

ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์
ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SETHD
 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

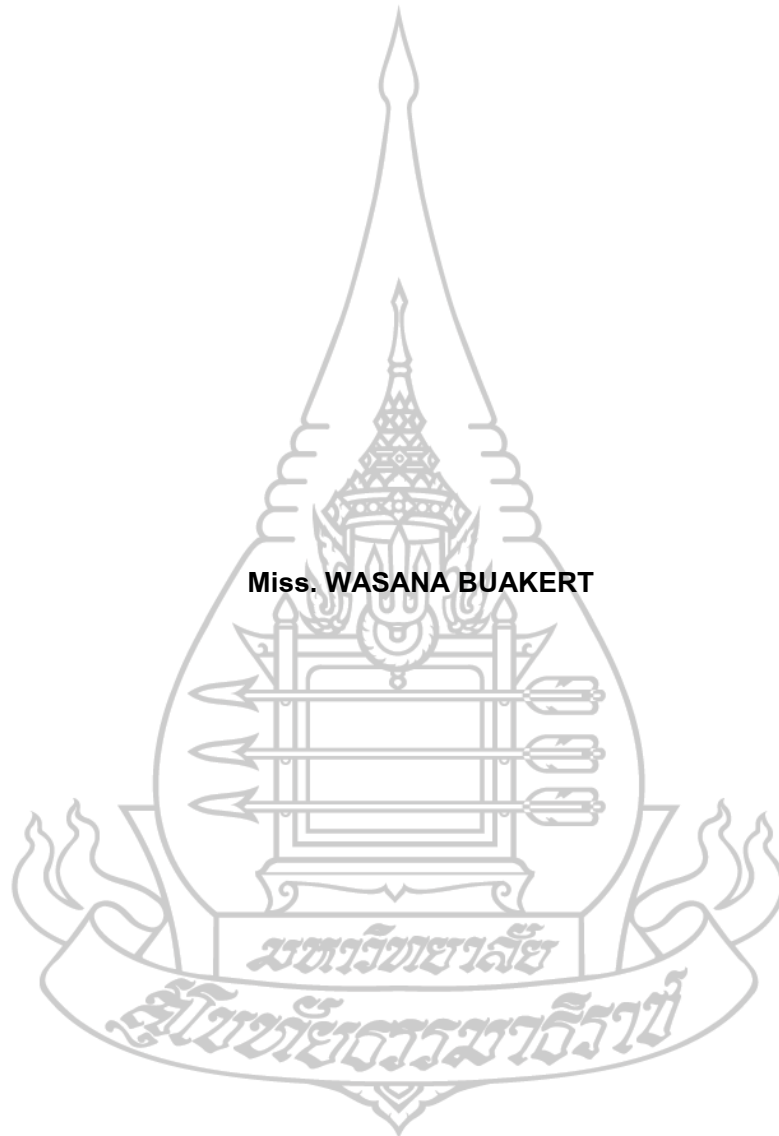


นางสาววาสนา บัวเกิด

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การจัดการธุรกิจและการบริการ)
สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช

พ.ศ. 2566

The Impact of Financial Ratios on the Stock Price of SETHD Group in The Stock Exchange of Thailand



Miss. WASANA BUAKERT

An Independent Study Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for
the Degree of Master of Business Administration (Business and Hospitality
Management)

School of Management Science Sukhothai Thammathirat Open University

2023

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของ
บริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย

ชื่อและนามสกุล นางสาววาสนา บัวเกิด

แขนงวิชา / วิชาเอก กลุ่มวิชาการเงินและการบัญชี

สาขาวิชา วิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.อภิญา วนเศรษฐ

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ได้รับความเห็นชอบให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรระดับปริญญาโท เมื่อวันที่ 19 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2567

คณะกรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ

..... ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์ ดร.อภิญา วนเศรษฐ)

..... กรรมการ
(อาจารย์ ดร.วสุ สุวรรณวิหค)

.....
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ภาวิน ชินะโชติ)
คณบดีประจำสาขาวิทยาการจัดการ

ชื่อการศึกษาค้นคว้าอิสระ ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์
 ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SETHD
 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
 ผู้ศึกษา นางสาววาสนา บัวเกิด รหัสนักศึกษา 2643002054
 ปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
 อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.อภิญา วนเศรษฐ ปีการศึกษา 2566

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) ภาพรวมราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยช่วงวิกฤตโควิด-19 2) ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยช่วงวิกฤตโควิด-19

การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ประชากรที่ศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนรวมทั้งสิ้น 30 บริษัท ในช่วง พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565 รวมเป็นระยะเวลา 4 ปี โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา และ การวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ

ผลการศึกษาพบว่า 1) ภาพรวมราคาหลักทรัพย์ช่วงวิกฤตโควิด-19 ที่มีทิศทางแนวโน้มที่ได้รับผลกระทบด้านบวกและด้านลบโดยจัดประเภทตามหมวดธุรกิจได้ 12 หมวดธุรกิจจากจำนวนรวมทั้งสิ้น 30 บริษัท ในกลุ่ม SETHD โดยหมวดธุรกิจที่ได้รับผลกระทบด้านบวกที่เห็นได้ชัดได้แก่ การแพทย์ การเกษตร ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ และขนส่งและโลจิสติกส์ ในขณะที่หมวดธุรกิจธุรกิจที่มีทิศทางแนวโน้มราคาหลักทรัพย์ที่ได้รับผลกระทบด้านลบและปรับตัวดีขึ้นในระยะเวลาต่อมา ได้แก่ พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พลังงานและสาธารณูปโภค ธนาคาร เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร เงินทุนและหลักทรัพย์ อาหารและเครื่องดื่ม วัสดุก่อสร้าง ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ 2) อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์มี จำนวน 5 อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น และ อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก หรือ มีทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ และ อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น และ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก หรือ มีทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์เชิงลบ หรือ มีทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์

คำสำคัญ อัตราส่วนทางการเงิน ราคาหลักทรัพย์ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SETHD ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วิกฤตโควิด-19

Independent Study title: “The Impact of Financial Ratios on the Stock Price of SETHD Group in The Stock Exchange of Thailand

”

Author: “Miss. WASANA BUAKERT”; ID: “2643002054”;

Degree: Master of Business Administration

Independent Study Advisor: Assoc. Prof. Apinya Wanaset, Ph.D.; Academic year: 2023

Abstract

The objectives of this study were to study 1) an overall of stock price of SETHD group in the Stock Exchange of Thailand during the COVID-19 pandemic. 2) the impact of financial ratios on the stock price of SETHD group in the Stock Exchange of Thailand during the COVID-19 pandemic.

This study was quantitative research. Population in this study were 30 listed companies in the SETHD group in the Stock Exchange of Thailand. The period of the study was 4 years, from 2019 to 2022, employed to analyse the data. Descriptive statistics and multiple regression analysis.

The results of this study indicated that: 1) overview of stock prices during the COVID-19 pandemic were positively and negatively impacted, categorizing into 12 sectors from 30 companies in the SETHD group. The sectors, that were positively impacted, were healthcare services, agribusiness, personal products & pharmaceuticals, and transportation & logistics. The sectors, in which their stock prices were negatively impacted but improved in later periods were property development, energy & utilities, banking, information & communication technology, finance & securities, food & beverage, construction materials, petrochemicals & chemicals. 2) There were 5 financial ratios that impacted on stock prices. Earnings Per Share and Price to Book Value Ratio had a positive relationship or the same direction with stock prices at the statistical significance level of 0.01. Price to Earnings Ratio and Current Ratio had a positive relationship or the same direction with the stock price at the statistical significance level of 0.05. Return on Assets had a negative relationship or opposite direction with the stock price at the statistical significance level of 0.01.

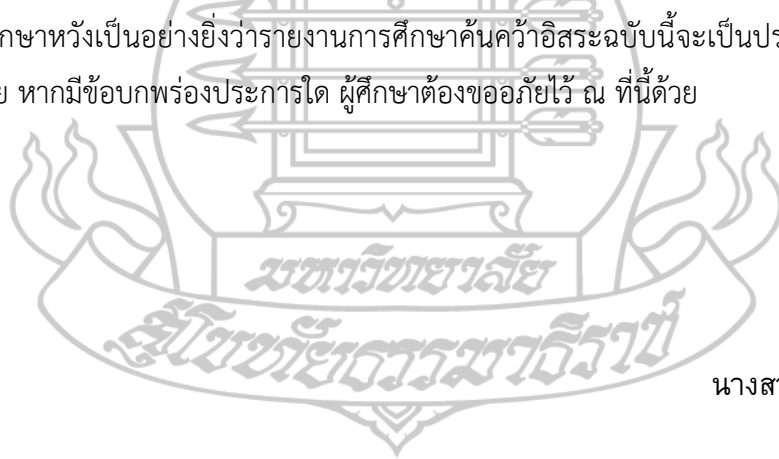
Keywords : Financial ratios, Stock price, Listed companies in the SETHD group, the Stock Exchange of Thailand COVID-19 pandemic

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความรู้และความกรุณาเป็นอย่างยิ่งจากรองศาสตราจารย์ ดร.อภิญา วนเศรษฐ ในฐานะอาจารย์ที่ปรึกษา และ สำนักบัณฑิตศึกษา มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ที่ได้ให้ความกรุณาให้ความรู้ แนวคิด คำแนะนำ ข้อเสนอแนะต่างๆ รวมถึงชี้ให้เห็นข้อบกพร่อง พร้อมแนวทางการแก้ไข จนการค้นคว้าอิสระครั้งนี้สำเร็จเรียบร้อยสมบูรณ์ทำได้ ทั้งในส่วนของ อาจารย์ ดร. วสุ สุวรรณวิหค ที่ได้กรุณามาเป็นกรรมการสอบ พร้อมทั้งให้คำปรึกษาแนะนำอันเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งนี้อย่างยิ่ง ผู้วิจัยรู้สึกซาบซึ้งในความกรุณาของท่านเป็นอย่างยิ่ง

ขอขอบพระคุณคณาจารย์สาขาวิทยาการจัดการ การจัดการธุรกิจและการบริการ ที่สอนในหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิตมหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราชทุกท่านที่ได้ถ่ายทอดความรู้ทางวิชาการและแนวคิดต่างๆ ซึ่งนำมาสู่การศึกษาในครั้งนี้ นอกจากนี้ขอขอบคุณทุกท่านที่ได้ให้ความช่วยเหลือและมีส่วนเกี่ยวข้องในงานการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้จนสำเร็จลุล่วงได้ด้วยดี และสุดท้ายขอขอบคุณครอบครัว ท่านผู้บริหาร หัวหน้างาน และผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องในการทำงานค้นคว้าอิสระครั้งนี้ทุกท่านที่ได้กรุณาให้การสนับสนุน ช่วยเหลือ และ ให้กำลังใจตลอดมา

ผู้ศึกษาหวังเป็นอย่างยิ่งว่ารายงานการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจไม่มากนักน้อย หากมีข้อบกพร่องประการใด ผู้ศึกษาต้องขออภัยไว้ ณ ที่นี้ด้วย



นางสาววาสนา บัวเกิด

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญ	ช
สารบัญตาราง	ฌ
สารบัญรูปภา	ฎ
บทที่ 1 บทนำ	14
1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	14
2. วัตถุประสงค์การศึกษา.....	17
3. ขอบเขตการศึกษา.....	18
4. กรอบแนวคิดการศึกษา.....	19
5. นิยามศัพท์เฉพาะ	20
6. ประโยชน์ของการศึกษา	22
บทที่ 2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	23
ส่วนที่ 1 ดัชนีราคา SET High Dividend 30 Index หรือ ดัชนี SETHD	23
ส่วนที่ 2 แนวคิดพื้นฐานในการวิเคราะห์หุ้นสามัญ.....	26
ส่วนที่ 3 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์.....	32
ส่วนที่ 4 แนวคิดการวิเคราะห์งบการเงินโดยวิธีอัตราส่วนทางการเงิน	37
ส่วนที่ 5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	44

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย	56
1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	56
2. การเก็บรวบรวมข้อมูล	62
3. การวิเคราะห์ข้อมูล	62
4. ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา	65
5. สมมติฐานที่ใช้ในการศึกษา	67
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	68
ตอนที่ 1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis)	68
ตอนที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics)	99
สรุปผลการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่เกี่ยวข้องต่อราคาหลักทรัพย์	112
บทที่ 5 สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	118
1. สรุปผลการศึกษา	118
2. อภิปรายผล	120
3. ข้อเสนอแนะ	122
บรรณานุกรม	124
ประวัติผู้ศึกษา	129

สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่ 2.1	สูตรอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios).....	37
ตารางที่ 2.2	สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	49
ตารางที่ 2.3	ตารางสรุปผลการตรวจสอบงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ประเทศไทย)	54
ตารางที่ 2.4	สรุปผลการตรวจสอบงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่างประเทศ).....	55
ตารางที่ 3.1	จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา	57
ตารางที่ 3.2	รายชื่อบริษัทหลักทรัพย์ในการคำนวณดัชนี SETHD	58
ตารางที่ 3.3	โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม(8 กลุ่ม)และหมวดธุรกิจ(28 หมวด)ของตลาดหลักทรัพย์ 59	
ตารางที่ 3.4	หลักทรัพย์ในการคำนวณดัชนี SETHD 30 บริษัท จัดประเภทตามหมวดธุรกิจ	61
ตารางที่ 3.5	คำอธิบายสัญลักษณ์ตัวแปรสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน	63
ตารางที่ 3.6	คำอธิบายสัญลักษณ์ตัวแปรโดยกำหนดให้	66
ตารางที่ 4.1	ตารางแสดงผลค่าเฉลี่ย(Mean)และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานStandard Deviation). 69	
ตารางที่ 4.2	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ตามรายชื่อย่อหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจที่มีค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุดช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565	83
ตารางที่ 4.3	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตามรายชื่อย่อหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจที่มี ค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุดช่วง ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565	85
ตารางที่ 4.4	อัตรากำไรสุทธิ ตามรายชื่อย่อหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจที่มีค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุด ช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565	87
ตารางที่ 4.5	อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ตามรายชื่อย่อหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจมีค่า ต่ำสุด และ ค่าสูงสุดช่วง ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565	89
ตารางที่ 4.6	อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น ตามรายชื่อย่อหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจมีค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุดช่วง ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565	91

สารบัญตาราง (ต่อ)

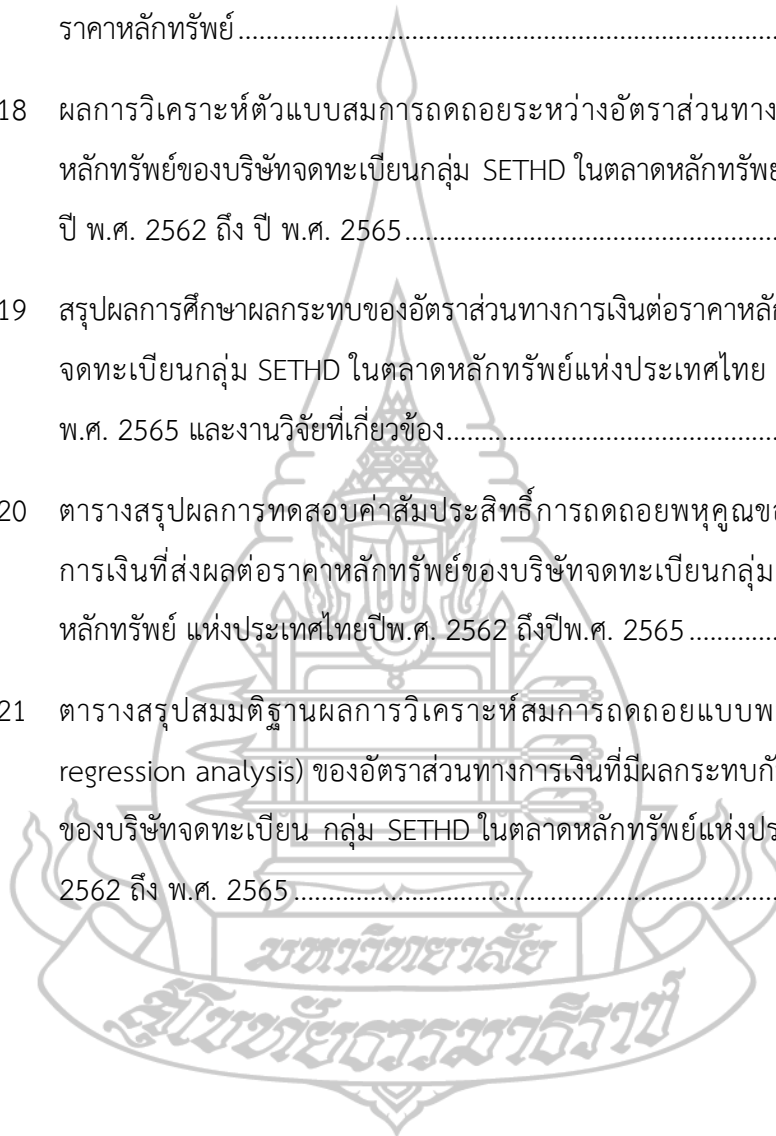
หน้า

ตารางที่ 4.7	อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ตามรายชื่อย่อหลักทรัพย์ และ หมวดธุรกิจมี ค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุดช่วง ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565.....	93
ตารางที่ 4.8	อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ตามรายชื่อย่อหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจมีค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุดช่วง ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565	95
ตารางที่ 4.9	กำไรสุทธิต่อหุ้น ตามรายชื่อย่อหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจมีค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุด ช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565	97
ตารางที่ 4.10	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2562	99
ตารางที่ 4.11	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2563	101
ตารางที่ 4.12	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2564	102
ตารางที่ 4.13	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2565	104
ตารางที่ 4.14	ผลการจากการทดสอบค่า Durbin-Watson ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคา หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565	106
ตารางที่ 4.15	ตารางแสดงผลการทดสอบค่า Tolerance และ Variance inflation factor (VIF) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565	107
ตารางที่ 4.16	ตารางแสดงผลการทดสอบความไม่คงที่ของค่าความแปรปรวนของค่าความ คลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่หรือไม่คงที่(Heteroscedasticity)ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปีพ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565	108

สารบัญตาราง (ต่อ)

หน้า

ตารางที่ 4.17	การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยพหุคูณของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์.....	109
ตารางที่ 4.18	ผลการวิเคราะห์ตัวแบบสมการถดถอยระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565.....	111
ตารางที่ 4.19	สรุปผลการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565 และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	112
ตารางที่ 4.20	ตารางสรุปผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยพหุคูณของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปีพ.ศ. 2562 ถึงปีพ.ศ. 2565	115
ตารางที่ 4.21	ตารางสรุปสมมติฐานผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple regression analysis) ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565.....	116



สารบัญรูปภาพ

หน้า

ภาพที่ 1.1	ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD.....	16
ภาพที่ 1.2	กรอบแนวคิดการศึกษา.....	19
ภาพที่ 2.1	สูตรคำนวณดัชนี SETHD	24
ภาพที่ 2.2	ภาพรวมการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน	30
ภาพที่ 2.3	เส้นโอกาสการลงทุน	34
ภาพที่ 2.4	เส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพของ Markowitz.....	35
ภาพที่ 2.5	เส้นความพอใจเท่ากันของผู้ลงทุน.....	35
ภาพที่ 2.6	กลุ่มหลักทรัพย์ที่เหมาะสม	36
ภาพที่ 4.1	แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจสิ่งหามทรัพย์ในช่วง ปี พ.ศ.2562 ถึง พ.ศ. 2565.....	70
ภาพที่ 4.2	แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในช่วง ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565.....	71
ภาพที่ 4.3	แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565 ...	73
ภาพที่ 4.4	แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565	74
ภาพที่ 4.5	แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565	75
ภาพที่ 4.6	แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565.....	76
ภาพที่ 4.7	แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจหมวดธุรกิจการแพทย์ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ.2565.....	77

สารบัญรูปภาพ (ต่อ)

หน้า

ภาพที่ 4.8	แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการเกษตรในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565	78
ภาพที่ 4.9	แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในช่วงปีพ.ศ.2562 ถึงพ.ศ.2565 ..	79
ภาพที่ 4.10	แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ.2565	80
ภาพที่ 4.11	แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ.2565.....	81
ภาพที่ 4.12	แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565.....	82
ภาพที่ 4.13	ค่าสถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565	84
ภาพที่ 4.14	ค่าสถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565	86
ภาพที่ 4.15	ค่าสถิติเชิงพรรณนาอัตรากำไรสุทธิในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565.....	88
ภาพที่ 4.16	ค่าสถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ช่วงปีช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ.2565.....	90
ภาพที่ 4.17	ค่าสถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นช่วงปีพ.ศ.2562 ถึงพ.ศ.2565	92
ภาพที่ 4.18	ค่าสถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ.2565.....	94
ภาพที่ 4.19	ค่าสถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในช่วงปีพ.ศ.2562 ถึงพ.ศ. 2565	96
ภาพที่ 4.20	ค่าสถิติเชิงพรรณนากำไรสุทธิต่อหุ้นในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565	98

บทที่ 1

บทนำ

1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

“COVID-19 นี่คือการระบาดใหญ่ หรือ โอกาสเข้าลงทุน” จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของของโคโรนาไวรัสสายพันธุ์ใหม่ 2019 หรือที่เรียกว่า โควิด-19 (COVID-19) ที่เกิดขึ้นในประเทศไทย ช่วงต้นปีพุทธศักราช 2563 ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ ทำให้อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจหดตัวลงถึงร้อยละ 1.8 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าและในไตรมาสแรกของปี พ.ศ.2563 หดตัวถึงร้อยละ 2.2 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าจะเห็นว่า ผลกระทบจากโควิด-19 ต่อเศรษฐกิจไทย นั้นรุนแรง (WORLD BANK GROUP, 2020)

ประเทศไทย ซึ่งแม้จะเป็นหนึ่งในประเทศที่ควบคุมการแพร่ระบาดระลอกแรกได้ดีเป็นอันดับต้นๆ ของโลก ก็ได้รับผลกระทบอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ เพราะเมื่อพิจารณาเศรษฐกิจของไทย โดยเฉพาะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่า SET index ซึ่งเป็นตัวแทนของตลาดหุ้นไทย ปรับตัวลงจากช่วงต้นปีสู่จุดต่ำสุด 23 มีนาคม 2563 ถึง ร้อยละ 35 นำโดยกลุ่มปิโตรเคมี ธนาคารพาณิชย์ อสังหาริมทรัพย์ โรงพยาบาล และกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว ในช่วงเวลาเดียวกันนั้น นักลงทุนต่างชาติก็มีปริมาณการขายสะสมมากกว่า 100,000 ล้านบาท ซึ่งมากกว่าการขายทั้งปี 2562 ถึง 2 เท่า จากความกังวลว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนทั้งหลาย ที่ซื้อขายกันอยู่ในตลาดหลักทรัพย์จะได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ดังกล่าว โดยการปรับตัวลงในครั้งนั้น ข้อมูลจาก SETSMART ระบุว่าร้อยละ 50 ของภาคธุรกิจที่จดทะเบียนซื้อขายอยู่ใน SET Index ปรับตัวลงมาซื้อขายกันที่ระดับต่ำกว่า 1 เท่าของมูลค่าทางบัญชี (P/BV) ซึ่งหมายถึงการที่นักลงทุนนั้นให้มูลค่าของหุ้นกลุ่มนั้นๆ ต่ำกว่ามูลค่าทรัพย์สินที่ถือครองทั้งหมด ส่งผลให้ภาพรวมของ SET Index ซื้อขายกันในระดับที่ 1.12 เท่าของมูลค่าทางบัญชี ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำที่สุดนับตั้งแต่วิกฤตซับไพร์มในปี 2008 เป็นต้นมา (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

ภายใต้มาตรการปิดเมือง ภาคธุรกิจได้รับผลกระทบจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่หยุดชะงักเป็นวงกว้างส่งผลให้ภาคธุรกิจมีรายได้และผลกำไรลดลงฉับพลัน ผลกระทบจากสถานการณ์ดังกล่าวทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารมีอัตราน้อยกว่าอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งตราสารทางการเงินต่างๆในปัจจุบันนี้มีมากมาย ตามความเสี่ยงที่แต่ละบุคคลยอมรับได้ รวมถึงผลตอบแทน

ที่คาดหวังของแต่ละคน ธรรมชาติทางการเงินชนิดหนึ่งที่เป็นธรรมชาติที่ทุกคนน่าจะมีความคุ้นเคยกัน นั่นคือเงินฝากออมทรัพย์แต่การมีเงินฝากไว้กับธนาคารหลายๆ จนเกินกว่าสภาพคล่องที่ควรมีไว้หลายๆ นั้นจะทำให้เสียโอกาสในการลงทุน หากนำเงินส่วนที่มีมากเกินไปลงทุนในตราสารอื่นๆ ที่ให้ผลตอบแทนมากขึ้นตามความเสี่ยงที่รับได้ก็จะยิ่งทำให้เงินออมงอกเงยขึ้น เช่น การลงทุนในหุ้นที่ได้รับผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend) และอาจจะได้ส่วนต่างจากราคาที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น (Capital Gain) มีหุ้นปันผลสูงในตลาดหลักทรัพย์ที่น่าสนใจเป็นจำนวนมากที่พร้อมจะให้ผู้ลงทุนหรือผู้ที่ฝากเงินกระจายเงินออมมาลงทุนเพื่อรับเงินปันผลและหาราคาหุ้นปรับตัวขึ้น ผู้ถือหุ้นจะได้ประโยชน์จากส่วนต่างราคาเมื่อมีการขายทำกำไรออกมา ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดทำดัชนีราคา SET High Dividend 30 Index หรือ ดัชนี SETHD ซึ่งดัชนี SETHD จัดทำขึ้นเพื่อสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาของกลุ่มหุ้นที่คัดเลือกมาจากหุ้นที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูง มีสภาพคล่องการซื้อขายสูง เป็นหุ้นที่อยู่ในดัชนี SET100 และที่สำคัญมีอัตราการจ่ายเงินปันผลตอบแทนสูงอย่างสม่ำเสมอจึงเป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการลงทุน ดังนั้นการที่นักลงทุนจะตัดสินใจลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์จึงควรพิจารณาตัดสินใจลงทุนจากสภาพเศรษฐกิจ แนวโน้มการเติบโต ปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559)

โดยทั่วไปรูปแบบการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนในการลงทุนหลักทรัพย์ถูกแบ่งได้เป็น 2 ประเภทคือ

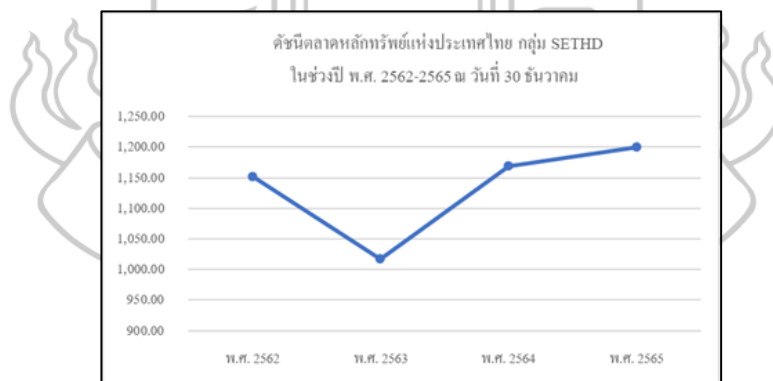
1. **การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis)** เป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์วิธีหนึ่งที่ใช้ข้อมูลราคา ปริมาณการซื้อขาย และช่วงเวลาการซื้อขายหลักทรัพย์หรือดัชนีมาวิเคราะห์ โดยแสดงในรูปแบบภูมิชนิดต่าง ๆ หรือคำนวณเป็นค่าทางคณิตศาสตร์ต่าง ๆ เพื่อคาดการณ์ราคาและ/หรือ แนวโน้มของราคาหลักทรัพย์หรือดัชนีในอนาคต โดยทั่วไปการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคจะใช้เพื่อประกอบการตัดสินใจเลือกจังหวะเวลาในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ รวมทั้งอาจใช้เพื่อคาดการณ์แนวโน้มที่เป็นวัฏจักรระยะยาวได้อีกด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

2. **การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)** เป็นวิธีการวิเคราะห์หลักทรัพย์แบบหนึ่ง โดยมุ่งประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ (Intrinsic Value) ในปัจจุบัน นักลงทุนสามารถใช้ผลหรือข้อมูลจากการวิเคราะห์ดังกล่าว เป็นเกณฑ์ประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนได้ โดยวิเคราะห์ถึงภาวะและแนวโน้มทางเศรษฐกิจโดยทั่วไป ซึ่งอาจพิจารณาถึงเศรษฐกิจโลกที่มีผลกระทบต่อประเทศ รวมถึงนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล นอกจากนี้ ยังวิเคราะห์ถึงภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ด้วย ซึ่งจะเป็นการวิเคราะห์ทั้งในเชิงคุณภาพ เช่น ประสิทธิภาพการบริหารของผู้บริหาร เป็นต้น และการวิเคราะห์ในเชิงปริมาณ เช่น

ผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัท รวมทั้งอัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ จากงบการเงินเป็นสิ่งสะท้อนข้อมูลจากงบการเงิน สถานภาพและความสามารถในการเงินต่างๆ ของบริษัท ซึ่งข้อมูลเหล่านี้มีความน่าเชื่อถืออย่างมาก เพราะได้ถูกตรวจสอบแล้วจากผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

การวิเคราะห์ทางเทคนิคและปัจจัยพื้นฐานเป็นสองแนวทางที่แตกต่างกันซึ่งอาศัยการเรียนรู้ ติดตาม และรูปแบบการลงทุนที่ต่างกัน ด้วยปัจจัยทางเทคนิคมักเน้นการลงทุนระยะสั้นๆ ด้วยข้อมูลเชิงลึกของตลาดที่วิเคราะห์ผ่านกราฟและอาศัยการใช้อินดิเคเตอร์ทางเทคนิค ขณะที่นักลงทุนที่อาศัยปัจจัยพื้นฐานเป็นหลักมักมองหาโอกาสในการลงทุนระยะยาวและมุ่งเน้นไปที่ตัวบ่งชี้ที่สำคัญของบริษัทที่ส่งผ่านงบการเงิน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐานโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินนั้นถือเป็นการวิเคราะห์โดยการนำข้อมูลจากงบการเงินมาคำนวณอัตราส่วนต่างๆ เพื่อให้ได้ตัวเลขที่สามารถนำมาใช้วิเคราะห์เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกิจการซึ่งอาจจะนำไปเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตของกิจการ ข้อมูลคู่แข่ง หรือข้อมูลของทั้งอุตสาหกรรม เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถประเมินผลการดำเนินงาน แนวโน้ม และความเสี่ยงของกิจการได้ดียิ่งขึ้น มีงานวิจัยหลายฉบับชี้ให้เห็นถึงความสำคัญของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์หรือผลตอบแทนจากหลักทรัพย์



ภาพที่ 1.1 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET50

ที่มา : (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.)

จากที่กล่าวมาข้างต้นผู้ศึกษาจึงพิจารณาที่จะศึกษาข้อมูลจากหลักทรัพย์ในกลุ่มดัชนี SETHD เป็นรายปีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ซึ่งเป็นช่วงปีที่เริ่มต้นเกิดวิกฤตโควิด-19 จนถึงปี พ.ศ. 2565 ซึ่งเป็นปีที่วิกฤตโควิด-19 เริ่มคลี่คลาย ในการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาแนวโน้มสถานการณ์ในช่วงปีที่เกิดวิกฤตโควิด-19 ในแต่ละปี โดยเป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานว่าส่งผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่ม STHD นี้อย่างไร

การศึกษานี้มุ่งศึกษาหลักทรัพย์ที่อยู่ในดัชนีราคา SET High Dividend 30 Index หรือ SETHD เนื่องจากในช่วงวิกฤตโควิด-19 เป็นช่วงเวลาในตลาดมีความผันผวนอย่างมาก ดังนั้นหุ้นในกลุ่ม SETHD จึงเป็นอีกหนึ่งตัวเลือกที่เหมาะสมกับนักลงทุนระยะยาว ที่มีช่วงระยะเวลาเพียงพอที่จะรอให้กิจการเติบโต และรอเก็บผลตอบแทนจากเงินปันผลในอนาคต SETHD เป็นดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 30 หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูง สภาพคล่องการซื้อขายอยู่ในเกณฑ์ดี มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลต่อเนื่อง ซึ่งบริษัทเหล่านี้จะต้องมีนโยบายจ่ายเงินปันผลมากกว่าร้อยละ 85 ของกำไรในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาตามหลักเกณฑ์ในการคัดเลือกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นที่นิยมของนักลงทุนที่ชื่นชอบหุ้นปันผลให้เข้าใจถึงผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในช่วงวิกฤตโควิด-19 ต่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SETHD

2. วัตถุประสงค์การศึกษา

2.1. เพื่อศึกษาภาพรวมราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยช่วงวิกฤตโควิด-19

2.2. เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยช่วงวิกฤตโควิด-19

3. ขอบเขตการศึกษา

3.1. ขอบเขตด้านเนื้อหา

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มุ่งศึกษาเฉพาะข้อมูลราคาหลักทรัพย์ (ราคาปิด) กับอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้ลงทุนนิยมใช้ประกอบการพิจารณาลงทุนในหลักทรัพย์ 8 อัตราส่วน ได้แก่

1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio : CUR)
2. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio : DE)
3. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio: NPM)
4. อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset Ratio : ROA)
5. อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio : P/E)
6. อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price to Book Value Ratio: P/BV)
7. อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield : DIY)
8. กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share : EPS)

3.2. ขอบเขตด้านประชากร

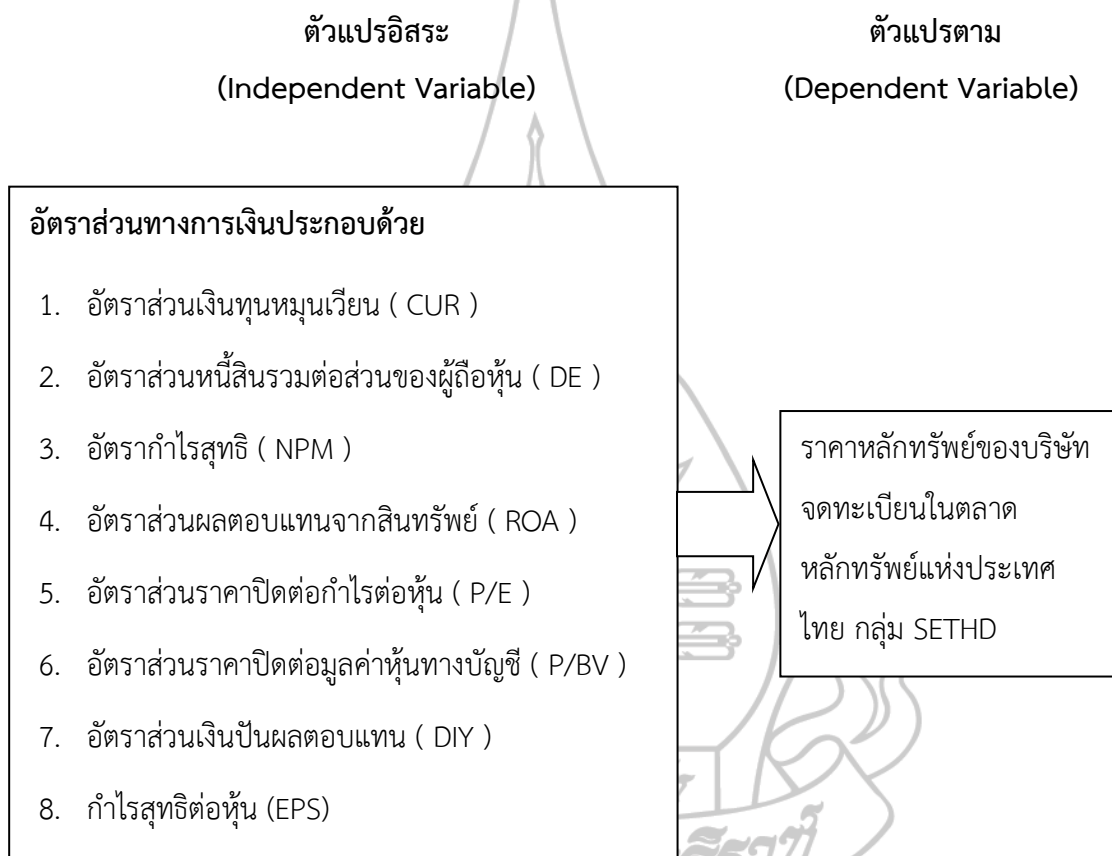
ประชากรที่ใช้ศึกษาในครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD ที่ใช้ในการคำนวณดัชนีราคา SET High Dividend 30 Index หรือ ดัชนี SETHD ซึ่งเป็นข้อมูลที่ประกาศในปี พ.ศ. 2566 ระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2566 จำนวนรวมทั้งสิ้น 30 บริษัท

3.3. ขอบเขตด้านระยะเวลา

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลจากงบการเงินประจำปีในช่วงระยะเวลาที่ศึกษา คือ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 จนถึง พ.ศ. 2565 รวมเป็นระยะเวลา 4 ปี

4. กรอบแนวคิดการศึกษา

ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ (ราคาปิด) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD ช่วงวิกฤตโควิด-19 ซึ่งมีอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้ลงทุนนิยมใช้ประกอบการพิจารณาลงทุนในหลักทรัพย์ 8 อัตราส่วนดังนี้



ภาพที่ 1.2 กรอบแนวคิดการศึกษา

5. นิยามศัพท์เฉพาะ

5.1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) (SET) เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน โดยมีบทบาทในการส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาว เพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ปัจจุบันดำเนินงานของ SET อยู่ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 โดยมีการดำเนินงานหลักได้แก่ การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนและดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ การกำกับดูแลบริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนถึงการเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน

5.2. บริษัทจดทะเบียน (Listed Company) หมายถึง เป็นบริษัทมหาชนจำกัดที่ได้รับอนุมัติจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ให้สามารถออกและเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน และได้รับอนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนใน SET และ Mai ตามขนาดของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว และคุณสมบัติอื่น ๆ ที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนด

5.3. มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) หรือที่เรียกสั้นๆ ว่า Market CAP หมายถึง มูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์จดทะเบียนคำนวณจากการนำราคาปิดของหลักทรัพย์จดทะเบียน คูณกับจำนวนหน่วยของหลักทรัพย์จดทะเบียน เป็นดัชนีหนึ่งที่ใช้สำหรับแสดงถึงขนาดของหลักทรัพย์จดทะเบียน และขนาดของตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยรวมปัจจุบันการคำนวณมูลค่าตามราคาตลาดรวมของตลาดหลักทรัพย์ฯ ครอบคลุมหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และใบสำคัญแสดงสิทธิในการจองซื้อหุ้นสามัญ (วอแรนท์)

สูตรในการคำนวณ Market CAP = [ราคาปิดของหุ้น*ปริมาณหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์]

*ไม่รวมหลักทรัพย์ Foreign เนื่องจากจะมีค่าเท่ากับหุ้นสามัญ

5.4. ราคาตลาด (Market Price) หมายถึง ราคาของหลักทรัพย์ใด ๆ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่เกิดจากการซื้อขายครั้งล่าสุด เป็นราคาที่สะท้อนถึงความต้องการซื้อและความต้องการขายของนักลงทุนโดยรวมในขณะนั้น ๆ

5.5. ราคาปิด (Closing Price) เป็นราคาของหลักทรัพย์ใดๆ ที่เกิดจากการซื้อขายรายการสุดท้ายในแต่ละวันทำการ ปัจจุบัน ระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ จะหยุดจับคู่คำสั่งซื้อ/ขายด้วยวิธีอัตโนมัติ (Automated Order Matching หรือ AOM) ณ เวลา 16.30 น. แต่จะยังคงรับคำสั่งซื้อ/ขายจากบริษัทสมาชิกมาเรียงลำดับไว้ในระหว่าง 16.30 - 16.35 น. จากนั้นระบบคอมพิวเตอร์จะสุ่มเลือกเวลาปิดในช่วงระหว่าง 16.35 - 16.40 น. และนำคำสั่งซื้อ/ขายทั้งหมดที่ค้างในระบบจนถึงเวลาปิด มาคำนวณหาราคาปิดของแต่ละหลักทรัพย์ ด้วยวิธี Call Market ซึ่งมีหลักเกณฑ์ดังนี้

- 1). ใช้ราคาที่ทำให้เกิดการซื้อขายได้ในปริมาณมากที่สุด
- 2). ถ้ามีราคาตามข้อ 1) มากกว่า 1 ราคา ให้ใช้ราคาที่ใกล้เคียงกับราคาซื้อขายในลำดับก่อนหน้าที่เริ่มใช้วิธี Call Market
- 3). ถ้ามีราคาตามข้อ 2) มากกว่า 1 ราคา ให้ใช้ราคาที่สูงกว่าราคาดังกล่าว
- 4). ถ้าช่วงที่ใช้วิธี Call Market ไม่สามารถหาราคาปิดได้ (เนื่องจากการซื้อ/ขายขาดสภาพคล่อง) ให้ใช้ราคาซื้อ/ขายที่เกิดจากวิธี Automated Order Matching หรือ AOM ในลำดับก่อนหน้านั้น เป็นราคาปิด

5.6. เงินปันผล (Dividend) เป็นผลตอบแทนจากการลงทุนที่ผู้ลงทุนในตราสารทุน และหน่วยลงทุนจะได้รับจากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์หรือกองทุนรวม โดยเป็นการนำส่วนของกำไรมาแบ่งจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น สามัญ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิหรือผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน ทั้งนี้ บริษัทอาจพิจารณาจ่ายเป็นเงินปันผลหรือหุ้นปันผลก็ได้และปันผลที่จ่ายจะมากหรือน้อยนั้นขึ้นกับผลการดำเนินงานในแต่ละปี และนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัท

5.7. หุ้นสามัญ (Common Stock) หมายถึง หลักทรัพย์ประเภทตราสารทุน ที่บริษัทออกจำหน่ายเพื่อเป็นการระดมเงินทุนมาดำเนินกิจการ ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิร่วมเป็นเจ้าของบริษัท มีสิทธิออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อตัดสินใจในกิจการที่สำคัญ ๆ ของบริษัท โดยออกเสียงได้ตามสัดส่วนหุ้นที่ตนถืออยู่ รวมทั้งจะได้รับผลตอบแทนในรูปเงินปันผล หากบริษัทผู้ออกหุ้นสามัญมีกำไรเพียงพอที่จะจ่ายปันผล และได้สิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนตามที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติไว้

6. ประโยชน์ของการศึกษา

6.1. เพื่อเป็นประโยชน์ให้นักลงทุนสามารถนำผลการศึกษามาใช้เป็นเกณฑ์ในการพิจารณาเลือกอัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในการช่วยวิเคราะห์และตัดสินใจที่จะเลือกลงทุน หรือคาดคะเนทิศทางการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์และสามารถลดความเสี่ยงต่างๆ จากการลงทุน

6.2. เพื่อเป็นประโยชน์ให้กับผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ สามารถนำผลการศึกษาไปใช้ประโยชน์เป็นข้อมูลพื้นฐานในการวิเคราะห์ ปรับปรุงประสิทธิภาพอัตราส่วนทางการเงิน วางแผนการดำเนินงาน ปรับแนวทางวางกลยุทธ์เพื่อเพิ่มศักยภาพทางการแข่งขัน และส่งผลให้หลักทรัพย์ของบริษัทเป็นที่ต้องการของนักลงทุนมากขึ้น



บทที่ 2

วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD ในครั้งนี้ผู้ศึกษาได้ทบทวนวรรณกรรม ทั้งด้านแนวคิด ทฤษฎีและผลงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องเพื่อเป็นข้อมูลสนับสนุนการศึกษาดังต่อไปนี้

ส่วนที่ 1 ดัชนีราคา SET High Dividend 30 Index หรือ ดัชนี SETHD

ส่วนที่ 2 แนวคิดพื้นฐานในการวิเคราะห์หุ้นสามัญ

ส่วนที่ 3 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์

ส่วนที่ 4 แนวคิดการวิเคราะห์งบการเงินโดยวิธีอัตราส่วนทางการเงิน

ส่วนที่ 5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ส่วนที่ 1 ดัชนีราคา SET High Dividend 30 Index หรือ ดัชนี SETHD

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดทำกลุ่มดัชนี SETHD ซึ่งเป็นดัชนีราคาหุ้นชุดใหม่เพิ่มเติมจากดัชนีราคาหุ้นในปัจจุบัน เพื่อให้มีดัชนีที่สะท้อนภาพรวมความเคลื่อนไหวราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงและต่อเนื่องในตลาดหลักทรัพย์ไทย ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อการนำไปใช้อ้างอิงกับผลตอบแทนการลงทุน และยังสามารถใช้เพื่อออกผลิตภัณฑ์ทางการเงิน หรือ อ้างอิงกับการออกกองทุน โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้เริ่มเผยแพร่ดัชนีชุดนี้อย่างเป็นทางการตั้งแต่วันที่ 4 กรกฎาคม 2554 เป็นต้นมา และมีการเปลี่ยนแปลงหลักทรัพย์ในดัชนีทุก 6 เดือน

สำหรับเกณฑ์การคัดเลือกบริษัทจดทะเบียนเพื่อคำนวณ SETHD Index นั้น จะคัดเลือกหลักทรัพย์จาก SET100 Index ที่มีการจ่ายเงินปันผลอย่างต่อเนื่องตลอดช่วง 3 ปีที่ผ่านมา โดยมีอัตราส่วนการจ่ายปันผลต่อกำไรสุทธิ (Dividend Payout Ratio) ไม่เกิน 85% ของกำไรสุทธิในแต่ละปี ย้อนหลัง 3 ปี ซึ่งบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend) สูง 30 อันดับแรก จะถูกนำมาใช้เพื่อรวมคำนวณในดัชนีนี้

สำหรับดัชนี SETHD มีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$Index = \frac{\sum_{i=1}^n (Price_{it} \times Listed\ Share_{it} \times Dividend\ Yield_{it} \times Adjustment\ Factor_{it})}{Adjusted\ BMV} \times Base\ Value$$

ภาพที่ 2.1 สูตรคำนวณดัชนี SETHD

ที่มา : (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

โดยกำหนดให้

$Price_{it}$	=	ราคาของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันที่คำนวณ
$Listed\ Share_{it}$	=	จำนวนหุ้นจดทะเบียนของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนีวันที่คำนวณ
$Dividend\ Yield_{it}$	=	อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบในดัชนี โดยกำหนดค่าสูงสุดไว้ที่ร้อยละ 15
$Adjustment\ Factor_{it}$	=	อัตราการจำกัดน้ำหนักของแต่ละหลักทรัพย์ในดัชนี ณ วันที่คำนวณซึ่งใช้เป็นตัวคูณเพื่อกระจายน้ำหนักของหลักทรัพย์ที่มีน้ำหนักเกินร้อยละ 10 ของหลักทรัพย์ทั้งหมดในดัชนีไปยังหลักทรัพย์ที่มีน้ำหนักไม่เกินร้อยละ 10 โดยจะคำนวณค่าดังกล่าวทุกไตรมาส
$Adjustment\ BMV$	=	มูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนีซึ่งถ่วงน้ำหนักด้วยอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของแต่ละหลักทรัพย์ ณ วันฐาน
$Base\ Value$	=	ค่าฐานของดัชนี

ที่มา : (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

1.1.การคัดเลือกหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี SETHD ในแต่ละรอบทบทวนหลักทรัพย์ที่จะเป็นองค์ประกอบของดัชนี SETHD ต้องมีคุณสมบัติดังต่อไปนี้

1.1.1. เป็นหลักทรัพย์ที่ได้รับการคัดเลือกเป็นองค์ประกอบของดัชนี SET100 ในรอบเดียวกัน

1.1.2. เป็นหลักทรัพย์ที่มีการจ่ายเงินปันผลต่อเนื่อง โดยพิจารณาข้อมูลตามรอบบัญชีย้อนหลัง 3 ปี

1). มีการจ่ายปันผล (Cash Dividend) โดยไม่รวมเงินปันผลพิเศษต่อเนื่องกันอย่างน้อย 3 ปี ในฐานะบริษัทจดทะเบียน

2). มีอัตราส่วนการจ่ายปันผลต่อกำไรสุทธิ (Dividend Payout Ratio) โดยเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลังไม่เกินร้อยละ 100

1.1.3. กรณีที่มีจำนวนหลักทรัพย์ที่ผ่านเกณฑ์น้อยกว่า 35 หลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ฯจะดำเนินการลดจำนวนปีที่พิจารณาการจ่ายปันผลต่อเนื่อง จาก 3 ปีย้อนหลัง ลดลงครั้งละ 1 ปี ทั้งนี้ ต้องไม่ต่ำกว่า 1 ปี อนึ่ง เพื่อให้ได้หลักทรัพย์ครบตามจำนวนที่กำหนด ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจพิจารณาตามหลักเกณฑ์อื่นใดที่คณะกรรมการด้านดัชนีเห็นว่าเหมาะสม

1.1.4. หลักทรัพย์ที่ผ่านคุณสมบัติข้างต้น จะได้รับการจัดลำดับตามค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Average Daily Dividend Yield) 3 เดือนล่าสุดตามรอบทบทวนรายชื่อดัชนี โดยหลักทรัพย์ใน 20 ลำดับแรกจะเป็นองค์ประกอบของดัชนี SETHD ส่วนที่เหลือ 10 ลำดับ จะพิจารณาจากหลักทรัพย์ในลำดับที่ 21-40 โดยจะคัดเลือกจากหลักทรัพย์ที่เคยเป็นองค์ประกอบของดัชนี SETHD ในรอบก่อนหน้าก่อน หากยังไม่ครบ 30 หลักทรัพย์ จึงจะคัดเลือกจากหลักทรัพย์ที่เหลือในกลุ่มลำดับที่ 21-40 ดังกล่าว

1.1.5. หลักทรัพย์สำรอง (Reserve List) ของดัชนี SETHD คือ หลักทรัพย์ลำดับที่ 31-35

ที่มา : (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

ส่วนที่ 2 แนวคิดพื้นฐานในการวิเคราะห์หุ้นสามัญ

การวิเคราะห์หุ้นสามัญ จะเริ่มต้นที่การตระหนักถึงความแตกต่างระหว่างบริษัทกับหุ้นสามัญของบริษัท เป็นการวิเคราะห์บริษัททั้งในเชิงคุณภาพและปริมาณ โดยในเชิงคุณภาพจะวิเคราะห์ทางด้านคุณภาพผู้บริหาร การกำกับดูแลกิจการ การพยากรณ์การขาย และกำไรในอนาคต การวิเคราะห์กลยุทธ์ของบริษัทและปัจจัยอื่นๆ เพื่อให้ทราบถึงคุณภาพของบริษัทในด้านต่างๆ และการวิเคราะห์เชิงปริมาณโดยอัตราส่วนทางการเงิน เพื่อให้ทราบถึงคุณลักษณะของบริษัทว่าเป็นบริษัทที่มีผลการดำเนินงานและสถานะของบริษัทเป็นอย่างไร (ศาสตราจารย์ สุขเจริญสิน, 2565, น.19-24)

กระบวนการดังกล่าวเป็นเพียงการวิเคราะห์บริษัทเท่านั้น ยังมีได้วิเคราะห์หุ้นสามัญของบริษัท ซึ่งบริษัทและหุ้นสามัญของบริษัทไม่ใช่สิ่งเดียวกัน หุ้นสามัญหรือหุ้นทุน คือ ตราสารทุนที่บอกถึงความเป็นส่วนร่วมเป็นเจ้าของในบริษัท โดยผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้โดยตรงก็คือเงินปันผลจากกำไรในธุรกิจ ซึ่งเป็นกระแสเงินสดในส่วนที่เหลือจากการชำระหนี้สินและภาระผูกพันของบริษัท

การดำเนินกิจกรรมต่างๆ ของบริษัทก่อให้เกิดกระแสเงินสด แต่ไม่จำเป็นว่ากระแสเงินสดทั้งหมดจะเป็นของผู้ถือหุ้น แม้ว่าผู้ถือหุ้นสามัญมีฐานะเป็นเจ้าของบริษัทก็ตาม เพราะตามระบบของบริษัทแล้ว เมื่อมีกระแสเงินสดเกิดขึ้น เจ้าของแหล่งเงินทุนกลุ่มแรกที่มีสิทธิในกระแสเงินสดของบริษัทก็คือ เจ้าหนี้ กระแสเงินสดส่วนที่เหลือจากการชำระหนี้จึงตกเป็นของผู้ถือหุ้นสามัญ ดังนั้นการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่ดี (Good Company) ต้องพิจารณาว่าเป็นหุ้นสามัญที่ดี (Good Stock) ด้วยหรือไม่

โดยปกติ ผู้ลงทุนทั่วไปมักมีความคิดว่าการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่ดี ถือว่าเป็นการลงทุนที่ดี (Good Investment) ไปโดยปริยาย นั่นคือ ผู้วิเคราะห์บางส่วนมักจะมีความสับสนระหว่างประเภทของบริษัทและประเภทของหุ้นสามัญ โดยเชื่อว่าหากบริษัทเป็นบริษัทที่มีการเจริญเติบโตสูง (Growth Companies) แล้วหุ้นสามัญของบริษัทก็จะเจริญเติบโตสูงด้วย (Growth Stocks) แต่ในความเป็นจริงแล้ว หุ้นสามัญของบริษัทที่มีการเจริญเติบโตสูงไม่จำเป็นที่จะต้องเป็นหุ้นที่มีการเจริญเติบโตสูงเสมอไป ผู้วิเคราะห์จึงควรตระหนักถึงความแตกต่างระหว่างลักษณะของกิจการ และลักษณะของหุ้นซึ่งเชื่อถือว่าเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญต่อความสำเร็จในการลงทุน

2.1. การจำแนกประเภทของบริษัทและประเภทของหุ้นสามัญ ภายหลังการวิเคราะห์บริษัทในเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ ทำให้ทราบว่าบริษัทนั้นเป็นบริษัทประเภทใด เช่น เป็นบริษัทที่มีการเจริญเติบโตสูง เป็นต้น หลังจากนั้นผู้วิเคราะห์ก็จะนำหุ้นสามัญของบริษัทนั้นมาทำการประเมินมูลค่าที่ควรจะเป็น เพื่อใช้เป็นแนวทางในการวัดผลตอบแทนและความเสี่ยงทำให้ทราบว่าหุ้นสามัญนั้นเป็นหุ้นสามัญประเภทใด เช่น หุ้นสามัญที่มีการเจริญเติบโตสูงด้วยหรือไม่ การแบ่งประเภทของบริษัทและหุ้นสามัญของบริษัทโดยพิจารณาตามผลตอบแทนและความเสี่ยงสามารถแบ่งได้ ดังนี้

2.1.1. บริษัทที่มีการเจริญเติบโตสูงและหุ้นสามัญที่มีการเจริญเติบโตสูง

1). *บริษัทที่มีการเจริญเติบโตสูง (Growth Company)* หมายถึง บริษัทที่มีการเจริญเติบโตของยอดขายและกำไรอย่างต่อเนื่องสูงกว่าบริษัทอื่นๆ ในอุตสาหกรรม กล่าวอีกนัยหนึ่ง คือ เป็นธุรกิจที่มีความสามารถในการได้รับอัตราผลตอบแทน (Yield หรือ Rate of Return) ที่มากกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Rate of Return) หรือมากกว่าต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุน (Weighted Average Cost of Capital หรือ WACC)

2). *หุ้นสามัญที่มีการเจริญเติบโตสูง (Growth Stock)* หุ้นสามัญที่มีอัตราการเจริญเติบโตสูงไม่จำเป็นที่จะต้องเป็นหุ้นสามัญของบริษัทที่มีอัตราการเจริญเติบโตสูง แต่หมายถึงหุ้นสามัญที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าหุ้นสามัญตัวอื่นๆ ที่มีความเสี่ยงในระดับเดียวกันในตลาด ซึ่งสาเหตุที่ทำให้หุ้นสามัญประเภทนี้มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าหุ้นตัวอื่นๆ ก็คือความไม่สมบูรณ์ในการตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารของตลาด ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง ส่งผลให้ตลาดประเมินมูลค่าหุ้นนี้ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Undervalued) เมื่อเทียบกับหุ้นตัวอื่นๆ

2.1.2. บริษัทที่มั่นคงและหุ้นสามัญที่มั่นคง

1). *บริษัทที่มั่นคง (Defensive Company)* คือบริษัทที่มีผลประกอบการไม่ผันผวน หรือมีความผันผวนน้อยเมื่อเทียบกับสถานะเศรษฐกิจ เป็นบริษัทที่มีความเสี่ยงในการดำเนินงาน (Operational Risk) และความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) อยู่ในระดับต่ำ

2). *หุ้นสามัญของบริษัทที่มั่นคง (Defensive Stock)* คือ หุ้นสามัญของบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนค่อนข้างคงที่ หรือลดลงน้อยมากเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดที่ลดลง หรืออาจพิจารณาในมุมมองของทฤษฎีการกำหนดราคาสินทรัพย์ หรือ Capital Asset Pricing Model (CAPM) ว่าเป็นหุ้นสามัญที่มีความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) ที่อยู่ในระดับที่ต่ำหรือมีค่าเบต้า (Beta) น้อย

2.1.3. บริษัทที่มีความผันผวนสูงและหุ้นสามัญที่มีความผันผวนสูง

1). บริษัทที่มีความผันผวนสูง (Cyclical Company) คือ บริษัทที่ผลประกอบการได้รับผลกระทบโดยตรงจากสถานะเศรษฐกิจ

2). หุ้นสามัญที่มีความผันผวนสูง (Cyclical Stock) คือ หุ้นสามัญที่อัตราผลตอบแทนมีการเปลี่ยนแปลงมากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดที่เปลี่ยนแปลง เป็นหุ้นสามัญที่มีความเสี่ยงและความผันผวนที่สูง กล่าวคือในสถานะตลาดหมี (Bear Market) ที่ราคาหลักทรัพย์ตกต่ำ ราคาของหุ้นสามัญที่มีความผันผวนสูงก็จะตกต่ำกว่าตลาด ส่วนในช่วงตลาดกระทิง (Bull Market) หรือช่วงตลาดขาขึ้น ก็จะมีราคาที่สูงขึ้นในอัตราที่เพิ่มขึ้นมากกว่าตลาดหุ้นประเภทนี้เป็นหุ้นที่มีลักษณะการขึ้นลงหือหวาหรือเรียกว่า หุ้นมีค่าเบต้า (Beta) สูง

2.1.4. บริษัทเพื่อการเก็งกำไรและหุ้นสามัญเพื่อการเก็งกำไร

1). บริษัทเพื่อการเก็งกำไร (Speculative Company) คือ บริษัทที่มีสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง และให้อัตราผลตอบแทนสูงด้วยเช่นกัน

2). หุ้นสามัญเพื่อการเก็งกำไร (Speculative Stock) คือ หุ้นสามัญที่มีโอกาสความน่าจะเป็นสูงที่อัตราผลตอบแทนจะมีค่าต่ำมากๆ และหุ้นสามัญที่มีโอกาสความน่าจะเป็นต่ำที่อัตราผลตอบแทนจะมีค่าสูงมากๆ หุ้นสามัญลักษณะเช่นนี้มักเป็นหุ้นสามัญที่มีราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Overvalued) ทำให้มีโอกาสสูงที่ในอนาคตเมื่อตลาดปรับราคาเข้าสู่ราคาที่แท้จริง อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจะต่ำมาก หุ้นสามัญประเภทนี้มักจะมี Price-Earnings Ratio (P/E) สูงกว่าที่ควรจะเป็น

เมื่อผู้วิเคราะห์ได้ตระหนักถึงข้อแตกต่างระหว่างประเภทของบริษัท และประเภทของหุ้นสามัญแล้วการตัดสินใจลงทุนโดยใช้ข้อมูลจากการวิเคราะห์บริษัททั้งในเชิงคุณภาพและปริมาณ เป็นสิ่งที่ไม่เพียงพอ เนื่องจากผู้วิเคราะห์ยังต้องอาศัยการคำนวณหามูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ของหุ้นสามัญเพื่อนำไปใช้ประกอบในการตัดสินใจลงทุนด้วย

2.2. หลักการวิเคราะห์หุ้นสามัญ การวิเคราะห์หุ้นสามัญเป็นกระบวนการที่จะพยายามวัดผลตอบแทนและความเสี่ยงของหุ้นสามัญแต่ละบริษัท เพื่อใช้เป็นแนวทางในการคัดเลือกหุ้นสามัญที่เหมาะสมเพื่อจัดกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนต่อไป ซึ่งประกอบด้วย

2.2.1. การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานมีความเชื่อว่า มูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) จะถูกกำหนดขึ้นโดยปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้งในระดับมหภาค เช่น ภาวะเศรษฐกิจ และในระดับจุลภาค เช่น ผลการดำเนินงาน รวมทั้งฐานะทางการเงินของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ เป็นต้น การวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐานจึงเป็นการหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้นๆ

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานมีความเกี่ยวข้องกับกระบวนการในการคำนวณหามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญเป็นอย่างสูง โดยกระบวนการในการหามูลค่าที่แท้จริงนี้เรียกว่า การประเมินมูลค่า โดยการประเมินมูลค่า เป็นการพิจารณาว่าผลประโยชน์ที่จะได้รับจากสินทรัพย์ในอนาคตเมื่อคิดเป็นมูลค่าปัจจุบันแล้วมีค่าเท่ากับเท่าใด วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญที่นิยมกันสามารถจำแนกได้เป็น 2 วิธีใหญ่ๆคือ

1). *วิธีประเมินมูลค่าแบบกระแสเงินสดคิดลด (Discounted Cash Flow Valuation)* วิธีการประเมินมูลค่าแบบกระแสเงินสดคิดลด เป็นการคำนวณราคาหุ้นสามัญโดยนำกระแสเงินสดที่จะได้รับจากการลงทุนมาคิดลดเพื่อคำนวณหามูลค่าปัจจุบัน ตัวอย่างกระแสเงินสดที่นำมาคิดลด ได้แก่ เงินปันผล (Dividend) ของกิจการ เป็นต้น วิธีกระแสเงินสดคิดลดเป็นวิธีที่ได้รับความนิยมในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ เนื่องจากเป็นวิธีที่มีความยืดหยุ่นในการวิเคราะห์เป็นอย่างมากผู้วิเคราะห์สามารถปรับเปลี่ยนกระแสเงินสดให้สอดคล้องกับรูปแบบการดำเนินงานในแต่ละปีของบริษัทได้ โดยหลักการพื้นฐานที่ใช้ประเมินมูลค่าหุ้นสามัญตามวิธีกระแสเงินสดคิดลดคือ การประเมินว่าหุ้นสามัญนั้นจะมีกระแสเงินสดในอนาคตที่คิดลดเป็นค่าปัจจุบันด้วยอัตราผลตอบแทนที่ต้องการหรืออัตราคิดลดเท่ากับเท่าใด มูลค่าที่คำนวณได้เรียกเป็น มูลค่าหรือราคาหลักทรัพย์ กระบวนการของการตัดสินใจลงทุนจะเป็นการเปรียบเทียบราคาของหลักทรัพย์ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์กับราคาหลักทรัพย์ที่คำนวณได้ซึ่งเรียกว่า มูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value)

ข้อดีคือ เป็นวิธีการประเมินมูลค่าที่ตรงไปตรงมาและชัดเจน เพราะสอดคล้องกับคำว่า “มูลค่า” ในทางการเงิน เนื่องจากเป็นสิ่งที่ผู้ลงทุนจะได้จากการลงทุน อย่างไรก็ตาม หากผู้วิเคราะห์ใช้นิยามของกระแสเงินสดที่แตกต่างกัน ก็จะได้มูลค่าที่แตกต่างกันได้ นอกจากนี้วิธีนี้ยังต้องมีการประเมินอัตราการเจริญเติบโต (Growth Rate) ของตัวแปรในการคำนวณ ดังนั้นผู้วิเคราะห์จึงต้องระมัดระวังในการประมาณค่าอัตราการเจริญเติบโต

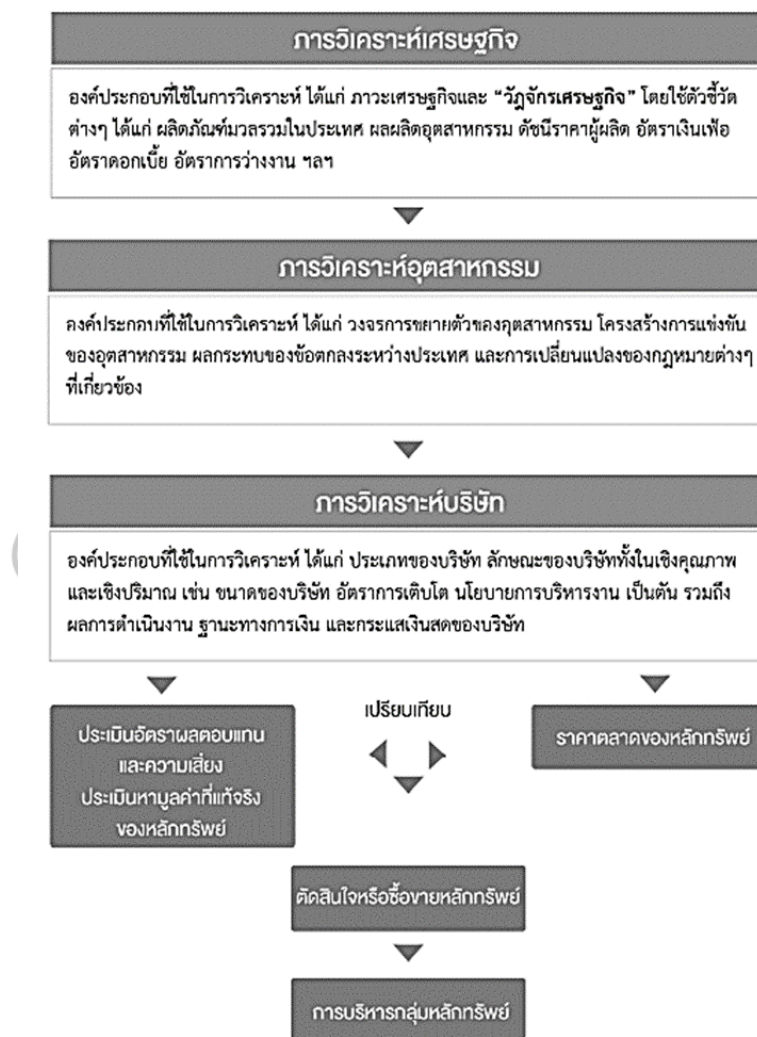
2). *การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีสัมพัทธ์ (Relative Valuation Techniques)* การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีสัมพัทธ์ เป็นการคำนวณราคาโดยเปรียบเทียบตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับราคาหุ้นสามัญ เช่น กำไรต่อหุ้น (Earning Per Share) วิธีสัมพัทธ์จะใช้ได้ดีกรณีที่ผู้วิเคราะห์สามารถหาบริษัทเทียบเคียงหรืออุตสาหกรรมที่มีคุณสมบัติหรือลักษณะใกล้เคียงกับบริษัทที่วิเคราะห์อยู่ เช่น ขนาดและความเสี่ยงของบริษัทได้ นอกจากนี้ วิธีนี้ยังใช้ได้ดีในกรณีที่บริษัทเทียบเคียงหรืออุตสาหกรรมที่บริษัทนั้นอยู่ในช่วงที่มีมูลค่าไม่สูงเกินไปและไม่ต่ำเกินไป (Non-extreme Value)

ข้อดีคือ วิธีนี้เป็นวิธีที่พิจารณามุมมองของตลาดหุ้นในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ โดยอ้างอิงกับราคาที่เกิดขึ้นปัจจุบันในตลาด ซึ่งจะทำให้ราคาที่คำนวณได้เป็นค่าปัจจุบันมากที่สุด นั่นคือ ตลาดหุ้นให้มูลค่ากับหุ้นสามัญที่กำลังวิเคราะห์เท่าใด ซึ่งเป็นการให้มูลค่าที่สอดคล้องกับ

สถานการณ์ปัจจุบัน อย่างไรก็ตามถึงแม้ว่าวิธีนี้จะให้มูลค่าที่สอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบัน แต่การที่ตลาดให้มูลค่ากับหลักทรัพย์ในสถานการณ์ปัจจุบันก็มิได้เป็นเครื่องยืนยันว่า ราคาหรือมูลค่าหุ้นสามัญที่ตลาดให้นั้นจะเป็นค่าที่เหมาะสมหรือไม่ นั่นคือ ไม่สามารถสรุปได้ว่าราคาในตลาดขณะนั้นสูงหรือต่ำกว่าระดับที่ควรเป็น ทำให้ไม่สามารถแน่ใจได้ว่ามูลค่าที่คำนวณได้เป็นราคาที่เหมาะสมหรือไม่ นั่นคือมูลค่าที่ได้ในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งอาจจะสูงไป หรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงไปได้

จะเห็นได้ว่าวิธีการทั้งสองมีความคล้ายคลึงกัน ในประเด็นที่แต่ละวิธีต้องมีการประมาณค่าผลประโยชน์ (Benefit) ที่จะเกิดขึ้นจากการถือหุ้นสามัญ เช่น กระแสเงินสด กำไรสุทธิ หรือมูลค่าตามบัญชีแล้วแต่กรณี

ภาพรวมการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยปัจจัยพื้นฐาน



ภาพที่ 2.2 ภาพรวมการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน

ที่มา : (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

2.2.2. การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์วิธีหนึ่งที่ใช้ข้อมูลราคา ปริมาณการซื้อขาย และช่วงเวลาการซื้อขายหลักทรัพย์หรือดัชนีมาวิเคราะห์ โดยแสดงในรูปแบบภูมิ (รูปกราฟ) ชนิดต่าง ๆ หรือคำนวณเป็นค่าทางคณิตศาสตร์ต่าง ๆ เพื่อคาดหมายราคา และ/หรือ แนวโน้มของราคาหลักทรัพย์หรือดัชนีในอนาคต โดยทั่วไปการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคจะใช้เพื่อประกอบการตัดสินใจเลือกจังหวะเวลาในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ รวมทั้งอาจใช้เพื่อคาดการณ์แนวโน้มที่เป็นวัฏจักรระยะยาวได้อีกด้วยโดยใช้ข้อมูลในอดีตเป็นหลัก (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

2.3. การตัดสินใจลงทุน การตัดสินใจลงทุนเป็นกระบวนการที่ใช้กับการลงทุนได้ทั่วไป ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในหุ้นสามัญ หุ้นกู้ หรือ ตราสารอนุพันธ์ ความแตกต่างของการคำนวณจะขึ้นอยู่กับหลักทรัพย์แต่ละชนิดที่มีรูปแบบหรือลักษณะของกระแสเงินสดที่แตกต่างกัน เช่น กระแสเงินสดที่ได้รับจากหุ้นกู้จะอยู่ในรูปของดอกเบี้ยที่ค่อนข้างมีความแน่นอน แต่ในกรณีของหุ้นสามัญ กระแสเงินสดที่ได้รับจะอยู่ในรูปของเงินปันผล ซึ่งมีความไม่แน่นอนสูงกว่า โดยผู้ลงทุนจะทำการตัดสินใจซื้อหรือขายหุ้นสามัญโดยการเปรียบเทียบมูลค่าที่แท้จริงกับราคาตลาดของหุ้นสามัญ โดยมีเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุนดังนี้

2.3.1. กฎการซื้อ หากราคาหุ้นสามัญในตลาด น้อยกว่ามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญแล้วแสดงว่าราคาตลาดนั้นเป็นราคาที่ไม่สมมูล และโดยกลไกของตลาดก็จะเกิดแรงผลักดันทำให้ราคาของหุ้นสามัญในอนาคตเพิ่มสูงขึ้นเท่ากับราคาดุลยภาพ ดังนั้น หากผู้วิเคราะห์พบว่าราคาตลาดขณะนี้ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ผู้ลงทุนก็ควรตัดสินใจลงทุนโดยการซื้อหุ้นสามัญนั้น หากผู้ลงทุนซื้อหุ้นสามัญนี้ก็จะได้รับผลตอบแทนเกินปกติ (Excess Return) คือ อัตราผลตอบแทนมากกว่าอัตราผลตอบแทนขั้นต่ำที่ต้องการ

2.3.2. กฎการขาย หากราคาหุ้นสามัญในตลาด มากกว่ามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญแล้ว แสดงว่าราคาตลาดนั้นเป็นราคาที่ไม่สมมูล และโดยกลไกของตลาดก็จะเกิดแรงผลักดันทำให้ราคาตลาดของหุ้นสามัญในอนาคตลดต่ำลงเท่ากับราคาดุลยภาพ ดังนั้น หากผู้วิเคราะห์พบว่าราคาตลาดขณะนี้มากกว่ามูลค่าที่แท้จริง ผู้ลงทุนก็ควรตัดสินใจลงทุนโดยการขายหุ้นสามัญนั้น ราคาหุ้นสามัญจะตกลงมาเท่ากับมูลค่าที่แท้จริงหรือราคาดุลยภาพ หากผู้ลงทุนขายหุ้นสามัญนี้ ก็จะได้รับอัตราผลตอบแทนมากกว่าที่คาดหวังไว้ก่อนการลงทุน

2.3.3. กฎการหยุดซื้อขาย หากราคาหุ้นสามัญในตลาดมีค่าเท่ากับมูลค่าหุ้นสามัญที่แท้จริง แสดงว่าเป็นราคาที่เหมาะสมแล้ว เพราะเป็นราคาดุลยภาพ ผู้ลงทุนก็จะไม่ทำการซื้อหรือขาย และหากผู้ลงทุนซื้อหรือขายหุ้นสามัญนี้ ก็จะได้รับอัตราผลตอบแทนปกติ คือ เท่ากับอัตราผลตอบแทนขั้นต่ำที่ต้องการที่เป็นอัตราที่ใช้ในการประเมินมูลค่า

ส่วนที่ 3 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์

3.1. แนวคิด

ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์สมัยใหม่ เป็นทฤษฎีแรกที่ใช้ทั้งอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในการพิจารณาการลงทุน ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์สมัยใหม่ได้เสนอแนวคิดในการสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ให้เหมาะสมกับพฤติกรรมความเสี่ยงของผู้ลงทุน ที่เรียกว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่เหมาะสม ซึ่งเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหลักทรัพย์ต่างๆ ในสัดส่วนที่เหมาะสม โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์มีค่าสูงสุดเมื่อเทียบกับความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์นั้นๆ (ศาสตราจารย์ สุขเจริญสิน, 2565, น. 31-38)

3.2. ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของมาโควิทซ์

ความก้าวหน้าของแบบจำลองในการกำหนดราคาสินทรัพย์ และการจัดการกลุ่มหลักทรัพย์ตลอดจนพัฒนาการของตลาดทุนในปัจจุบัน ได้รับอิทธิพลจากการถือกำเนิดขึ้นของทฤษฎีทางการลงทุนที่สำคัญทฤษฎีหนึ่ง ที่เรียกว่า ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์สมัยใหม่ (Modern Portfolio Theory) ที่เกิดขึ้นใน ค.ศ. 1958 โดยก่อนหน้านี้ช่วงเวลานั้น ผู้ลงทุนพิจารณาการลงทุนโดยใช้อัตราผลตอบแทนเป็นหลักแม้ว่าผู้ลงทุนจะให้ความสนใจและให้ความสำคัญในเรื่องความเสี่ยงจากการลงทุนเช่นกัน แต่ในขณะนั้นยังไม่มีหลักเกณฑ์ในการวัดความเสี่ยงที่มีประสิทธิภาพเท่าใดนัก จนกระทั่งมีนักวิชาการท่านหนึ่ง คือ Harry M. Markowitz ซึ่งได้รับการเชิดชูเกียรติในภายหลังให้เป็นบิดาของทฤษฎีการลงทุนสมัยใหม่ได้พัฒนาทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์สมัยใหม่ขึ้น

ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์สมัยใหม่นี้ เป็นทฤษฎีแรกที่ใช้ทั้งอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในการพิจารณาการลงทุน ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์สมัยใหม่ได้เสนอแนวคิดในการสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ให้เหมาะสมกับพฤติกรรมความเสี่ยงของผู้ลงทุน ที่เรียกว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่เหมาะสม (Optimal Portfolio) ซึ่งเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหลักทรัพย์ต่างๆ ในสัดส่วนที่เหมาะสม โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์มีค่าสูงสุดเมื่อเทียบกับความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์นั้นๆ

ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์สมัยใหม่ของ Markowitz ที่พิจารณาอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังควบคู่ไปกับค่าความแปรปรวนของกลุ่มหลักทรัพย์ในการตัดสินใจลงทุนนั้น ตั้งอยู่บนสมมติฐานเกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุนของผู้ลงทุนที่ว่า ผู้ลงทุนเป็นผู้ที่ใช้เหตุผล (Rational Investor) ในการตัดสินใจลงทุน ซึ่งสะท้อนมายังพฤติกรรมการลงทุนภายใต้สมมติฐานต่างๆ ดังต่อไปนี้

3.2.1. ผู้ลงทุนพิจารณาทางเลือกในการลงทุนโดยใช้การกระจายตัวของความน่าจะเป็น (Probability Distribution) ที่เกิดขึ้นของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) ในช่วงระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง

3.2.2. ผู้ลงทุนเป็นผู้แสวงหาความมั่งคั่งสูงสุด (Wealth maximiser) โดยผู้ลงทุนจะคาดหวังอัตราผลตอบแทนสูงสุดในช่วงเวลารลงทุนที่กำหนด

3.2.3. ผู้ลงทุนจะประมาณค่าความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ โดยดูจากค่าความแปรปรวนหรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของผลตอบแทน

3.2.4. ผู้ลงทุนจะใช้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) และความเสี่ยง (Risk) เพียง 2 ปัจจัยเท่านั้นในการพิจารณาเลือกลงทุน

3.2.5. ผู้ลงทุนเป็นผู้พยายามหลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk Averter) โดยพิจารณาลงทุนในทางเลือกที่มีความเสี่ยงต่ำกว่า สำหรับทางเลือกที่มีอัตราผลตอบแทนเท่ากัน และจะพิจารณาเลือกลงทุนในทางเลือกที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่า หากมีความเสี่ยงเท่ากัน

จากข้อสมมติฐานดังกล่าว สามารถนำไประบุลักษณะของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนสนใจลงทุนโดยการระบุผลลัพธ์จากการลงทุนว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่ และผู้ลงทุนจะเลือกที่จะลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ที่เกิดจากการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ หรือที่เรียกว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Portfolio) ซึ่งเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่เสนออัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูงที่สุดในบรรดากลุ่มหลักทรัพย์ที่มีระดับความเสี่ยงเดียวกัน หรือเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีระดับความเสี่ยงต่ำสุด ในบรรดากลุ่มหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระดับเดียวกัน กลุ่มหลักทรัพย์ที่อยู่บนเส้นโค้งนี้จะเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่เสนออัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูงที่สุดในบรรดากลุ่มหลักทรัพย์ที่มีระดับความเสี่ยงเดียวกันหรือเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีระดับความเสี่ยงต่ำสุด ในบรรดากลุ่มหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระดับเดียวกัน หลังจากได้เส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพแล้ว หลักการของมาคковиซเป็นการนำแนวคิด 2 แนวคิดมาผสมผสานกันทำให้เกิดหลักทรัพย์ที่เหมาะสม (Optimal Portfolio) ขึ้นได้แก่

เส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Frontier)

กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Portfolio) เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูงที่สุดในบรรดากลุ่มหลักทรัพย์ที่มีระดับความเสี่ยงเดียวกัน หรือเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีระดับความเสี่ยงต่ำสุด ในบรรดากลุ่มหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระดับเดียวกันและหากลากเส้นเชื่อมต่อกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพเข้าด้วยกัน ก็จะได้เส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Frontier) ซึ่งเป็นเส้นโค้งที่ผู้ลงทุนทุกคนเห็นตรงกันว่ามีประสิทธิภาพที่สุด

เส้นกลุ่มหลักทรัพย์ที่ดีที่สุด

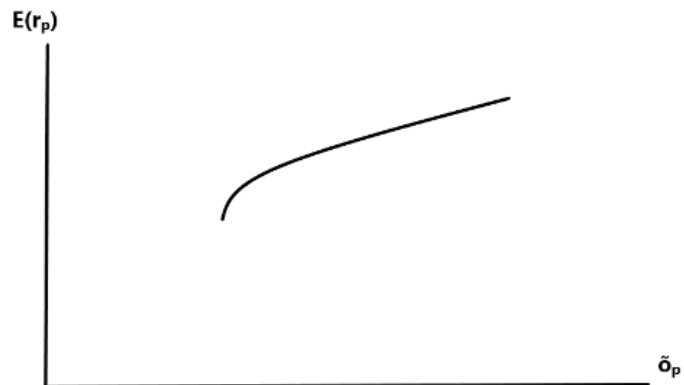
(1). เส้นโอกาสการลงทุน (Investment Opportunity Set) : การลากเส้นเชื่อมโยงจุดต่าง ๆ ที่แสดงความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ตามสัดส่วนการลงทุนต่าง ๆ ในหลักทรัพย์ทั้งสองที่มีรูปร่างคล้ายลูกปืน (Bullet) ดังภาพที่ 2.3



ภาพที่ 2.3 เส้นโอกาสการลงทุน

ที่มา : (Apiwat, n.d.)

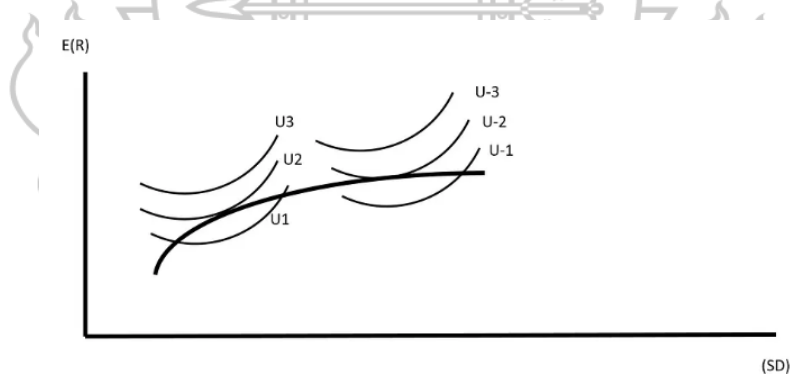
หากพิจารณาในแนวดิ่ง กลุ่มหลักทรัพย์ทุกๆ กลุ่มที่เรียงตัวอยู่ด้านบนของเส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพนั้น จะให้ผลตอบแทนสูงสุด เมื่อเทียบกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่อยู่ใต้เส้นโอกาสการลงทุน ระดับความเสี่ยงระดับเดียวกัน ดังนั้น จากภาพ เส้นโอกาสการลงทุน กลุ่มหลักทรัพย์ที่อยู่ส่วนบนของเส้นโอกาสการลงทุน จึงน่าสนใจในการลงทุนมากกว่ากลุ่มหลักทรัพย์ที่อยู่ส่วนล่างของเส้นโอกาสการลงทุน เนื่องจากให้ผลตอบแทนสูงกว่า ณ ระดับความเสี่ยงระดับเดียวกัน หรือที่เรียกว่า เส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Frontier) ของ Markowitz ดัง ภาพที่ 2.4



ภาพที่ 2.4 เส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพของ Markowitz

ที่มา : (Apiwat, n.d.)

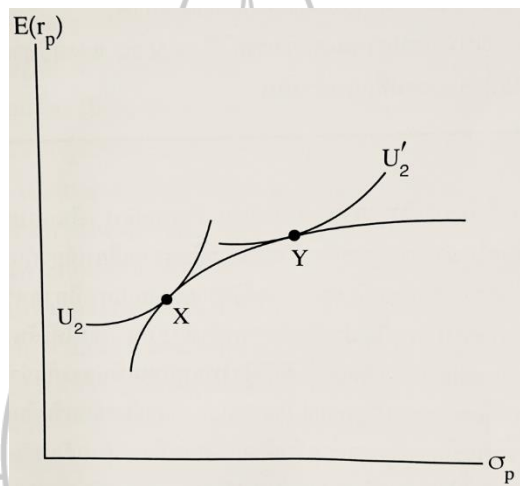
(2). *เส้นความพึงพอใจเท่ากัน (Indifferent Curve)* เส้นความพอใจเท่ากันของผู้ลงทุน เป็นเส้นโค้งที่ระบุพฤติกรรมของผู้ลงทุน ในการให้ความสำคัญกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในระดับต่างๆ โดยจุดต่างๆ ที่อยู่บนเส้นความพอใจเท่ากันเส้นเดียวกัน จะแสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่ให้ระดับความพึงพอใจที่เท่ากันของผู้ลงทุน และเส้นความพอใจเท่ากันที่ตั้งอยู่ในระดับที่สูงกว่าจะแสดงถึงความพึงพอใจจากความเสี่ยงที่สูงกว่าของผู้ลงทุน แสดงดังภาพที่ 2.5



ภาพที่ 2.5 เส้นความพอใจเท่ากันของผู้ลงทุน

ที่มา : (Nuthdanai, 2019)

(3). *กลุ่มหลักทรัพย์ที่เหมาะสม* ผู้ลงทุนจะใช้เส้นความพอใจเท่ากันในการระบุกลุ่มหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนจะเลือกบนเส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ ที่ทำให้ผู้ลงทุนเกิดความพึงพอใจจากการลงทุนสูงสุด นั่นคือ กลุ่มหลักทรัพย์ที่เหมาะสม (Optimal Portfolio) ซึ่งเป็นกลุ่มหลักทรัพย์บนเส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งอัตราประโยชน์สูงสุด สำหรับผู้ลงทุนคนหนึ่ง กลุ่มหลักทรัพย์ที่เหมาะสมนี้สามารถหาได้จากจุดสัมผัสระหว่างเส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ และเส้นความพอใจเท่ากันที่สูงที่สุดของผู้ลงทุน ดังนั้น ผู้ลงทุนแต่ละคนอาจมีกลุ่มหลักทรัพย์ที่เหมาะสมของตนเอง ซึ่งอาจจะไม่เหมือนกับผู้ลงทุนคนอื่นๆ เนื่องจากผู้ลงทุนมีระดับความกลัวความเสี่ยงที่แตกต่างกัน ดังภาพที่ 2.6



ภาพที่ 2.6 กลุ่มหลักทรัพย์ที่เหมาะสม

ที่มา : (2565, น. 31-38)

ดังนั้น จุดสัมผัสระหว่างเส้นความพอใจเท่ากันของผู้ลงทุนและเส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพจะบ่งบอกถึงกลุ่มหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนเลือกลงทุน โดยกลุ่มหลักทรัพย์นี้จะมีผลตอบแทนที่เหมาะสมกับระดับความกลัวความเสี่ยงของผู้ลงทุนนั้น หากความชัน ณ จุดสัมผัสนี้มีค่าสูง หมายความว่าผู้ลงทุนนั้นจะมีระดับความกลัวความเสี่ยงมาก เนื่องจากผู้ลงทุนเน้นต้องการผลตอบแทนที่เพิ่มมากขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นหนึ่งหน่วย

ส่วนที่ 4 แนวคิดการวิเคราะห์งบการเงินโดยวิธีอัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) คือ การพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างรายการต่างๆ ในงบการเงิน อัตราส่วนทางการเงินถูกออกแบบมาเพื่อช่วยผู้วิเคราะห์ในการประเมินฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการโดยอาศัยความสัมพันธ์ของรายการต่างๆ ในงบการเงิน ซึ่งจะให้ผลดีกว่าการพิจารณารายการในงบการเงินเพียงรายการเดียว

การวิเคราะห์งบการเงินโดยวิธีอัตราส่วนทางการเงินเป็นการพิจารณาความสัมพันธ์ของรายการต่างๆ ในงบการเงินโดยจำแนกอัตราส่วนเป็น 5 กลุ่มตามวัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์ คือ อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ อัตราส่วนแสดงนโยบายการเงิน อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนมูลค่าตลาด ซึ่งในปัจจุบันมีงานวิจัยจำนวนมากใช้อัตราส่วนทางการเงินมาเป็นตัวแปรอิสระที่จะหาความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ (พิเชษฐ์ สิทธิโชคสกุลชัย, 2564, น.39)

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD ในครั้งนี้ผู้ศึกษานำศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้ลงทุนนิยมใช้ประกอบการพิจารณาลงทุนในหลักทรัพย์ 8 อัตราส่วนดังนี้

ตารางที่ 2.1 สูตรอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios)

1.	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio : CUR)
ความหมาย	- อัตราส่วนสภาพคล่อง เป็นอัตราส่วนที่ใช้ชี้ความสามารถของบริษัทที่จะใช้คืนหนี้ระยะสั้นเมื่อถึงกำหนด - อัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงยิ่งแสดงว่าบริษัทมีความสามารถคล่องตัวมาก แต่ในการตัดสินใจควรพิจารณาปัจจัยอื่นๆ ประกอบด้วย เช่น ลักษณะหรือประเภทธุรกิจ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน เป็นต้น
สูตรในการคำนวณ	$CUR = \text{รวมสินทรัพย์หมุนเวียน} / \text{รวมหนี้สินหมุนเวียน}$

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

1.	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio : CUR) (ต่อ)
หมายเหตุ	- ในการคำนวณ Current Ratio ตลท. จะใช้ข้อมูล สินทรัพย์หมุนเวียน (Current Asset) ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายเป็นตัวเลขและหนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities) ซึ่งจัดเป็นหนี้สินเร่งด่วนและจะครบกำหนดชำระภายในรอบปีบัญชีนั้นเป็นตัวส่วน โดยจะใช้ข้อมูล Current Asset และ Current Liabilities ที่เกิดขึ้นจริงๆ ณ สิ้นสุดระยะเวลานั้นๆ - ค่าที่ได้จะเป็นเท่า (Times) และต้องเป็นค่าบวกเสมอ
2.	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio : DE)
ความหมาย	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จะแสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นการวัดว่าธุรกิจใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) เมื่อเทียบกับทุนภายในของธุรกิจเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ซึ่งหนี้สินเป็นแหล่งเงินทุนที่บริษัทมีการระดมเบิกจ่าย ไม่ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะเป็นอย่างไร ถ้าอัตราส่วนหนี้สูงก็แสดงว่าบริษัทก็มีความเสี่ยงสูง เช่นเดียวกันเพราะเงินกู้ยืมเป็นแหล่งเงินทุนที่มีการระดมเบิกจ่าย
สูตรในการคำนวณ	$DE = \text{รวมหนี้สิน} / \text{รวมส่วนของผู้ถือหุ้น}$
หมายเหตุ	- ค่าที่ได้จะมีหน่วยเป็นเท่า (Times) - ในกรณีของบริษัท หาก “รวมส่วนของผู้ถือหุ้น” เป็นค่าติดลบ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะไม่คำนวณค่า Debt/Equity Ratio ของบริษัทดังกล่าว ในการคำนวณ Debt/Equity Ratio ของหมวดธุรกิจ กลุ่มอุตสาหกรรมและตลาดรวม ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะนำเอาค่า “รวมส่วนของผู้ถือหุ้น” ของทุกบริษัทในหมวดธุรกิจ กลุ่มอุตสาหกรรม และตลาดรวมมาคำนวณ ถึงแม้ว่าบริษัทนั้นจะมีค่า “รวมส่วนของผู้ถือหุ้น” เป็นค่าติดลบก็ตาม

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

3.	อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio: NPM)
ความหมาย	• อัตรากำไรสุทธิเป็นค่าที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลังจากนำรายได้และค่าใช้จ่ายทุกประเภทเข้าพิจารณาแล้ว (รวมทั้งดอกเบี้ยจ่าย รายการพิเศษต่างๆ นอกเหนือจากการดำเนินงานตามปกติ และภาษีเงินได้ • วัดความสามารถของบริษัทในการควบคุมต้นทุน และค่าใช้จ่ายต่างๆ เพื่อให้เกิดผลกำไรสุทธิ
สูตรในการคำนวณ	• $NPM = ([\text{การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) สุทธิ: ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่} + \text{การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) สุทธิ: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม}] \times 100) / \text{รวมรายได้}$
หมายเหตุ	• ค่าที่ได้จะมีหน่วยเป็นเปอร์เซ็นต์ (%) • สำหรับธุรกิจธนาคารข้อมูลรวมรายได้ ประกอบด้วย (รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ + รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการสุทธิ + กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน + กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากเงินลงทุน + ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุน ตามวิธีส่วนได้เสีย + ผลกำไร (ขาดทุน) จากยอดดุลสุทธิของรายการที่เป็นตัวเงิน + รายได้เงินปันผล + เบี้ยประกันภัยรับสุทธิ + รายได้จากการดำเนินการอื่น)

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

4.	อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset ratio : ROA)
ความหมาย	ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนที่ชี้ถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน โดยเป็นค่าที่แสดงถึงผลกำไรที่บริษัทหาได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทใช้ดำเนินการ
สูตรในการคำนวณ	- สำหรับธุรกิจทางการเงินและธุรกิจพาณิชย์ทั่วไป $ROA = (\text{กำไร(ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้} \times 100) / \text{รวมสินทรัพย์(เฉลี่ย)}$
หมายเหตุ	- ข้อมูล ในตัวเลข ซึ่งเกี่ยวข้องกับกำไร (ขาดทุน) และเป็นตัวเลขที่นำมาจากงบกำไร/ขาดทุน จะต้องถูกปรับเป็นตัวเลขเต็มปี (Annualized) โดยใช้ตัวเลขในไตรมาสปัจจุบัน บวกด้วยตัวเลขย้อนหลังอีก 3 ไตรมาส รวมสินทรัพย์(เฉลี่ย) จะถูกคำนวณโดยใช้สูตรดังนี้ ค่าเฉลี่ยรายปี $[\text{ยอดสิ้นสุดงวดปีก่อนหน้า} + \text{ยอดสิ้นสุดงวดปีปัจจุบัน}] / 2$ ค่าเฉลี่ยรายไตรมาส $[\text{ยอดสิ้นสุด ไตรมาสในปีก่อนหน้า} + \text{ยอดสิ้นสุดไตรมาสในปีปัจจุบัน}] / 2$ - ค่าที่ได้จะมีหน่วยเป็นเปอร์เซ็นต์ (%)

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

5.	อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio: P/E)
ความหมาย	อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญ (EPS) ที่บริษัทนั้นทำได้ในรอบระยะเวลา 12 เดือนหรือในรอบ 1 ปีล่าสุด
สูตรในการคำนวณค่าของหลักทรัพย์	$P/E = \text{ราคาปิดของหุ้นสามัญ} \times [(\text{จำนวนหุ้นสามัญ} + \text{จำนวนหุ้นบุริมสิทธิ}) - \text{จำนวนหุ้นซื้อคืน}] / (\text{กำไรงวด 12 เดือนล่าสุด})$
หมายเหตุ	- ในการคำนวณค่า P/E ตลาดหลักทรัพย์ จะไม่ใช่ “กำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญ” แต่จะเลือกใช้ “กำไรสุทธิที่บริษัทนั้นทำได้ในรอบระยะเวลา 12 เดือนล่าสุด” มาคำนวณแทน - การคำนวณค่า P/E ของตลาด SETHD - สำหรับข้อมูลตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2545 เป็นต้นไป - ตลาด. จะเลือกเฉพาะหลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณดัชนีและรวมผลการดำเนินงานงวด 12 เดือนล่าสุดของทุกหลักทรัพย์มาใช้ในการคำนวณค่า P/E ของหมวดธุรกิจ กลุ่มอุตสาหกรรมและตลาดรวม <u>หมายเหตุ</u> ตลาด.ได้มีการประกาศปรับปรุงวิธีการคำนวณค่าสถิติภาพรวมตลาดใหม่ โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 2 พฤษภาคม 2551 และได้จัดทำค่าสถิติภาพรวมตลาดที่ใช้หลักการคำนวณแบบใหม่ย้อนหลัง 5 ปี (ตั้งแต่ 1 มกราคม 2546 ถึง 30 เมษายน 2551) แทนที่ค่าสถิติเดิม ทั้งนี้สามารถดูค่าสถิติภาพรวมตลาดที่ใช้หลักการคำนวณแบบเดิม

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

6.	อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price to Book Value Ratio: P/BV)
ความหมาย	อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญ 1 หุ้นตามงบการเงินล่าสุดของบริษัทผู้ออกหุ้นสามัญ ซึ่งแสดงราคาหุ้น ณ ขณะนั้นเป็นกึ่งเท่าของมูลค่าทางบัญชี
สูตรในการคำนวณ ค่าของหลักทรัพย์	- สำหรับข้อมูล ตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2547 ถึงวันที่ 24 มิถุนายน พ.ศ. 2565 $P/BV = (\text{ราคาปิดของหุ้นสามัญ} \times [(\text{จำนวนหุ้นสามัญ} + \text{จำนวนหุ้นบุริมสิทธิ} - \text{จำนวนหุ้นซื้อคืน}) / (\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท (รวมมูลค่าหุ้นที่ถือโดยบริษัทย่อย)})])$ - สำหรับข้อมูล ตั้งแต่วันที่ 27 มิถุนายน พ.ศ. 2565 เป็นต้นไป $P/BV = (\text{ราคาปิดของหุ้นสามัญ} \times [(\text{จำนวนหุ้นสามัญ} + \text{จำนวนหุ้นบุริมสิทธิ} - \text{จำนวนหุ้นซื้อคืน}) / (\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท (รวมมูลค่าหุ้นที่ถือโดยบริษัทย่อย}) \pm \text{มูลค่าหุ้นจดทะเบียนเพิ่มทุน/ลดทุน})])$
	- การคำนวณค่า P/BV ของตลาด SETHD และกลุ่ม/หมวดอุตสาหกรรม - สำหรับข้อมูลตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2545 เป็นต้นไป ตลท. จะเลือกเฉพาะหลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณดัชนีและรวมส่วนของผู้ถือหุ้น รวมหุ้นที่ถือโดยบริษัทย่อยของทุกหลักทรัพย์ มาใช้ในการคำนวณค่า P/BV ของหมวดธุรกิจ กลุ่มอุตสาหกรรม และตลาดรวม - หมายเหตุ ตลท.ได้มีการประกาศปรับปรุงวิธีการคำนวณค่าสถิติภาพรวมตลาดใหม่ โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 2 พฤษภาคม 2551 และได้จัดทำค่าสถิติภาพรวมตลาดที่ใช้หลักการคำนวณแบบใหม่ย้อนหลัง 5 ปี (ตั้งแต่ 1 มกราคม 2546 ถึง 30 เมษายน 2551) แทนที่ค่าสถิติเดิม

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

7.	อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield : DIY)
ความหมาย	อัตราเปรียบเทียบเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาดของหุ้นสามัญเพื่อดูผลตอบแทนว่าหากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงิน ปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น
สูตรในการคำนวณ ค่าของหลักทรัพย์	- สำหรับข้อมูล ตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2547 เป็นต้นไป $DIY = (\text{มูลค่าเงินปันผลรวมตามรอบผลประกอบการประจำปี (ล่าสุด)}) / (\text{ราคาปิดของหุ้นสามัญ} \times (\text{จำนวนหุ้นสามัญ} - \text{จำนวนหุ้นซื้อคืน}))$
หมายเหตุ	- ในการคำนวณค่า Dividend Yield ตลาดหลักทรัพย์จะไม่ใช้“เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญ” แต่จะเลือกใช้“มูลค่าเงินปันผลรวมยึดตามรอบผลประกอบการประจำปี (ล่าสุด)”มาคำนวณแทน - ในการคำนวณค่า Dividend Yield ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะไม่ใช้การจ่ายหุ้นปันผล (Stock Dividend) ในการคำนวณการคำนวณค่า Dividend Yield ของตลาด SETHD และกลุ่ม/หมวดอุตสาหกรรม - สำหรับข้อมูล ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2545 เป็นต้นไป - ตลท. จะรวมค่าเงินปันผลจากหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญทุกตัวที่อยู่ในการคำนวณดัชนี (ไม่ว่าบริษัทนั้นจะมีการจ่ายเงินปันผลหรือไม่ก็ตาม) ในการคำนวณค่า Dividend Yield ของตลาดรวม กลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ - หมายเหตุ ตลท.ได้มีการประกาศปรับปรุงวิธีการคำนวณค่าสถิติภาพรวมตลาดใหม่ โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 2 พฤษภาคม 2551 และได้จัดทำค่าสถิติภาพรวมตลาดที่ใช้หลักการคำนวณแบบใหม่ ย้อนหลัง 5 ปี (ตั้งแต่ 1 มกราคม 2546 ถึง 30 เมษายน 2551) แทนที่ค่าสถิติเดิม - สำหรับ Dividend Yield ของ SETHD ข้อมูลตั้งแต่วันที่ 4 กรกฎาคม พ.ศ. 2554 เป็นต้นไป - ตลท. จะนำ Dividend Yield Weight มารวมเพื่อใช้ในการคำนวณค่า Dividend Yield ของ SETHD

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

8.	กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share : EPS)
ความหมาย	ส่วนของกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่แบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้น
สูตรในการคำนวณ ค่าของหลักทรัพย์	• $EPS = \frac{\text{กำไรสุทธิเฉพาะส่วนของหุ้นสามัญของบริษัท/จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วของบริษัท}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วของบริษัท}}$

ที่มา : (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

ส่วนที่ 5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการทบทวนงานวิจัยในอดีตพบว่าม้งงานวิจัยจำนวนมากทั้งในประเทศและต่างประเทศที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ โดยมีการศึกษา งานวิจัยดังต่อไปนี้

สุรเดช กิตติวรรณโชติ (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกคัดเลือกให้อยู่ในกลุ่มหุ้นยั่งยืน กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกคัดเลือกให้อยู่ในกลุ่มหุ้นยั่งยืนโดยบริษัทที่นำมาใช้ในการศึกษาจะต้องได้รับคัดเลือกให้อยู่ในกลุ่มหุ้นยั่งยืน ไม่เป็นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน และจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินครบถ้วนจำนวน 25 บริษัท โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินรายไตรมาสจำนวน 12 ไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2559 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2561 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple regression analysis) ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินจำนวน 5 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยที่อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์

ในขณะที่ อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์

วรุฒม์ สุทธิพุด (2562) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์จำนวน 14 บริษัท โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2558 ถึง พ.ศ.2561 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) สถิติอนุมาน (Inference statistics) (การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation analysis) การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple regression analysis) ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ คือ อัตราส่วนนโยบายทางการเงิน และอัตราส่วนสภาพคล่อง มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับหุ้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ชวัลพัชร หอมหวานทิพย์ (2563) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 6 บริษัท โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินรายไตรมาสที่ 1 ปี 2556 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี 2560 - 2561 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) สถิติเชิงอนุมาน (Inference statistics) การวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple regression analysis) ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คือ อัตราส่วน Tobin's Q และอัตราส่วนหมุนเวียน อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คือ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด

ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น (2563) ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ที่มีการดำเนินงานต่อเนื่องครบถ้วน เงื่อนไขคือต้องเป็นบริษัทที่ไม่ได้อยู่ในกลุ่มที่เข้าข่ายถูกเพิกถอน มีข้อมูลทางการเงินครบถ้วน และไม่มีการย้ายกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจจำนวน 48 บริษัท โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2559 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2562 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) ตรวจสอบภาวะร่วมเส้นตรงพหุ

(Multicollinearity) การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression analysis) ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลเชิงบวก ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งมีอิทธิพลสูงสุด รองลงมาคือ อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า และ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ อัตราส่วนที่มีอิทธิพลเชิงลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ได้แก่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว ซึ่งมีอิทธิพลเชิงลบสูงสุด รองลงมาคือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับ ส่วนอัตราส่วนที่ไม่มีอิทธิพล ได้แก่อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ประภาวรินทร์ เทพแก้ว (2563) ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคจำนวน 37 บริษัท โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2559 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2562 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation analysis) และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple regression analysis) ผลการศึกษาพบว่า อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์เพียง 2 ด้านได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้กับอัตราส่วนการวัดมูลค่าตลาด ยกเว้น อัตราส่วนสภาพคล่องกับอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

ชญญา ตันติจิตน์อม (2563) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม เงื่อนไขต้องเป็นหลักทรัพย์ที่ไม่อยู่ในกลุ่มที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูการดำเนินงาน ประเทศไทยจำนวน 68 บริษัท และประเทศสิงคโปร์จำนวน 47 บริษัท โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินในช่วงปี พ.ศ. 2558 ถึงปี พ.ศ. 2562 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) สถิติเชิงอนุมาน (Inference statistics) การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation analysis) การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple regression analysis) ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งแตกต่างจากอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ซึ่งประกอบด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราหมุนสินทรัพย์รวม อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีและอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น

ประภัสสร อธิสุรพงศ์ (2564) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) ในช่วงก่อนและหลังเหตุการณ์ COVID19 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) ในช่วงก่อนและหลังเหตุการณ์ COVID19 จำนวน 73 บริษัท โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึงปี พ.ศ. 2563 เก็บข้อมูลรายไตรมาสในระยะเวลาทั้งหมด 2 ปี หรือ 8 ไตรมาส วิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) สถิติเชิงอนุมาน (Inference statistics) การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple regression analysis) ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ทั้งในช่วงก่อนและหลังสถานการณ์โรคระบาด COVID19 ส่วนอัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ในช่วงหลังสถานการณ์โรคระบาด COVID19 เท่านั้น ส่วนอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับราคาของหลักทรัพย์แต่อย่างใด

Martina Rut Utami and Arif Darmawan (2019) ศึกษาการผลกระทบของ DER, ROA, ROE, EPS และ MVA ต่อราคาหุ้นในหุ้นอิสลาม (Sharia) ดัชนีอินโดนีเซีย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนใน IDX และ ISSI และ รายงานทางการเงินเป็นรูเปีย (IDR) และเป็นบริษัทที่ออกรายงานทางการเงินครบถ้วนจำนวน 53 บริษัท โดยเก็บข้อมูลปี ค.ศ. 2012-2016 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธี สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistical analysis) สมการถดถอย (Regression) การวิเคราะห์ข้อมูลชนิดพหุมิติ (Panel data regression) Partial test (t-test) การวิเคราะห์ข้อมูลชนิดพหุมิติ ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) และมูลค่าเพิ่มทางตลาด (MVA) มีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหุ้น แต่ผลลัพธ์ที่ต่างกันสำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DER) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น

Choiriyah Choiriya, Fatimah Fatimah, Sri Agustina and Fithri Atika Ulfa (2020) ศึกษาผลกระทบของ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์, อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น และอัตรากำไรจากการดำเนินงาน ของราคาหุ้นของธนาคารในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือ ธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) 8 ธนาคาร โดยเก็บข้อมูลจากปี ค.ศ. 2015-2019 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple regression analysis) Simultaneous (F test) และ Partial test (t-test) ผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) ร่วมกันมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้นของ

ธนาคารในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ในทางกลับกันค่าสัมประสิทธิ์ของ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) และ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) ไม่มีผลกระทบที่มีนัยสำคัญต่อราคาหุ้นของธนาคารในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ในทางตรงกันข้ามอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้นของธนาคารในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX)

Shabri Imansyah and Matrodji H. Mustafa (2021) ศึกษาการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภคต่างๆ ที่จดทะเบียนในดัชนี KOMPAS100 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภคต่างๆ ที่จดทะเบียนในดัชนี KOMPAS100 จำนวน 5 บริษัท โดยเก็บข้อมูลปี ค.ศ. 2013-2019 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistical analysis) การวิเคราะห์ข้อมูลภาคตัดขวางแบบมีระยะเวลา (Panel data regression) ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 ในขณะที่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) และ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น

Ikbai Sudarman and Nana Diana (2022) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นอิสลาม (Sharia) ในดัชนีบริษัท LQ45 2020-2021 (ดัชนีตลาดหุ้นสำหรับตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ประกอบไปด้วย 45 บริษัท) กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทที่ออกหุ้นอิสลาม (Sharia) ในดัชนี LQ45 (ดัชนีตลาดหุ้นสำหรับตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ประกอบไปด้วย 45 บริษัท) จำนวน 30 บริษัท โดยเก็บข้อมูลจากปี ค.ศ. 2020-2021 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Regression analysis) ผลการศึกษาข้อมูลพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) และ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) ร่วมกันมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น Sharia โดยมีค่า F อยู่ที่ 10.765 และ R Square เท่ากับ 0.539 หรือ 53.9% บางส่วน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนกำไรสุทธิ NPM และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) บางส่วนมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น

ตารางที่ 2.2 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ลำดับที่	ผู้วิจัย (พ.ศ. ที่วิจัย)	เรื่อง	ตัวแปรอิสระ	ผลการศึกษา
1	สุรเดช กิตติวรรณโชติ (2561)	ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงินกับ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ถูกคัดเลือกให้อยู่ในกลุ่ม หุ้นยั่งยืน	ราคาหลักทรัพย์ ณ วันที่รายงานผลการ ดำเนินงาน	มีอัตราส่วนทางการเงินจำนวน 5 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียน ลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียน สินค้าคงเหลือ อัตราส่วนหมุนเวียน ของสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิ และ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ มี ความสามารถในการอธิบายราคา หลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดย ที่อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ มี ความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคา หลักทรัพย์ ในขณะที่ อัตราส่วน หมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราส่วน หมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราการ หมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตรา กำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงลบกับ ราคาหลักทรัพย์
2	วรุฒม์ สุทธิพัฒน์ (2562)	ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงินกับ ราคาหุ้น บริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาในกลุ่ม อุตสาหกรรมบริการหมวด ขนส่งและโลจิสติกส์	ราคาหุ้น บริษัทจดทะเบียน ในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม อุตสาหกรรมบริการ หมวดขนส่งและโลจิสติกส์	อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคา หุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม อุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่ง และโลจิสติกส์ คือ อัตราส่วน นโยบายทางการเงิน และอัตราส่วน สภาพคล่อง มีความสัมพันธ์เชิงบวก กับหุ้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05
3	ชวัลพัชร หอมหวาน ทิพย์ (2563)	ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงิน กับ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ราคาตลาดของ หลักทรัพย์	อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคา หลักทรัพย์คือ อัตราส่วน Tobin's Q และอัตราส่วนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มี ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คือ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ รวม (TAT) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วน ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA)

ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

ลำดับที่	ผู้วิจัย (พ.ศ. ที่วิจัย)	เรื่อง	ตัวแปรอิสระ	ผลการศึกษา
4	ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น (2563)	อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลเชิงบวก ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งมีอิทธิพลสูงสุด รองลงมาคือ อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ อัตราส่วนที่มีอิทธิพลเชิงลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว ซึ่งมีอิทธิพลเชิงลบสูงสุด รองลงมาคือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นตามลำดับ ส่วนอัตราส่วนที่ไม่มีอิทธิพล ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
5	ประภาวรินทร์ เทพแก้ว (2563)	อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค	ราคาตลาดของหลักทรัพย์	อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์เพียง 2 ด้านได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้กับอัตราส่วนการวัดมูลค่าตลาด ยกเว้น อัตราส่วนสภาพคล่องกับอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

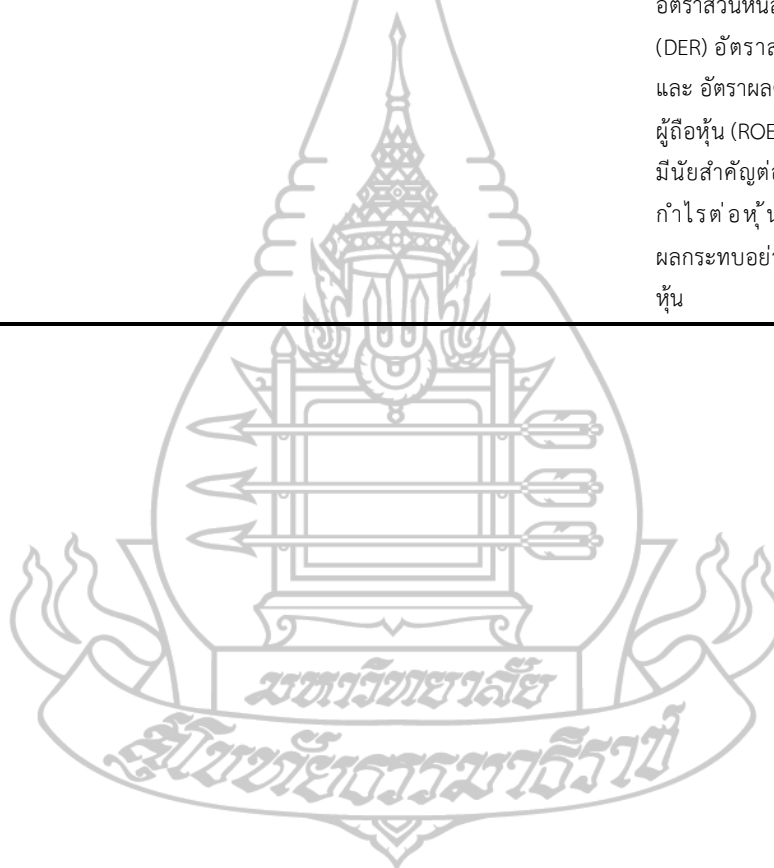
ลำดับที่	ผู้วิจัย (พ.ศ. ที่วิจัย)	ชื่อผลงาน	ตัวแปรอิสระ	ผลการศึกษา
6	ชญญา ตันติจิตน์อม (2563)	ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงินต่อ ราคาหลักทรัพย์ที่จัด ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยและตลาด หลักทรัพย์สิงคโปร์ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรม สินค้าอุตสาหกรรม	ราคาหลักทรัพย์	อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มี ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย ซึ่งแตกต่างจาก อัตราส่วนทางการเงินที่มี ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของ บริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์สิงคโปร์ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ ถือหุ้น อัตราหมุนสินทรัพย์รวม อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทาง บัญชีและอัตราส่วนราคาตลาดต่อ กำไรสุทธิต่อหุ้น
7	ประภัสสร อธิสุร พงศ์ (2564)	ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงินต่อ ราคาหลักทรัพย์ที่จัด ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย (SET100) ในช่วงก่อนและหลังเกิด การณ COVID19	ราคาหลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือ หุ้น และขนาดของกิจการมี ความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ ทั้งในช่วงก่อนและหลังสถานการณ์ โรคระบาด COVID19 ส่วนอัตราส่วน ทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับราคา ของหลักทรัพย์ในช่วงหลัง สถานการณ์โรคระบาด COVID19 เท่านั้น ส่วนอัตราส่วนทางการเงิน อื่นๆ ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมี นัยสำคัญทางสถิติกับราคาของ หลักทรัพย์แต่อย่างใด
8	Martina Rut Utami and Arif Darmawan (2019)	Effect of DER, ROA, ROE, EPS and MVA on Stock Prices in Sharia Indonesian Stock Index	Stock Price	กำไรต่อหุ้น (EPS) และมูลค่าเพิ่มทาง ตลาด (MVA) มีผลกระทบเชิงบวก ต่อราคาหุ้น แต่ผลลัพธ์ที่ต่างกัน สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DER) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนจาก ส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มี ผลกระทบต่อราคาหุ้น

ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

ลำดับที่	ผู้วิจัย (พ.ศ. / ค.ศ. ที่วิจัย)	ชื่อผลงาน	ตัวแปรอิสระ	ผลการศึกษา
9	Choiriyah Choiriya, Fatimah Fatimah, Sri Agustina and Fithri Atika Ulfa (2020)	The Effect of Return on Assets, Return on Equity, Net Profit Margin, Earning per Share, and Operating Profit Margin on Stock Prices of Banking Companies In Indonesia Stock Exchange	Stock Price	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วน ของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไร สุทธิ (NPM) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตรากำไรจากการ ดำเนินงาน (OPM) ร่วมกันมี ผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคา หุ้นของธนาคารในตลาดหลักทรัพย์ อินโดนีเซีย (IDX) ในทางกลับกันค่า สัมประสิทธิ์ของ อัตราผลตอบแทน จากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนกำไร สุทธิ (NPM) และ อัตรากำไรจากการ ดำเนินงาน (OPM) ไม่มีผลกระทบที่ มีนัยสำคัญต่อราคาหุ้นของธนาคาร ในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ในทางตรงกันข้ามอัตราผลตอบแทน จากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มี ผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคา หุ้นของธนาคารในตลาดหลักทรัพย์ อินโดนีเซีย (IDX)
10	Shabri Imansyah and Matrodji H. Mustafa (2021)	The Analysis of Financial Ratios Effect on The Stock Price of Consumer Goods Sector Companies Listed in Kompas100 Index	Stock Price	อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มี ความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือ หุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวก กับราคาหุ้นที่ระดับความเชื่อมั่นร้อย ละ 90 ในขณะที่ อัตราส่วนทุน หมุนเวียน (CR) และ อัตรา ผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ไม่มี ผลกระทบต่อราคาหุ้น

ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

ลำดับที่	ผู้วิจัย (พ.ศ. / ค.ศ. ที่วิจัย)	ชื่อผลงาน	ตัวแปรอิสระ	ผลการศึกษา
11	Ikbal Sudarman and Nana Diana (2022)	The Effect of Financial Ratios on Sharia Stock Prices in Company Indexed LQ45 2020-2021	Sharia Stock Price	(DER) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) และ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) ร่วมกันมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น Sharia โดยมีค่า F อยู่ที่ 10.765 และ R Square เท่ากับ 0.539 หรือ 53.9% บางส่วน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนกำไรสุทธิ NPM และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) บางส่วนมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น



ตารางที่ 2.3 ตารางสรุปผลการตรวจสอบงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ประเทศไทย)

ชื่อผู้แต่ง							
	สุรเดช กิตติวรรณโชติ	วรุฒม์ ลุทธิพิพัฒ	ชวัลพัชร หอมหวานทิพย์	ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น	ประภาวรินทร์ เทพแก้ว	ชัยญา ตันติจิตนอม	ประภัสสร อธิกุลรุ่งพงศ์
ปี / อัตราส่วน	2561	2562	2563	2563	2563	2563	2564
ขนาดของกิจการ							/(+)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM)	/(-)						
อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)					/(+)	/(+)	/(+)
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	/(+)	/(+)		/(-)	/(+)		
อัตราส่วน Tobin's Q			/(+)				
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน CUR		/(+)	/(+)	/(+)			/(+)
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว QR		/(+)		/(+)			
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (IC)		/(+)		/(+)			
อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV)					/(+)	/(+)	
อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น(P/E)						/(+)	
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)				/(-)	/(-)	/(-)	
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DEBT)						/(-)	
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT)		/(-)				/(-)	
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART)	/(-)						
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (IT)	/(-)						

โดยที่

/(+) คือ มีความสัมพันธ์เชิงบวก

/(-) คือ มีความสัมพันธ์เชิงลบ

ตารางที่ 2.4 สรุปผลการตรวจสอบงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่างประเทศ)

ชื่อผู้แต่ง	Martina Rut Utami and Arif Darmawan	Choiriyah Choiriya, Fatimah Fatimah, Sri Agustina, Fithri Atika Ulfa	Shabri Imansyah and Matroddji H. Mustafa	Ikbal Sudarman and Nana Diana
ปี / อัตราส่วน	2019	2020	2021	2022
มูลค่าเพิ่มทางตลาด (MVA)	/(+)			
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM)		/(-)		
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM)		/(-)	/(+)	/(+)
อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)		/(-)		
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)		/(+)		
อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS)	/(+)	/(+)		/(+)
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)		/(+)	/(+)	/(-)
โดยที่				
/(+) คือ มีความสัมพันธ์เชิงบวก				
/(-) คือ มีความสัมพันธ์เชิงลบ				

บทที่ 3

วิธีการดำเนินการวิจัย

การศึกษามลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD ช่วงวิกฤตโควิด-19 ครั้งนี้เป็นการศึกษาเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยมีรายละเอียดเกี่ยวกับวิธีดำเนินการศึกษา ดังนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
2. การเก็บรวบรวมข้อมูล
3. การวิเคราะห์ข้อมูล
4. ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD โดยใช้กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD ซึ่งเป็นรายชื่อบริษัทหลักทรัพย์ในการคำนวณดัชนี SETHD ที่ประกาศระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2566 จำนวนรวมทั้งสิ้น 30 บริษัท ในช่วงระยะเวลาที่ศึกษา คือ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 จนถึง พ.ศ. 2565 รวมเป็นระยะเวลา 4 ปี การนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้ศึกษาได้นำเสนอประชากรแยกเป็นรายปี เพื่อให้เห็นถึงรายละเอียดของข้อมูลแต่ละปีเปรียบเทียบกันได้อย่างชัดเจน ตามตารางที่ 3.1

ตารางที่ 3.1 จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร	จำนวนบริษัทต่อปี			
	2562	2563	2564	2565
1 CPA	29	30	30	30
2 CUR	24	25	25	25
3 DE	29	30	30	30
4 NPM	29	30	30	30
5 ROA	29	30	30	30
6 P/E	29	30	30	30
7 P/BV	29	30	30	30
8 DIY	29	30	30	30
9 EPS	29	30	30	30

โดยที่

CUR	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)
DE	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)
NPM	อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio)
ROA	อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset Ratio)
P/E	อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio)
P/BV	อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price to Book Value Ratio)
DIY	อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน (Dividend Yield)
EPS	กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share)

หมายเหตุ

- 1) ในปี พ.ศ. 2562 บริษัทที่ใช้ในการศึกษา ตัวแปร CPA DE NPM ROA ROE P/E P/BV DIV และ EPS มีจำนวน 29 บริษัทเนื่องจากมี 1 บริษัท คือบริษัท ศรีตรังโกลฟส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) : (STGT) ได้ทำการควบบริษัทระหว่าง บริษัท ศรีตรังโกลฟส์ (ประเทศไทย) จำกัด (“ศรีตรังโกลฟส์”) และบริษัท ไทยกอง จำกัด (มหาชน) (“TK”) ดังนั้นจึงไม่มีข้อมูลในปี พ.ศ. 2562
- 2) ปี พ.ศ. 2562 และ ปี พ.ศ. 2563 - ปี พ.ศ. 2565 บริษัทที่ใช้ในการศึกษา ตัวแปร CUR (Current Ratio) มีจำนวน 24 และ 25 ตามลำดับเนื่องจากมีบริษัท จำนวน 5 บริษัท ในหมวดธุรกิจธนาคารที่มีวิธีในการนำเสนอการเงินในส่วนงบฐานะการเงินที่ไม่ได้จัดแยกประเภทสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน

ตารางที่ 3.2 รายชื่อบริษัทหลักทรัพย์ในการคำนวณดัชนี SETHD

ประกาศระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2566

ลำดับที่	ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียน	ชื่อย่อหมวดธุรกิจ
1	ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	ICT
2	AP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	PROP
3	BCH	บริษัท บางกอก เซน ฮอสพิทอล จำกัด (มหาชน)	HEALTH
4	BCPG	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)	ENERG
5	CHG	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)	HEALTH
6	CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	FOOD
7	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	ENERG
8	INTUCH	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	ICT
9	IVL	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	PETRO
10	JMART	บริษัท เจมาร์ท กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	ICT
11	KKP	ธนาคารเกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)	BANK
12	KTB	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	BANK
13	LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	PROP
14	ORI	บริษัท อরিจิน พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	PROP
15	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	ENERG
16	PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	ENERG
17	RATCH	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ENERG
18	RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)	TRANS
19	SAWAD	บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	FIN
20	SIRI	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	PROP
21	SPALI	บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน)	PROP
22	STA	บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	AGRI
23	STGT	บริษัท ศรีตรังโกลฟ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	PERSON
24	TASCO	บริษัท ทีบีไอแอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)	CONMAT
25	TCAP	บริษัท ทูชนชาติ จำกัด (มหาชน)	BANK
26	THANI	บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	FIN
27	TISCO	บริษัท ทีสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	BANK
28	TTB	ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน)	BANK
29	TU	บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	FOOD
30	WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	PROP

ที่มา : (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2566)

โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) และหมวดธุรกิจ (Sector) ของบริษัทจดทะเบียน เพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันได้อยู่ในหมวดเดียวกัน ซึ่งจะทำให้ผู้ลงทุนสามารถเปรียบเทียบข้อมูลระหว่างบริษัทจดทะเบียนได้และนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างเหมาะสม

ตารางที่ 3.3 โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม (8 กลุ่ม) และหมวดธุรกิจ (28 หมวด) ของตลาดหลักทรัพย์

ลำดับที่	ชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม Industry Group Name	ลำดับที่	หมวดธุรกิจ Sector Name (THAI)	หมวดธุรกิจ Sector Name (EN)	ชื่อย่อหมวดธุรกิจ Sector Index
1	เกษตรและอุตสาหกรรม อาหาร (Agro & Food Industry)	1	ธุรกิจการเกษตร	Agribusiness	AGRI
		2	อาหารและเครื่องดื่ม	Food & Beverage	GOOD
2	สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products)	3	แฟชั่น	Fashion	FASION
		4	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน	Home & Office Products	HOME
		5	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	Personal Products & Pharmaceuticals	PERSON
3	ธุรกิจการเงิน (Financials)	6	ธนาคาร	Banking	BANK
		7	เงินทุนและหลักทรัพย์	Finance & Securities	FIN
		8	ประกันภัยและประกันชีวิต	Insurance	INSUR
4	สินค้าอุตสาหกรรม (Industrials)	9	ยานยนต์	Automotive	AUTO
		10	วัสดุอุตสาหกรรมและ เครื่องจักร	Industrial Materials & Machine	IMM
		11	บรรจุภัณฑ์	Packaging	PKG
		12	กระดาษและวัสดุการพิมพ์	Paper & Printing Materials	PAPER
		13	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	Petrochemicals & Chemicals	PETRO
		14	เหล็ก และ ผลิตภัณฑ์โลหะ	Steel and Metal Products	STEEL

ตารางที่ 3.3 (ต่อ)

ลำดับที่	ชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม Industry Group Name	ลำดับที่	หมวดธุรกิจ Sector Name (THAI)	หมวดธุรกิจ Sector Name (EN)	ชื่อย่อหมวดธุรกิจ Sector Index
5	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (Property & Construction)	15	วัสดุก่อสร้าง	Construction Materials	CONMAT
		16	บริการรับเหมาก่อสร้าง	Construction Services	CONS
		17	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	Property Development	PROP
		18	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์ เพื่อการลงทุน ในอสังหาริมทรัพย์	Property Fund & Real Estate Investment Trusts	PF&REIT
6	ทรัพยากร (Resources)	19	พลังงานและสาธารณูปโภค	Energy & Utilities	ENERG
		20	เหมืองแร่	Mining	MINE
7	บริการ (Services)	21	พาณิชย์	Commerce	COMM
		22	การแพทย์	Health Care Services	HEALTH
		23	สื่อและสิ่งพิมพ์	Media & Publishing	MEDIA
		24	บริการเฉพาะกิจ	Professional Services	PROF
		25	การท่องเที่ยวและสันทนาการ	Tourisms & Leisure	TOURISM
		26	ขนส่งและโลจิสติกส์	Transportation & Logistics	TRANS
8	เทคโนโลยี (Technology)	27	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	Electronic Components	ETRON
		28	เทคโนโลยีสารสนเทศและการ สื่อสาร	Information & Communication Technology	ICT

ที่มา : (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD หลักทรัพย์ในการคำนวณดัชนี SETHD 30 บริษัท จัดประเภทตามหมวดธุรกิจได้ดังนี้

ตารางที่ 3.4 หลักทรัพย์ในการคำนวณดัชนี SETHD 30 บริษัท จัดประเภทตามหมวดธุรกิจ

ลำดับที่	ชื่อย่อหมวด ธุรกิจ	หมวดธุรกิจ	จำนวน บริษัท	สัดส่วนถ่วง น้ำหนัก (%)
1	PROP	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	6	20
2	BANK	ธนาคาร	5	17
3	ENERG	พลังงานและสาธารณูปโภค	5	17
4	ICT	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	3	10
5	FIN	เงินทุนและหลักทรัพย์	2	7
6	FOOD	อาหารและเครื่องดื่ม	2	7
7	HEALTH	การแพทย์	2	7
8	AGRI	ธุรกิจการเกษตร	1	3
9	CONMAT	วัสดุก่อสร้าง	1	3
10	PERSON	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	1	3
11	PETRO	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	1	3
12	TRANS	ขนส่งและโลจิสติกส์	1	3
รวม			30	100

ที่มา : (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2566)

2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ผู้ศึกษาเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลประเภททุติยภูมิ (Secondary Data) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD หลักทรัพย์ในการคำนวณดัชนี SETHD 30 บริษัท ในช่วงระยะเวลาที่ศึกษา คือ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 จนถึง พ.ศ. 2565 รวมเป็นระยะเวลา 4 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลราคาหลักทรัพย์โดยใช้ราคาปิดย้อนหลังเฉลี่ยรายปีต่อปีของหลักทรัพย์ และข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน จำนวน 8 อัตราส่วนทางการเงิน จากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (<https://www.set.or.th>) ฐานข้อมูลของ SETSMART (<https://www.setsmart.com>) ซึ่งมีข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

3. การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ผู้ศึกษาได้ใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเพื่อหาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD ช่วงวิกฤตโควิด-19 ดังนี้

3.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis) เพื่อวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นโดยเป็นการวิเคราะห์ค่าสถิติพื้นฐานประกอบด้วย ความถี่ (Frequency) ร้อยละ (Percentage) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum)

3.2 สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) คือ สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างที่เป็นตัวแทนกลุ่มประชากรซึ่งสามารถนำผลการวิเคราะห์นั้นไปสรุปอ้างอิงถึงประชากรโดยใช้ทฤษฎีความน่าจะเป็น สถิติเชิงอนุมาน ที่ใช้ในการศึกษานี้ประกอบด้วย

3.2.1 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

การคำนวณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน ซึ่งให้ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลเชิงปริมาณ หรือ ตัวแปรแบบต่อเนื่อง สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันเขียนแทนด้วยสัญลักษณ์ ρ ซึ่งคิดค้นโดย คาร์ล เพียร์สัน (Karl Pearson) (มหาวิทยาลัยราชภัฏนครปฐม, ม.ป.ป.) ซึ่งสามารถคำนวณได้จากสูตร

$$\rho = \frac{cov(x, y)}{\sigma_x \sigma_y}$$

ตารางที่ 3.5 คำอธิบายสัญลักษณ์ตัวแปรสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน

โดยที่

สัญลักษณ์ตัวแปร	คำอธิบาย
ρ	แทนสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน
$cov(x, y)$	แทนความแปรปรวนร่วมของตัวแปร X และ Y
$\sigma_x \sigma_y$	แทนส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปร X และ Y

ในการศึกษาครั้งนี้ได้ทำการวิเคราะห์ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน กลุ่ม SETHD ช่วงวิกฤตโควิด-19 ระหว่างปี พ.ศ. 2562 - ปี พ.ศ. 2565 โดยใช้วิธีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินหรือตัวแปรอิสระประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset Ratio) อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to earnings Ratio) อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price to Book Value Ratio) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share) กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD หรือ ตัวแปรตาม ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ก่อนการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple regression analysis) (โดยระดับความสัมพันธ์จะมีค่าระหว่าง -1 ถึง 1 และมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% หรือ $p\text{-value} \leq 0.01$ และ มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% หรือ $p\text{-value} \leq 0.05$ (SmartResearchThai, n.d.) ถ้าหากมีความสัมพันธ์กันสูงอาจจะเกิดปัญหา Multicollinearity

เมื่อพบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินแต่ละตัวกับราคาหลักทรัพย์ จึงทำการวิเคราะห์ทิศทางของความสัมพันธ์จากเครื่องหมายหน้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ โดยที่เครื่องหมายหน้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นบวก แสดงว่า อัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ถ้าอัตราส่วนทางการเงินมีค่าเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วย และถ้ากรณีเครื่องหมายหน้าค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ แสดงว่า อัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกัน กล่าวคือ ถ้าอัตราส่วนทางการเงินมีค่าเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลง

โดยเกณฑ์การแปลความหมายค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) ใช้เกณฑ์การวัดระดับความสัมพันธ์ (ประภัสสร อธิสุรพงศ์, 2564) ดังนี้

0.90 ถึง 1.00 (-0.90 ถึง -1.00)	มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก (ลบ) ระดับสูงมาก
0.70 ถึง 0.90 (-0.70 ถึง -0.90)	มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก (ลบ) ระดับสูง
0.50 ถึง 0.70 (-0.50 ถึง -0.70)	มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก (ลบ) ระดับปานกลาง
0.30 ถึง 0.50 (-0.30 ถึง -0.50)	มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก (ลบ) ระดับต่ำ
0.00 ถึง 0.30 (-0.00 ถึง -0.30)	มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก (ลบ) ระดับต่ำมาก

3.2.2. การวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple regression analysis)

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่มีจำนวนมากกว่า 2 ตัวแปรขึ้นไป โดยทำการวิเคราะห์รายตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่อย่างไรและสามารถอธิบายตัวแปรตามที่เกิดขึ้นได้มากเพียงใด

การทดสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

ตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นว่าในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) จะต้องมีการทดสอบความเหมาะสมของข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ ดังนั้นก่อนการวิเคราะห์ผลจะต้องตรวจสอบข้อมูลของตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ซึ่งผู้ศึกษาได้ทำการทดสอบดังต่อไปนี้

วิธีที่ 1 ค่าความคลาดเคลื่อนแต่ละค่าเป็นอิสระกัน (Autocorrelation)

เงื่อนไขข้อหนึ่งในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ กำหนดว่าค่าความคลาดเคลื่อนแต่ละค่าต้องเป็นอิสระกัน ซึ่งวิธีการตรวจสอบผู้ศึกษาจะพิจารณาจากค่าสถิติ Durbin-Watson โดยถ้าค่า Durbin-Watson มีค่าเข้าใกล้ 2 กล่าวคือ มีค่าอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 จะสามารถสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีความเป็นอิสระต่อกัน (SmartResearchThai, n.d.)

วิธีที่ 2 ตัวแปรอิสระแต่ละตัวต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน (Multicollinearity)

เงื่อนไขข้อหนึ่งในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ กำหนดให้ตัวแปรอิสระแต่ละตัวต้องเป็นอิสระต่อกัน โดยการตรวจสอบเงื่อนไขนี้จะตรวจสอบโดยใช้ค่าสถิติ คือ Tolerance และค่า Variance Inflation Factor (VIF) ถ้าหากค่า Tolerance ของตัวแปรเข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรเป็นค่าอิสระจากกัน แต่ถ้าค่าใกล้ศูนย์แสดงว่าเกิดปัญหา Multicollinearity และค่า Variance Inflation Factor หากมีค่าใกล้ 10 มากแสดงว่าระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระในสมการวิเคราะห์ความถดถอยพหุเชิงเส้นมีมากนั่นคือ เกิดปัญหา Multicollinearity (SmartResearchThai, n.d.)

วิธีที่ 3 ความไม่คงที่ของค่าความแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่หรือไม่คงที่ (Heteroscedasticity)

การทดสอบความไม่คงที่ของค่าความแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่หรือไม่ ผู้ศึกษาตรวจสอบโดยใช้สถิติของ White's General Heteroskedasticity Test เพื่อตรวจสอบว่าข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เกิดปัญหาความไม่คงที่ของค่าความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนไม่คงที่ (Heteroscedasticity) หรือไม่ ซึ่งการทดสอบโดยพิจารณาจากค่านัยสำคัญทางสถิติที่กำหนด คือ มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% หรือ p-value 0.05 ถ้าค่านัยสำคัญทางสถิติที่ได้น้อยกว่า 0.05 หรือ p-value < 0.05 แสดงว่าข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เกิดปัญหา Heteroscedasticity แต่ถ้าค่านัยสำคัญทางสถิติที่ได้มากกว่า 0.05 หรือ p-value > 0.05 แสดงว่าข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ไม่เกิดปัญหา Heteroscedasticity (เฉลิมพล จตุพร, ม.ป.ป.)

4. ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา

การวิเคราะห์การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD ช่วงวิกฤตโควิด-19 โดยผู้ศึกษาได้แยกวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งเป็นแต่ละปี เพื่อให้สะท้อนภาพตามสถานการณ์ในแต่ละปีที่เกิดวิกฤตโควิด-19 โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565 โดยแยกวิเคราะห์แต่ละปีเพื่อพิจารณาผลกระทบจากสถานการณ์ช่วงวิกฤตโควิด-19 ในแต่ละปี และ สามารถเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$CPA_i = \beta_0 + \beta_1(CUR)_i + \beta_2(DE)_i + \beta_3(NPM)_i + \beta_4(ROA)_i + \beta_5(P/E)_i + \beta_6(P/BV)_i + \beta_7(DIY)_i + \beta_8(EPS)_i + \epsilon$$

ตารางที่ 3.6 คำอธิบายสัญลักษณ์ตัวแปรโดยกำหนดให้

สัญลักษณ์ตัวแปร	คำอธิบาย
i	บริษัทที่ i
CPA	ราคาหลักทรัพย์ (Closing Price Average) คือราคาปิดเฉลี่ยทั้งปี (ปีที่ t)
β	ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย
CUR	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)
DE	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)
NPM	อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio)
ROA	อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset Ratio)
P/E	อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio)
P/BV	อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price to Book Value Ratio)
DIY	อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield)
EPS	กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share)
ϵ	Error Term

ทั้งนี้สมการนี้สร้างขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการศึกษาตัวแปรอิสระหรืออัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SETHD เท่านั้น

หมายเหตุ

- 1) ราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ (ราคาปิด) มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงในแต่ละวัน ดังนั้นเพื่อสะท้อนภาพรวมราคาของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ ผู้ศึกษาจึงใช้ราคาปิดเฉลี่ยทั้งปี ของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ (บริษัทที่ i)
- 2) อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio) และอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price to Book Value Ratio) ผู้ศึกษาได้ใช้ราคาปิด ณ วันที่ประกาศ ณ วันที่สิ้นปีของแต่ละปีเพื่อให้สอดคล้องกับตัวแปรอิสระหรืออัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งใช้ข้อมูลจากงบการเงิน ณ วันที่สิ้นปีของแต่ละปี

5. สมมติฐานที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษามูลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน กลุ่ม SETHD ช่วงวิกฤตโควิด-19 สามารถกำหนดสมมติฐานได้ดังนี้

- สมมติฐานที่ 1 : H1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CUR) มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19
- สมมติฐานที่ 2 : H2 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19
- สมมติฐานที่ 3 : H3 อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19
- สมมติฐานที่ 4 : H4 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19
- สมมติฐานที่ 5 : H5 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19
- สมมติฐานที่ 6 : H6 อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19
- สมมติฐานที่ 7 : H7 อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19
- สมมติฐานที่ 8 : H8 กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SETHD ช่วงวิกฤตโควิด-19 ที่ประกาศระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2566 จำนวนรวมทั้งสิ้น 30 บริษัท ในช่วงระยะเวลาที่ศึกษา คือ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 จนถึง พ.ศ. 2565 รวมเป็นระยะเวลา 4 ปี การแสดงผลการศึกษาแบ่งออกเป็น 2 ตอน ดังนี้

ตอนที่ 1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis)

ตอนที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics)

ตอนที่ 1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis)

1.1. ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis)

ทั้งนี้จากการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิโดยนำเสนอตารางค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ซึ่งประกอบด้วย ภาพรวมราคาหลักทรัพย์ ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) ของอัตราส่วนทางการเงินสรุปได้ดังนี้

1.1.1 ผลการวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) มีดังนี้

ตารางที่ 4.1 ตารางแสดงผลค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

ตัวแปร			ค่าสถิติเชิงพรรณนาต่อปี							
			ค่าเฉลี่ย (Mean)				ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation)			
			2562	2563	2564	2565	2562	2563	2564	2565
1	CUR	(เท่า)	1.72	2.03	2.02	2.33	0.91	1.14	1.04	1.36
2	DE	(เท่า)	2.32	2.16	1.98	1.97	2.27	2.21	2.22	2.21
3	NPM	(%)	30.62	29.38	32.23	596.35	46.74	45.00	50.66	3,155.07
4	ROA	(%)	7.97	10.63	15.33	10.67	5.23	10.48	17.67	10.23
5	P/E	(เท่า)	10.90	16.97	12.29	12.89	24.00	21.41	6.34	7.28
6	P/BV	(เท่า)	2.38	2.14	2.10	1.86	2.23	1.82	1.87	1.73
7	DIY	(%)	4.60	4.64	5.37	5.83	2.62	2.14	3.18	3.63
8	EPS	(บาท)	3.52	3.15	4.28	4.22	5.34	3.61	4.60	6.11

ผลการวิเคราะห์จากตารางที่ 4.1 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565 จากการศึกษาโดยภาพรวมอัตราส่วนทางการเงินข้อมูลมีการกระจายตัวกันอย่างมาก ซึ่งสังเกตได้จากมีค่าเฉลี่ย (Mean) และ ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation) มีค่าค่อนข้างสูง โดยสาเหตุในการกระจายตัวสูงของข้อมูลมาจากข้อมูลที่มีค่าแตกต่างกันอย่างมาก เนื่องจากลักษณะการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มดัชนี SETHD มีหมวดธุรกิจที่แตกต่างกันตามลักษณะการดำเนินงาน เมื่อนำข้อมูลมาพิจารณารวมกันจึงทำให้เกิดการกระจายตัวของข้อมูลอย่างมาก

1.1.2 ภาพรวมราคาหลักทรัพย์ ค่าต่ำสุด (Minimum) และ ค่าสูงสุด (Maximum) ของอัตราส่วนทางการเงิน

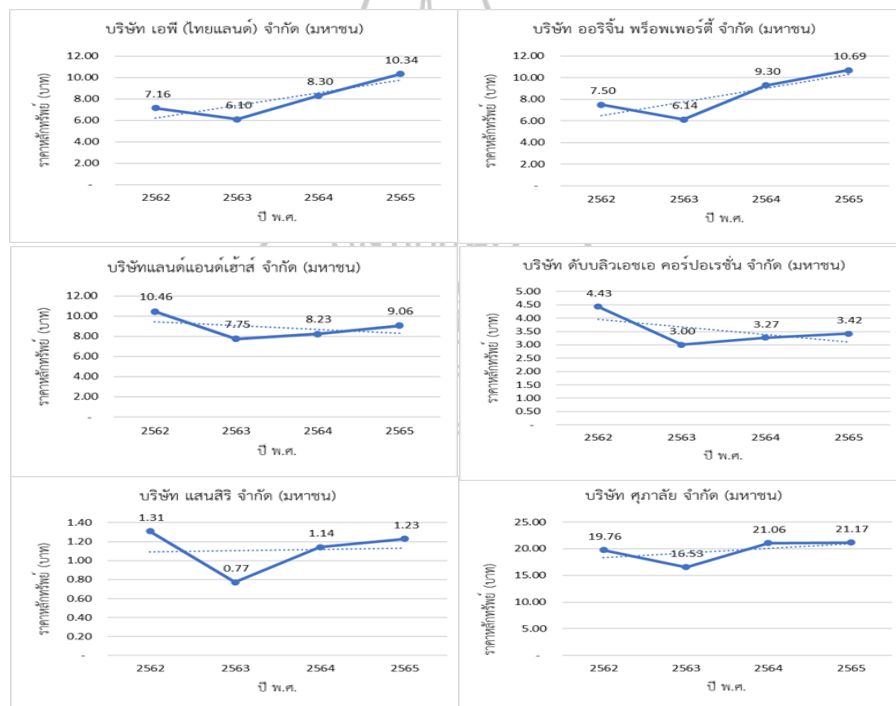
ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis) มีดังนี้

ราคาหลักทรัพย์ (CPA)

เป็นราคาปิดย้อนหลังเฉลี่ยรายปีต่อปีของหลักทรัพย์เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ (ราคาปิด) มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงในแต่ละวันดังนั้นเพื่อสะท้อนภาพรวมราคาของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ ผู้ศึกษาจึงใช้ราคาปิดเฉลี่ยทั้งปีต่อปีของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ในการศึกษาครั้งนี้

ภาพรวมราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19 แบ่งเป็นหมวดธุรกิจทั้งหมด 12 หมวดธุรกิจดังนี้

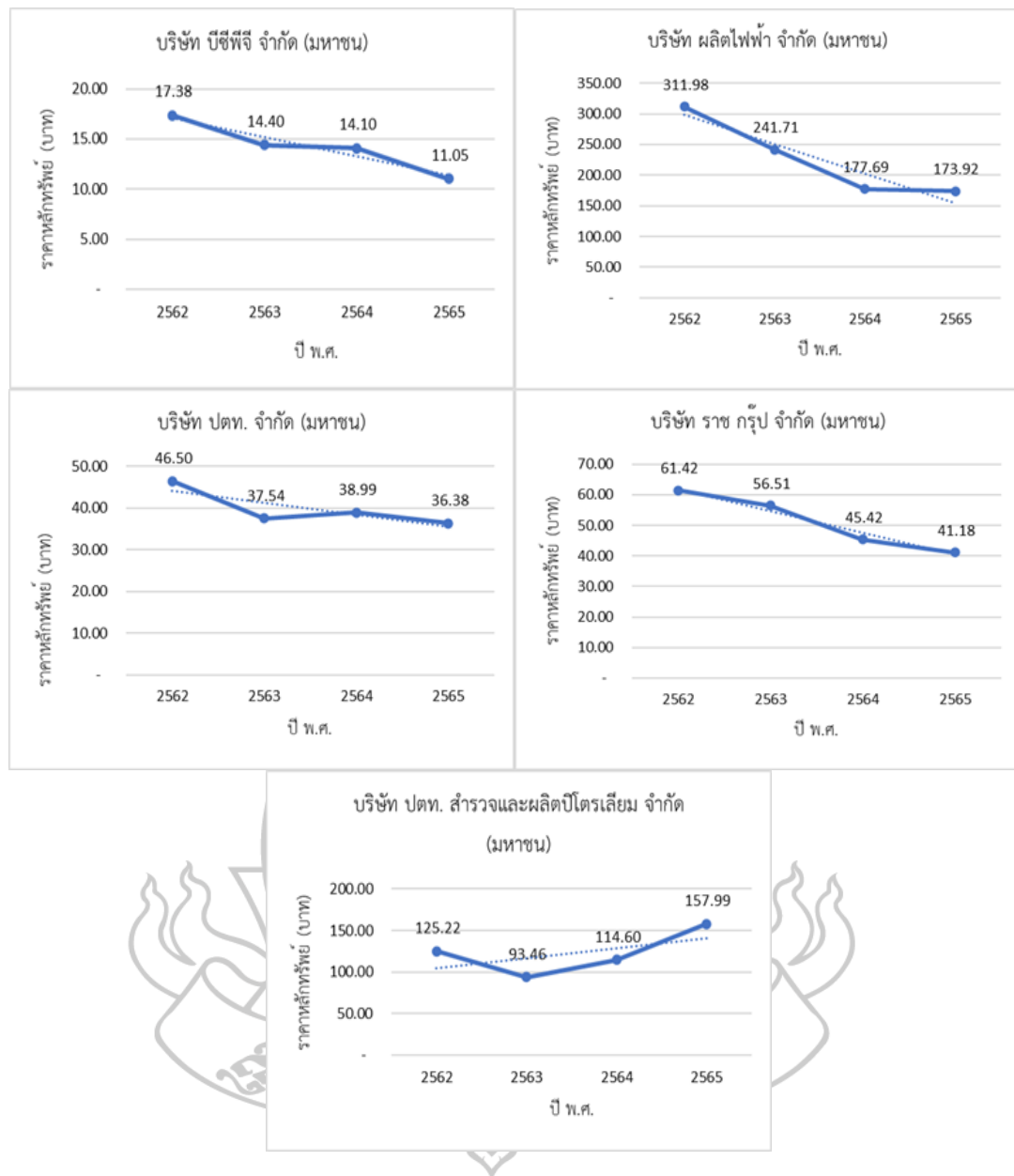
1. หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP)



ภาพที่ 4.1 แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

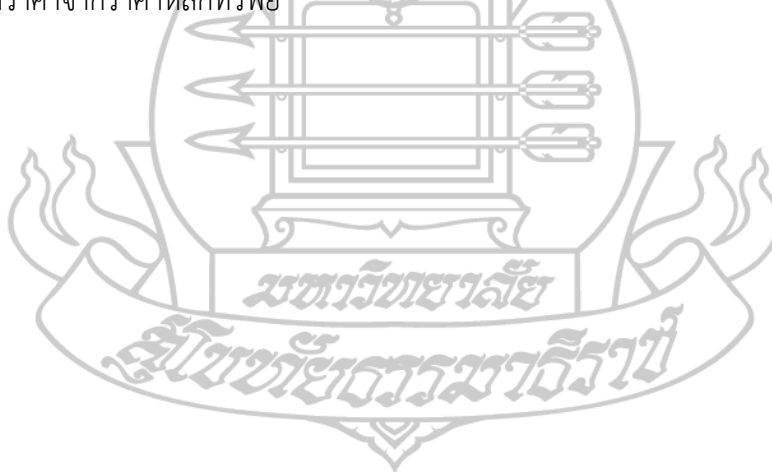
สรุป ทิศทางแนวโน้มภาพรวมราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในช่วงหลังเกิดวิกฤตโควิด-19 ถึง ปี พ.ศ. 2565 ราคาหลักทรัพย์ทั้งหมดได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิด-19 ในปี 2563 โดยราคาปรับตัวลดลง และมีการปรับตัวดีขึ้นในปี 2564 และ 2565 จากการที่ภาวะเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว ทำให้กำลังซื้ออสังหาริมทรัพย์เริ่มปรับตัวดีขึ้น

2. หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค (ENERG)

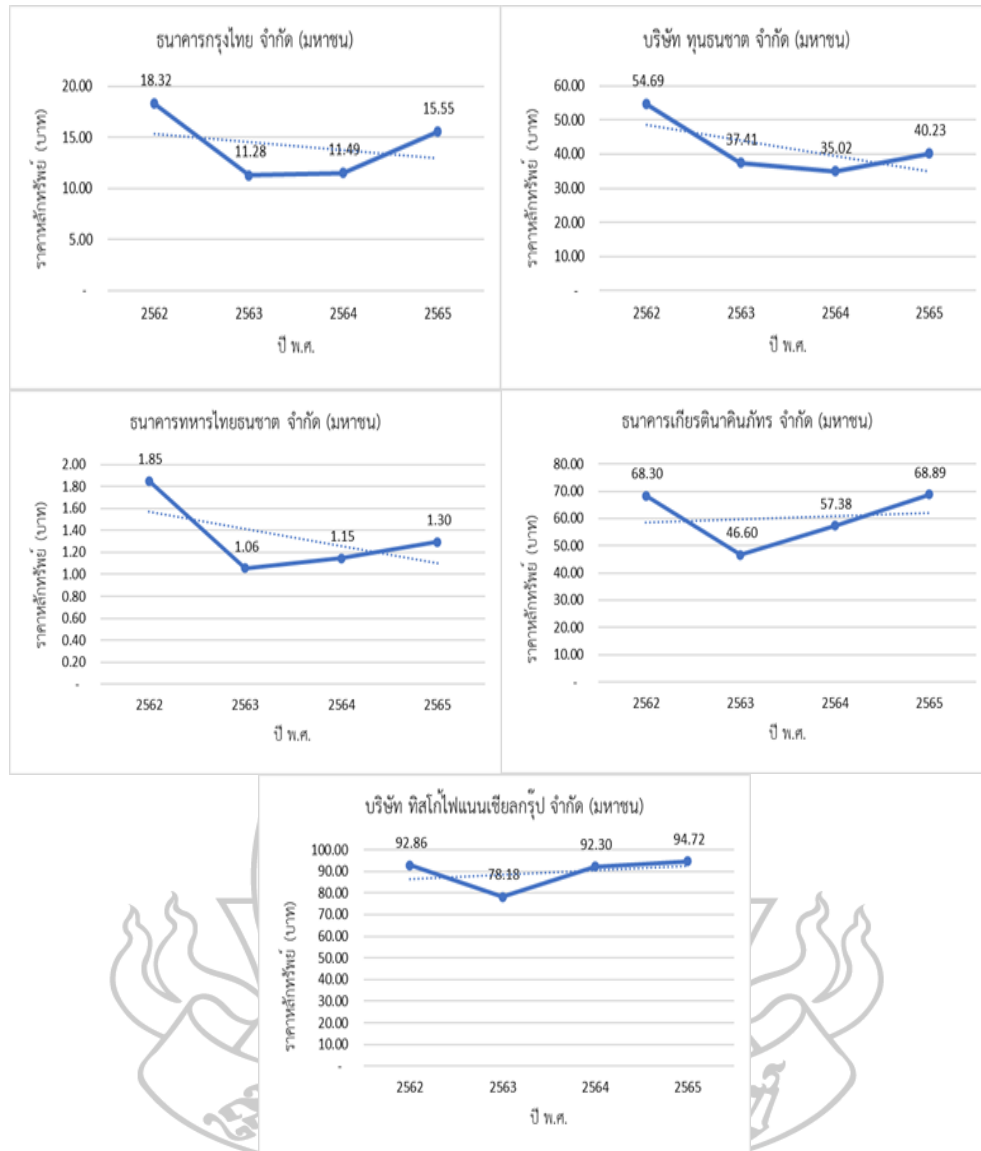


ภาพที่ 4.2 แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

สรุป ทิศทางแนวโน้มภาพรวมราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในช่วงหลังเกิดวิกฤตโควิด-19 ถึง ปี พ.ศ. 2565 ราคาหลักทรัพย์ทั้งหมดได้รับผลกระทบด้านลบจากสถานการณ์โควิด-19 ในปี 2563 โดยราคาปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (PTTEP) ที่ได้รับผลกระทบด้านลบในปี พ.ศ. 2564 และ พ.ศ. 2565 ตามลำดับ โดยมีทิศทางแนวโน้มปรับตัวขาขึ้น เนื่องจาก บริษัทได้มีการปรับแผนการขยายธุรกิจตามแผนกลยุทธ์ด้านการลงทุนในธุรกิจใหม่ให้สอดคล้องกับสถานการณ์และเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ โดยมุ่งเน้นการพัฒนาเทคโนโลยี และความสามารถด้านงานวิจัยพัฒนาที่ส่งเสริมธุรกิจปัจจุบันและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานทดแทนอื่นๆ โดยในปี พ.ศ. 2563 บริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญกับธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมซึ่งเป็นธุรกิจหลัก และปรับแผนพัฒนาและการผลิตให้เหมาะสมรวมทั้งการควบคุมต้นทุนการผลิตเพื่อให้อยู่ในระดับที่แข่งขันได้ โดยบริษัทฯ ให้ความสำคัญกับก๊าซธรรมชาติเป็นหลัก ซึ่งสอดคล้องกับทิศทางความต้องการใช้พลังงานของโลกที่มุ่งสู่การใช้พลังงานที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม โดยมุ่งเน้นการลงทุนตั้งแต่ต้นน้ำถึงโรงผลิตประกอบกับผลการดำเนินงานด้านบวกอย่างต่อเนื่องระยะยาว และบริษัทฯ มีการจ่ายเงินปันผลอย่างต่อเนื่อง (นักลงทุนสัมพันธ์, 2563) ซึ่งนักลงทุนมองเห็นโอกาสการเติบโตของกิจการในอนาคตและราคาหลักทรัพย์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพราะนักลงทุนมีความคาดหวังว่าจะได้รับผลตอบแทนที่มากขึ้นในอนาคตเช่น ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลและส่วนต่างราคาจากราคาหลักทรัพย์



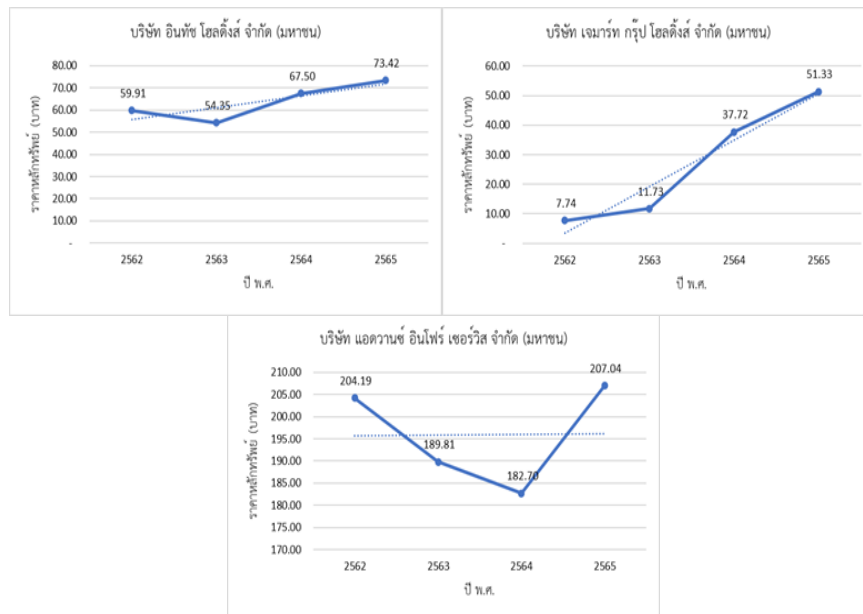
3. หมวดธุรกิจธนาคาร (BANK)



ภาพที่ 4.3 แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

สรุป ทิศทางแนวโน้มภาพรวมราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารในช่วงหลังเกิดวิกฤตโควิด-19 ถึง ปี พ.ศ. 2565 ราคาหลักทรัพย์ทั้งหมดได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิด-19 ในปี 2563 โดยราคาปรับตัวลดลงและมีการปรับตัวดีขึ้นในปี 2564 และ 2565 เนื่องจากธนาคารมีการปรับกลยุทธ์โดยนำเทคโนโลยีขั้นสูงมาใช้ในการสร้างปฏิสัมพันธ์กับลูกค้าผ่านช่องทางดิจิทัล และ จากการที่ภาวะเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว เป็นต้น

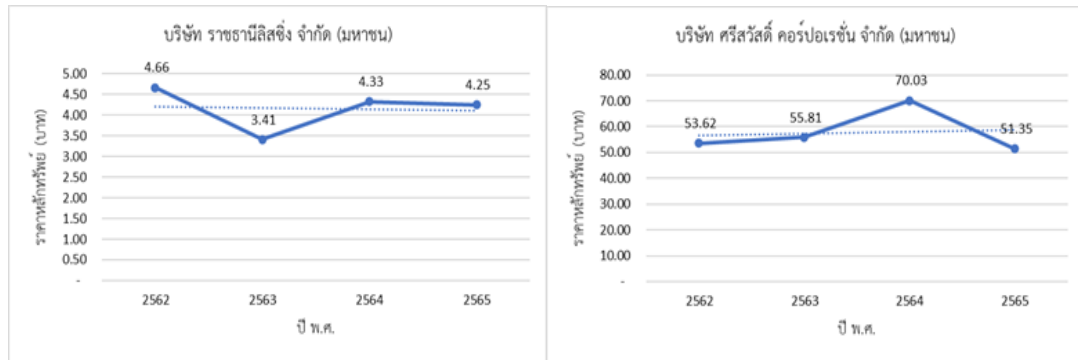
4. หมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT)



ภาพที่ 4.4 แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

สรุป ทิศทางแนวโน้มภาพรวมราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในช่วงหลังเกิดวิกฤตโควิด-19 ถึง ปี พ.ศ. 2565 ราคาหลักทรัพย์ได้รับผลกระทบด้านลบทำให้ราคาปรับตัวลดลงในช่วงสถานการณ์โควิด-19 ในปี พ.ศ. 2563 และปรับตัวดีขึ้นในระยะเวลาต่อมาจากการที่ภาวะเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว ในขณะที่หลักทรัพย์ของบริษัทเจมาร์ท กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (JMART) ได้รับผลกระทบด้านลบทำให้ราคาปรับตัวเพิ่มขึ้นเนื่องจาก บริษัทฯ ได้พลิกวิกฤตให้เป็นโอกาสในการพัฒนาช่องทางการจัดจำหน่ายที่สามารถตอบโจทย์คนรุ่นใหม่ที่มีความทันสมัยต่อเทคโนโลยี และการตอบสนองการเข้าถึงผู้บริโภคในช่วงสถานการณ์วิกฤตโควิด-19 ซึ่งได้รับการตอบรับและผลประกอบการที่ดี ด้วยการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายในช่องทางออนไลน์ รวมถึงการพัฒนาจัดหาช่องทางการจัดจำหน่ายที่เข้าถึงผู้บริโภคที่เข้าถึงได้ง่าย ตลอดจนให้คำปรึกษาด้านเทคโนโลยีให้ลูกค้านำไปต่อยอดการวางแผนดำเนินธุรกิจ (นักลงทุนสัมพันธ์, 2563) ซึ่งที่กล่าวมาส่งผลให้ในปี พ.ศ. 2563 บริษัทฯ มีกำไรสูงสุดเป็นประวัติศาสตร์ในการดำเนินงานของบริษัทซึ่งนักลงทุนมองเห็นโอกาสการเติบโตของกิจการในอนาคตและราคาหลักทรัพย์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพราะนักลงทุนมีความคาดหวังว่าจะได้รับผลตอบแทนที่มากขึ้นในอนาคตเช่น ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลและส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ เป็นต้น

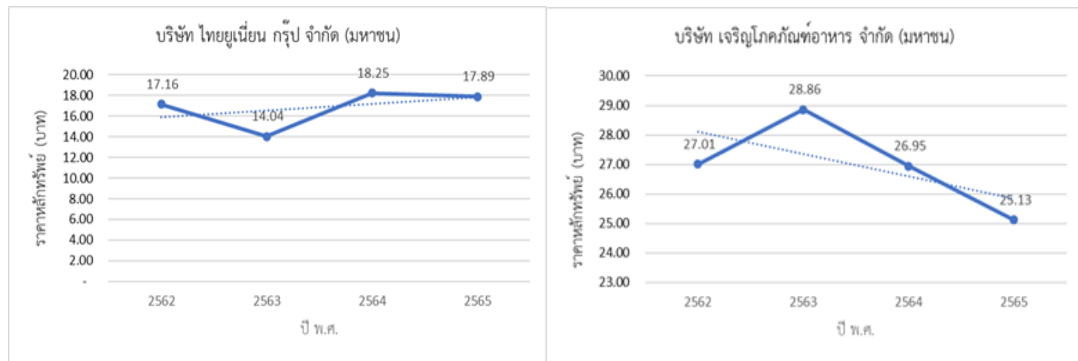
5. หมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ (FIN)



ภาพที่ 4.5 แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

สรุป ทิศทางแนวโน้มภาพรวมราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ในช่วงหลังเกิดวิกฤตโควิด-19 ถึง ปี พ.ศ. 2565 ราคาหลักทรัพย์บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ได้รับผลกระทบด้านลบทำให้ราคาปรับตัวลดลงในช่วงสถานการณ์โควิด-19 ในปี พ.ศ. 2563 และปรับตัวดีขึ้นในระยะเวลาต่อมาจากการที่ภาวะเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว ในขณะที่บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SAWAD) ได้รับผลกระทบด้านบวกทำให้ราคาปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงสถานการณ์โควิด-19 ในปี พ.ศ. 2563 และ พ.ศ. 2564 เนื่องจากบริษัทฯ มีความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงานอยู่ในระดับที่ดีอย่างต่อเนื่อง ดังจะเห็นได้จากกำไรจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น อันเกิดจากรายได้ดอกเบี้ยจากสัญญาเช่าซื้อและรายได้ดอกเบี้ยจากเงินให้กู้ยืมที่เพิ่มมากขึ้น และการเติบโตของพอร์ตลูกหนี้ของกิจการส่งผลให้บริษัทฯ มีรายได้ค่าธรรมเนียมและค่าเบี้ยปรับมากขึ้นด้วยเช่นกัน ประกอบกับบริษัทฯ มีการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้น (นักลงทุนสัมพันธ์, 2563) จากที่กล่าวมานั้นนักลงทุนมองเห็นโอกาสการเติบโตของกิจการในอนาคตและราคาหลักทรัพย์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพราะนักลงทุนมีความคาดหวังว่าจะได้รับผลตอบแทนที่มากขึ้นในอนาคต เช่น ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลและส่วนต่างราคา ดังนั้นจึงทำให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้น ในปีต่อมาปี พ.ศ. 2565 บริษัทฯ ผลการดำเนินงานลดลงซึ่งมีผลกระทบกับกำไรต่อหุ้นที่ลดลงจากปีก่อนส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลง ตามลำดับ

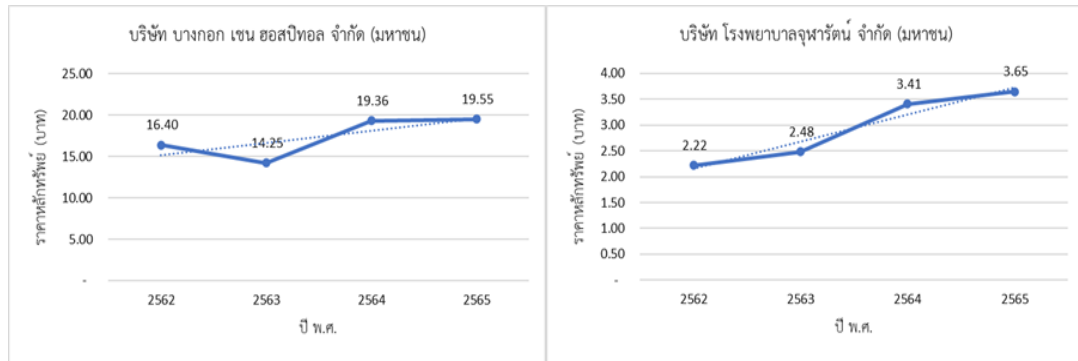
6. หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม (FOOD)



ภาพที่ 4.6 แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

สรุป ทิศทางแนวโน้มภาพรวมราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มในช่วงหลังเกิดวิกฤตโควิด-19 ถึง ปี พ.ศ. 2565 ราคาหลักทรัพย์บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (TU) ได้รับผลกระทบด้านลบทำให้ราคาปรับตัวลดลงในช่วงสถานการณ์โควิด-19 ในปี พ.ศ. 2563 และปรับตัวดีขึ้นในระยะเวลาดำเนินการที่ภาวะเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัวและบริษัทฯ มีกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น ในขณะที่บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) ราคาหลักทรัพย์ได้รับผลกระทบด้านลบในช่วงแรกทำให้ราคาปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงสถานการณ์โควิด-19 ในปี พ.ศ. 2563 เนื่องจากในปี พ.ศ. 2563 บริษัทฯ มีการลงทุนธุรกิจสุกรในประเทศจีนทำให้บริษัทได้รับรู้กำไรพิเศษจากการตีมูลค่ายุติธรรมและบริษัทฯ มีการลงทุนในบริษัท เทสโก้ สโตร์ส (ประเทศไทย) จำกัด และ Tesco Stores (Malaysia) Sdn.Bhd. และบริษัทฯ มีการบริหารจัดการกระบวนการผลิตด้วยมาตรฐานสูงสุดด้วยเทคโนโลยีและนวัตกรรมที่ทันสมัย รวมทั้งการใช้ระบบ AI มาเสริมการทำงานให้มีผลผลิต จากที่กล่าวมาทำให้ในภาวะวิกฤตโควิด-19 บริษัทยังสามารถทำกำไรต่อหุ้นที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นด้วย หลังจากนั้นราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องในปี พ.ศ. 2564 ถึง พ.ศ. 2565 เนื่องจากการระบาดของโรคโควิด-19 ยังคงส่งผลกระทบต่อเนื่องทำให้กำลังซื้อของผู้บริโภคลดลงและต้นทุนการดำเนินงานและต้นทุนการผลิตอาหารสัตว์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากราคาวัตถุดิบทั่วโลกที่ปรับตัวสูงขึ้นจากปีก่อน (นักลงทุนสัมพันธ์, 2563-2565) อันส่งผลทำให้กำไรต่อหุ้นของบริษัทฯ ลดลงเมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2563 จากผลการดำเนินงานดังกล่าวจึงส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่ลดลงในปีต่อมา

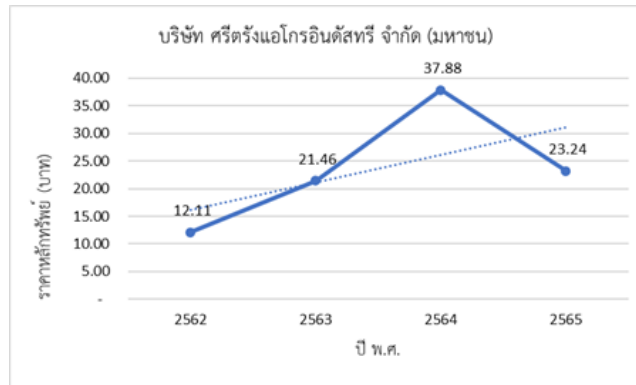
7. หมวดธุรกิจการแพทย์ (HEALTH)



ภาพที่ 4.7 แนวโน้มราคาหลักหน่วยหมวดธุรกิจการแพทย์ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

สรุป ทิศทางแนวโน้มภาพรวมราคาหลักหน่วยหมวดธุรกิจการแพทย์ในช่วงหลังเกิดวิกฤตโควิด-19 ถึงปี พ.ศ. 2565 โดยภาพรวมราคาหลักหน่วยได้รับผลกระทบด้านบวกทำให้ราคาปรับตัวเพิ่มขึ้น บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน) (CHG) ประกอบธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนภายใต้ชื่อกลุ่มโรงพยาบาลจุฬารัตน์ และในส่วนบริษัทบางกอก เซน ฮอสปิเทล จำกัด (มหาชน) (BCH) บริษัทฯ ประกอบธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนภายใต้ชื่อโรงพยาบาลเวิลด์เมดิคอล โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ เป็นต้น เนื่องจากทั้งสองบริษัทฯ ได้เข้าร่วมกับภาครัฐในการให้บริการตรวจคัดกรอง กักกัน อภิบาล และรักษาโรคโควิด-19 ตามมาตรการควบคุมและป้องกันการแพร่ระบาดอย่างต่อเนื่อง และมีมาตรการในการบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด (นักลงทุนสัมพันธ์, 2563-2565) จากที่กล่าวมานั้นส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและราคาหลักหน่วยในทางบวกอย่างต่อเนื่อง

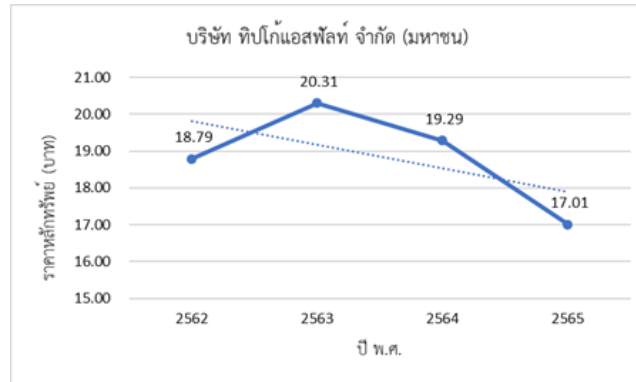
8. หมวดธุรกิจการเกษตร (AGRI)



ภาพที่ 4.8 แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการเกษตรในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

สรุป ทิศทางแนวโน้มภาพรวมราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการเกษตรในช่วงหลังเกิดวิกฤตโควิด-19 ถึงปี พ.ศ. 2565 ราคาหลักทรัพย์ได้รับผลกระทบด้านบวกทำให้ราคาปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงสถานการณ์โควิด-19 ในปี พ.ศ. 2563 ถึง พ.ศ. 2565 เนื่องจากบริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (STA) เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจผลิตภัณฑ์ยางธรรมชาติและผลิตภัณฑ์ถุงมือยาง อันเนื่องมาจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ที่ทำให้ถุงมือยางซึ่งเป็นหนึ่งในอุปกรณ์ PPE ขั้นพื้นฐาน และกลายเป็นหนึ่งในวิถีชีวิตใหม่ (New Normal) ที่มีการใช้งานถุงมือยางอย่างแพร่หลายในชีวิตประจำวัน ดังนั้นจึงส่งผลให้บริษัทฯ สามารถทำกำไรและเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งส่งผลให้กำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องและในปี พ.ศ. 2565 สถานการณ์การแพร่ระบาดโควิด-19 ที่คลี่คลายลงรวมถึงกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วทั่วโลกจนเกิดสภาวะ Oversupply (นักลงทุนสัมพันธ์, 2563-2565) จากที่กล่าวมาส่งผลให้ผลการดำเนินงานลดลงส่งผลให้กำไรต่อหุ้นปรับลดลงและมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ลดลง

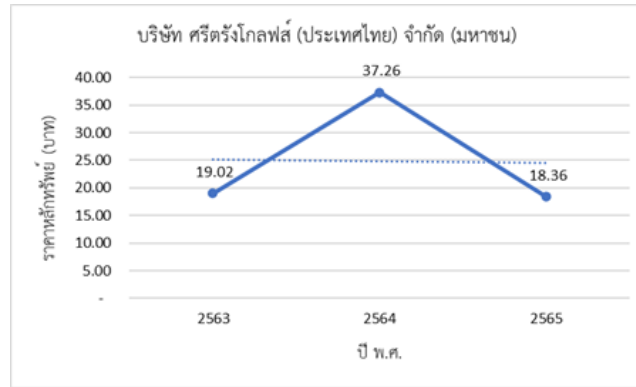
9. หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้าง (CONMAT)



ภาพที่ 4.9 แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

สรุป ทิศทางแนวโน้มภาพรวมราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในช่วงหลังเกิดวิกฤตโควิด-19 ถึง ปี พ.ศ. 2565 ราคาหลักทรัพย์ในช่วงแรกได้รับผลกระทบด้านบวกทำให้ราคาปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงสถานการณ์โควิด-19 ในปี พ.ศ. 2563 เนื่องจาก บริษัท ทีบีไอแอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน) (TASCO) เป็นผู้ดำเนินการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ยางมะตอย ในปี พ.ศ. 2563 บริษัทมีกำไรสุทธิปรับตัวสูงขึ้นนับเป็นผลประกอบการที่ดีที่สุดเป็นลำดับที่ 2 นับตั้งแต่กลุ่มบริษัทฯ ได้ดำเนินกิจการมาเป็นเวลากว่า 41 ปี เนื่องจากความล่าช้าในการเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐจากปี 2562 เป็นปี 2563 ส่งผลให้อุปสงค์ยางมะตอยปรับตัวสูงขึ้นนำมาซึ่งสภาวะอุปทานยางมะตอยในประเทศขาดแคลนแบบฉับพลัน บริษัทฯ สามารถตอบสนองอุปสงค์ดังกล่าวได้เป็นอย่างดี (นักลงทุนสัมพันธ์, 2563-2565) จากที่กล่าวมาจึงส่งผลให้กำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นและราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้น และหลังจากนั้นปรับตัวลดลงในช่วงปี พ.ศ. 2564 ถึง พ.ศ. 2565 เนื่องจากยอดขายยางมะตอยของตลาดต่างประเทศที่ลดลงจากผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ในประเทศภูมิภาคอาเซียน และการเปลี่ยนแปลงนโยบายภาครัฐ และ/หรือ หน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้องกับงบประมาณการก่อสร้างและซ่อมถนน ซึ่งส่งผลต่ออุปสงค์ยางมะตอย (นักลงทุนสัมพันธ์, 2563-2565) จากที่กล่าวมาจึงส่งผลให้ผลการดำเนินงานลดลงทำให้กำไรต่อหุ้นลดลงและส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง

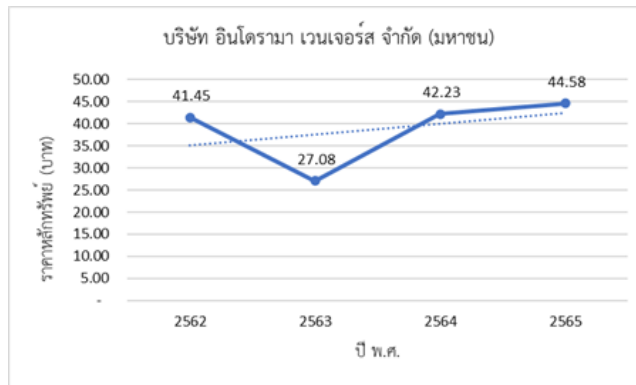
10. หมวดธุรกิจธุรกิจของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (PERSON)



ภาพที่ 4.10 แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

สรุป ทิศทางแนวโน้มภาพรวมราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ในช่วงหลังเกิดวิกฤตโควิด-19 ถึง ปี พ.ศ. 2565 ในช่วงแรกบริษัท ศรีตรังโกลฟ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (STGT) ได้รับผลกระทบทางลบจากสถานการณ์โควิด-19 เนื่องจากบริษัทฯ เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายถุงมือยาง และจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ส่งผลให้ถุงมือยางเป็นสินค้าที่มีความต้องการเพิ่มสูงขึ้นในทุกประเทศทั่วโลก และในปี พ.ศ. 2563 บริษัทฯ มีปริมาณการขายสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ส่วนทางกับกำลังการผลิตที่มีอยู่อย่างจำกัดจากที่กล่าวมาส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรต่อหุ้นสูงส่งผลทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ หลังจากนั้นในปี พ.ศ. 2565 ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงเนื่องจากในปี พ.ศ. 2565 สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 เริ่มคลี่คลายและการแข่งขันค่อนข้างสูงในอุตสาหกรรมตามปริมาณอุปทานใหม่ที่เพิ่มสูงขึ้นในช่วงของการแพร่ระบาด จนก่อให้เกิดภาวะ Oversupply (น้กล้นทุนสัมพันธ์, 2563-2565) จากที่กล่าวมานั้นส่งผลผลการดำเนินงานลดลงทำให้กำไรต่อหุ้นลดลงและราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงเช่นกัน

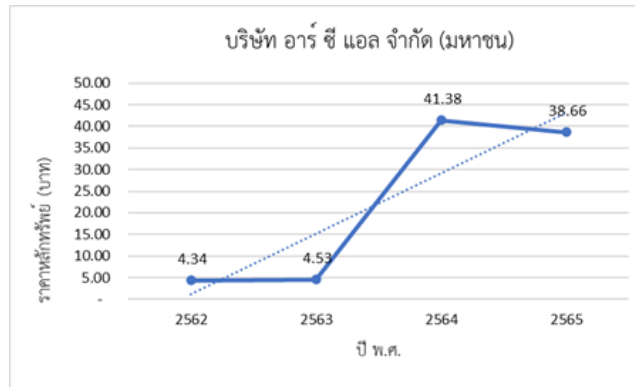
11. หมวดธุรกิจธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (PETRO)



ภาพที่ 4.11 แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

สรุป ทิศทางแนวโน้มภาพรวมราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ในช่วงหลังเกิดวิกฤตโควิด-19 ถึง ปี พ.ศ. 2565 ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน) (IVL) ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิด-19 ในปี 2563 โดยราคาปรับลดลง ผลมาจากการลดลงของอัตรากำไรของอุตสาหกรรมตามราคาน้ำมันดิบที่ลดต่ำลงอย่างมาก และผลกระทบเชิงลบจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ส่งผลให้ปริมาณการผลิตของธุรกิจโดยรวมลดต่ำลง และมีการปรับตัวดีขึ้นในปี 2564 และ 2565 เนื่องจากบริษัทฯ มีรายได้จากการขายสินค้าเพิ่มขึ้น รายได้ที่เพิ่มขึ้นเป็นผลมาจากราคาสินค้าที่เพิ่มสูงขึ้นตามราคาน้ำมันดิบที่พุ่งสูงขึ้นอย่างมากและจากปริมาณการผลิตโดยรวมที่เพิ่มขึ้น (นักลงทุนสัมพันธ์, 2563-2565) จากที่กล่าวมานั้นส่งผลให้ผลการดำเนินงานลดลงทำให้กำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นและราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

12. หมวดธุรกิจธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ (TRANS)



ภาพที่ 4.12 แนวโน้มราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

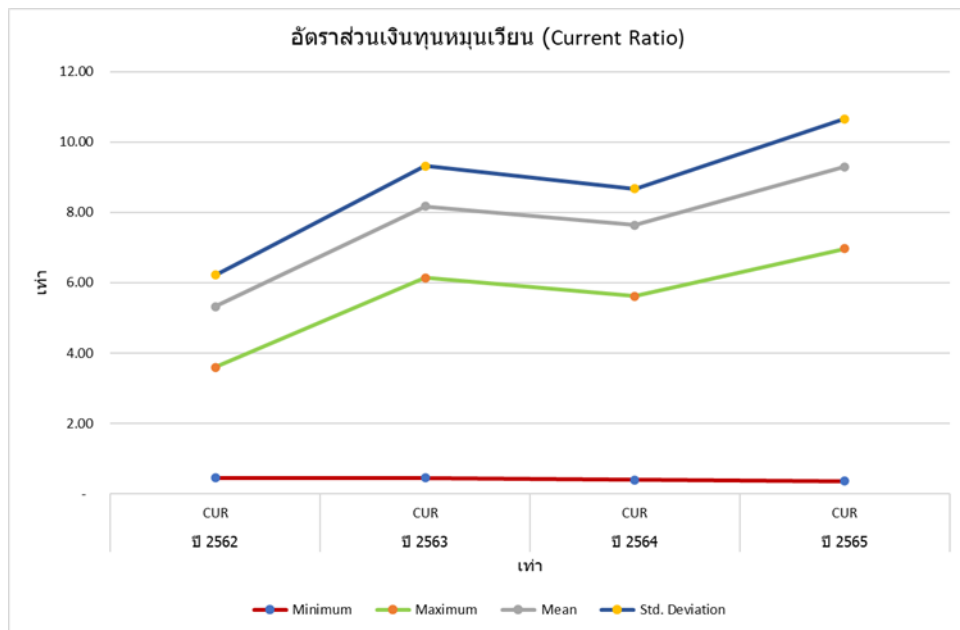
สรุป ทิศทางแนวโน้มภาพรวมราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ในช่วงหลังเกิดวิกฤตโควิด-19 ถึง ปี พ.ศ. 2565 ราคาหลักทรัพย์ได้รับผลกระทบทางบวกจากสถานการณ์โควิด-19 ในปี 2563 ถึง พ.ศ. 2565 โดยราคาปรับเพิ่มขึ้นเนื่องจากบริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน) (RCL) ดำเนินธุรกิจโดยมีเครือข่ายครอบคลุมเส้นทางหลักทั้งในเอเชียตะวันออกเฉียงเหนือ เอเชียตะวันออกเฉียงใต้ คาบสมุทรมินเดีย และตะวันออกกลาง บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานส่งผลกระทบต่อช่วงวิกฤตโควิด-19 ที่เกิดขึ้นทั่วโลก ส่งผลให้ความต้องการสินค้าเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว รวมไปถึงการให้บริการขนส่งทางทะเล โดยเฉพาะเส้นทางให้บริการระหว่าง สหรัฐฯ และ จีน เช่นเดียวกับ เส้นทางระหว่างสหภาพยุโรป และ จีน แต่ถึงกระนั้นการขนส่งสินค้าระหว่างกันกลับไม่สมดุล ผลที่ตามมาคือความแออัดของท่าเรือและการขาดแคลนตู้สินค้าในทุกพื้นที่ รวมถึงอัตราค่าระวางที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นประวัติการณ์ สายเดินเรือส่วนใหญ่มีผลการดำเนินงานที่ต่ำอย่างมาก จากการแพร่ระบาดโควิด-19 ทำให้สายการเดินเรือได้รับประโยชน์จากภาวะดังกล่าว (นักลงทุนสัมพันธ์, 2563-2565) จากที่กล่าวมานั้นส่งผลให้ผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้นทำให้กำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นและราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CUR)

ตารางที่ 4.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ตามรายชื่อหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจที่มีค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุดช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง

พ.ศ. 2565

ค่าสถิติเชิงพรรณนาต่อปีตามหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจ									
ตัวแปร		ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19		2563		2564		2565	
		หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ
CUR	ค่าต่ำสุด	SPALI	PROP	STGT	PERSON	STGT	PERSON	BCPG	ENERG
	เท่า	0.45		0.45		0.39		0.36	
	ค่าสูงสุด	ADVANC	ICT	ADVANC	ICT	ADVANC	ICT	ADVANC	ICT
	เท่า	3.15		5.69		5.23		6.61	
โดยที่									
ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)			ICT	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร				
BCPG	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)			ENERG	พลังงานและสาธารณูปโภค				
SPALI	บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน)			PROP	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์				
STGT	บริษัท ศรีตรังโกลฟส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)			PERSON	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์				



ภาพที่ 4.13 ค่าสถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

สรุป : จากภาพกราฟโดยพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CUR) กลุ่มดัชนี SETHD ปี พ.ศ. 2562 ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19 ถึง พ.ศ. 2563 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น แสดงว่าบริษัทในกลุ่มดัชนี SETHD มีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น และจากปี พ.ศ.2563 หลังเกิดวิกฤตโควิด-19 ถึง ปี พ.ศ. 2564 มีแนวโน้มลดลงแสดงว่าบริษัทในกลุ่มดัชนี SETHD มีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นลดน้อยลง และเพิ่มขึ้นในช่วงสถานการณ์วิกฤตโควิด-19 เริ่มดีขึ้นในปี พ.ศ. 2565 ตามลำดับ

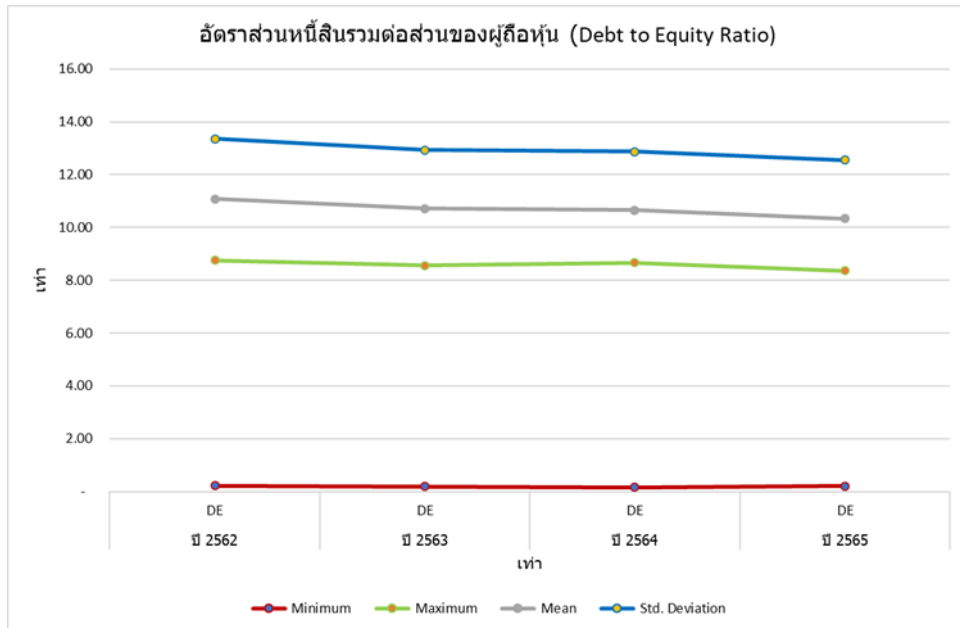
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

ตารางที่ 4.3 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตามรายชื่อผู้ประกอบการที่มีค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุดช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

ค่าสถิติเชิงพรรณนาต่อปีตามหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจ									
		ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19			ช่วงหลังวิกฤตโควิด-19				
ตัวแปร		2562		2563	2564		2565		
		หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
DE	ค่าต่ำสุด	INTUCH	ICT	INTUCH	ICT	INTUCH	ICT	INTUCH	ICT
	เท่า	0.22		0.19		0.16		0.21	
	ค่าสูงสุด	TTB	BANK	KTB	BANK	KTB	BANK	KTB	BANK
	เท่า	8.54		8.37		8.51		8.15	

โดยที่

INTUCH	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	ICT	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
KTB	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	BANK	ธนาคาร
TTB	ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน)	BANK	ธนาคาร



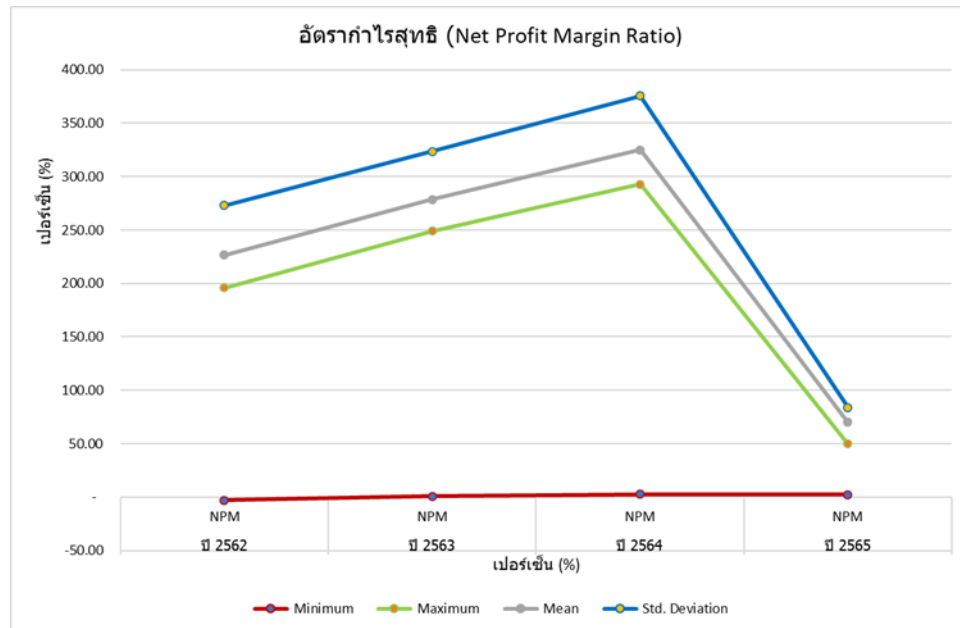
ภาพที่ 4.14 ค่าสถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

สรุป : จากภาพกราฟโดยพบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) กลุ่มดัชนี SETHD ปี พ.ศ. 2562 ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19 ถึง พ.ศ. 2565 มีแนวโน้มลดลงเล็กน้อยจนเกือบเป็นเส้นตรงตามลำดับแสดงว่าบริษัทในกลุ่มดัชนี SETHD มีหนี้สินหรือภาระที่ต้องจ่ายชำระคืนในช่วง ปี พ.ศ. 2562 ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19 ถึง ช่วง ปี พ.ศ. 2563 - ปี พ.ศ.2565 ช่วงหลังเกิดวิกฤตโควิด-19 มีความแตกต่างไม่มากนักอย่างมีสาระสำคัญ ตามลำดับ

อัตรากำไรสุทธิ (NPM)

ตารางที่ 4.4 อัตรากำไรสุทธิ ตามรายชื่อย่อหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจที่มีค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุดช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

ค่าสถิติเชิงพรรณนาต่อปีตามหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจ							
		ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19			ช่วงหลังวิกฤตโควิด-19		
ตัวแปร	ค่า	2562	2563	2564	2565		
		หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
NPM	ค่าต่ำสุด (%)	RCL	TRANS	IVL	PETRO	CPF	FOOD
		-2.98		0.83		2.72	2.33
	ค่าสูงสุด (%)	TCAP	BANK	INTUCH	ICT	INTUCH	BCPG
		198.78		248.33		290.16	47.35
โดยที่							
CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)		FOOD			อาหารและเครื่องดื่ม	
INTUCH	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)		ICT			เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	
IVL	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)		PETRO			ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	
RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)		TRANS			ขนส่งและโลจิสติกส์	
TCAP	บริษัท ทูชนชาติ จำกัด (มหาชน)		BANK			ธนาคาร	
BCPG	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)		ENERG			พลังงานและสาธารณูปโภค	



ภาพที่ 4.15 ค่าสถิติเชิงพรรณนาอัตรากำไรสุทธิในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

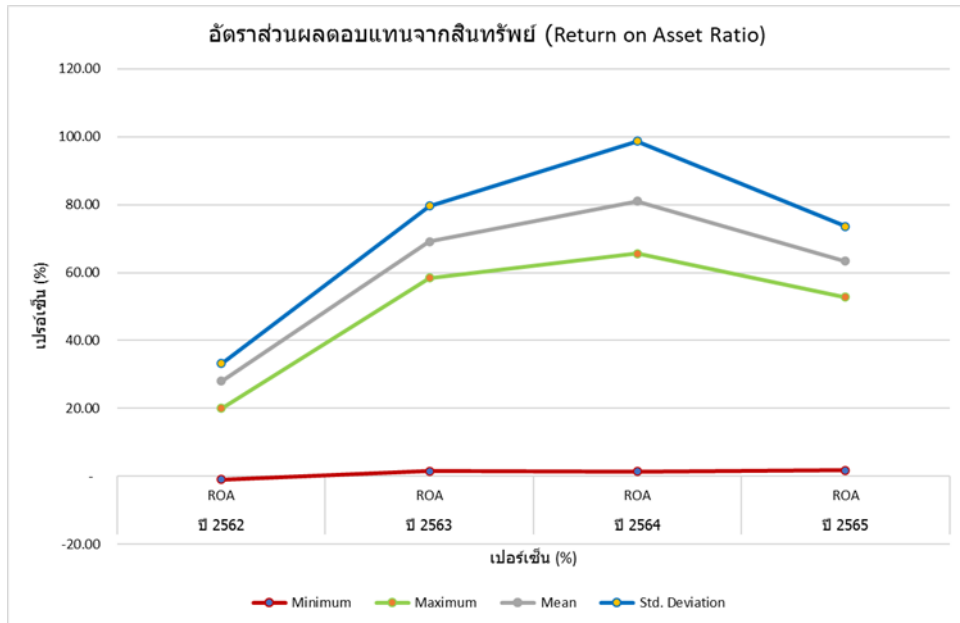
สรุป : จากภาพกราฟโดยพบว่าอัตรากำไรสุทธิ (NPM) กลุ่มดัชนี SETHD ปี พ.ศ. 2562 ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19 ถึง พ.ศ. 2564 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นและจากปี พ.ศ.2564 ถึง ปี พ.ศ. 2565 มีแนวโน้มลดลง ตามลำดับ แสดงว่าบริษัทในกลุ่มดัชนี SETHD มีความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงและมีประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ลดลงซึ่งอาจจะเกิดจากการบริหารจัดการต้นทุนที่ลดลงภายหลังจากสถานการณ์วิกฤตโควิด-19 เริ่มคลี่คลาย

หมายเหตุ : ปี พ.ศ. 2565 ผู้ศึกษาไม่รวมข้อมูลบริษัท อินทซ์ โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) เนื่องจากเมื่อวันที่ 30 ธันวาคม 2565 บริษัทได้ขายหุ้นสามัญทั้งหมดที่ถืออยู่ในไทยคม ซึ่งเป็นส่วนงานธุรกิจดาวเทียมและธุรกิจต่างประเทศที่ยกเลิกของบริษัทในปี 2565 ซึ่งงบกำไรขาดทุนที่แสดงได้ถูกจัดประเภทใหม่เพื่อนำเสนอการดำเนินงานที่ยกเลิกเป็นรายการแยกต่างหากจากการดำเนินงานต่อเนื่องซึ่งทำให้มีผลกับการคำนวณและการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของอัตรากำไรสุทธิที่ผันผวน (นักลงทุนสัมพันธ์, 2565)

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ตารางที่ 4.5 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ตามรายชื่อหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจมีค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุดช่วง ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

		ค่าสถิติเชิงพรรณนาต่อปีตามหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจ							
		ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19				ช่วงหลังวิกฤตโควิด-19			
ตัวแปร	ค่า	2562		2563		2564		2565	
		หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลัก ทรัพย์	หมวด ธุรกิจ	หลัก ทรัพย์	หมวด ธุรกิจ
ROA	ค่าต่ำสุด (%)	RCL	TRANS	KTB	BANK	TTB	BANK	TTB	BANK
		-0.89		1.53		1.46		1.76	
	ค่าสูงสุด (%)	INTUCH	ICT	STGT	PERSON	RCL	TRANS	RCL	TRANS
		20.93		56.94		64.17		50.96	
โดยที่									
INTUCH	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)			ICT			เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร		
KTB	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)			BANK			ธนาคาร		
RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)			TRANS			ขนส่งและโลจิสติกส์		
STGT	บริษัท ศรีตรังโกลฟ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)			PERSON			ของผู้ใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์		
TTB	ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน)			BANK			ธนาคาร		



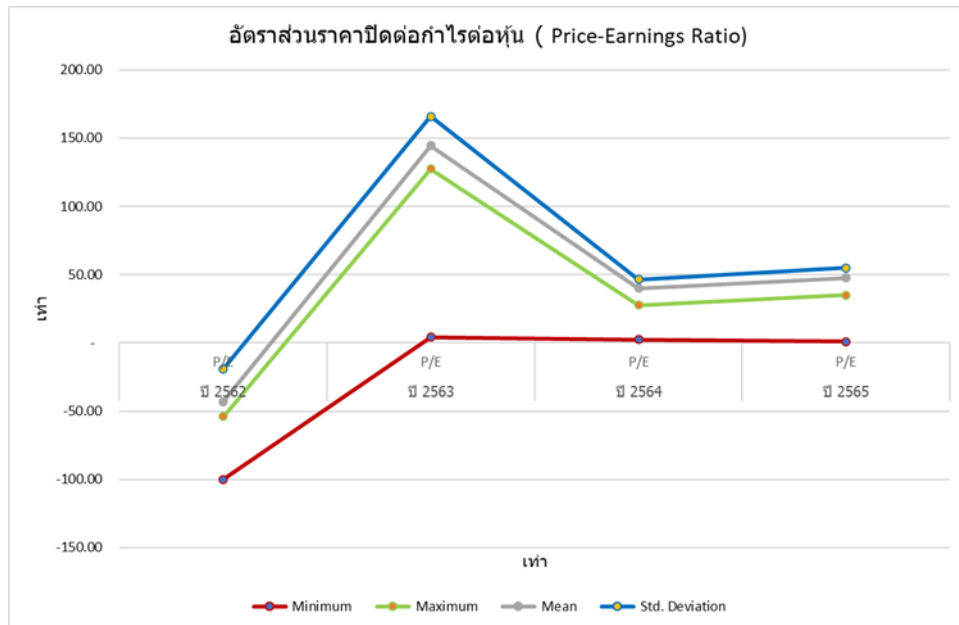
ภาพที่ 4.16 ค่าสถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ช่วงปีช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

สรุป : จากภาพกราฟโดยพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) กลุ่มดัชนี SETHD ปี พ.ศ. 2562 ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19 ถึง พ.ศ. 2564 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นแสดงว่าบริษัทในกลุ่มดัชนี SETHD สามารถนำสินทรัพย์มาสร้างผลตอบแทนได้ดีขึ้นสะท้อนถึงการที่บริษัทใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ และจากปี พ.ศ.2564 ถึง ปี พ.ศ. 2565 มีแนวโน้มลดลงแสดงว่าบริษัทในกลุ่มดัชนี SETHD สามารถนำสินทรัพย์มาสร้างผลตอบแทนได้ลดลงสะท้อนถึงการที่บริษัทใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพลดลง ตามลำดับ

อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E)

ตารางที่ 4.6 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น ตามรายชื่อหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจมีค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุดช่วง ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

ค่าสถิติเชิงพรรณนาต่อปีตามหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจ									
ตัวแปร	ค่า	ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19			ช่วงหลังวิกฤตโควิด-19			หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ
		2562	หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ	2563	หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ		
P/E	ค่าต่ำสุด (เท่า)	STA	AGRI	AGRI	STA	AGRI	TRANS	RCL	TRANS
		-100.00			4.27			1.04	
	ค่าสูงสุด (เท่า)	IVL	PETRO	PETRO	IVL	PETRO	ADVANC	EGCO	ENERG
		46.05			123.33		25.41	33.82	
โดยที่									
ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)			ICT	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร				
EGCO	บริษัท ผลิตภัณฑ์ไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)			ENERG	พลังงานและสาธารณูปโภค				
IVL	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)			PETRO	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์				
RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)			TRANS	ขนส่งและโลจิสติกส์				
STA	บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)			AGRI	ธุรกิจการเกษตร				



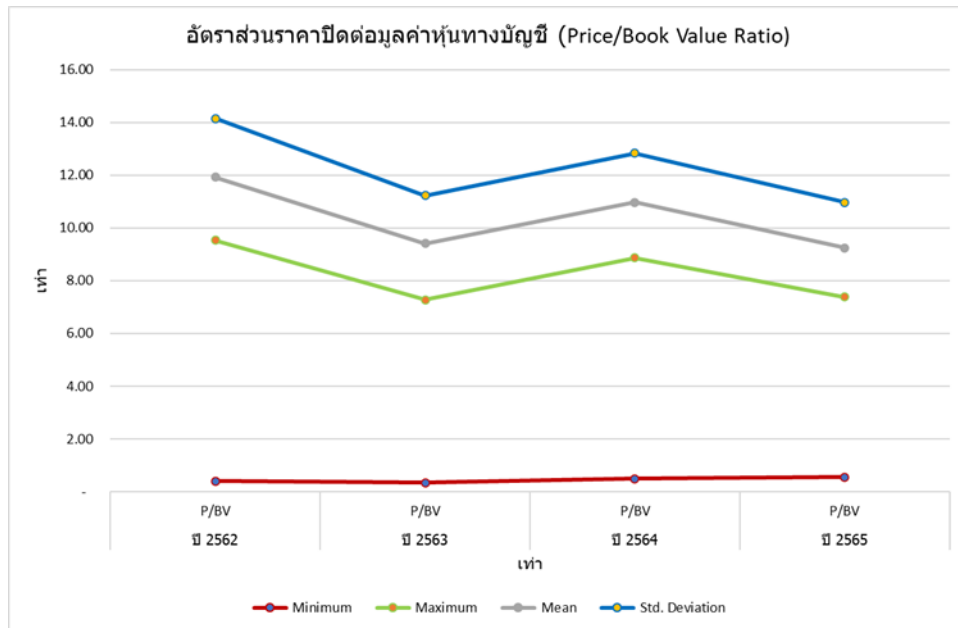
ภาพที่ 4.17 ค่าสถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

สรุป : จากภาพกราฟโดยพบว่าอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) กลุ่มดัชนี SETHD ปี พ.ศ. 2562 ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19 ถึง พ.ศ. 2563 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นและจากปี พ.ศ.2563 แสดงว่าตลาดยอมให้ราคาที่สูงเมื่อเทียบกับกำไรสุทธิล่าสุดของบริษัท เพราะตลาดคาดหวังว่ากำไรของบริษัทนั้นจะเติบโตขึ้นมากในอนาคต และในปี พ.ศ. 2563 - ปี พ.ศ. 2564 ช่วงหลังวิกฤตโควิด-19 มีแนวโน้มลดลงแสดงว่าตลาดให้ราคาที่ถูกลงเมื่อเทียบกับกำไรสุทธิล่าสุดของบริษัทเพราะตลาดคาดหวังว่ากำไรของบริษัทนั้นจะเติบโตขึ้นน้อยลงในอนาคต และจากปี พ.ศ. 2564 ถึง ปี พ.ศ. 2565 ช่วงสถานการณ์วิกฤตโควิด-19 เริ่มดีขึ้นมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเล็กน้อยถึงเกือบคงที่ ตามลำดับ

อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV)

ตารางที่ 4.7 อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ตามรายชื่อหลักทรัพย์ และ หมวดธุรกิจมีค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุดช่วง ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

ค่าสถิติเชิงพรรณนาต่อปีตามหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจ									
ตัวแปร		ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19		ช่วงหลังวิกฤตโควิด-19					
		2562		2563		2564		2565	
		หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ
P/BV	ค่าต่ำสุด	RCL	TRANS	SIRI	PROP	SIRI	PROP	RCL	TRANS
	เท่า	0.40		0.34		0.50		0.56	
ค่าสูงสุด		ADVANC	ICT	ADVANC	ICT	ADVANC	ICT	INTUCH	ICT
	เท่า	9.14		6.93		8.37		6.82	
โดยที่									
ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)			ICT	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร				
INTUCH	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)			ICT	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร				
RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)			TRANS	ขนส่งและโลจิสติกส์				
SIRI	บริษัท แสตนลیری จำกัด (มหาชน)			PROP	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์				



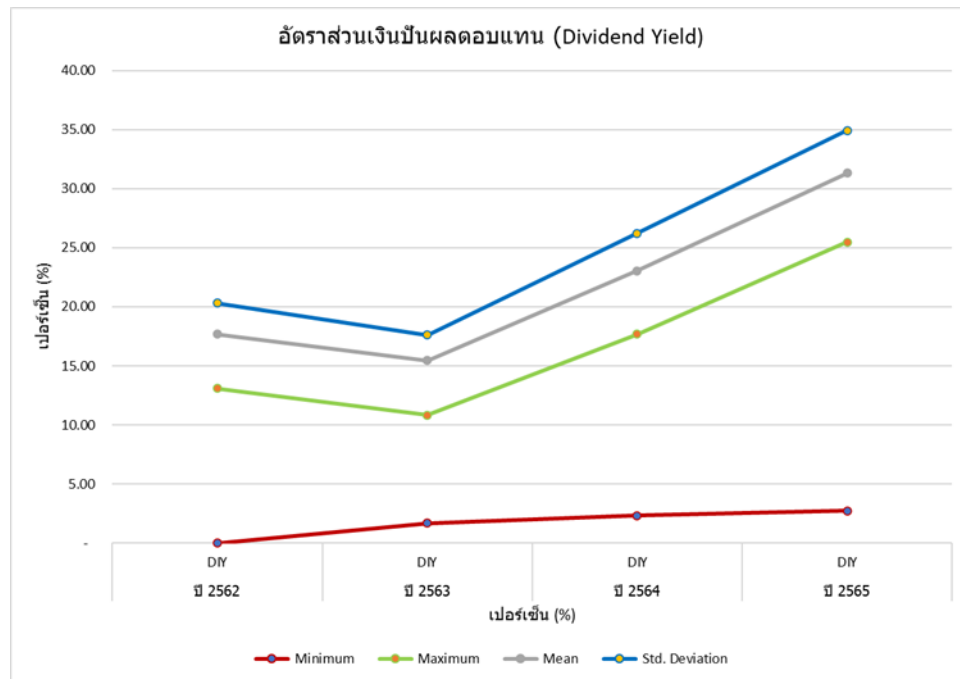
ภาพที่ 4.18 ค่าสถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

สรุป : จากภาพกราฟโดยพบว่าอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) กลุ่มดัชนี SETHD ปี พ.ศ. 2562 ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19 แสดงให้เห็นว่า P/BV สูงและเมื่อเริ่มเกิดวิกฤตโควิด-19 ในปี พ.ศ. 2563 P/BV ลดลงและจากปี พ.ศ.2563 ถึง ปี พ.ศ. 2564 P/BV เพิ่มขึ้น และจากปี พ.ศ. 2564 ถึง ปี พ.ศ. 2565 P/BV มีแนวโน้มลดลง ตามลำดับ

อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY)

ตารางที่ 4.8 อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ตามรายชื่อย่อหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจมีค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุดช่วง ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

ค่าสถิติเชิงพรรณนาต่อปีตามหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจ									
ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19					ช่วงหลังวิกฤตโควิด-19				
ตัวแปร	ค่า	2562	2563	2564	2565				
		หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ
DIY	ค่าต่ำสุด	RCL	TRANS	BCH	HEALTH	IVL	PETRO	JMART	ICT
	(%)	-		1.69		2.31		2.72	
	ค่าสูงสุด	TCAP	BANK	TASCO	CONMAT	STGT	PERSON	RCL	TRANS
	(%)	13.08		9.14		15.37		22.76	
โดยที่									
BCH	บริษัท บางกอก เชน ออสปิทอล จำกัด (มหาชน)		HEALTH			การแพทย์			
IVL	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)		PETRO			ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์			
JMART	บริษัท เจมาร์ท กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)		ICT			เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร			
RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)		TRANS			ขนส่งและโลจิสติกส์			
STGT	บริษัท ศรีตรังโกลฟ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)		PERSON			ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์			
TASCO	บริษัท ทิปปี้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)		CONMAT			วัสดุก่อสร้าง			
TCAP	บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (มหาชน)		BANK			ธนาคาร			



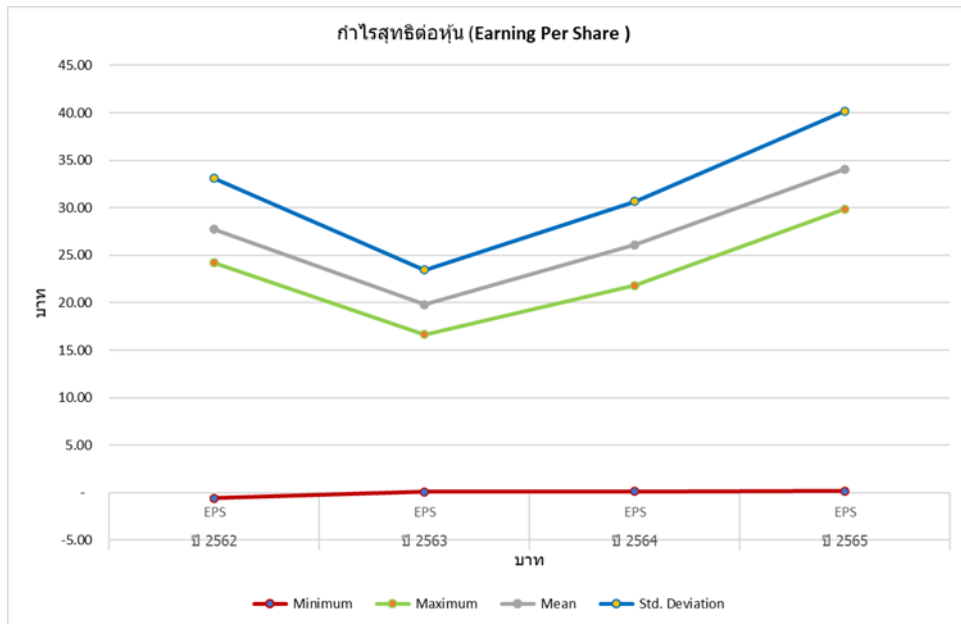
ภาพที่ 4.19 ค่าสถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในช่วงปีพ.ศ. 2562 ถึงพ.ศ. 2565

สรุป : จากภาพกราฟโดยพบว่าอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) กลุ่มดัชนี SETHD ปี พ.ศ. 2562 ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19 ถึง พ.ศ. 2563 ช่วงเกิดวิกฤตโควิด-19 มีแนวโน้มลดลงแสดงว่ามีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลลดลงและจากปี พ.ศ.2563 ถึง ปี พ.ศ. 2565 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นแสดงว่ามีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเพิ่มขึ้น ตามลำดับ

กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

ตารางที่ 4.9 กำไรสุทธิต่อหุ้น ตามรายชื่อหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจมีค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุดช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

		ค่าสถิติเชิงพรรณนาต่อปีตามหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจ					
ตัวแปร	ค่า	ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19		ช่วงหลังวิกฤตโควิด-19			
		2562	2563	2564	2565		
EPS	ค่าต่ำสุด (บาท)	หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ	หลัก ทรัพย์	หมวด ธุรกิจ	หลัก ทรัพย์	หมวดธุรกิจ
		RCL	TRANS	CHG	HELTH	SIRI / TTB	PROP / BANK
		-0.59		0.08		0.11	0.15
โดยที่	ค่าสูงสุด (บาท)	EGCO	ENERG	EGCO	ENERG	RCL	TRANS
		24.81		16.59		21.69	29.71
RCL	บริษัท อาร์ ซี แอส จำกัด (มหาชน)	TRANS	ขนส่งและโลจิสติกส์				
CHG	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)	HELTH	การแพทย์				
SIRI	บริษัท แสลิริ จำกัด (มหาชน)	PROP	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์				
TTB	ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน)	BANK	ธนาคาร				
EGCO	บริษัท ไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	ENERG	พลังงานและสาธารณูปโภค				



ภาพที่ 4.20 ค่าสถิติเชิงพรรณนากำไรสุทธิต่อหุ้นในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

สรุป : จากภาพกราฟโดยพบว่ากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) กลุ่มดัชนี SETHD ปี พ.ศ. 2562 ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19 ถึง พ.ศ. 2563 มีแนวโน้มลดลงแสดงว่าบริษัทในกลุ่มดัชนี SETHD มีความสามารถในการทำกำไรที่ลดลง และจากปี พ.ศ.2563 ถึง ปี พ.ศ. 2565 ช่วงสถานการณ์วิกฤตโควิด-19 เริ่มดีขึ้นมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นแสดงว่าความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น ตามลำดับ



ตอนที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics)

2.1. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

ผู้ศึกษาใช้วิธีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินหรือตัวแปรอิสระกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD หรือ ตัวแปรตามว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่หรือมีความผันแปรเกี่ยวเนื่องกันมากน้อยเพียงใด

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน กลุ่ม SETHD วิเคราะห์ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565 โดยแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็นรายปีเพื่อให้เห็นถึงรายละเอียดของข้อมูลแต่ละปีเปรียบเทียบอย่างชัดเจน

ตารางที่ 4.10 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2562

		Correlations				
ปี พ.ศ. 2562		CUR	DE	NPM	ROA	P/E
CUR	Pearson Correlation	1				
	Sig. (2-tailed)					
DE	Pearson Correlation	-.633	1			
	Sig. (2-tailed)	**				
NPM	Pearson Correlation	-.035	-.140	1		
	Sig. (2-tailed)	0.856	0.468			
ROA	Pearson Correlation	.478	-.427	.197	1	
	Sig. (2-tailed)	**	*			
P/E	Pearson Correlation	.054	-.024	.061	.352	1
	Sig. (2-tailed)	.781	.903	.755	.061	

ตารางที่ 4.10 (ต่อ)

Correlations										
ปี พ.ศ. 2562		CUR	DE	NPM	ROA	P/E	P/BV	DIY	EPS	CPA
P/B V	Pearson Correlation	-.030	-.173	.120	.684	.407	1			
					**	*				
	Sig. (2-tailed)	.876	.369	.535	.000	.028				
DIY	Pearson Correlation	-.061	.122	.517	-.05	-.100	-.269	1		
				**						
	Sig. (2-tailed)	.755	.528	.004	.796	.605	.159			
EPS	Pearson Correlation	.103	-.020	.227	.067	.065	.054	.114	1	
	Sig. (2-tailed)	.597	.919	.236	.729	.739	.780	.556		
CPA	Pearson Correlation	.130	-.057	.106	.154	.096	.226	-.089	.948	1
									**	
	Sig. (2-tailed)	.502	.768	.586	.425	.621	.238	.646	.000	

โดยที่

**, * มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

ผลการวิเคราะห์จากตารางที่ 4.10 ข้อมูลด้วยสถิติสหสัมพันธ์วิธีเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD ปี พ.ศ. 2562 จาก 8 อัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์พบว่าอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และมีความสัมพันธ์เชิงบวก (ทิศทางเดียวกัน) คือถ้าอัตราส่วนทางการเงินมีค่าเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้นมี 1 อัตราส่วนคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้คือ 0.948 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวกระดับสูงมาก

สำหรับอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CUR) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น P/E อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) และ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

ตารางที่ 4.11 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2563

Correlations										
	ปี พ.ศ. 2563	CUR	DE	NPM	ROA	P/E	P/BV	DIY	EPS	CPA
CUR	Pearson Correlation	1								
	Sig. (2-tailed)									
DE	Pearson Correlation	-.610 **	1							
	Sig. (2-tailed)	.000								
NPM	Pearson Correlation	.091	-.210	1						
	Sig. (2-tailed)	.632	.266							
ROA	Pearson Correlation	.584 **	-.427 *	.300	1					
	Sig. (2-tailed)	.001	.019	.107						
P/E	Pearson Correlation	-.119	-.035	-.116	-.179	1				
	Sig. (2-tailed)	.531	.855	.542	.343					
P/BV	Pearson Correlation	-.007	-.196	.250	.388 *	.171	1			
	Sig. (2-tailed)	.970	.300	.183	.034	.367				
DIY	Pearson Correlation	.224	-.164	.127	.440 *	-.451 *	-.267	1		
	Sig. (2-tailed)	.233	.385	.504	.015	.012	.154			
EPS	Pearson Correlation	.016	-.019	.102	.168	-.205	.006	.242	1	
	Sig. (2-tailed)	.932	.922	.591	.374	.276	.973	.198		
CPA	Pearson Correlation	-.044	-.002	.061	-.048	-.001	.183	-.078	.887 **	1
	Sig. (2-tailed)	.816	.993	.748	.802	.996	.332	.680	.000	

โดยที่

*** มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

ผลการวิเคราะห์จากตารางที่ 4.11 ข้อมูลด้วยสถิติสหสัมพันธ์วิธีเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD ปี พ.ศ. 2563 จาก 8 อัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์พบว่าอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 มี 1 อัตราส่วนคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้คือ 0.887 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวกระดับสูง ซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงบวก (ทิศทางเดียวกัน) คือถ้าอัตราส่วนทางการเงินมีค่าเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้น

สำหรับอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CUR) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น P/E อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) และ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

ตารางที่ 4.12 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2564

		Correlations				
ปี พ.ศ. 2564		CUR	DE	NPM	ROA	P/E
CUR	Pearson Correlation	1				
	Sig. (2-tailed)					
DE	Pearson Correlation	-.655	1			
	Sig. (2-tailed)	**				
NPM	Pearson Correlation	.217	-.201	1		
	Sig. (2-tailed)	.250	.286			
ROA	Pearson Correlation	.485	-.425	.203	1	
	Sig. (2-tailed)	**	*			
P/E	Pearson Correlation	-.171	-.018	.282	-.399	1
	Sig. (2-tailed)	.366	.925	.131	*	

ตารางที่ 4.12 (ต่อ)

Correlations										
ปี พ.ศ. 2564		CUR	DE	NPM	ROA	P/E	P/BV	DIY	EPS	CPA
P/BV	Pearson Correlation	.127	-.200	.465	.335	.532	1			
				**		**				
	Sig. (2-tailed)	.504	.289	.010	.070	.003				
DIY	Pearson Correlation	.375	-.271	.012	.637	-.658	-.138	1		
		*			**	**				
	Sig. (2-tailed)	.041	.147	.949	.000	.000	.466			
EPS	Pearson Correlation	-.061	-.091	.040	.447	-.297	.019	.603	1	
					*			**		
	Sig. (2-tailed)	.750	.631	.834	.013	.111	.920	.000		
CPA	Pearson Correlation	-.219	-.001	.076	-.087	.434	.359	-.055	.519	1
						*			**	
	Sig. (2-tailed)	.245	.995	.689	.647	.017	.051	.773	.003	

โดยที่

**, *

มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

ผลการวิเคราะห์จากตารางที่ 4.12 ข้อมูลด้วยสถิติสหสัมพันธ์วิธีเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD ปี พ.ศ. 2564 จาก 8 อัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์พบว่ามี 2 อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับต่างกันดังนี้ อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 มี 1 อัตราส่วนคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้คือ 0.519 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวกระดับปานกลาง อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และมีความสัมพันธ์เชิงบวก (ทิศทางเดียวกัน) มี 1 อัตราส่วนคือ อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้คือ 0.434 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวกระดับต่ำ ตามลำดับ

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CUR) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) และ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

ตารางที่ 4.13 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2565

		Correlations					
	ปี พ.ศ. 2565	CUR	DE	NPM	ROA	P/E	P/BV
CUR	Pearson Correlation	1					
	Sig. (2-tailed)						
DE	Pearson Correlation	-.600	1				
	Sig. (2-tailed)	**					
NPM	Pearson Correlation	-.124	-.150	1			
	Sig. (2-tailed)	.513	.430				
ROA	Pearson Correlation	.242	-.426	.200	1		
	Sig. (2-tailed)	.197	* .019	.288			
P/E	Pearson Correlation	-.092	-.202	.275	-.174	1	
	Sig. (2-tailed)	.629	.284	.141	.357		
P/BV	Pearson Correlation	-.178	-.187	.542	.339	.499	1
	Sig. (2-tailed)	.348	.322	** .002	.067	** .005	

ตารางที่ 4.13 (ต่อ)

		Correlations								
	ปี พ.ศ. 2565	CUR	DE	NPM	ROA	P/E	P/BV	DIY	EPS	CPA
DIY	Pearson Correlation	.230	-.189	.016	.641 **	-.460 *	-.225	1		
	Sig. (2-tailed)	.222	.318	.934	.000	.011	.231			
EPS	Pearson Correlation	-.051	-.016	-.028	.616 **	-.268	-.076	.702 **	1	
	Sig. (2-tailed)	.787	.935	.885	.000	.152	.691	.000		
CPA	Pearson Correlation	-.294	.035	.110	.01	.471 **	.340	-.092	.461 **	1
	Sig. (2-tailed)	.115	.853	.564	.958	.009	.066	.630	.010	

โดยที่

**,*

มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

ผลการวิเคราะห์จากตารางที่ 4.13 ข้อมูลด้วยสถิติสหสัมพันธ์วิธีเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD ปี พ.ศ. 2565 จาก 8 อัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์พบว่า มี 2 อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 คือ อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้คือ 0.471 และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้คือ 0.461 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวกระดับต่ำ ตามลำดับ

เมื่อพิจารณาผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติสหสัมพันธ์วิธีเพียร์สันผู้ศึกษาพบว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ข้างต้น มีตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กันค่อนข้างมาก ซึ่งเงื่อนไขข้อหนึ่งในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ กำหนดให้ตัวแปรอิสระแต่ละตัวต้องเป็นอิสระต่อกัน โดยการตรวจสอบเงื่อนไขนี้ผู้ศึกษาจะตรวจสอบเงื่อนไขดังกล่าวโดยใช้ค่าสถิติ 3 วิธีดังนี้คือ

วิธีที่ 1 ทดสอบค่าความคลาดเคลื่อนแต่ละค่าเป็นอิสระกัน (Autocorrelation) หรือไม่
โดยพิจารณาค่า Durbin-Watson โดยที่

ค่า Durbin-Watson < 1.5 ค่าความคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวก

ค่า Durbin-Watson > 1.5 ค่าความคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบ

ค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 สามารถสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีความเป็นอิสระต่อกัน

จากการทดสอบค่า Durbin-Watson ในปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565 แต่ละปี สรุปว่า ค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.877 ถึง 2.225 ซึ่งหมายความว่า ค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกันดังตารางที่ 4.14

ตารางที่ 4.14 ผลการจากการทดสอบค่า Durbin-Watson ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565

Model Summary ^b				
Year	2562	2563	2564	2565
R	0.980 ^a	0.971 ^a	0.855 ^a	0.928 ^a
Durbin-Watson	2.014	1.877	2.225	1.883

a Predictors: (Constant), EPS, DE, P/E, DIY, P/BV, NPM, CUR, ROA

b Dependent Variable: CPA

วิธีที่ 2 ตัวแปรอิสระแต่ละตัวต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน (Multicollinearity)

ผู้ศึกษาจึงทำการตรวจสอบค่า Tolerance และค่า Variance Inflation Factor (VIF)

ค่า Tolerance ของตัวแปรเข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรเป็นค่าอิสระจากกัน

ค่า Tolerance ของตัวแปรเข้าใกล้ศูนย์แสดงว่าเกิดปัญหา Multicollinearity

ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรมีค่าใกล้ 10 มากแสดงว่าระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระในสมการวิเคราะห์ความถดถอยพหุเชิงเส้นมีมาก นั่นคือ เกิดปัญหา Multicollinearity

จากการทดสอบค่า Tolerance และค่า Variance Inflation Factor (VIF) ในปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565 สรุปว่าค่า Tolerance และ ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอยู่ในเกณฑ์ที่เหมาะสม ตามลำดับ โดยที่ Tolerance ของตัวแปรเข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรเป็นค่าอิสระจากกัน แต่ถ้าค่าใกล้ศูนย์แสดงว่าเกิดปัญหา Multicollinearity และค่า Variance Inflation Factor (VIF) หากมีค่าใกล้ 10 มากแสดงว่าระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระในสมการวิเคราะห์ความถดถอยพหุเชิงเส้นมีมากนั่นคือ เกิดปัญหา Multicollinearity ซึ่งจากการทดสอบพบว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวไม่มีความสัมพันธ์กัน (Multicollinearity) หรือไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้นจึงสามารถใช้ตัวแปรดังกล่าวในการวิเคราะห์ตามแบบจำลองได้

สรุปว่าค่า Tolerance และ ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565 ดังตารางที่ 4.15

ตารางที่ 4.15 ตารางแสดงผลการทดสอบค่า Tolerance และ Variance inflation factor (VIF) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565

ตัวแปร	Collinearity Statistics ^a							
	2562		2563		2564		2565	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
CUR	0.33	3.00	0.38	2.65	0.39	2.54	0.50	2.02
DE	0.51	1.98	0.55	1.83	0.50	2.00	0.44	2.27
NPM	0.58	1.71	0.85	1.17	0.74	1.35	0.65	1.55
ROA	0.25	4.05	0.30	3.35	0.27	3.74	0.21	4.68
P/E	0.81	1.24	0.75	1.33	0.25	3.93	0.50	1.98
P/BV	0.28	3.56	0.47	2.12	0.33	3.04	0.30	3.36
DIY	0.57	1.77	0.46	2.20	0.27	3.71	0.28	3.55
EPS	0.91	1.10	0.91	1.09	0.46	2.16	0.35	2.87

a Dependent Variable: CPA

วิธีที่ 3 ทดสอบความไม่คงที่ของค่าความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่หรือไม่คงที่ (Heteroscedasticity)

ผู้ศึกษาตรวจสอบโดยใช้สถิติของ White's General Heteroskedasticity Test การทดสอบพิจารณาจากค่านัยสำคัญที่กำหนด คือ มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% หรือ p-value 0.05

ค่านัยสำคัญที่ได้น้อยกว่า 0.05 หรือ p-value < 0.05 แสดงว่าข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เกิดปัญหา Heteroscedasticity

ค่านัยสำคัญที่ได้มากกว่า 0.05 หรือ p-value > 0.05 แสดงว่าข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ไม่เกิดปัญหา Heteroscedasticity

จากการทดสอบ ในปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565 แต่ละปี ผลการทดสอบสรุปได้ว่าค่านัยสำคัญทางสถิติที่ได้มากกว่า 0.05 หรือ p-value > 0.05 แสดงว่าข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์

ไม่เกิดปัญหา Heteroscedasticity ดังนั้นจึงสามารถใช้ตัวแปรดังกล่าวในการวิเคราะห์ข้อมูลได้ ค่าสถิติที่ได้ดังตารางที่ 4.16

ตารางที่ 4.16 ตารางแสดงผลการทดสอบความไม่คงที่ของค่าความแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่หรือไม่คงที่ (Heteroscedasticity) ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565

ปี	White Test for Heteroskedasticity			
	2562	2563	2564	2565
ค่านัยสำคัญทางสถิติ (p-value)*	0.413	0.414	0.414	0.364

โดยที่

*ความสัมพันธ์ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

2.2. การวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ในส่วนนี้เป็นการทดสอบสมมติฐานเพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน กลุ่ม SETHD ช่วงวิกฤตโควิด-19 ระหว่างปี พ.ศ. 2562 - ปี พ.ศ. 2565 โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ (Statistical Package for Social Science : SPSS) และในการวิเคราะห์โดยใช้วิธี Enter Method กล่าวคือ โปรแกรมจะนำตัวแปรอิสระทุกตัวเข้าสมการภายในขั้นตอนเดียว ประมวลผลข้อมูลแสดงผลการวิเคราะห์ดังตารางที่ 4.17 ถึง 4.18

ตารางที่ 4.17 การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยพหุคูณของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อ
ราคาหลักทรัพย์

Coefficients ^a								
ตัวแปร	2562		2563		2564		2565	
	Standardized Coefficients	t	Standardized Coefficients	t	Standardized Coefficients	t	Standardized Coefficients	t
	Beta		Beta		Beta		Beta	
CUR	0.081	1.060	0.227*	2.682	0.113	0.628	0.016	0.139
DE	0.028	0.446	0.034	0.478	-0.004	-0.024	-0.163	-1.328
NPM	-0.056	-0.968	0.010	0.176	-0.158	-1.199	-0.077	-0.756
ROA	-0.068	-0.762	-0.415**	-4.372	-0.438	-2.000	-0.759**	-4.318
P/E	-0.044	-0.901	0.073	1.228	0.357	1.590	0.292*	2.549
P/BV	0.221*	2.640	0.315**	4.163	0.351	1.780	0.503**	3.375
DIY	-0.117	-1.978	-0.063	-0.814	-0.052	-0.238	-0.239	-1.558
EPS	0.962**	20.646	0.981**	18.061	0.858**	5.164	1.209**	8.771

โดยที่

a Dependent Variable: CPA

**, * มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

ผลการวิเคราะห์จากตารางที่ 4.17 เมื่อพิจารณาค่า p-value (Sig.) Standardized Coefficients และค่าสถิติทดสอบ (t) พบว่า

ในปี พ.ศ. 2562 อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์เชิงบวก หรือ ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ มีจำนวน 2 อัตราส่วน คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) Beta = 0.962 t = 20.646 (p-value < 0.01) หมายถึง ถ้ากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้น 0.962 หน่วย และ อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) Beta = 0.221 t = 2.640 (p-value < 0.05) หมายถึงถ้าอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้น 0.221 หน่วย ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาดูงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์ได้ที่ตารางที่ 4.19

ในปี พ.ศ. 2563 อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์เชิงบวก หรือ ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ มีจำนวน 4 อัตราส่วน คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) $\text{Beta} = 0.981$ $t = 18.061$ ($p\text{-value} < 0.01$) หมายถึง ถ้ากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้น 0.981 หน่วย อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) $\text{Beta} = 0.315$ $t = 4.163$ ($p\text{-value} < 0.01$) หมายถึงอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้น 0.315 หน่วย และ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CUR) $\text{Beta} = 0.227$ $t = 2.682$ ($p\text{-value} < 0.05$) หมายถึง ถ้าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CUR) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้น 0.227 หน่วย ตามลำดับ ในขณะที่ อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์เชิงลบ หรือ ไปในทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) $\text{Beta} = -0.415$ $t = -4.372$ ($p\text{-value} > 0.01$) หมายถึง ถ้าอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ราคาหลักทรัพย์จะลดลง -0.415 หน่วย ซึ่งสอดคล้อง และ ขัดแย้งกับผลการศึกษาดูงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์ได้ที่ตารางที่ 4.19

ในปี พ.ศ. 2564 อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์เชิงบวก หรือ ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ มีจำนวน 1 อัตราส่วน คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) $\text{Beta} = 0.858$ $t = 5.164$ ($p\text{-value} < 0.01$) หมายถึง ถ้ากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้น 0.858 หน่วย ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาดูงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์ได้ที่ตารางที่ 4.19

ในปี พ.ศ. 2565 อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์เชิงบวก หรือ ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ มีจำนวน 4 อัตราส่วน คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) $\text{Beta} = 1.209$ $t = 8.771$ ($p\text{-value} < 0.01$) หมายถึง ถ้ากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้น 1.209 หน่วย อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) $\text{Beta} = 0.503$ $t = 3.375$ ($p\text{-value} < 0.01$) หมายถึงอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้น 0.503 หน่วย และ อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) $B = 0.292$ $t = 2.549$ ($p\text{-value} < 0.05$) คือถ้าอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้น 0.292 หน่วยตามลำดับ ในขณะที่ อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์เชิงลบ หรือ ไปในทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) $\text{Beta} = -0.759$ $t = -4.318$ ($p\text{-value} > 0.01$) หมายถึง ถ้าอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ราคาหลักทรัพย์จะลดลง -0.759 หน่วย ซึ่งสอดคล้อง และ ขัดแย้งกับผลการศึกษาดูงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์ได้ที่ตารางที่ 4.19

ตารางที่ 4.18 ผลการวิเคราะห์ตัวแบบสมการถดถอยระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565

Model Summary ^a				
Year	2562	2563	2564	2565
p-value (Sig.) of F	0.000 ^b	0.000 ^b	0.000 ^b	0.000 ^b
R Square	0.961	0.943	0.731	0.861
Adjusted R Square (Adj.R ²)	0.945	0.922	0.628	0.808
Std. Error of the Estimate	15.902	15.181	28.382	22.791
Durbin-Watson	2.014	1.877	2.225	1.883

โดยที่

a Dependent Variable: CPA

b Predictors: (Constant), EPS, DE, P/E, DIY, P/BV, NPM, CUR, ROA

ผลการวิเคราะห์จากตารางที่ 4.18 ในปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565 ค่า p-value (Sig.) of F = 0.000 ซึ่งให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงิน (ตัวแปรอิสระ) อย่างน้อย 1 อัตราส่วนที่มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน กลุ่ม SETHD อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ดังนั้นจึงทำการทดสอบต่อไปว่าอัตราส่วนทางการเงินใดบ้างที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์แสดงในตารางที่ 4.17

ผลการวิเคราะห์จากตารางที่ 4.18 พบว่า ในปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565 เมื่อพิจารณาค่า Adjusted R Square (Adj.R²) ซึ่งเป็นค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่ปรับผลกระทบของตัวแปรอิสระออก มีค่า Adj.R²= ร้อยละ 94.5 ค่า Adj.R²= ร้อยละ 92.2 ค่า Adj.R² = ร้อยละ 62.8 และ ค่า Adj.R²= ร้อยละ 80.8 ตามลำดับ หมายความว่าอัตราส่วนทางการเงิน (ตัวแปรอิสระ) สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ร้อยละ 94.5 ร้อยละ 92.2 ร้อยละ 62.8 และ ร้อยละ 80.8 ตามลำดับ ส่วนที่เหลือเป็นผลจากปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ ตามลำดับ

สรุปผลการศึกษามลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่เกี่ยวข้องต่อราคาหลักทรัพย์

ตารางที่ 4.19 สรุปผลการศึกษามลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565 และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ปี	ลำดับ อิทธิพล	อัตรา ส่วน ทางการเงิน	Beta ^a	ทิศทาง ความ สัมพันธ์ เชิงบวก (ลบ)	งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
					ผู้วิจัย	ความ สัมพันธ์
2562	1	EPS	0.962	(+) , **	1 Martina Rut Utami and Arif Darmawan(2019)	สอดคล้อง
					2 Choiriyah Choiriya, Fatimah Fatimah, Sri Agustina, Fithri Atika Ulfa(2020)	สอดคล้อง
					3 Ikbāl Sudarman and Nana Diana(2022)	สอดคล้อง
2562	2	P/BV	0.221	(+) , *	1 ประภาวรินทร์ เทพแก้ว(2563)	สอดคล้อง
					2 ชัญญา ตันติจิตน์อม(2563)	สอดคล้อง
2562		รวม	2	อัตราส่วนทางการเงิน		



ตารางที่ 4.19 (ต่อ)

ปี	ลำดับ อิทธิพล	อัตรา ส่วน ทางการเงิน	Beta ^a	ทิศทาง ความสัมพันธ์ เชิงบวก (ลบ)	งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
					ผู้วิจัย	ความสัมพันธ์
2563	1	EPS	0.981	(+) ,**	1 Martina Rut Utami and Arif Darmawan(2019)	สอดคล้อง
					2 Choiriyah Choiriya, Fatimah Fatimah, Sri Agustina, Fithri Atika Ulfa(2020)	สอดคล้อง
					3 Ikbal Sudarman and Nana Diana(2022)	สอดคล้อง
2563	2	ROA	-0.415	(-) ,**	1 สุรเดช กิตติวรรณโชติ(2561)	ขัดแย้ง
					2 วรุฒม์ สุทธิพิณ(2562)	ขัดแย้ง
					3 ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น(2563)	สอดคล้อง
					4 ประภาวรินทร์ เทพแก้ว(2563)	ขัดแย้ง
					5 Choiriyah Choiriya, Fatimah Fatimah, Sri Agustina, Fithri Atika Ulfa(2020)	ขัดแย้ง
2563	3	P/BV	0.315	(+) ,**	1 ประภาวรินทร์ เทพแก้ว(2563)	สอดคล้อง
					2 ชัญญา ตันติจิตน์อม(2563)	สอดคล้อง
2563	4	CUR	0.227	(+) ,*	1 วรุฒม์ สุทธิพิณ(2562)	สอดคล้อง
					2 ชวัลพัชร หอมหวานทิพย์(2563)	สอดคล้อง
					3 ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น(2563)	สอดคล้อง
					4 ประภัสสร อธิสุรพงศ์(2564)	สอดคล้อง
2563	รวม	4 อัตราส่วนทางการเงิน				
2564	1	EPS	0.858	(+) ,**	1 Martina Rut Utami and Arif Darmawan(2019)	สอดคล้อง
					2 Choiriyah Choiriya, Fatimah Fatimah, Sri Agustina, Fithri Atika Ulfa(2020)	สอดคล้อง
					3 Ikbal Sudarman and Nana Diana(2022)	สอดคล้อง
2564	รวม	1 อัตราส่วนทางการเงิน				

ตารางที่ 4.19 (ต่อ)

ปี	ลำดับ อิทธิพล	อัตรา ส่วน ทางการเงิน	Beta ^a	ทิศทาง ความ สัมพันธ์ เชิงบวก (ลบ)	งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
					ผู้วิจัย	ความ สัมพันธ์
2565	1	EPS	1.209	(+),**	1 Martina Rut Utami and Arif Darmawan(2019)	สอดคล้อง
					2 Choiriyah Choiriya, Fatimah Fatimah, Sri Agustina, Fithri Atika Ulfa(2020)	สอดคล้อง
					3 Ikbal Sudarman and Nana Diana(2022)	สอดคล้อง
2565	2	ROA	-0.759	(-),**	1 สุรเดช กิตติวรรณโชติ(2561)	ขัดแย้ง
					2 วรณัฐ สุทธิพัฒน์(2562)	ขัดแย้ง
					3 ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น(2563)	สอดคล้อง
					4 ประภาวรินทร์ เทพแก้ว(2563)	ขัดแย้ง
					5 Choiriyah Choiriya, Fatimah Fatimah, Sri Agustina, Fithri Atika Ulfa(2020)	ขัดแย้ง
2565	3	P/BV	0.503	(+),**	1 ประภาวรินทร์ เทพแก้ว(2563)	สอดคล้อง
					2 ชัญญา ตันติจิตน์น้อม(2563)	สอดคล้อง
2565	4	P/E	0.292	(+),*	1 ชัญญา ตันติจิตน์น้อม(2563)	ขัดแย้ง
2565		รวม	4 อัตราส่วนทางการเงิน			
โดยที่						
a	Standardized Coefficients					
(+)	คือ อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ					
(-)	คือ อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ					
**, *	มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ					
CUR	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)					
DE	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)					
NPM	อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio)					
ROA	อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset Ratio)					
P/E	อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio)					
P/BV	อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price to Book Value Ratio)					
DIY	อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield)					
EPS	กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share)					

ตารางที่ 4.20 ตารางสรุปผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยพหุคูณของอัตราส่วนทางการเงิน
ที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565

ตัวแปร	สรุปผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยพหุคูณของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผล ต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มดัชนี SETHD ปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2565			
	2562	2563	2564	2565
CUR	-	/(+)*	-	-
DE	-	-	-	-
NPM	-	-	-	-
ROA	-	/(-)**	-	/(-)**
P/E	-	-	-	/(+)*
P/BV	/(+)*	/(+)**	-	/(+)**
DIY	-	-	-	-
EPS	/(+)**	/(+)**	/(+)**	/(+)**
โดยที่				
/(+)	คือ อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ			
/(-)	คือ อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ			
**	มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01			
*	มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05			
CUR	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)			
DE	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)			
NPM	อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio)			
ROA	อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset Ratio)			
P/E	อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio)			
P/BV	อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price to Book Value Ratio)			
DIY	อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield)			
EPS	กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share)			

ตารางที่ 4.21 ตารางสรุปสมมติฐานผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple regression analysis) ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565

			ทิศทางความสัมพันธ์เชิง
สมมติฐาน	ปี	ผลการทดสอบ	บวก (ลบ)
H1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CUR) มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19	2562	ปฏิเสธสมมติฐาน	-
	2563	ยอมรับสมมติฐาน	(+),*
	2564	ปฏิเสธสมมติฐาน	-
	2565	ปฏิเสธสมมติฐาน	-
H2 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19	2562	ปฏิเสธสมมติฐาน	-
	2563	ปฏิเสธสมมติฐาน	-
	2564	ปฏิเสธสมมติฐาน	-
	2565	ปฏิเสธสมมติฐาน	-
H3 อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19	2562	ปฏิเสธสมมติฐาน	-
	2563	ปฏิเสธสมมติฐาน	-
	2564	ปฏิเสธสมมติฐาน	-
	2565	ปฏิเสธสมมติฐาน	-
H4 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19	2562	ปฏิเสธสมมติฐาน	-
	2563	ยอมรับสมมติฐาน	(-),**
	2564	ยอมรับสมมติฐาน	
	2565	ยอมรับสมมติฐาน	(-),**
H5 อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19	2562	ปฏิเสธสมมติฐาน	-
	2563	ปฏิเสธสมมติฐาน	-
	2564	ปฏิเสธสมมติฐาน	-
	2565	ยอมรับสมมติฐาน	(+),*

ตารางที่ 4.21 (ต่อ)

			ทิศทาง ความ สัมพันธ์เชิง	
สมมติฐาน	ปี	ผลการทดสอบ	บวก (ลบ)	
H6 อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19	2562	ยอมรับสมมติฐาน	(+) ,*	
	2563	ยอมรับสมมติฐาน	(+) ,**	
	2564	ปฏิเสธสมมติฐาน	-	
	2565	ยอมรับสมมติฐาน	(+) ,**	
H7 อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19	2562	ปฏิเสธสมมติฐาน	-	
	2563	ปฏิเสธสมมติฐาน	-	
	2564	ปฏิเสธสมมติฐาน	-	
	2565	ปฏิเสธสมมติฐาน	-	
H8 กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19	2562	ยอมรับสมมติฐาน	(+) ,**	
	2563	ยอมรับสมมติฐาน	(+) ,**	
	2564	ยอมรับสมมติฐาน	(+) ,**	
	2565	ยอมรับสมมติฐาน	(+) ,**	

โดยที่

(+)

คือ อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

(-)

คือ อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

**

มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

บทที่ 5

สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษามูลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SETHD ช่วงวิกฤตโควิด-19 โดยประชากรที่ใช้ในการศึกษารั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD โดยมีเงื่อนไขในการพิจารณา คือ ต้องเป็น บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD ซึ่งเป็นรายชื่อบริษัทหลักทรัพย์ในการคำนวณดัชนี SETHD ที่ประกาศระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2566 จำนวนรวมทั้งสิ้น 30 บริษัท ในช่วงระยะเวลาที่ศึกษา คือ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 จนถึง พ.ศ. 2565 รวมเป็นระยะเวลา 4 ปี ซึ่งสามารถสรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะดังนี้

1. สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาภาพรวมราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยช่วงวิกฤตโควิด-19 พบว่า ราคาหลักทรัพย์ที่มีทิศทางแนวโน้มที่ได้รับผลกระทบด้านบวกและด้านลบโดยจัดประเภทตามหมวดธุรกิจได้ 12 หมวดธุรกิจจากจำนวนรวมทั้งสิ้น 30 บริษัท ในกลุ่ม SETHD โดยหมวดธุรกิจที่ได้รับผลกระทบด้านบวกและส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในทางบวก ซึ่งมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นที่เห็นได้ชัดได้แก่

1.1. หมวดธุรกิจการแพทย์ เนื่องจากได้เข้าร่วมกับภาครัฐในการให้บริการตรวจคัดกรอง กักกัน อภิบาล และรักษาโรคโควิด-19 ตามมาตรการควบคุมและป้องกันการแพร่ระบาดอย่างต่อเนื่อง และมีมาตรการในการบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุดอย่างต่อเนื่อง

1.2. หมวดธุรกิจการเกษตร เนื่องจากบริษัทในหมวดธุรกิจนี้ เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจผลิตภัณฑ์ยางธรรมชาติและผลิตภัณฑ์ถุงมือยาง อันเนื่องมาจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ที่ทำให้ถุงมือยางมีการใช้งานอย่างแพร่หลายในชีวิตประจำวัน ดังนั้นจึงส่งผลให้บริษัทฯ สามารถทำกำไรและเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ และในปี พ.ศ. 2565 สถานการณ์การแพร่ระบาดโควิด-19 ที่คลี่คลาย ส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานลดลง

1.3. ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ เนื่องจากบริษัทในหมวดธุรกิจ เป็นบริษัทผู้ผลิตและจำหน่ายถุงมือยาง และจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ส่งผลให้ถุงมือยางเป็นสินค้าที่มีความต้องการเพิ่มสูงขึ้นในทุกประเทศทั่วโลก และในปี พ.ศ. 2563 บริษัทฯ มีปริมาณการขายสูงสุดเป็นประวัติการณ์ หลังจากนั้นในปี พ.ศ. 2565 ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงเนื่องจากในปี พ.ศ. 2565 สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 เริ่มคลี่คลาย ส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานลดลง

1.4. ขนส่งและโลจิสติกส์ เนื่องจากทั่วโลกมีความต้องการสินค้าเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว รวมไปถึงการให้บริการขนส่งทางทะเล ส่งผลให้เกิดความแออัดของท่าเรือและการขาดแคลนตู้สินค้าในทุกพื้นที่ รวมถึงอัตราค่าระวางที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นประวัติการณ์ จากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ทำให้สายการบินเรือได้รับประโยชน์อย่างต่อเนื่อง

ในขณะที่หมวดธุรกิจธุรกิจที่มีทิศทางแนวโน้มราคาหลักทรัพย์ที่ได้รับผลกระทบด้านลบ และปรับตัวดีขึ้นในระยะเวลาต่อมา ได้แก่ 1. พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 2. พลังงานและสาธารณูปโภค 3. ธนาคาร 4. เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร 5. เงินทุนและหลักทรัพย์ 6. อาหารและเครื่องดื่ม 7. วัสดุก่อสร้าง 8. ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ แต่มีบางบริษัทในหมวดธุรกิจที่แตกต่างจากหมวดธุรกิจโดยได้รับผลกระทบด้านบวกเนื่องจากผลการดำเนินงานของบริษัทได้รับผลกระทบด้านบวกและกำไรต่อหุ้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ได้แก่ หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค บริษัทที่ปรับตัวดีขึ้นในระยะเวลาต่อมาอย่างต่อเนื่องในหมวดนี้คือบริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (PTTEP) หมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT) บริษัทที่ปรับตัวดีขึ้นในระยะเวลาต่อมาอย่างต่อเนื่องในหมวดนี้ คือ บริษัทเจมาร์ท กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (JMART) หมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ (FIN) บริษัทที่ปรับตัวดีขึ้นในระยะเวลาต่อมาคือ บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SAWAD) หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม (FOOD) บริษัทที่ปรับตัวขึ้นและปรับตัวลดลงในระยะเวลาต่อมาอย่างต่อเนื่องในหมวดนี้ คือ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) ตามลำดับ

จากการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยช่วงวิกฤตโควิด-19 พบว่ามี จำนวน 5 อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ 1) กำไรสุทธิต่อหุ้น และ 2) อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก หรือ มีทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ และ 3) อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น และ 4) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก หรือ มีทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่ 5) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์เชิงลบ หรือ มีทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์ ตามลำดับ

2. อภิปรายผล

จากการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19 สามารถอภิปรายผลได้ ดังนี้

อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์เชิงบวก หรือ ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งหมายถึงถ้าอัตราส่วนทางการเงินเพิ่มขึ้น ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้น มีจำนวน 4 อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่

2.1. กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share : EPS) ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Martina Rut Utami and Arif Darmawan (2019) Choiriyah Choiriya, Fatimah Fatimah, Sri Agustina, Fithri Atika Ulfa (2020) และ Ikbai Sudarman and Nana Diana (2022) พบในการศึกษาทุกๆ ปี เนื่องจากหลักทรัพย์ในกลุ่ม SETHD เป็นที่สนใจของนักลงทุนเนื่องจากกำไรต่อหุ้นที่สูงจะมีผลดึงดูดนักลงทุนให้ลงทุน ดังนั้นจึงสะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนเล็งเห็นถึงผลจากการดำเนินงานของบริษัททางด้านบวก ซึ่งกำไรต่อหุ้น (EPS) เป็นตัวชี้วัดที่ใช้กันทั่วไปในการประเมินความสามารถในการสร้างผลกำไรของบริษัท เมื่อผลกำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นนักลงทุนจึงเชื่อมั่นว่าจะส่งผลให้กับการเพิ่มขึ้นของกำไรต่อหุ้น นักลงทุนมองเห็นโอกาสการเติบโตของกิจการในอนาคตและราคาหลักทรัพย์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพราะนักลงทุนมีความคาดหวังว่าจะได้รับผลตอบแทนที่มากขึ้นในอนาคต เช่น ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลและส่วนต่างราคาหลักทรัพย์

2.2. อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price to Book Value Ratio : P/BV) ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของประภาวรินทร์ เทพแก้ว (2563) และ ชัญญา ตันติจิตน์อม (2563) พบในปี พ.ศ.2562 พ.ศ. 2563 และ พ.ศ. 2565 เนื่องจากนักลงทุนส่วนใหญ่มองว่าแนวโน้มในอนาคตบริษัทจะเติบโตจนมีกำไรสะสมกลับมาช่วยทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นได้ในอนาคตเพื่อให้เห็นภาพที่ชัดเจน มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นนั้นคำนวณจาก สินทรัพย์รวมหักด้วยหนี้สินรวม แล้วหารด้วยจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัท จะเท่ากับ BV และ P/BV คือนำ ราคาหลักทรัพย์หารด้วย BV จะได้ P/BV

2.3. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio : CUR) ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ วรุฒม์ สุทธิพิศ (2562) ขวัญพัชร หอมหวานทิพย์ (2563) ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น (2563) และ ประภัสสร อธิสุรพงศ์ (2564) พบในปี พ.ศ.2563 ซึ่งในปี พ.ศ. 2563 เป็นปีที่เกิดวิกฤตโควิด-19 เนื่องจากภาพที่สะท้อนว่าราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวลดลงเป็นอย่างมากในปี พ.ศ. 2563 ดังนั้นจากสถานการณ์วิกฤตโควิด-19 ราคาหลักทรัพย์มีทิศทางแนวโน้มทางลบหรือมีมูลค่าลดลง ส่งผลให้

ความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น ปรับลดลงด้วยซึ่งความสัมพันธ์ทางสถิติยังคงมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์

2.4. อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio : P/E) ซึ่งขัดแย้งกับผลการศึกษาของชัยญา ตันติจิตน์อม (2563) จากผลการศึกษาที่ขัดแย้งอาจเนื่องมาจาก เป็นผลการศึกษาของในส่วนตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ซึ่งช่วงระยะเวลา สภาวะเศรษฐกิจ กลุ่มประชากรที่แตกต่างกัน จึงทำให้ผลการศึกษามาขัดแย้งกันได้ ส่วนในการศึกษาครั้งนี้พบในปี พ.ศ.2565 เนื่องจากหลังจากผ่านพ้นปี 2564 ปีแห่งผลกระทบจากวิกฤตการณ์ระบาดของโควิด-19 ที่ส่งผลในวงกว้างทั้งภาคครัวเรือน ธุรกิจ และเศรษฐกิจโดยรวม ทำให้หลายฝ่ายทั้งภาครัฐ เอกชน สถาบันการเงิน ต้องมีมาตรการออกมาช่วยเหลือเยียวยา ในไตรมาส 4 ปลายปีที่มีการกระจายวัคซีนในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นมาก ทำให้จำนวนผู้ติดเชื้อและเสียชีวิตลดลงอย่างต่อเนื่อง จึงสามารถผ่อนคลายมาตรการควบคุมอย่างเข้มงวดลงได้ นำไปสู่การเปิดประเทศเพื่อรับนักท่องเที่ยวได้ภายใต้เกณฑ์ที่กำหนด ดังนั้นเมื่อสถานการณ์วิกฤตโควิด-19 เริ่มคลี่คลายในปี พ.ศ. 2565 ส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ราคาหลักทรัพย์มีทิศทางแนวโน้มทางบวกหรือมีมูลค่าเพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นปรับเพิ่มขึ้นด้วย และ หลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นที่สูงมักจะพบในหุ้นที่เติบโต (Growth Stock) กำไรของบริษัทมีแนวโน้มที่จะเติบโตสูงขึ้นในอนาคต นักลงทุนมองเห็นโอกาสในการทำกำไรจากราคาหุ้นที่ปรับเพิ่มขึ้น รวมทั้งมีโอกาสนำเงินปันผลที่มากขึ้น จากหลักทรัพย์กลุ่ม SETHD ซึ่งความสัมพันธ์ทางสถิติยังคงมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์

อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์เชิงลบ หรือ ไปในทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งหมายถึงถ้าอัตราส่วนทางการเงินเพิ่มขึ้น ราคาหลักทรัพย์จะลดลง มีจำนวน 1 อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่

2.5. อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset Ratio : ROA) ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของทิพย์วรรณ หอมกลิ่น (2563) และ ขัดแย้งกับผลการศึกษาของสุรเดช กิตติวรรณโชติ (2561) วรุตม์ สุทธิพุด (2562) ประภาวรินทร์ เทพแก้ว (2563) และ Choiriyah Choiriya, Fatimah Fatimah, Sri Agustina, Fithri Atika Ulfa (2020) จากผลการศึกษาที่ขัดแย้งอาจเนื่องมาจากช่วงระยะเวลา สภาวะเศรษฐกิจ กลุ่มประชากร และหมวดธุรกิจที่ต่างกันจึงทำให้ผลการศึกษามาขัดแย้งกันได้ จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset Ratio) นั้นควรพิจารณาหมวดธุรกิจประกอบด้วย จากการศึกษาพบว่าในกลุ่ม SETHD นั้นมีหมวดธุรกิจที่เป็นหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 6 บริษัทจาก 30 บริษัท หรือคิดเป็นร้อยละ 20 ซึ่งเป็นหมวดธุรกิจที่มีจำนวนบริษัทมากที่สุดในหลักทรัพย์กลุ่ม SETHD ซึ่งในหมวดธุรกิจนี้ใช้สินทรัพย์จำนวนมากในการสร้างผลกำไรเพราะต้องลงทุนในที่ดินและอาคารด้วยจำนวนเงินที่มาก และ หมวดธุรกิจธนาคาร 5 บริษัทจาก 30 บริษัท หรือคิดเป็นร้อยละ 17 ซึ่งเป็นหมวดธุรกิจที่

มีจำนวนบริษัทรองลงมาจากหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ในหลักทรัพย์กลุ่ม SETHD ซึ่งหมวดธุรกิจธนาคารสินทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องน้อย เช่น เงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้ และ เงินลงทุน เป็นต้น ซึ่งการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องน้อย ให้ประโยชน์หรือเปลี่ยนเป็นกระแสเงินสดได้ในระยะเวลายาวนานเกิน 1 ปี ดังนั้นจึงทำให้ค่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset Ratio) มีค่าต่ำกว่าหมวดธุรกิจอื่นๆ ทำให้ความสัมพันธ์ในเชิงลบ หรือ ทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งราคาหลักทรัพย์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นนั้นเป็นเพราะนักลงทุนมองเห็นโอกาสการเติบโตของกิจการในอนาคตและนักลงทุนมีความคาดหวังว่าจะได้รับผลตอบแทนที่มากขึ้นในอนาคต เช่น ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลและส่วนต่างราคา จากการลงทุน เช่น การลงทุนสร้างหรือเปิดตัวโครงการใหม่ๆ ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และ มีการให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้ และ เงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น จากหมวดธุรกิจธนาคาร เป็นต้น

3. ข้อเสนอแนะ

3.1. ข้อเสนอแนะในการนำผลการศึกษาไปใช้

จากการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน กลุ่ม SETHD ช่วงวิกฤตโควิด-19 ถึงแม้ว่าอัตราส่วนทางการเงิน 5 อัตราส่วน 1) กำไรสุทธิต่อหุ้น 2) อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี 3) อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น 4) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่ 5) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์ จะสามารถนำไปใช้เพื่อประกอบในการตัดสินใจลงทุน แต่การที่ราคาหลักทรัพย์จะเคลื่อนไหวขึ้นหรือลงนั้น ขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย ทั้งแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจ กระแสเงินสดของธุรกิจ ความเชื่อมั่นในบริษัท ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินอาจเป็นเพียงแค่ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์เพียงส่วนหนึ่งเท่านั้น ดังนั้นผู้ลงทุน ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ ควรที่จะต้องใช้เครื่องมือการวิเคราะห์อื่น ๆ รวมไปถึงการติดตามผลประกอบการ แนวโน้มการเติบโต แผนธุรกิจต่าง ๆ ของบริษัทอย่างสม่ำเสมอ เพื่อทำให้มีข้อมูลเพียงพอในการประกอบการตัดสินใจลงทุน หรือ ปรับแนวทางวางกลยุทธ์เพื่อเพิ่มศักยภาพทางการแข่งขัน และส่งผลให้หลักทรัพย์ของบริษัทเป็นที่ต้องการของนักลงทุนมากยิ่งขึ้น

3.2. ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

การศึกษาครั้งนี้ เป็นการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SETHD ซึ่งเป็น เป็นดัชนีที่สะท้อนความเคลื่อนไหวราคาของกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูง (Market Capitalization) มีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ และมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงและต่อเนื่องที่ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาแล้วนั้น เป็นเพียง 1 ในอีกหลายดัชนีในตลาดหลักทรัพย์ ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดทำดัชนีราคาหลักทรัพย์ไว้หลายดัชนีด้วยกัน ซึ่งแต่ละดัชนีจะสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของราคาหรือมูลค่าตลาดของหุ้นในแง่มุมที่แตกต่างกัน การศึกษาในครั้งนี้ต่อไปท่านที่สนใจสามารถเลือกศึกษาดัชนีอื่นเพื่อเปรียบเทียบผลการศึกษาว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวก (เชิงลบ) หรือ ไปในทิศทางเดียวกัน (ทิศทางตรงข้ามกัน) กับราคาหลักทรัพย์ เพื่อนำผลการศึกษาที่ได้มาอภิปรายเปรียบเทียบกัน และช่วยในการตัดสินใจของผู้ลงทุน ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ ได้นำไปใช้ได้อย่างเหมาะสม



บรรณานุกรม

- เฉลิมพล จตุพร. (ม.ป.ป.). เข้าถึงได้จาก การตรวจสอบและแก้ไขปัญหา Heteroskedasticity
เบื้องต้น: <https://cj007blog.files.wordpress.com/2020/05/heteroskedasticity-vdo.pdf>
- ชวัลพัชร หอมหวานทิพย์. (2563). บัณฑิต มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต. *ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*.
- ชัยญา ตันติจิตน์อม. (2563). บัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. *ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม*.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). เข้าถึงได้จาก ดัชนีราคา SET High Divinded 30:
<https://www.set.or.th/th/market/index/sethd/overview>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). *วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน*. เข้าถึงได้จาก
https://portal.set.or.th/education/th/begin/stock_content04.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (24 กุมภาพันธ์ 2559). *1st Your First Stock*. เข้าถึงได้จาก
SETSMART และ ธนาคารแห่งประเทศไทย:
https://weblink.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile_1459071326225.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). *SETinvestnow*. เข้าถึงได้จาก คำศัพท์ลงทุน:
<https://www.setinvestnow.com/th/glossary/technical-analysis?lang=th>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2 มิถุนายน 2564). *COVID ทำให้บริษัท ในตลาดหลักทรัพย์เปลี่ยนไปอย่างไร*. เข้าถึงได้จาก SETinvestnow:
<https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/203-covid-company-change>

บรรณานุกรม (ต่อ)

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (1 ธันวาคม 2564). โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของตลาดหลักทรัพย์ฯ. เข้าถึงได้จาก
https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Apr/2021-12-01_SET-Industry-Group-Sector-Classification-23070356.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (29 สิงหาคม 2565). คู่มือ (Manual Guides). เข้าถึงได้จาก SETSMART:
https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET_Formula_Glossary.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (พฤศจิกายน 2565). หลักเกณฑ์การจัดทำดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. เข้าถึงได้จาก
https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Nov/SET-Index-Methodology_TH_Nov2022.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (11 ตุลาคม 2566). รายชื่อหลักทรัพย์ในการคำนวณดัชนี SETHD. เข้าถึงได้จาก <https://www.set.or.th/th/market/information/securities-list/constituents-list-sethd>
- ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น. (2563). บัณฑิต มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช. ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร.
- บริษัท เจมาร์ท กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน). (2563). นักลงทุนสัมพันธ์. เข้าถึงได้จาก รายงานประจำปี: <https://www.jaymart.co.th/th/investor-relations/document/annual-reports>
- บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน). (2563-2565). นักลงทุนสัมพันธ์. เข้าถึงได้จาก รายงานประจำปี: <https://www.cpfworldwide.com/th/investors/report-56-1>
- บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน). (2563-2565). 56-1 One Report. เข้าถึงได้จาก รายงานประจำปี: <https://investor.chularat.com/th/downloads/yearly-reports>
- บริษัท ทิปโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน). (2563-2565). นักลงทุนสัมพันธ์. เข้าถึงได้จาก 56-1 One Report: <https://www.tipcoasphalt.com/annual-report-56-1-one-report/>

บรรณานุกรม (ต่อ)

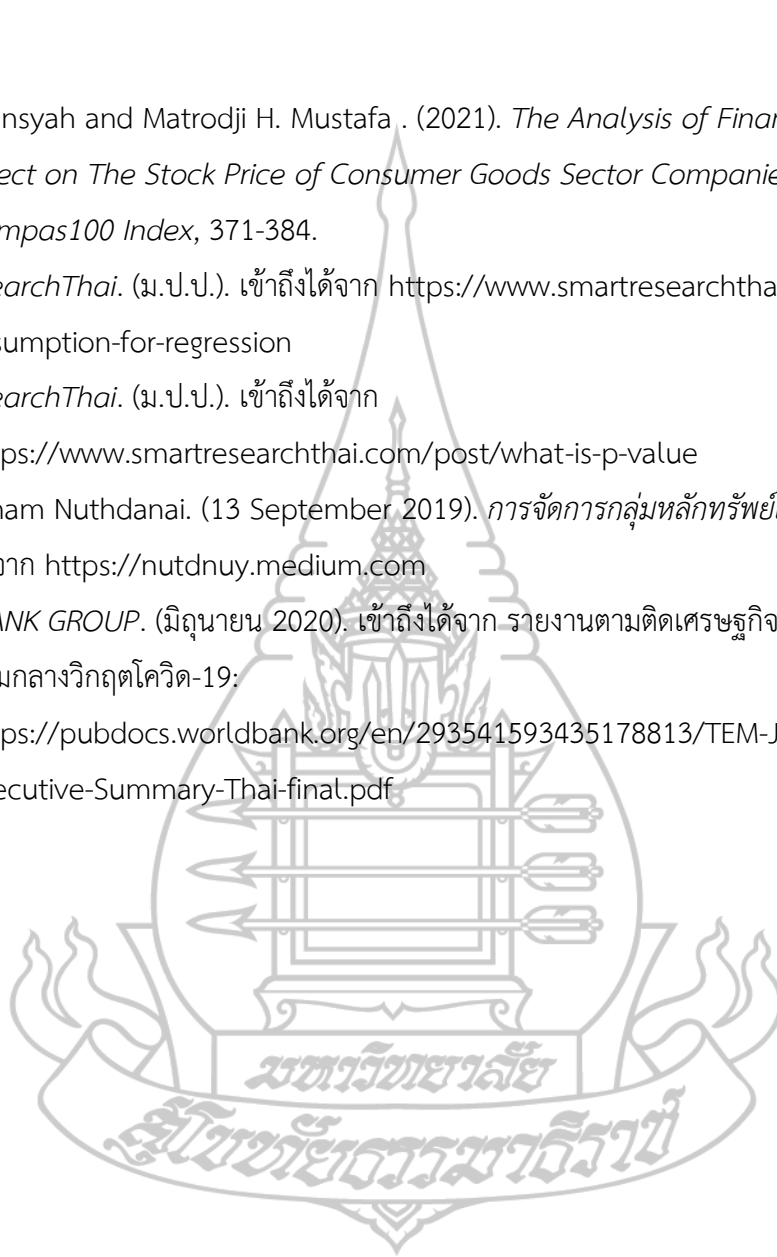
- บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิเทล จำกัด (มหาชน). (2563-2565). *นักลงทุนสัมพันธ์*. เข้าถึงได้จาก รายงานประจำปี: <https://www.bangkokchainhospital.com/th/investor-relations/document/annual-reports>
- บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน). (2563). *นักลงทุนสัมพันธ์*. เข้าถึงได้จาก รายงานที่สำคัญประจำปี: <https://www.pttep.com/th/Investorrelations/Regulatorfilings/Annualfiling.aspx>
- บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน). (2563-2565). *นักลงทุนสัมพันธ์*. เข้าถึงได้จาก รายงานประจำปี: <https://investor-th.sritranggroup.com/ar.html>
- บริษัท ศรีตรังโกลฟ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน). (2563-2565). *นักลงทุนสัมพันธ์*. เข้าถึงได้จาก รายงานประจำปี: <https://www.sritrangloves.com/th/investor-relations/downloads/yearly-reports>
- บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน). (2563). *นักลงทุนสัมพันธ์*. เข้าถึงได้จาก รายงานประจำปี: <https://investor.sawad.co.th/th/downloads/one-reports>
- บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน). (2563-2565). *นักลงทุนสัมพันธ์*. เข้าถึงได้จาก รายงานประจำปี: <https://www.rclgroup.com/OneReport>
- บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน). (2563-2565). *นักลงทุนสัมพันธ์*. เข้าถึงได้จาก รายงานประจำปี: <https://www.indoramaventures.com/th/investor-relations/downloads/annual-report>
- บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน). (2565). *นักลงทุนสัมพันธ์*. เข้าถึงได้จาก ข้อมูลทางการเงิน: https://www.intouchcompany.com/ir_fi_th.asp
- ประภัสสร อธิสุรพงศ์. (2564). บัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. *ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) ในช่วงก่อนและหลังเหตุการณ์ COVID19*.
- ประภาวรินทร์ เทพแก้ว. (2563). บัณฑิต มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต. *ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค*.
- พิเชษฐ์ สิทธิโชคสกุลชัย. (2564). การวิเคราะห์งบการเงินโดยวิธีอัตราส่วนทางการเงิน. ใน *แนวการศึกษาชุดวิชาการจัดการการตลาดและการบัญชีเพื่อการจัดการ* (หน่วยที่ 9, น. 39). นนทบุรี: มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- มหาวิทยาลัยราชภัฏนครปฐม. (ม.ป.ป.). *บทที่ 8 สหสัมพันธ์และการวิเคราะห์การถดถอย*. เข้าถึงได้จาก
<https://pws.npru.ac.th/chalida/data/files/%E0%B8%9A%E0%B8%97%E0%B8%97%E0%B8%B5%E0%B9%88%208%E0%B8%AA%E0%B8%AB%E0%B8%AA%E0%B8%B1%E0%B8%A1%E0%B8%9E%E0%B8%B1%E0%B8%99%E0%B8%98%E0%B9%8C%E0%B9%81%E0%B8%A5%E0%B8%B0%E0%B8%81%E0%B8%B2%E0%B8%A3%E0%B8%96%E0%B8%94%E>
- วรุณม สุทธิพัฒ. (2562). บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย. *ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์*.
- สรศาสตร์ สุขเจริญสิน. (2565). แนวคิดพื้นฐานในการวิเคราะห์หุ้นสามัญ. ใน *เอกสารการสอนชุดวิชาการลงทุนและการวิเคราะห์หลักทรัพย์* (หน่วยที่ 10, น. 19-24). นนทบุรี: มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.
- สรศาสตร์ สุขเจริญสิน. (2565). ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์. ใน *เอกสารการสอนชุดวิชาการลงทุนและการวิเคราะห์หลักทรัพย์* (หน่วยที่ 5, น. 31-38). นนทบุรี: มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.
- สุรเดช กิตติวรรณโชติ. (2561). บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย. *ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกคัดเลือกให้อยู่ในกลุ่มหุ้นยั่งยืน*.
- Apiwat Tav. (ม.ป.ป.). *LucidTrader*. เข้าถึงได้จาก *สรุปหนังสือ หลักการลงทุน [ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย]*: <https://www.lucid-trader.com/aisa-1-2/>
- Choiriyah Choiriya, Fatimah Fatimah, Sri Agustina, Fithri Atika Ulfa. (2 December 2020). *The Effect Return on Assets, Return on Equity, Net Profit Margin, Earning per Share, and Operating Profit Margin on Stock Prices of Banking Company in Indonesia Stock Exchange*, 103-123.
- Ikbal Sudarman and Nana Diana. (2022). *The Effect of Financial Ratios on Sharia Stock Prices in Company Indexed LQ45 2020-2021*, 117-123.
- Martina Rut Utami and Arif Darmawan . (2019). *Effect of DER, ROA, ROE, EPS and MVA on Stock Prices in Sharia Indonesian Stock Index*, 15-22.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Shabri Imansyah and Matrodji H. Mustafa . (2021). *The Analysis of Financial Ratios Effect on The Stock Price of Consumer Goods Sector Companies Listed in Kompas100 Index*, 371-384.
- SmartResearchThai. (ม.ป.ป.). เข้าถึงได้จาก <https://www.smartresearchthai.com/post/5-assumption-for-regression>
- SmartResearchThai. (ม.ป.ป.). เข้าถึงได้จาก <https://www.smartresearchthai.com/post/what-is-p-value>
- Wangpratham Nuthdanai. (13 September 2019). *การจัดการกลุ่มหลักทรัพย์เบื้องต้น*. เข้าถึงได้จาก <https://nutdnuy.medium.com>
- WORLD BANK GROUP. (มิถุนายน 2020). เข้าถึงได้จาก รายงานตามติดเศรษฐกิจไทยประเทศไทยท่ามกลางวิกฤตโควิด-19: <https://pubdocs.worldbank.org/en/293541593435178813/TEM-July-2020-Executive-Summary-Thai-final.pdf>



ประวัติผู้ศึกษา

ชื่อสกุล นางสาววาสนา บัวเกิด
วัน เดือน ปี เกิด 15 กุมภาพันธ์ 2517
สถานที่เกิด กรุงเทพมหานคร
ที่อยู่ปัจจุบัน จรัญสนิทวงศ์
ประวัติการศึกษา ปริญญาตรี การบริหารธุรกิจ (การบัญชี)
ประวัติการทำงาน บริษัท เบเคอร์ ทิลลี่ ออดิท แอนด์ แอดไวเซอร์รี่ เซอร์วิสেস (ประเทศไทย) จำกัด

