่วนที่บอกถึงบริษัทมีภาระหนี้สินมากน้อยเพียงใดหากเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งจะช่วยให้ นักลงทุนตระหนักถึงภาระหนี้สินของบริษัทที่เราสนใจอยู่ที่จะลงทุนว่ามีมากน้อยเพียงใด D/E Ratio บอกอะไรเราอีกบ้าง

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าน้อยถือว่ากิจการมีหนี้สินน้อย ในขณะที่เดียวกัน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าสูงถือว่ากิจการก็อาจจะไม่ได้แน่ ถ้ากิจการนั้นมีหนี้สินสูง แต่บริษัทนั้นกู้เงินมาเพื่อลงทุน กำลังขยายกิจการ แล้วถ้าหากทำกำไรได้สูงจะเป็นเรื่องดี ดีกว่ากิจการกู้มาแล้วไม่มีกำไรเลย

2. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หนี้สินมีทั้งหนี้สินระยะสั้นระยะยาวด้วย เราควรจะต้องดูตัวเลขหนี้สินระหว่างระยะสั้นและระยะยาวด้วย เพราะถ้าส่วนใหญ่เป็นหนี้สินระยะยาวอาจจะไม่ดี เพราะอัตราดอกเบี้ยมักจะสูงกว่า หนี้สินระยะสั้น

3. ควรจะเปรียบเทียบในอุตสาหกรรมเดียวกัน

4. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นควรต่ำกว่า 1 ถือว่าปลอดภัย แต่ถ้าสูงกว่า 2 ถือว่าไม่ปลอดภัย

5. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ถ้าตีกลับ แปลว่าบริษัทมีหนี้สินสูงกว่าสินทรัพย์ ซึ่งอาจจะเสี่ยงต่อการล้มละลาย ซึ่งน่ากลัวสุด

6. ธนาคาร มักจะมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงมาก บริษัทการบินก็มักจะมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงเช่นกัน

ฉะนั้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ดีไม่ควรเกิน 2 เท่า หมายความว่าบริษัทนั้นใช้เงินจากการกู้เป็น 2 เท่าของเงินที่เป็นส่วนของผู้ถือหุ้น แต่ในบางอุตสาหกรรม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะสูงเป็นปกติเช่นธนาคาร เพราะเงินส่วนมากที่บริษัทมีนั้นเป็นเงินฝากและมันจะนับอยู่ในส่วนของหนี้สินที่ต้องคืนให้กับผู้ฝากเงิน อีกประเภทอุตสาหกรรมที่อาจจะมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงคือบริษัทที่ต้องมีเครื่องจักรขนาดใหญ่เช่น บริษัทเหมืองแร่ เป็นต้น

#### 2.2.1.2 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)

$$ROE = (\text{กำไรสุทธิ} \times 100) / \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}$$

เป็นอัตราส่วนของความสามารถในการทำกำไร ซึ่งมีความสัมพันธ์ระหว่างผลกำไรของกิจการเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น บอกถึงบริษัททำผลตอบแทนได้ดีแค่ไหน ยังมีค่าสูงยิ่งดีและต้องมีความต่อเนื่อง เมื่อคำนวณออกมาแล้วจะได้เป็นอัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งถ้าหุ้นนั้น ๆ มีอัตราส่วน

ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่น้อยกว่า 15% จะถือว่าเป็นหุ้นที่สร้างกำไรได้สูงโดยไม่  
ต้องใช้ส่วนของผู้ถือหุ้นเยอะ หรือเรียกง่าย ๆ ได้ว่าเป็นหุ้นที่สร้างผลตอบแทนได้ด้วยตัวเอง

หลักการเปรียบเทียบควรใช้ ROE เปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน  
หรือเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม ข้อควรระวังในการใช้ ROE ที่สูงอาจจะไม่ใช่ผลดีเสมอไป  
เพราะอาจจะได้มาจากความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ค่า ROE ขึ้นอยู่กับ 2 ปัจจัยหลัก ๆ  
คือ 1.กำไรสุทธิ 2.ส่วนของผู้ถือหุ้น แปลได้ว่ายิ่งกำไรสุทธิสูงก็จะทำให้ ROE มีค่าที่สูง แต่ในกรณี  
ที่กำไรสุทธิไม่ได้สูง แต่ส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าที่ต่ำก็สามารถทำให้ ROE สูงขึ้นได้เช่นกัน สรุปได้ว่า  
ROE มีค่าสูงไม่ใช่เรื่องที่ดีเสมอไป ดังนั้นการที่นักลงทุนจะใช้ ROE เพื่อประเมินความสามารถใน  
การสร้างผลตอบแทนเพียงตัวเดียวอาจจะไม่ใช่วิธีการที่เหมาะสม ควรพิจารณาอัตราส่วนทาง  
การเงินอื่น ๆ เพื่อประกอบการพิจารณาและดูความเสี่ยงทางด้านการเงินประกอบกับการใช้ ROE  
ด้วยทุกครั้ง

### 2.2.1.3 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (Return On Assets: ROA)

อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เป็น  
สัดส่วนระหว่างกำไรสุทธิ (Net Profit) และสินทรัพย์รวม (Asset) ซึ่งวัดผลออกมาเป็นเปอร์เซ็นต์  
บ่งบอกว่าบริษัททำกำไรมากน้อยเท่าไรเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมของบริษัทนั้น ๆ

$$ROA = \text{กำไรสุทธิ} / \text{สินทรัพย์รวม}$$

อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม มากกว่า 0 หมายถึง บริษัทสามารถสร้างกำไร  
สุทธิจากสินทรัพย์ได้ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม น้อยกว่า 0 หมายถึง บริษัทไม่สามารถ  
สร้างกำไรสุทธิจากสินทรัพย์ได้

อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมบอกถึงอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ซึ่ง  
เป็นความสัมพันธ์ระหว่างผลกำไรของกิจการเทียบกับสินทรัพย์ทั้งหมด เอาไว้ดูว่า บริษัทนำ  
สินทรัพย์ที่มีไปใช้ประโยชน์ได้มากน้อยแค่ไหน เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดผลตอบแทนที่เจ้าของกิจการ  
จะได้รับ ถ้ามีค่าสูง คือ ยิ่งมากยิ่งดี และควรมีความต่อเนื่อง ซึ่งหมายถึงบริษัทสามารถสร้างกำไร

สุทธิจากสินทรัพย์ได้ ROA เป็นเพียงส่วนหนึ่งเท่านั้น เราต้องดูอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนด้วย

#### 2.2.1.4 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin : NPM)

อัตรากำไรสุทธิ คือ การบอกความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ว่าบริษัทมีกำไรสุทธิคิดเป็นสัดส่วนเท่าไรจากรายรับทั้งหมดของบริษัท นั่นก็คือ รายได้ทั้งหมดที่บริษัทได้รับ เมื่อหักต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ดอกเบี้ยและภาษี จะเหลือเป็นกำไรสุทธิทั้งหมดเท่าใดนั่นเอง โดยค่า Net Profit Margin มักจะแสดงเป็นเปอร์เซ็นต์

$$\text{Net Profit Margin} = (\text{กำไรสุทธิ} \times 100) / \text{รายได้}$$

วิธีการดูค่าของ Net Profit Margin

อัตรากำไรสุทธิมากกว่า 0 แสดงว่า บริษัทมีความสามารถในการทำกำไร ซึ่งอาจจะหมายถึงการบริหารจัดการต้นทุนที่ดีด้วย

อัตรากำไรสุทธิน้อยกว่า 0 แสดงว่า บริษัทไม่มีความสามารถในการทำกำไร ซึ่งอาจหมายถึงการบริหารจัดการต้นทุนที่ไม่ดี และทำให้บริษัทขาดทุน

สรุปได้ว่า อัตรากำไรสุทธิ มีค่าสูงเท่าไร ยิ่งดี เพราะแสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่สูงขึ้น

#### 2.2.1.5 กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share: EPS)

กำไรต่อหุ้นเป็นอัตราส่วนทางการเงิน ที่ใช้วิเคราะห์งบการเงินของบริษัทที่แสดงในงบกำไรขาดทุน ที่บอกถึงผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับก็บาทจากการถือ 1 หุ้นของบริษัท โดยกำไรต่อหุ้นที่นักลงทุนจะได้รับนั้นจะอยู่ในรูปสกุลเงินของกำไรสุทธิที่ระบุในงบกำไรขาดทุน

$$\text{EPS} = \text{กำไรสุทธิ} / \text{จำนวนหุ้นบริษัทที่ชำระแล้ว}$$

กำไรสุทธิต่อหุ้น มีค่ามากกว่า 0 หมายถึง บริษัทสามารถทำกำไรสุทธิ (Net Profit) หรือ นักลงทุนได้รับผลตอบแทนจากการถือ 1 หุ้น

กำไรสุทธิต่อหุ้น มีค่าน้อยกว่า 0 หมายถึง บริษัทไม่สามารถกำไรสุทธิ (Net Profit) หรือนักลงทุนขาดทุนจากการถือ 1 หุ้น เมื่อค่ากำไรสุทธิต่อหุ้นสูงเท่าไรยิ่งดี ทำให้กิจการมีกำไรสูงขึ้น

#### 2.2.1.6 อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings per share: P/E)

อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น เป็นอัตราส่วนมูลค่าทางการตลาดใช้ดูความถูกแพงของหุ้นเมื่อเทียบกับกำไร

$$PE = \text{ราคาตลาดต่อหุ้นของหุ้นสามัญ} / \text{กำไรต่อหุ้น}$$

เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงให้เห็นว่า นักลงทุนยินดีจะลงทุนจ่ายเงินซื้อหุ้นนั้น เป็นกี่เท่าของทุก ๆ 1 บาท ของกำไรสุทธิของบริษัท PE Ratio มีหน่วยเป็นเท่า ซึ่งเราสามารถมองได้ว่า ถ้าเราซื้อหุ้นตัวหนึ่งตอนนี้ เราจะถือหุ้นในระยะเวลากี่ปี เรามักจะเห็นอัตราส่วนทางการเงินนี้ได้บ่อยครั้ง สำหรับคนที่ลงทุนในตลาดหุ้น เพื่อบอกความถูกหรือแพงของหุ้น สมมติว่าเราซื้อหุ้นบริษัทหนึ่งมีราคาหุ้น เท่ากับ 100 บาท แต่มีกำไรสุทธิต่อหุ้น 10 บาท หมายความว่า อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น มีค่าเท่ากับ 10 เท่า แปลได้ว่าถ้าเราสามารถถือหุ้นตัวนี้ได้ 10 ปี ก็จะได้เงินคืนครบ 100 บาท ตามมูลค่าเงินที่ลงทุน ไป ในกรณีที่บริษัทนี้ทำกำไรได้เท่าเดิมทุกๆปี โดยเงินที่เราได้คืนนั้นอาจจะกลับมาในรูปแบบเงินปันผลหรือส่วนต่างของราคา ค่าที่ดีที่สุดคือ อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าน้อยคือค่าที่ดีที่สุด

แต่ก็มีข้อควรระวังในการใช้ อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าที่ต่ำไม่ได้หมายความว่าหุ้นนั้นราคาถูกเสมอไป เพราะโดยทั่วไปแล้ว เวลาคำนวณมูลค่าหุ้นเราจะมองว่าในอนาคตหุ้นตัวนี้มีโอกาสเติบโตได้เท่าไรด้วย นั่นก็หมายความว่าถ้าในอนาคตหุ้นตัวหนึ่งถูกมองว่ามีโอกาสเติบโตของกำไรในอนาคตได้มากกว่าหุ้นอีกตัวหนึ่ง หุ้นที่มีโอกาสเติบโตมากกว่า มักจะมีค่า PE Ratio ที่สูงกว่า ดังนั้นในการพิจารณาของนักลงทุนจะซื้อหรือไม่ซื้อหุ้นตัวใดตัวหนึ่ง ไม่สามารถบอกได้ว่าจาก PE Ratio เพียงตัวเดียวเท่านั้นต้องพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ ประกอบด้วยเสมอ ซึ่งโดยส่วนใหญ่แล้วมักจะนำไปเทียบกับค่า PE Ratio เฉลี่ยของอุตสาหกรรมนั้นๆ ประกอบเพื่อหาหุ้นตัวนี้ว่าถูกหรือแพงกว่าค่าเฉลี่ย (Money Buffalo ,2022)

### 2.2.1.7 อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield : DIV)

อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นกับราคาของหุ้น ณ วันที่คำนวณ เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงว่าหากซื้อหุ้น ณ ราคาปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น

$$DIV = (\text{เงินปันผลต่อหุ้น} \times 100) / \text{ราคาหุ้น}$$

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล มากกว่า 0 หมายถึง บริษัทมีอัตราการจ่ายเงินปันผลของหุ้นสูง (หลักทรัพย์บัวหลวง, 2564)

## 2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาความสัมพันธ์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องจากงานวิจัยของทวีชัย เวชคุณานุกุล อรไท ชั่วเจริญ ชั่วเจริญ พรหมนัส สิริธรรังศรี (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคมากที่สุดคือ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น(EPS) โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาดซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของณัฐทพัทธ์ นันทานุกฤษณ์ (2561) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยในตลาดหลักทรัพย์ไฮจิมีนัห์ ประเทศเวียดนามพบว่า อัตราส่วนราคาต่อกำไร (PE) เป็นอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยมากที่สุดถึง 8 หลักทรัพย์ ซึ่งมีความสัมพันธ์แปรผันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ เนื่องมาจากบริษัทส่วนใหญ่ในกลุ่มนี้ได้รับการตอบสนองที่ดีจากประชากรในประเทศ สภาพเศรษฐกิจ ทำให้มีผลประกอบการที่ดี ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ กล่าวคือ ถ้าราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นอัตราส่วนนี้ก็จะสูงขึ้นตามไปด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) พบว่า มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด โดยมีความสัมพันธ์แปรผันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ ซึ่งแสดงถึงความสามารถใน



การทำกำไรจากสินทรัพย์และประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ของบริษัท เมื่อบริษัทมีกำไรจะ  
ทำให้อัตรานี้สูงขึ้น

ในขณะที่งานวิจัยของฉัฐพล วชิรมนตรี และ ดร.ธัญวรัตน์ สุวรรณะ (2562) ได้ศึกษา  
ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรารส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์  
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการ  
สื่อสาร พบว่า อัตรารส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี(PBV) อัตรารส่วนราคาต่อกำไร (PE) อัตรา  
ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์  
ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ ในส่วนของอัตรา ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มีผลต่ออัตรา  
ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มากที่สุด และราคาต่อมูลค่าตามอัตรารบัญชี (PBV)  
อัตรารส่วนราคาต่อกำไร (PE) มีทิศทางบวกรองลงมาตามลำดับ ส่วนอัตรารกำไรต่อหุ้น (EPS) มีผล  
ต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัย  
ของจิตสุภา อานเป็รื่อง(2563)และฐิณานันท์ ศิประสิทธิ์ปัญญา และ กุลบุตร โกเมนกุล (2563)  
ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตรารส่วนทางการเงิน มูลค่าหลักทรัพย์ตามรามตลาดกับอัตรา  
ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจ  
การแพทย์ ผลวิจัยพบว่า อัตรารส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของ  
หลักทรัพย์กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจการแพทย์  
อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05และสามารถนำมาใช้เป็นตัวแปรสมการพยากรณ์ผลตอบแทน  
หลักทรัพย์คือ อัตรารส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม  
โดยเมื่ออัตรารส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีมีจำนวนที่สูงขึ้นผู้ลงทุนพิจารณาว่าหลักทรัพย์นั้นมี  
ราคาสูงกว่าราคาที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น ๆ และทำให้อโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนที่ลดต่ำ  
เปรียบเสมือนได้ลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีราคาแพงกว่ามูลค่าที่แท้จริง และอัตราผลตอบแทนจากเงิน  
ปันผล มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากผู้ลงทุนมองมีอโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทน  
เพิ่มขึ้นในหลักทรัพย์นั้น ส่วนอัตรารส่วนทางการเงินในงานวิจัยนี้ ไม่มีความเกี่ยวข้องอย่างมี  
นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในการนำมาใช้ในแบบจำลองพยากรณ์อัตราผลตอบแทนของ  
หลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการแพทย์



ในทางตรงกันข้ามกับงานวิจัยของ สัญญาวร เหลืองรุ่งเรือง (2551) ได้ทำการศึกษาเรื่องการศึกษความสัมพันธ์ระหว่างระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคาหุ้น ทะเบียน ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคาหุ้น ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับความสามารถในการทำกำไร ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีความสัมพันธ์หรือไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น ได้ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 สอดคล้องกับงานวิจัยของชูดพร สอนภักดี ทาริกา เข้มขะมัง (2563) ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการจ่ายปันผล อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่าจากอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดนักลงทุนอาจเลือกพิจารณาประสิทธิภาพในการชำระหนี้เพื่อแสดงถึงคุณภาพของบริษัทที่สามารถชำระหนี้ได้เร็วรวมทั้งประสิทธิภาพของบริษัทในการทำกำไรเพื่อสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์

การศึกษ้อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของ ไพรัชยา วิจิตรประดิษฐ์ (2562) มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาสภาพคล่องทางการเงิน ประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ ความสามารถในการจัดการหนี้สิน และความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอาศัยการประเมินจากอัตราส่วนทางการเงิน เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลของสภาพคล่องทางการเงิน ประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ ความสามารถในการจัดการหนี้สิน และความสามารถในการทำกำไร ต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด 7 กลุ่ม (ยกเว้นธุรกิจการเงิน) รวมทั้งสิ้น 551 บริษัท ผลการวิจัย พบว่า ตัวแปรต้นที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 ทั้งสิ้น 3 ตัว ได้แก่ 1) อัตราการหมุนเวียนของ

สินทรัพย์รวม 2) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย 3) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ 0.01

สอดคล้องกับงานวิจัยของทิพติญา มณีบุตร (2563) ได้ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนสภาพคล่อง ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว ที่มีผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งประกอบด้วย เงินปันผลต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้น เพื่อศึกษาผลกระทบอัตราส่วนสินทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียนลูกหนี้และอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ที่มีผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งประกอบด้วย เงินปันผลต่อหุ้น และกำไรต่อหุ้น และเพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนหนี้สิน ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่มีผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งประกอบด้วย เงินปันผลต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้น ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนทุนหมุนเวียน ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐาน ซึ่งขัดแย้งกับผลการศึกษาของ สาริยา นวลฉวี และ ศศ ดร.กุสุมา คำพิทักษ์ (2563) ได้ศึกษาเรื่อง อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกต่อการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนสภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น ผลวิจัยพบว่าค่า Sig เท่ากับ 0.015 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อัตราส่วนสินทรัพย์วัดด้วยอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น พบว่า ค่า Sig เท่ากับ 0 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่า อัตราส่วนสินทรัพย์วัดด้วยอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น อัตราส่วนสินทรัพย์วัดด้วยอัตราส่วนของสินค้าคงเหลือ ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น พบว่า ค่า Sig เท่ากับ 0.909 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่าส่วนสินทรัพย์วัดด้วยอัตราส่วนของสินค้าคงเหลือไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น ดังนั้นจึงไม่

สนับสนุนสมมติฐาน อัตราส่วนหนี้สินวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig เท่ากับ 0.426 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่า อัตราส่วนหนี้สินวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐาน อัตราส่วนหนี้สินวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น พบว่า ค่า Sig เท่ากับ 0.453 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่า อัตราส่วนหนี้สินวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยเงินปันผล ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐาน

การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินกับการจัดอันดับเครดิตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ของจรรยาพร สงวนวงศ์ (2554) ผลการวิจัยพบว่า ทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม คืออันดับเครดิต ตัวแปรอิสระในแบบจำลองที่มีความสัมพันธ์ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้โดยสามารถนำอัตราส่วนเงินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อยอดรวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีอิทธิพลต่ออันดับเครดิต แสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้ 1) อัตราส่วนเงินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับอันดับเครดิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ การที่บริษัทมีเงินหมุนเวียนสูงขึ้นนั้น ไม่ได้สะท้อนเสมอไปถึงการดำเนินงานที่ดีเพราะอาจเป็นการสะท้อนถึงการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากเกินไป เนื่องจากเงินหมุนเวียนควรมีมากหรือน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับประเภทอุตสาหกรรม 2) อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย มีความสัมพันธ์กับอันดับเครดิตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีเครื่องหมายนำหน้าค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันและสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ซึ่งอัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย ได้แสดงถึง ประสิทธิภาพในการควบคุมต้นทุนขายของฝ่ายบริหาร หากค่าที่ได้มีค่าสูง แสดงว่า กิจการมีความสามารถในการทำกำไรขั้นต้นจากยอดขายมากอันดับเครดิตก็มีโอกาสที่จะสูงขึ้น แต่หากค่าที่ได้มีค่าต่ำ แสดงว่า กิจการมีความสามารถในการทำกำไรขั้นต้นจากยอดขายน้อย อันดับเครดิตจึงมีโอกาสน้อยที่ต่ำ 3) อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ต่อยอดรวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับอันดับเครดิตของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ มี

ความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันและสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ต่อยอดรวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ได้แสดงว่าความสามารถในการบริหารงานของผู้บริหารในการชำระหนี้สินของกิจการ หาได้ค่าสูง แสดงว่า กิจการมีความสามารถในการชำระหนี้สิน ก็มีโอกาสสูงขึ้น ถ้าหากค่าที่ได้ต่ำ แสดงว่า กิจการมีความสามารถในการชำระหนี้สินต่ำ อันดับเครดิตก็มีโอกาสที่จะต่ำ โดยความถูกต้องในการพยากรณ์ของการศึกษาส่วนใหญ่เมื่อเปรียบเทียบกับงานวิจัยในอดีตแล้ว งานวิจัยนี้มีเปอร์เซ็นต์ความถูกต้องระดับกลาง

การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของสาริษา นวลถวิล (2562) ผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันจะส่งผลให้มีอัตราเงินปันผลตอบแทนต่างกัน ส่วนอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนในเชิงบวก ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนเงินทุนหมุนเวียน นอกจากนี้ยังพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนในเชิงลบ ได้แก่ ขนาดกิจการ อัตราการเติบโตของยอดขาย และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและอัตราการจ่ายเงินปันผล พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน จะส่งผลให้มีอัตราการจ่ายเงินปันผลต่างกัน ส่วนอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผลในเชิงบวก ได้แก่ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ นอกจากนี้ยังพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผลในเชิงลบ ได้แก่ ขนาดกิจการ

การศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล (2562) พบว่า สภาพคล่องทางการเงิน ในด้านอัตราส่วนทุนหมุนเวียน มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี ในขณะที่อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชีและอัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ หากอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้อัตราส่วนของราคามูลค่าหุ้นเพิ่มขึ้นตามไปด้วยและยังทำให้อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี ในการวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงินจึงเป็นการวัดความสามารถของกิจการเช่น การชำระหนี้กับเจ้าหนี้ หรือธนาคาร กิจการจะต้องมีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนที่ดี การดำเนินงานของกิจการก็จะมีความคล่องตัว มีความสามารถในการชำระหนี้สินเมื่อ

ถึงระยะเวลาที่กำหนดได้ และมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่างๆ หากกิจการมีสภาพคล่องทางการเงินดี ก็จะทำให้สามารถชำระหนี้ได้ตามระยะเวลา แสดงถึงความสามารถของกิจการในการบริหารจัดการทางการเงินทำให้เกิดสภาพคล่อง เพื่อสร้างความน่าเชื่อถือ มีชื่อเสียง มีเครดิตดี ทำให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปด้วยความราบรื่น การพิจารณาถึงอัตราส่วนหมุนเวียนเร็วจะทำให้ทราบว่า ณ วันที่วิเคราะห์งบการเงินกิจการมีสินทรัพย์ที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็วเป็นที่เท่าของหนี้สินหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว ประกอบด้วย เงินสด และเงินฝากธนาคาร เงินลงทุนระยะสั้น และลูกหนี้การค้า หากสภาพคล่องทางการเงินมีผลทางลบต่อผลตอบแทนของกิจการก็อาจจะทำให้มีการล้มเลิกกิจการ

สอดคล้องกับแนวคิดของ กิตติรัช ถนัดพจนมาตย์(2552) กล่าวว่าสภาพคล่องเป็นความสามารถในการเปลี่ยนสภาพสินทรัพย์ให้เป็นเงินสดเพื่อนำไปชำระหนี้ระยะสั้น อันเป็นความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการที่จะชำระหนี้สินหมุนเวียน ถ้ากิจการไม่มีความสามารถในการชำระหนี้สินหมุนเวียน ก็จะส่งผลกระทบต่อความพึงพอใจของผู้ถือหุ้น และถ้าหากกิจการไม่มีความสามารถในการชำระหนี้ และส่งผลกระทบต่อความพึงพอใจของผู้ถือหุ้น ก็จะส่งผลให้กิจการมีความเป็นไปได้ที่จะล้มละลายได้ในอนาคต ด้านลูกหนี้การค้า พบว่า ระยะเวลาเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น เป็นเพราะว่าโดยหลักการแล้ว เป็นสิทธิในการเรียกร้องของกิจการที่ต่อลูกหนี้ของกิจการที่จะให้มีการชำระหนี้ด้วยเงินสดหรือทรัพย์สินอย่างอื่น โดยมีการคาดหมายว่าจะได้รับการชำระหนี้เต็มจำนวนเมื่อถึงกำหนดของการชำระหนี้ ลูกหนี้จึงเป็นสินทรัพย์อย่างหนึ่งของกิจการ หากกิจการมีระยะเวลาในการเก็บหนี้ได้เร็วก็จะชดเชยอัตราส่วนหมุนเวียนได้ ทำให้กิจการมีเงินสดหมุนเวียนไว้อำนาจอย่างเพียงพอ ระยะเวลาเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ จึงเป็นการคำนวณให้เห็นว่าการเรียกเก็บหนี้จะมีระยะเวลาสั้นหรือยาวซึ่งแสดงให้เห็นถึงคุณภาพของลูกหนี้รวมทั้งนโยบายการให้สินเชื่อทางธุรกิจ สอดคล้องกับผลการวิจัยของ จิราพร เหง้าดา (2561) เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค พบว่า ระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านสินค้างเหลือ พบว่า สินค้างเหลือ ด้านระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า มีผลกระทบต่อการวัดราคาตลาดของหุ้นในด้านอัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น ทั้งนี้ เป็นเพราะว่าสินค้างเหลือเป็นสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีความสำคัญไม่ต่างกับ



เงินสดและลูกหนี้การค้า ซึ่งอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้า และระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า จะเป็นอัตราส่วนที่ช่วยให้นักลงทุนทราบว่า กิจการมีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์คงเหลือมากน้อยเพียงใด ด้านหนี้สิน พบว่า หนี้สินในด้านระยะเวลาถาวรเฉลี่ยในการชำระหนี้มีผลกระทบต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น ในด้านอัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้เป็นเพราะว่าหนี้สินเป็นจำนวนเงินที่กิจการเป็นหนี้บุคคลภายนอกหรือธนาคาร จึงเป็นพันธะที่กิจการต้องชดใช้ไม่ว่าจะเป็นการชดใช้ด้วยเงินสด สินค้าหรือบริการ หรือสิ่งที่มีค่าอื่นๆ (กรมตรวจบัญชีสหกรณ์, 2562) ทำให้กิจการทราบถึงคุณภาพของลูกหนี้ ประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ และนโยบายในการให้สินเชื่อทางธุรกิจ ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ จิราพร เห่งดา (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค พบว่า ระยะเวลาในการเก็บหนี้ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์และสอดคล้องกับผลการวิจัยของ สันตพงษ์ คล่องวิระชัย (2557) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีกับอัตราเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กัน

การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ของกังสดาล วงษ์สกุล (2562) พบว่าความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจ 3 ปัจจัย ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน ดัชนีราคาผู้บริโภค และผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ รวมถึงอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ 5 อัตราส่วน ได้แก่ กำไรต่อหลักทรัพย์ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี รวมถึง ที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2557 จนถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2561 จำนวนทั้งสิ้น 29 บริษัท โดยสรุปได้ดังนี้ 1. ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 3 ปัจจัยดังกล่าว ไม่มีผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน 2. อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในอุตสาหกรรมพลังงาน มีทั้งหมด 3 อัตราส่วน ได้แก่ กำไรต่อหลักทรัพย์ (Earning per share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีซึ่งมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้

คือหลักทรัพย์ (Debt to equity) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน

#### 2.4 กรอบแนวคิดงานวิจัย

การศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100

##### ตัวแปรอิสระ

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)
2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)
3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)
4. อัตรากำไรสุทธิ (NPM)
5. กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)
6. ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)
7. อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV)

##### ตัวแปรตาม

ราคาตามบัญชี (P/BV)

## บทที่ 3

### ระเบียบวิธีวิจัย

ในการศึกษาการวิจัยครั้งนี้มุ่งหาศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 เป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Research) ได้มีวิธีการเก็บข้อมูลลักษณะทฤษฎีทางด้านการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยระเบียบวิธีวิจัยมีรายละเอียดดังนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

#### 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้วิจัยในครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในกลุ่มดัชนี SET 100 จำนวน 73 บริษัท ตั้งแต่ปี 2561 -2563 จำนวน 73 บริษัท โดยได้ยกเว้นบริษัทที่ประกอบธุรกิจการเงิน ได้แก่ บริษัทในกลุ่มธนาคาร บริษัทในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ บริษัทในกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากลักษณะการดำเนินงานและข้อปฏิบัติทางบัญชีแตกต่างจากบริษัทในกลุ่มอื่น จึงไม่ได้นำข้อมูลมาใช้ในการวิจัย ซึ่งประกอบด้วยรายชื่อบริษัทดังต่อไปนี้



รายชื่อบริษัทกลุ่ม SET100 ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อหลักทรัพย์
1	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	ADVANC
2	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	AMATA
3	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)	AOT
4	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	AP
5	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	BANPU
6	บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)	BCH
7	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BCP
8	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)	BCPG
9	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)	BDMS
10	บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	BEM
11	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	BGRIM
12	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	BH
13	บริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	BPP
14	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	BTS
15	บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	CBG
16	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)	CENTEL
17	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)	CHG
18	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)	CK
19	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	CKP
20	บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน)	COM7
21	บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน)	CPALL
22	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	CPF
23	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)	CPN
24	บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	DTAC
25	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)	EA

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อหลักทรัพย์
26	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	EGCO
27	บริษัท อีสเทิร์น โพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	EPG
28	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ESSO
29	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	GLOBAL
30	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	GPSC
31	บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	GULF
32	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	HANA
33	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	HMPRO
34	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	INTUCH
35	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	IRPC
36	บริษัท อินโครามา เวเนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	IVL
37	บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)	JMART
38	บริษัท เจ เอ็ม ที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน)	JMT
39	บริษัท เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	KCE
40	บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	LH
41	บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	MAJOR
42	บริษัท เมก้าไลฟ์ไชนเอนซ์ จำกัด (มหาชน)	MEGA
43	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	MINT
44	บริษัท ออร์จิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	ORI
45	บริษัท โอสภสกา จำกัด (มหาชน)	OSP
46	บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)	PLANB
47	บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)	PTG
48	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	PTT
49	บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	PTTEP
50	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)	PTTGC
51	บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	QH
52	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	RATCH

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อหลักทรัพย์
53	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)	RCL
54	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)	RS
55	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)	SCC
56	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	SINGER
57	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	SIRI
58	บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน)	SPALI
59	บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)	SPRC
60	บริษัท ศรีตรังแอกโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	STA
61	บริษัท สตาร์ค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	STARK
62	บริษัท ซิโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	STEC
63	บริษัท ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	SUPER
64	บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	SYNEX
65	บริษัท ทิปกี้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)	TASCO
66	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	TOP
67	บริษัท ทีคิวเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	TQM
68	บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	TRUE
69	บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนซีส์ จำกัด (มหาชน)	TTA
70	บริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	TU
71	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)	TVO
72	บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน)	VGI
73	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	WHA

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### 3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) มีวิธีการดำเนินการศึกษาค้นคว้าและมีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ทั้งในส่วนของตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variable) โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินในรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ของบริษัทกลุ่มตัวอย่าง สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติในการประมวลผลข้อมูล หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation)

### 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นการศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยรายงานประจำปี งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2561-2563 ระยะเวลา 3 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีขั้นตอนในการวิจัยดังนี้

3.3.1 การศึกษาข้อมูลเอกสาร (Document Research) โดยศึกษารวบรวมข้อมูลจาก เอกสารบทความ หรืองานวิจัยในอดีต ทั้งที่เป็น ทฤษฎี แนวคิด และบทวิเคราะห์ทางการเงินต่าง ๆ โครงสร้างหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การลงทุนในหลักทรัพย์ และมูลค่าเชิงเศรษฐกิจ

3.3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล ใช้ข้อมูลในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยรายงานประจำปี งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2561-2563 จำนวนทั้งสิ้น 73 บริษัท ระยะเวลา 3 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วนำมาแทนค่าเพื่อหาค่าของแต่ละตัวแปรดังต่อไปนี้

3.3.2.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) แทนค่าตัว

แปรด้วย D/E อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ใช้สูตรในการคำนวณดังนี้

$$D/E = \text{หนี้สินรวม} / \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}$$

3.3.2.2 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity) แทนค่าตัวแปรด้วย ROE อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นการคำนวณความสามารถในการทำกำไรเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น (ทุน) แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการนำเงินทุนของกิจการไปหารายได้ โดยในอดีตเคยมีผู้ใช้ตัวแปรนี้ในการศึกษาวิจัย ได้แก่ สัมแพงศ์ (2557), จรรย์วรรณ (2546), นื่องนุช (2558), ภาคภูมิ (2550), อัญชญา (2552), Peng Fang-Fang (2008) และ Lehen and Makhija (1997) ซึ่งอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นคำนวณได้ดังนี้

$$ROE = (\text{กำไรสุทธิ} \times 100) / \text{ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเฉลี่ย}$$

3.3.2.3 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return On Assets) แทนค่าตัวแปรด้วย ROA อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม เป็นการคำนวณความสามารถในการทำกำไรเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ที่มีค่าก่อให้เกิดผลตอบแทนกลับคืนมามากน้อยเพียงใด แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการนำสินทรัพย์ของกิจการไปหารายได้ โดยในอดีตเคยมีผู้ใช้ตัวแปรนี้ในการศึกษาวิจัย ได้แก่ จรรย์วรรณ (2546), นื่องนุช (2558), ภาคภูมิ (2550), อัญชญา (2552), Peng Fang-Fang (2008) และ Lehen and Makhija (1997) ซึ่งอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม คำนวณได้ดังนี้

$$ROA = (\text{กำไรสุทธิ} \times 100) / \text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}$$

3.3.2.4 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) แทนค่าตัวแปรด้วย NPM

อัตรากำไรสุทธิ คือ การบอกความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ว่าบริษัทมีกำไรสุทธิคิดเป็นสัดส่วนเท่าไรจากรายได้ทั้งหมดของบริษัท นั่นเป็น รายได้ทั้งหมดที่บริษัทได้รับ เมื่อหักต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ดอกเบี้ยและภาษี จะเหลือเป็นกำไรสุทธิทั้งหมดเท่าใดนั่นเอง โดยค่า Net Profit Margin มักจะแสดงเป็นเปอร์เซ็นต์ ใช้สูตรในการคำนวณดังนี้

$$NPM (\%) = (\text{กำไรสุทธิ} \times 100) / \text{รายได้}$$

3.3.2.5 กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share) แทนค่าตัวแปรด้วย EPS

กำไรต่อหุ้นเป็นการคำนวณกำไรสุทธิเปรียบเทียบกับจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว (Outstanding Shares) แสดงให้เห็นว่าผลการดำเนินงานที่ทำมาหาได้ในปีนั้นๆ ถ้าแบ่งให้ผู้ถือหุ้นจะได้ผลกำไรหุ้นละ

เท่าใด โดยในอดีตเคยมีผู้ใช้ตัวแปรนี้ในการศึกษาวิจัย ได้แก่ ญัฐกานต์(2549), อัญชนา (2552) และ Peng Fang-Fang (2008) ซึ่งกำไรต่อหุ้นคำนวณ ได้ดังนี้

$$EPS = \text{กำไรสุทธิ} / \text{จำนวนหุ้นบริษัทที่ชำระแล้ว}$$

3.3.2.6 ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings per share) แทนค่าตัวแปรด้วย PE ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ใช้สูตรในการคำนวณดังนี้

$$PE = \text{ราคาตลาดต่อหุ้นของหุ้นสามัญ} / \text{กำไรต่อหุ้น}$$

3.3.2.7 อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) แทนค่าตัวแปรด้วย DIV อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนจากเงินปันผล เป็นสัดส่วนระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นและราคาหุ้น ซึ่งวัดผลออกมาเป็นเปอร์เซ็นต์ เพื่อช่วยคำนวณความคุ้มค่าก่อนการลงทุน ใช้สูตรในการคำนวณดังนี้

$$DIV = (\text{เงินปันผลต่อหุ้น} \times 100) / \text{ราคาหุ้น}$$

3.3.2.8 ราคาตามบัญชี (Price per Book Value) แทนค่าตัวแปรด้วย P/BV

ราคาตามบัญชี เป็นการคำนวณราคาหุ้นเปรียบเทียบกับมูลค่าทางบัญชี แสดงให้เห็นว่าราคาหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายกันนั้น มีมูลค่าสูงกว่า (หากค่าเกินกว่า 1 ปี) มูลค่าตามบัญชี หรือต่ำกว่า (หากต่ำกว่า 1) มูลค่าตามบัญชี โดยจากงานวิจัยในอดีตมีเพียง Lehen and Makhija (1997) เท่านั้นที่ทำการศึกษามูลค่าหลักทรัพย์ที่มีต่อมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ และอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ซึ่งอัตราส่วนราคาต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$P/BV = \text{ราคาตลาดต่อหุ้น} / \text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}$$

### 3.4 กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล

#### 3.4.1 ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

1. ค่าร้อยละ (%) ใช้สำหรับอธิบายค่าร้อยละของข้อมูลตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ได้จากข้อมูลงบการเงินสำหรับทดสอบที่ได้จากการรวบรวมข้อมูลในงบการเงิน

2. ค่าสูงสุด (Maximum)

3. ค่าต่ำสุด (Minimum)

4. ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation)

#### 3.4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน

1. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ เพื่อใช้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1(DE)_{it} + \beta_2(ROA)_{it} + \beta_3(ROE)_{it} + \beta_4(NPM)_{it} + \beta_5(EPS)_{it} + \beta_6(PE)_{it} + \beta_7(DIV)_{it} + \varepsilon$$

โดยที่

i	=	บริษัท i
t	=	ปีที่ t
P	=	ราคาตามบัญชี (ราคาหลักทรัพย์)
$\beta$	=	ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย
DE	=	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
ROA	=	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์
ROE	=	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
NPM	=	อัตรากำไรสุทธิ
EPS	=	กำไรสุทธิต่อหุ้น
PE	=	ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น
DIV	=	อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน
$\varepsilon$	=	ค่าความคลาดเคลื่อน



## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

จากการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 มีกระบวนการในการวิเคราะห์ข้อมูลในงานวิจัยดังนี้

4.1 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics)

4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

#### 4.1 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics)

งานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษา ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ซึ่งแหล่งข้อมูลได้รวบรวมมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ที่มีผลการดำเนินงานมาตลอดระยะเวลา 3 ปี โดยยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากธุรกิจการเงินไม่มีสินค้าคงเหลือ มีจำนวนทั้งหมด 73 บริษัท (จาก 100 บริษัท) ซึ่งผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลระยะเวลาทั้งหมด 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 รวมข้อมูลทั้งหมด 219 รายปีบริษัท ได้แบ่งข้อมูลเพื่อใช้ในการศึกษาได้ดังนี้ ตัวแปรอิสระคือ 1.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) 2.อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) 3.อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) 4.อัตรากำไรสุทธิ (Net profit) 5.กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 6.ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) 7.อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) และมีตัวแปรตาม คือ ราคาตามบัญชี (PBV) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 จำนวน 73 บริษัท ระยะเวลาศึกษาติดต่อกัน 3 ปี



## 4.1 ตารางการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P/BV	219	0.00	18.39	3.5085	3.18462
DE	219	-0.11	6.83	1.4694	1.17479
ROA	219	-19.14	27.20	8.2969	6.62906
ROE	219	-96.15	55.05	12.8146	14.84955
NPM	219	-50.78	248.33	15.2522	26.67359
EPS	219	-5.50	40.03	2.0577	5.12715
PE	219	-0.06	205.82	24.2575	23.99297
DIV	219	0.00	11.90	3.1137	2.49019
Valid N (listwise)	219				

จากตารางพบว่าจำนวนตัวแปรอิสระและตัวแปรตามรวมทั้งหมด 8 ตัวแปร ตัวแปรอิสระ 7 ตัว ตัวแปรตาม 1 ตัวแปร สามารถอธิบายโดยสรุปได้ดังนี้

1. ราคาตามบัญชี (PBV) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 18.39 เท่า และค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.00 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.5085 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.18462 เท่า

2. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 6.83 เท่า และค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.11 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.4694 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.17479 เท่า

3. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 27.20 เท่า และค่าต่ำสุดอยู่ที่ 27.20 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 8.2969 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.62906 เท่า

4. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 55.05 เท่า และค่าต่ำสุดอยู่ที่ -96.15 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 12.8146 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 14.84955 เท่า

5. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 248.33 เท่า และค่าต่ำสุดอยู่ที่ -50.78 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 15.2522 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 26.67359 เท่า

ตารางการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ตั้งแต่ปี 2651 – 2563 ระยะเวลา 3 ปี

	PBV	DE	ROA	ROE	NPM	EPS	PE	DIV
--	-----	----	-----	-----	-----	-----	----	-----

6. กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 40.03 เท่า และค่าต่ำสุดอยู่ที่ -5.50 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.0577 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.12715 เท่า

7. ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 205.83 เท่า และค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.06 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 24.2575 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 23.99297 เท่า

8. อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 11.90 เท่า และค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.00 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.1137 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.490.19 เท่า

#### 4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เป็นการศึกษาค่าข้อมูลจากตัวแปรที่ศึกษาว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่เท่ากันที่หาได้จากสิ่งเดียวกันเป็นคู่ แต่จะไม่สามารถใช้พยากรณ์ตัวแปรหนึ่งในกรณีที่ทราบค่าของอีกตัวแปรหนึ่งได้ เหตุผลในการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปร ว่าตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งถ้าหากค่าเป็น 1 หรือ -1 จะหมายความว่า ตัวแปรคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันอย่างมากที่สุด ซึ่งความสัมพันธ์ร่วมระหว่างตัวแปรไม่ควรเกินกว่า 0.8 ถ้าเกิน 0.8 อาจทำให้เกิดปัญหาเชิงเส้นตรง แต่ถ้าค่าเป็น 0 จะหมายความว่าตัวแปรคู่หนึ่งไม่มีความสัมพันธ์กันเลย (สุวิมล ติริกานันท์, 2546)

PBV	Pearson Correlation	1							
	Sig. (2-tailed)								
	N	219							
DE	Pearson Correlation	0.172*	1						
	Sig. (2-tailed)	0.011							
	N	219	219						
ROA	Pearson Correlation	0.490**	-0.331**	1					
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.000						
	N	219	219	219					
ROE	Pearson Correlation	0.467**	-0.145*	0.857**	1				
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.032	0.000					
	N	219	219	219	219				
NPM	Pearson Correlation	0.107	-0.275**	0.458**	0.391**	1			
	Sig. (2-tailed)	0.114	0.000	0.000	0.000				
	N	219	219	219	219	219			
EPS	Pearson Correlation	-0.040	-0.103	0.207**	0.203**	0.146*	1		
	Sig. (2-tailed)	0.558	0.130	0.002	0.003	0.031			
	N	219	219	219	219	219	219		
PE	Pearson Correlation	0.376**	-0.030	0.108	0.085	0.034	-0.112	1	
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.655	0.110	0.208	0.619	0.099		
	N	219	219	219	219	219	219	219	
DIV	Pearson Correlation	-0.365**	-0.132	-0.020	0.015	0.106	0.080	-0.394**	1
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.051	0.771	0.823	0.118	0.237	0.000	
	N	219	219	219	219	219	219	219	219

หมายเหตุ.\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากการวิเคราะห์โดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันในตาราง พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระไม่มีตัวแปรคู่ใดที่มีค่า Pearson correlation หรือค่า  $r$  เข้าใกล้ 1 หรือ -1 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งแปลได้ว่า ตัวแปรอิสระไม่มีปัญหาเชิงเส้นตรง (Multicollinearity) ในการวิเคราะห์สถิติเชิงถดถอยพหุ ได้ดังนี้

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) P-Value มีค่าเท่ากับ 0.011 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 สรุปได้ว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีความสัมพันธ์กับราคาตามบัญชีหรือราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในทิศทางบวก ผลลัพธ์ที่ได้  $R = 0.172$  อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) P-value มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่า 0.01 สรุปได้ว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาตามบัญชีหรือราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางบวก ผลลัพธ์ที่ได้  $R = 0.490$  อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) P-value มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่า 0.01 สรุปได้ว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาตามบัญชีหรือราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางบวก ผลลัพธ์ที่ได้  $R = 0.467$  อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

4. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) P-value มีค่าเท่ากับ 0.114 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.05 จึงสรุปได้ว่า ไม่พบนัยสำคัญค่าสังเกตมีไม่เพียงพอในระดับนัยสำคัญ คือ อัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตามบัญชีหรือราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลลัพธ์ที่ได้  $R = 0.107$  ซึ่งบางครั้งอาจเกิดขึ้นได้เนื่องจากการคีย์ข้อมูลผิดพลาด จึงทำให้ประมวลผลผิดพลาดได้ แต่ผู้วิจัยได้ย้อนกลับไปดูฐานข้อมูลที่เก็บไว้ปรากฏว่าข้อมูลที่เก็บมาถูกต้องไม่ได้เกิดจากสาเหตุดังกล่าว จึงสรุปได้ตามที่กล่าวมาว่า ไม่พบนัยสำคัญทางสถิติ

5. กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) P-value มีค่าเท่ากับ 0.558 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.05 สรุปได้ว่า ไม่พบนัยสำคัญ ค่าสังเกตมีไม่เพียงพอในระดับนัยสำคัญคือ กำไรสุทธิต่อหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตามบัญชีหรือราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลลัพธ์ที่ได้  $R = -0.040$  ซึ่งบางครั้งผลอาจเกิดขึ้นได้เนื่องจากการคีย์ข้อมูลผิดพลาด จึงทำให้

ประมวลผลผิดพลาดได้ แต่ผู้วิจัยได้ย้อนกลับไปตรวจสอบฐานข้อมูลที่เก็บไว้ปรากฏว่าข้อมูลที่เก็บมาถูกต้องไม่ได้เกิดจากสาเหตุดังกล่าว จึงสรุปได้ตามที่กล่าวมาว่า ไม่พบนัยสำคัญทางสถิติ

6. ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) P-value มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่า 0.01 สรุปได้ว่า ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาตามบัญชีหรือราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในทิศทางเชิงลบ เนื่องจากผลลัพธ์ที่ได้  $R = -0.376$  อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

7. อัตราส่วนเงินปันผลต่อแบบแทน (DIV) P-value มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่า 0.01 สรุปได้ว่า อัตราส่วนเงินปันผลต่อแบบแทนมีความสัมพันธ์กับราคาตามบัญชีหรือราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในทิศทางเชิงลบ เนื่องจากผลลัพธ์ที่ได้  $R = -0.365$  อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

สรุปทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในทิศทางเชิงบวก

2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในทิศทางเชิงบวก

3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในทิศทางเชิงบวก

4. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

5. กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

6. ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในทิศทางเชิงบวก

7. อัตราส่วนเงินปันผลต่อแบบแทน (DIV) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในทิศทางเชิงลบ

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัย การอภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

#### 5.1 สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยนี้ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 จำนวนทั้งหมด 73 บริษัท ไม่รวมบริษัทที่ประกอบธุรกิจทางการเงิน ได้แก่ บริษัทในกลุ่มธนาคาร บริษัทในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ บริษัทในกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากลักษณะการดำเนินงานและข้อปฏิบัติทางบัญชีแตกต่างกันจากบริษัทกลุ่มอื่น เพื่อทำการวิเคราะห์ข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2561 – 2563 ระยะเวลา 3 ปี โดยใช้กระบวนการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) เพื่อหาค่าความสัมพันธ์ด้วยวิธีสหสัมพันธ์ (Correlation)

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ซึ่งได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) และอัตราเงินปันผลต่อส่วน (DIV) ทั้งหมดมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนอัตรากำไรสุทธิ (NPM) และ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีทิศทางตรงกันข้าม ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

## 5.2 การอภิปรายผล

สำหรับการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่ม SET100 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในทิศทางเชิงบวก โดยมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เป็นไปตามสมมติฐานที่ได้ตั้งไว้ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของจิตสุภา อานเป็เรือง(2563) และชูดพร สอนภักดี ทาริกา เข้มชะมัง (2563) และ ทวีชัย เวชคุณานุกุล อรไท ชั่วเจริญ พรหมนัส สิริธรงค์ศรี (2561) พบว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ส่วนอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของชูดพร สอนภักดี ทาริกา เข้มชะมัง (2563), ขวัญภา เสิกศิริ สมใจบุญหมื่น ไวย ธนภณ วิมูลอาจ (2561) พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และ อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 เมื่อบริษัทมีกำไรมากขึ้นจะส่งผลให้อัตราส่วนนี้สูงขึ้นตามไปด้วย ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) มีความสัมพันธ์กันกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 อัตราส่วนดังกล่าวใช้วัดแนวโน้มและประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัทและเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงอัตรการเติบโตของบริษัทที่สะท้อนให้เห็นถึงสถานะทางการเงินและผลการดำเนินงานในระยะยาวของบริษัทได้อยู่ในรูปแบบของเงินปันผลซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชูดพร สอนภักดี ทาริกา เข้มชะมัง (2563) ซึ่งพบว่ามีความสัมพันธ์กันกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แต่ของผู้วิจัยมีความสัมพันธ์กันเชื่อมั่นได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ซึ่งมีความคลาดเคลื่อนลดลงและมีความเชื่อมั่นสูงมากขึ้น กล่าวคือ เมื่ออัตราส่วนทางการเงินปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือปรับตัวลดลง ส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือปรับตัวลดลงตามไปด้วย



อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถ้าอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นของหลัก ทรัพย์ใดมีค่าเพิ่มขึ้นก็จะสามารถคาดเดาได้ว่าราคาหลักทรัพย์นั้นอาจจะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วย เช่นกัน หรือหากอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นของหลักทรัพย์ใดมีค่าที่ลดลง เช่นกันก็จะสามารถคาด เดาได้ว่าราคาของหลักทรัพย์อาจจะมีการปรับตัวลดลงตามไปด้วย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของจิต สุภา อานเป็รื่อง (2563) พบว่า อัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ฉัฐพล วชิรมนตรีและ ดร.ธัญว รัตน์ สุวรรณ (2562) พบว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนใน ราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม หมายความว่า กำไรต่อหุ้นสูงขึ้นมีผลทำให้อัตราผลตอบแทน จากการลงทุนในราคาหลักทรัพย์ลดลง

### 5.3 ข้อจำกัดของงานวิจัย

1. ข้อจำกัดที่พบในการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคา หลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีขนาดกลุ่มตัวอย่างที่ ยังน้อยไป เนื่องจากไม่สามารถขยายเวลาในการเก็บข้อมูลได้มากกว่านี้ ด้วยเหตุผลจากการ ปรับเปลี่ยนมาตรฐานการบัญชีในปี พ.ศ. 2554 และข้อมูลของงบการเงินในรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ที่เปิดเผยในตลาดหลักทรัพย์มีหลายบริษัทที่ไม่เปิดเผยรายละเอียดให้ครบถ้วน

2. เนื่องด้วยระยะเวลาในการศึกษาประกอบกับฐานข้อมูลที่สามารถสืบค้นได้ ทำให้ การศึกษาครั้งนี้เป็นการใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินในช่วงปี พ.ศ.2561-2563 ระยะเวลา 3 ปี เท่านั้น ด้วยระยะเวลาปี 2564 ได้มีเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและทำให้ตลาดมีความผัน พวนอย่างมาก สาเหตุมาจากโรคระบาดโควิด-19 อย่างหนักทั่วโลก ซึ่งส่งผลกระทบต่อในระยะยาว ต่อเนื่องมาตลอด 2 ปีที่ผ่านมา จึงทำให้ใช้ข้อมูลจำกัดได้แก่ในช่วงเวลาดังกล่าว

#### 5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

1. การใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นเพียงส่วนหนึ่งในการวิเคราะห์ การคาดคะเน ราคาหลักทรัพย์เท่านั้น ยังมีปัจจัยอย่างอื่นที่เป็นสาเหตุที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ได้อีกมากมาย

2. งานวิจัยในอนาคตอาจจะใช้ข้อมูลด้านอื่น หรือ ศึกษาผลกระทบให้มาใช้ในการศึกษาเพื่อขยายผลและได้ทราบมากกว่าค่าความ สัมพันธ์ยังสามารถที่จะขยายขอบเขตในการศึกษาได้มากขึ้นในอนาคต





บรรณานุกรม

## บรรณานุกรม

### ภาษาไทย

กังสดาล วงษ์สกุล. (2562). ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย:กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน [การค้นคว้าอิสระปริญญาโท] มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

ขวัญนภา เสกศิริ, สมใจ บุญหมื่น ไวย, และ ธนภณ วิมูลอาจ. (2561). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. *วารสารชุมชนวิจัย ปีที่ 12(2)* มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสานนครราชสีมา.

จิรัสสัท มหัทธน โชติกาญจน์. (2556). *การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก่อนและหลังการนำ TFRS มาใช้* [วิทยานิพนธ์ปริญญาโท] มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

จรรยาพร สวางวงศ์. (2554). *การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินกับการจัดอันดับเครดิตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100* [การค้นคว้าอิสระปริญญาโท] มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

จิตสุภา อ่านเปรื่อง. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. *บทความวิจัยมหาวิทยาลัยศรีปทุม*, 8(6)

ชูดาพร สอนภักดี, ทาริกา เข้มชะมั่ง. (2563). อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารการจัดการและการพัฒนา มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี*, 8(1).

ชุติมา เรืองมโนรักษ์. (2563). ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และการ [การค้นคว้าอิสระปริญญาโท มหวิทยาลัยศรีปทุม], มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

ฐิณานันท์ ดิประสิทธิ์ปัญญา และ กุลบุตร โกเมนกุล. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจการแพทย์ มหาวิทยาลัยรังสิต.

ณัฐพล วชิรมนตรี และ ธัญวรัตน์ สุวรรณะ. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร, วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยปทุมธานี, 11

ณัฐพัทธ์ สันทานุรักษ์. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยในตลาดหลักทรัพย์ไฮจินท์ ประเทศเวียดนาม. การประชุมวิชาการ เสนอผลงานวิจัยระดับชาติ ครั้งที่ 2 “GRADUATE SCHOOL CONFERENCE 2018” มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 2(1).

ดวงเนตร วงศ์วิวัฒน์. (2562). ความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและกำไรทางบัญชีที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET100 [การค้นคว้าอิสระปริญญาโท มหบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย], มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้น จาก <http://www.set.or.th>

ทิพติญา มณีบุตร. (2563). ผลกระทบของอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ [การค้นคว้าอิสระปริญญาโท มหวิทยาลัยศรีปทุม], มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

ประกายแข ศรีประโชติ. (2559). การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่เข้าร่วมและไม่เข้าร่วมโครงการมาตรการบัญชีชุดเดียว [การค้นคว้าอิสระปริญญา มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคล], มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

พิพัฒน์ สร้อยทอง. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดอิสระ และอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [การศึกษาค้นคว้าอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม], มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

ไพรัชญา วิจิตรประดิษฐ์. (2562). อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พลังงาน [การค้นคว้าอิสระปริญญา มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี], มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล. (2562). ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม], มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล และ จิตาภรณ์ สินจรรยาศักดิ์. (2563). ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยการจัดการและเทคโนโลยีอีสเทิร์น, 17(1).

เมริน กล้าแท้. (2562). การศึกษาความสัมพันธ์ของคะแนนการกำกับดูแลกิจการ ค่าตอบแทนกรรมการอิสระกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่มอุตสาหกรรมหมวดอาหารและเครื่องดื่ม) [การค้นคว้าอิสระปริญญา มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย], มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

สาริษา นวลฉวี. (2562). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [การค้นคว้าอิสระปริญญา มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี], มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

สุทธิลักษณ์ วิชัยสิงห์. (2558). *ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่], มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

อากาศกร วรเศรษฐ. (2564). ผลกระทบอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์:กรณีประเทศไทยและอินโดนีเซีย. *วารสารสภาวิชาชีพบัญชี*, 3(7).

ทวีชัย เวชคุณานุกูล, อรไท ชั่วเจริญ , และ พรมนัส สิริธรงค์ศรี. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *บทความวิจัยมหาวิทยาลัยรามคำแหง*, 5(2) .

สัญญาพร เหลืองรุ่งเรือง. (2551). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคาหุ้นที่จดทะเบียนในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ [การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย], มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

หลักทรัพย์บัวหลวง. (2564). สืบค้น จาก <https://www.bualuang.co.th>





**ภาคผนวก**

ภาคผนวก ก.

รายชื่อบริษัทที่ใช้ในการวิจัยและข้อมูลในการจัดเก็บ



ภาคผนวก ข.

ตารางสถิติที่ได้จากการทดสอบสมมติฐาน



ตารางการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเชิงพรรณนา					
ตัวแปร	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P/BV	219	0.00	18.39	3.5085	3.18462
DE	219	-0.11	6.83	1.4694	1.17479
ROA	219	-19.14	27.20	8.2969	6.62906
ROE	219	-96.15	55.05	12.8146	14.84955
NPM	219	-50.78	248.33	15.2522	26.67359
EPS	219	-5.50	40.03	2.0577	5.12715
PE	219	-0.06	205.82	24.2575	23.99297
DIV	219	0.00	11.90	3.1137	2.49019
Valid N (listwise)	219				

ตารางการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน									
		P/BV	DE	ROA	ROE	NPM	EPS	PE	DIV
P/BV	Pearson Correlation	1	0.172*	0.490**	0.467**	0.107	-0.040	0.376**	-0.365**
	Sig. (2-tailed)		0.011	0.000	0.000	0.114	0.558	0.000	0.000
	N	219	219	219	219	219	219	219	219
DE	Pearson Correlation	0.172*	1	-0.331**	-0.145*	-	-0.103	-0.030	-0.132
	Sig. (2-tailed)	0.011		0.000	0.032	0.000	0.130	0.655	0.051
	N	219	219	219	219	219	219	219	219
ROA	Pearson Correlation	0.490**	-	1	0.857**	0.458**	0.207**	0.108	-0.020
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.000		0.000	0.000	0.002	0.110	0.771
	N	219	219	219	219	219	219	219	219
ROE	Pearson Correlation	0.467**	-	0.857**	1	0.391**	0.203**	0.085	0.015
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.032	0.000		0.000	0.003	0.208	0.823
	N	219	219	219	219	219	219	219	219
NPM	Pearson Correlation	0.107	-	0.458**	0.391**	1	0.146*	0.034	0.106
	Sig. (2-tailed)	0.114	0.000	0.000	0.000		0.031	0.619	0.118
	N	219	219	219	219	219	219	219	219
EPS	Pearson	-0.040	-0.103	0.207**	0.203**	0.146*	1	-0.112	0.080

	Correlation								
	Sig. (2-tailed)	0.558	0.130	0.002	0.003	0.031		0.099	0.237
	N	219	219	219	219	219	219	219	219
PE	Pearson Correlation	0.376**	-0.030	0.108	0.085	0.034	-0.112	1	-0.394**
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.655	0.110	0.208	0.619	0.099		0.000
	N	219	219	219	219	219	219	219	219
DIV	Pearson Correlation	-0.365**	-0.132	-0.020	0.015	0.106	0.080	-0.394**	1
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.051	0.771	0.823	0.118	0.237	0.000	
	N	219	219	219	219	219	219	219	219
*. มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05									
**. มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01									

**ประวัติผู้เขียน**

ชื่อ – นามสกุล

วิไลลักษณ์ แสงสุวรรณ

ประวัติการศึกษา

ปีการศึกษา 2548 ปริญญาตรี คณะการบัญชี สาขาการ  
บัญชีมหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

ตำแหน่งและสถานที่ทำงานปัจจุบัน

เจ้าของกิจการ 310/12 หมู่บ้านสินทิวาธานี ตำบลสาม  
เรือน อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา

ประสบการณ์ทำงาน

สมุหบัญชี บริษัทเอกชน

