

ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อรวรรณ เจริญรัมย์^{1*} สมใจ บุญหมื่นไวย² และ นवलปรางค์ แจบไธสง³

(วันที่รับบทความ: 26/04/2568; วันแก้ไขบทความ: 24/09/2568; วันตอบรับบทความ: 25/09/2568)

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาข้อมูลทางเศรษฐกิจและข้อมูลทางบัญชีที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยพิจารณาปัจจัย ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (บาท/ปอนด์สเตอร์ลิง) ดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรม อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม โดยเก็บรวบรวมข้อมูลที่ครบถ้วนในช่วงปี พ.ศ. 2564 – 2566 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ การวิเคราะห์เชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ สถิติสหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยข้อมูลทางเศรษฐกิจ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ ($B=-1.856$, $p<0.05$) ส่วนปัจจัยข้อมูลทางบัญชี ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ($B=-22.737$, $p<0.01$) และ อัตรากำไรสุทธิ ($B=-0.067$, $p<0.05$) ส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ ขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ($B=0.357$, $p<0.01$) ส่งผลในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ผลการวิจัยนี้คาดว่าจะมีประโยชน์ในการสนับสนุนการตัดสินใจลงทุน ช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถเข้าใจปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ รวมถึงการตัดสินใจของผู้บริหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีประสิทธิภาพ

คำสำคัญ: ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ปัจจัยทางบัญชี ราคาหลักทรัพย์

^{1*} นักศึกษาหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

²⁻³ ผู้ช่วยศาสตราจารย์, อาจารย์ประจำหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

*ผู้นิพนธ์ประสานงาน โทรศัพท์ 091-669-9934 อีเมล: orawan.choengram1989@gmail.com



Factors Affecting the Stock Price of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand

Orawan Choengram^{1*} Somjai Boonmuenwai² and Nualprang Chaepthaisong³

(Received: 26/04/2025; Revised: 24/09/2025; Accepted: 25/09/2025)

Abstract

The purpose of this study was to present the economic and accounting data on factors affecting the stock prices of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. The factors considered include the 1-year fixed deposit interest rate, exchange rate (THB/GBP), Thai Industries Sentiment Index, debt to asset ratio, debt to equity ratio, net profit margin, and return on assets. Data were collected comprehensively from 2021 to 2023. The statistics used for data analysis include descriptive analysis such as percentages, mean, and standard deviation, as well as inferential statistics, including Pearson correlation and multiple regression analysis. The study results found that economic factors, specifically the 1-year fixed deposit interest rate, had a statistically significant effect on stock prices in the opposite direction ($B=-1.856$, $p<0.05$). Regarding accounting factors, the debt asset ratio ($B=-22.737$, $p<0.01$) and net profit margin ($B=-0.067$, $p < 0.05$) also had statistically significant effects in the opposite direction, whereas return on assets ($B=0.357$, $p<0.01$) had a statistically significant effect in the same direction as stock prices. The findings of this research are expected to be valuable in supporting investment decisions, helping investors understand the factors that affect stock prices, and informing the decisions made by executives in the Stock Exchange of Thailand.

Keywords: Economic factors, Accounting factors, Stock prices

^{1*}Master of Accountancy program student, Faculty of Business Administration, RMUTI.

²⁻³Assistant Professor, Lecturer of the Master of Accountancy program, Faculty of Business Administration, RMUTI.

*Corresponding Author, Tel. 091-669-9934 e-mail: orawan.choengram1989@gmail.com



1. บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand : SET) ถือเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยมีบทบาทในการเป็นแหล่งระดมทุนสำหรับบริษัทต่าง ๆ และเป็นแหล่งลงทุนสำหรับนักลงทุนที่ต้องการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ เช่น หุ้น ตราสารหนี้ และผลิตภัณฑ์ทางการเงินอื่น ๆ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำหน้าที่เป็นตัวกลางในการเชื่อมโยงผู้ที่มีเงินทุนส่วนเกินกับผู้ที่ต้องการเงินทุน โดยสนับสนุนการระดมทุนจากภาคธุรกิจ สถาบันการเงิน รวมถึงการออมเงินจากประชาชนและภาครัฐ เพื่อนำไปใช้ในกิจกรรมการผลิตและการลงทุนต่าง ๆ ซึ่งช่วยกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจและการพัฒนาทางการเงินของประเทศ นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังมีการ

จัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนออกเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรมหลัก และ 28 หมวดธุรกิจ เพื่อให้บริษัทที่ดำเนินธุรกิจในลักษณะใกล้เคียงกันสามารถอยู่ในหมวดเดียวกัน โดยการจัดประเภทนี้ช่วยให้นักลงทุนสามารถเปรียบเทียบข้อมูลและการดำเนินธุรกิจของบริษัทต่าง ๆ ได้อย่างมีประสิทธิภาพและแม่นยำยิ่งขึ้น ช่วยให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจลงทุนได้อย่างเหมาะสมตามความเสี่ยงและโอกาสทางธุรกิจ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567)

การเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นทางเลือกหนึ่งที่สำคัญสำหรับนักลงทุนในปัจจุบัน เนื่องจากได้รับความสนใจจากทั้งประชาชนและองค์กรธุรกิจในการศึกษาดัชนีราคาหุ้น รวมถึง การติดตามราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างต่อเนื่อง โดยนักลงทุนมักใช้ข้อมูลพื้นฐานจากราคาหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าราคาตลาดสูงเป็นปัจจัยในการตัดสินใจลงทุน เนื่องจากหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดสูงมักได้รับความสนใจจากนักลงทุนเป็นอย่างมาก อย่างไรก็ตาม การลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดสูงก็มีความเสี่ยงสูงเช่นเดียวกัน โดยราคาหลักทรัพย์หรือราคาหุ้นสามารถเปลี่ยนแปลงได้อย่างรวดเร็วตามข้อมูลใหม่ที่ได้รับการเปิดเผย และราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะสะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ รวมถึงข้อมูลทางการเงินของบริษัท (นันทิกานต์ พวงบุบผา, 2562) การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับผลตอบแทนที่คาดหวัง แม้ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจใด ๆ ก็ตาม นักลงทุนนั้นจำเป็นต้องศึกษาข้อมูลต่าง ๆ และทำการวิเคราะห์อย่างถูกต้องและแม่นยำประกอบการตัดสินใจลงทุน เพื่อให้สามารถได้รับอัตราผลตอบแทนที่ดีที่สุด โดยปกติแล้ว การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์จะได้รับอิทธิพลจากปัจจัยหลายประการ เช่น สภาพเศรษฐกิจ นโยบายจากภาครัฐ สถานะการเงินของธุรกิจ รวมถึงผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งปัจจัยเหล่านี้สามารถมีผลกระทบต่อราคาหุ้นและความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ได้

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) ซึ่งเป็นวิธีที่มุ่งเน้นการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์จากทั้งปัจจัยภายในบริษัทและปัจจัยภายนอกที่เกี่ยวข้องกับสถานะเศรษฐกิจโดยรวม โดยทั่วไปปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์สามารถแบ่งได้เป็น 2 ส่วนสำคัญ ได้แก่ ปัจจัยข้อมูลทางเศรษฐกิจ และ ปัจจัยข้อมูลทางบัญชี



ปัจจัยข้อมูลทางเศรษฐกิจ เป็นปัจจัยภายนอกที่สะท้อนสถานะเศรษฐกิจและสิ่งแวดล้อมทางธุรกิจ ซึ่งมีอิทธิพลโดยตรงต่อการดำเนินงานของบริษัท ตลอดจนการตัดสินใจลงทุนในตลาดทุน โดยปัจจัยดังกล่าวประกอบด้วยตัวแปรเศรษฐกิจมหภาค เช่น อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน ราคาน้ำมัน ราคาทองคำ รวมถึงดัชนีความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจ ซึ่งปัจจัยเหล่านี้สามารถส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท และมีผลต่อระดับความเชื่อมั่นของนักลงทุน ดังนั้น ปัจจัยข้อมูลทางเศรษฐกิจจึงมีบทบาทสำคัญในฐานะตัวสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของสภาพเศรษฐกิจมหภาค ซึ่งย่อมส่งผลกระทบต่อมูลค่าและความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ทั้งในเชิงตรงและเชิงอ้อม

ปัจจัยข้อมูลทางบัญชี เป็นปัจจัยภายในที่สะท้อนถึงศักยภาพในการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัท โดยข้อมูลที่ได้จากงบการเงินและรายงานทางการบัญชีต่าง ๆ สามารถนำมาวิเคราะห์และประเมินความสามารถในการทำกำไร ประสิทธิภาพในการบริหารจัดการ และเสถียรภาพทางการเงินของบริษัท ตัวชี้วัดที่สำคัญได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ซึ่งล้วนเป็นข้อมูลที่นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ปัจจัยทางบัญชีเหล่านี้ไม่เพียงสะท้อนถึงความมั่นคงและศักยภาพในการสร้างผลกำไรของบริษัท แต่ยังมีผลต่อความเชื่อมั่นและการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์โดยตรง

จากการศึกษาในอดีตพบว่า การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์มักจะพิจารณาเพียงปัจจัยใดปัจจัยหนึ่งเท่านั้น ซึ่งทำให้เกิดการมองปัญหาในแง่มุมที่จำกัด ตัวอย่างเช่น การศึกษาด้านปัจจัยภายในที่มักจะพิจารณาตัวแปรต่างๆ เช่น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (มนนกร เลิศคำ และคณะ, 2567) อัตรากำไรสุทธิ (ชาลินี แสงสร้อย, 2558; สินี ภาคย์อุฬาร, 2558; รัศมี ศรีลาวงศ์, 2561; ขวัญสุดา อินหล่ม และพรทิวา แสงเขียว, 2566) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (วรินดา ว่องสุวรรณ เลิศ และอภิชาติ พงศ์สุพัฒน์, 2566; มนนกร เลิศคำ และคณะ, 2567) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์, 2561) ส่วนด้านปัจจัยภายนอกที่มักจะพบการศึกษา ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก 1 ปี (เอกรัตน์ แหวนทอง และธฤตพน อุ่สวัสดิ์, 2561) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (สุภาพร ยันศรี สิริชัย, 2561; กชชมน ตางจงราช, 2563; สุพรรณ พันธุ์สุข และกนกพร ภาศิฉาย, 2567) และดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรม (เอกรัตน์ แหวนทอง และธฤตพน อุ่สวัสดิ์, 2561) การพิจารณาปัจจัยทั้งภายในและภายนอก ร่วมกันในการวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์จึงเป็นสิ่งที่มีความสำคัญ เนื่องจากปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบจากปัจจัยภายนอก และปัจจัยทางบัญชีที่สะท้อนถึงการบริหารจัดการภายในของบริษัท ล้วนมีผลกระทบต่อความมั่นคงทางการเงินและการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากราคาหลักทรัพย์มักได้รับผลกระทบจากปัจจัยทั้งภายในและภายนอก ซึ่งการพิจารณาปัจจัยเหล่านี้จะช่วยให้สามารถเข้าใจถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ได้อย่างครบถ้วน ในด้านปัจจัยภายใน ผู้วิจัยได้เลือกใช้ข้อมูลทางบัญชีที่สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการบริหารจัดการของบริษัท ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อ



สินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ซึ่งตัวชี้วัดเหล่านี้สามารถสะท้อนถึงความมั่นคงทางการเงินและความสามารถในการสร้างกำไรของบริษัท ส่วนในด้านปัจจัยภายนอก ผู้วิจัยได้พิจารณาข้อมูลทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจโดยรวม ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (บาท/ปอนด์สเตอร์ลิง) และดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรม ซึ่งปัจจัยเหล่านี้มีผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่อาจส่งผลกระทบต่อตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยเลือกศึกษาช่วงระยะเวลา 2564-2566 ซึ่งเป็นช่วงเวลาในตลาดหลักทรัพย์ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 และเข้าสู่ช่วงการฟื้นฟูหลังการแพร่ระบาด ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและนโยบายของภาครัฐที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ อาทิ การปรับลดอัตราดอกเบี้ยและการใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ผลการศึกษานี้คาดว่าจะช่วยเสริมสร้างความเข้าใจเกี่ยวกับผลกระทบจากปัจจัยทั้งภายในและภายนอกที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉพาะในช่วงที่เศรษฐกิจเผชิญกับความไม่แน่นอนและการเปลี่ยนแปลงของนโยบายเศรษฐกิจ ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการวิเคราะห์แนวโน้มราคาหลักทรัพย์และช่วยสนับสนุนการตัดสินใจลงทุนที่มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย

- 2.1 เพื่อศึกษาข้อมูลทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างไร
- 2.2 เพื่อศึกษาข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างไร

3. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

- 3.1 เพื่อช่วยให้นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องทราบถึงปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 3.2 ผลการวิจัยที่ได้จะเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ในการสนับสนุนการพิจารณาปัจจัยในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน
- 3.3 งานวิจัยนี้จะช่วยสนับสนุนแนวคิดเกี่ยวกับการงบการเงินเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนซึ่งหากข้อมูลในงบการเงินสมบูรณ์ครบถ้วนประโยชน์ต่อการใช้สนับสนุนการตัดสินใจลงทุนทุกกลุ่ม
- 3.4 เพื่อให้ผู้ที่สนใจสามารถนำข้อมูลที่ได้จากการวิจัยครั้งนี้ไปศึกษาและพัฒนาองค์ความรู้ทางวิชาการหรือประยุกต์เป็นแนวทางในการศึกษางานวิจัยในอนาคตต่อไป
- 3.5 เพื่อช่วยให้นักลงทุนเล็งเห็นถึงความสำคัญของการวิเคราะห์งบการเงิน ทั้งปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอก สามารถนำผลจากการวิจัยไปใช้ประกอบการตัดสินใจวางแผนการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- 3.6 ผลการศึกษานี้สามารถช่วยสนับสนุนการพัฒนาและช่วยให้ผู้บริหารในตลาดหลักทรัพย์สามารถตัดสินใจได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น



4. ทบทวนวรรณกรรม

4.1 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis: EMH)

ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis: EMH) ซึ่งพัฒนาโดย Eugene Fama (1970) ระบุว่า ราคาหลักทรัพย์ในตลาดจะสะท้อนข้อมูลทั้งหมดที่มีอยู่ในขณะนั้น โดยราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวทันทีเมื่อมีข้อมูลใหม่ที่มีผลกระทบต่อตลาดและไม่สามารถทำกำไรจากการคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้เกินกว่าผลตอบแทนปกติ เนื่องจากข้อมูลที่มีผลกระทบต่อตลาดตัดสินใจลงทุนทั้งหมดจะถูกสะท้อนเข้าสู่ราคาหลักทรัพย์โดยทันที ในบริบทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ทฤษฎีนี้สามารถอธิบายได้ว่าเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพ เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ในตลาดจะสะท้อนข้อมูลต่าง ๆ อย่างครบถ้วน ทั้งข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน เช่น ข่าวสารทางเศรษฐกิจและผลประกอบการของบริษัท และข้อมูลภายในที่อาจส่งผลกระทบต่อตัดสินใจลงทุน การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดจึงสามารถอธิบายได้จากข้อมูลที่มีการเผยแพร่และมีผลต่อการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ในตลาด แนวคิดนี้ยังคงเป็นพื้นฐานสำคัญในการศึกษาตลาดทุน โดยมีงานวิจัยล่าสุดที่สนับสนุน เช่น งานของ Shi, Ausloos, และ Zhu (2022) ที่แสดงให้เห็นว่าอารมณ์ความรู้สึกของนักลงทุน (investor sentiments) มีผลต่อผลตอบแทนของหุ้นในอุตสาหกรรมต่างๆ แตกต่างกันไป ดังนั้น การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จึงสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทและข้อมูลสำคัญที่เปิดเผยต่อสาธารณะอย่างครบถ้วนและทันเวลา การประยุกต์ใช้ทฤษฎี EMH ในการศึกษาครั้งนี้ช่วยให้สามารถวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยข้อมูลเศรษฐกิจ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (บาท/ปอนด์สเตอร์ลิง) และดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรม กับปัจจัยข้อมูลทางบัญชี ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม กับราคาหลักทรัพย์ในตลาดไทยได้อย่างชัดเจน พร้อมทั้งอธิบายกลไกการทำงานของตลาดหลักทรัพย์ไทยที่สะท้อนข้อมูลอย่างมีประสิทธิภาพตามหลักการของทฤษฎี EMH

4.2 ทฤษฎีสัญญาณ (Signaling Theory)

ทฤษฎีสัญญาณ (Signaling Theory) ถูกพัฒนาโดย Michael Spence ในปี 1973 เพื่ออธิบายปรากฏการณ์ความไม่สมมูลของข้อมูล (Information Asymmetry) ซึ่งเกิดขึ้นเมื่อข้อมูลระหว่างผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องในตลาดทุน เช่น ผู้บริหาร นักลงทุน และผู้ถือหุ้น ไม่อยู่ในระดับที่เท่าเทียมกัน โดยเฉพาะในบริบทของการลงทุน นักลงทุนมักใช้พฤติกรรมหรือการดำเนินการของบริษัทและผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็น "สัญญาณ" (Signal) เพื่อประเมินศักยภาพและทิศทางในอนาคตของบริษัท ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์สามารถจำแนกออกเป็น 2 กลุ่มหลัก ได้แก่ ข้อมูลทางเศรษฐกิจ และข้อมูลทางบัญชี ซึ่งสามารถอธิบายได้ดังนี้ (1) ข้อมูลทางเศรษฐกิจ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (บาท/ปอนด์สเตอร์ลิง) และดัชนีความเชื่อมั่นภาคอุตสาหกรรม ซึ่งถือเป็นสัญญาณจากสิ่งแวดล้อมภายนอกที่สะท้อนถึงสภาพเศรษฐกิจ

และบริษัททางธุรกิจโดยรวม การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรเหล่านี้มีผลทางอ้อมต่อราคาหลักทรัพย์ผ่านแนวโน้มผลประกอบการของบริษัท เช่น อัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้ต้นทุนการเงินสูงขึ้น ซึ่งอาจลดกำไรสุทธิ ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยที่ลดลงจะเอื้อต่อการขยายตัวของกิจการและกระตุ้นราคาหลักทรัพย์ในทิศทางบวก (2) ข้อมูลทางบัญชี ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ในบริบทของ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ข้อมูลเหล่านี้ทำหน้าที่เป็นสัญญาณสำคัญให้นักลงทุนไทยสามารถตีความสถานการณ์ของบริษัทได้อย่างแม่นยำ โดยเฉพาะเมื่อต้องเผชิญกับความผันผวนของเศรษฐกิจโลกและอัตราแลกเปลี่ยน นักลงทุนไทยจึงมักใช้สัญญาณทั้งจากปัจจัยภายนอก (เศรษฐกิจ) และปัจจัยภายใน (บัญชี) ร่วมกันเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาล่าสุดของ ปิยาภิกษุศักดิ์ เจียรสุคนธ์ (2567) และ มณฑกร เลิศคำ และคณะ (2567) ที่พบว่าข้อมูลทางการเงินเป็นสัญญาณที่สำคัญในการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาด SET

ดังนั้น ทฤษฎีส่งสัญญาณสามารถใช้เป็นเครื่องมือในการอธิบายถึงบทบาทของปัจจัยภายนอกหรือข้อมูลทางเศรษฐกิจ และปัจจัยภายในหรือข้อมูลทางบัญชีที่ส่งผลต่อการประเมินของนักลงทุนเกี่ยวกับศักยภาพและทิศทางของบริษัท ข้อมูลเหล่านี้ทำหน้าที่เป็นสัญญาณที่ช่วยให้นักลงทุนสามารถเข้าใจสถานการณ์ที่แท้จริงของบริษัท ซึ่งส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุน การตีความสัญญาณอย่างถูกต้องจะช่วยให้นักลงทุนสามารถประเมินความเสี่ยงและโอกาสในการลงทุนได้อย่างแม่นยำและมีข้อมูลที่ครบถ้วนในการตัดสินใจ

4.3 แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานเป็นกระบวนการที่มุ่งศึกษาวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินของบริษัทเพื่อประเมินสถานะทางการเงินและศักยภาพในการทำกำไร โดยการพิจารณาผลประกอบการที่แสดงถึงความสามารถในการสร้างรายได้และการเติบโตของรายได้ในระยะยาว ซึ่งข้อมูลเหล่านี้สามารถช่วยให้นักลงทุนประเมินมูลค่าหุ้นและทิศทางราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้อย่างแม่นยำ ดังนั้นผู้วิจัยจึงใช้ข้อมูลทางเศรษฐกิจและข้อมูลทางบัญชีเป็นตัวแปรในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในครั้งนี้ (1) ข้อมูลทางเศรษฐกิจ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (ณัฐฎิภา สุจारी, 2564) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (บาท/ปอนด์สเตอร์ลิง) และดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรม (เอกรัตน์ แหวนทอง และชฤตพณ อู่สวัสดิ์, 2561) (2) ข้อมูลทางบัญชี ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (วรินดา ว่องสุวรรณเลิศ และ อภิชาติพงศ์สุพัฒน์, 2566) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ชาลินี แสงสร้อย, 2558; กังสดาล วงษ์สกุล, 2562) อัตรากำไรสุทธิ (ชาลินี แสงสร้อย, 2558; กังสดาล วงษ์สกุล, 2562; ณัฐฎิภา สุจारी, 2564) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ชาลินี แสงสร้อย, 2558; ณัฐฎิภา สุจारी, 2564) ดังนั้น การพิจารณาทั้งข้อมูลทางเศรษฐกิจและข้อมูลทางบัญชีร่วมกันจะช่วยให้นักลงทุนประเมินภาพรวมของบริษัทได้ชัดเจนขึ้น ข้อมูลเศรษฐกิจสะท้อนสภาพแวดล้อมภายนอกที่มีผลต่อการดำเนินงานของบริษัท ขณะที่ข้อมูลทางบัญชีบ่งชี้ถึงสภาพทางการเงินและความสามารถในการทำกำไร การวิเคราะห์ปัจจัยทั้งสองประเภทช่วยให้นักลงทุนตัดสินใจได้อย่างมีข้อมูลครบถ้วนและมั่นใจในการลงทุน



4.4 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios)

อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือสำคัญในการประเมินสถานะทางการเงินและศักยภาพในการดำเนินงานธุรกิจของบริษัท โดยช่วยให้นักลงทุนสามารถเข้าใจถึงความสามารถในการทำกำไร ความเสี่ยงทางการเงิน และศักยภาพในการเติบโตของบริษัทได้อย่างลึกซึ้งและชัดเจนยิ่งขึ้น ผู้วิจัยพบว่าอัตราส่วนที่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรและความเสี่ยงจากการใช้หนี้มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ดังนั้น ผู้วิจัยจึงได้เลือกศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกใช้ตัวแปรอัตราส่วนต่าง ๆ ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ (สะท้อนถึงความสามารถของบริษัทในการสร้างกำไรจากรายได้ ซึ่งเป็นตัวบ่งชี้ที่สำคัญในการประเมินประสิทธิภาพทางการเงินของบริษัท) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ใช้ในการประเมินประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่เพื่อสร้างผลตอบแทน หากบริษัทสามารถใช้ทรัพย์สินได้อย่างมีประสิทธิภาพ จะช่วยให้บริษัทมีโอกาสในการเติบโตและสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่นักลงทุน) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ใช้ในการประเมินความเสี่ยงจากการใช้หนี้ของบริษัท ซึ่งสะท้อนถึงสถานะทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ การมีอัตราส่วนหนี้สินสูงอาจบ่งชี้ถึงความเสี่ยงทางการเงินที่สูงส่งผลกระทบต่อความมั่นคงของบริษัทและอาจมีผลกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน) ซึ่งตัวแปรเหล่านี้สามารถสะท้อนภาพรวมทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทได้ ดังนั้น การเลือกใช้ตัวแปรเหล่านี้จึงมีความสำคัญ เพราะสามารถให้ข้อมูลที่ครอบคลุมและชัดเจนเกี่ยวกับความเสี่ยงทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร และการใช้ทรัพยากรของบริษัท ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่นักลงทุนใช้ในการพิจารณาการลงทุน และสามารถส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้

4.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

4.5.1 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและราคาหลักทรัพย์

อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (Deposit interest rate) เป็นผลตอบแทนที่สถาบันการเงินจ่ายให้กับผู้ฝากเงิน ซึ่งอัตราดอกเบี้ยเงินฝากมีหลายอัตรา ขึ้นอยู่กับระยะเวลาการฝากเงินและเงื่อนไขการถอนเงิน เช่น อัตราดอกเบี้ยของบัญชีเงินฝากออมทรัพย์ที่สามารถถอนเงินได้ตลอดเวลา ซึ่งจะต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน 6 เดือน และ 1 ปี ถ้าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสูงขึ้น นักลงทุนมักเลือกที่จะฝากเงินแทนการลงทุนในหลักทรัพย์ เนื่องจากได้รับผลตอบแทนที่สูงจากการฝากเงิน ก็จะทำให้ความต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ลดลง ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์มีแนวโน้มลดลง (อิติรัตน์ ภิวงค์, 2561; ฌัยฎีกา สุจารี, 2564; Perera 2016) ในทางกลับกัน เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดลงหากนำเงินไปฝากก็จะได้อัตราดอกเบี้ยที่น้อยลง จึงนำไปสู่การลงทุนในหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่ดีกว่า ดังนั้น ผู้วิจัยจึงเลือกศึกษาปัจจัยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี เนื่องจากสามารถเปรียบเทียบผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในระยะยาวได้อย่างชัดเจนและมีประโยชน์มากกว่าการศึกษาในระยะสั้น ซึ่งเป็นระยะเวลาที่เหมาะสมในการวิเคราะห์ผลกระทบจากปัจจัยต่าง ๆ ที่อาจมี

ผลต่ออัตราดอกเบี้ยในระยะยาว จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่ผ่านมา พบว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี เป็นคุณลักษณะที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ดังนั้น ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม

4.5.2 อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (บาท/ปอนด์สเตอร์ลิง) และราคาหลักทรัพย์

การแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศถือเป็นเรื่องที่น่าสนใจที่มีความสำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งนักลงทุนที่มีการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศซึ่งต้องใช้เงินตราต่างประเทศ ดังนั้น อัตราแลกเปลี่ยนอาจจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนได้ หากอัตราแลกเปลี่ยนบาทอาจอ่อนค่าลง จะทำให้นักลงทุนตัดสินใจลงทุนเพิ่มมากขึ้น เพราะเมื่อแปลงกลับเป็นสกุลเงินอาจมีกำไรสูงขึ้น (ดารานาด พรหมอินทร์, 2560) แต่ในทางกลับกัน หากเงินบาทแข็งค่าขึ้น นักลงทุนที่ถือหุ้นในไทยต้องการขายหุ้นเพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงค่าเงินส่งผลโดยตรงทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง (อัญญ์นรี เศรษฐภาพุทธิ์ และ ผศ.ดร.วรรณรพี บานชื่นวิจิตร, 2556; Nafiseh, Mosayeb & Seyed Hossein, 2020; Zuhri & Riantani, 2020) ผู้วิจัยได้เลือกใช้สกุลเงินปอนด์สเตอร์ลิง (GBP) ในการศึกษาครั้งนี้ โดยอ้างอิงจากข้อมูลการถือครองหุ้นของนักลงทุนต่างประเทศ ซึ่งพบว่านักลงทุนจากสหราชอาณาจักรมีมูลค่าการถือครองหุ้นสูงสุดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567) จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา แม้ว่าจะยังไม่มีงานวิจัยที่ศึกษาผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ปอนด์สเตอร์ลิง) (Exchange Rate : THB/GBP) โดยตรงในบริบทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องในหลายกรณี พบว่า อัตราแลกเปลี่ยนมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยเฉพาะในบริษัทที่มีการค้าระหว่างประเทศ หรือได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินต่างประเทศ ดังนั้น ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 2 อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (บาท/ปอนด์สเตอร์ลิง) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม

4.5.3 ดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรมและราคาหลักทรัพย์

ดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรม (Thai Industries Sentiment Index) เป็นตัวชี้วัดที่ใช้ในการประเมินความเชื่อมั่นของผู้ประกอบการในภาคอุตสาหกรรม ซึ่งสามารถบ่งบอกสภาพโดยรวมของเศรษฐกิจ การคาดการณ์แนวโน้มทางเศรษฐกิจในอนาคต การตัดสินใจเกี่ยวกับการลงทุน รวมทั้งการวิเคราะห์ความเสี่ยง ดังนั้น หากดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรมมีค่าสูงสามารถบ่งชี้ว่าผู้ประกอบการมั่นใจในอนาคต โดยคาดว่าจะมีแนวโน้มในการลงทุนเพิ่มมากขึ้น ทำให้ราคาหลักทรัพย์มีโอกาสสูงขึ้น (เอกรัตน์ แหวนทอง และธฤตพน อู่สวัสดิ์, 2561) จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา พบว่า ถึงแม้ว่าจะมีงานวิจัยบางส่วนที่ศึกษาผลกระทบของดัชนี



ความเชื่อมั่นอุตสาหกรรม แต่ยังคงมีงานวิจัยที่ศึกษาในบริบทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยน้อยมาก โดยเฉพาะในแง่ของการศึกษาผลกระทบที่เกิดขึ้นในเชิงลึก ซึ่งชี้ให้เห็นถึงความจำเป็นในการศึกษาและทำความเข้าใจผลกระทบของดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรมที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยเหตุนี้ ผู้วิจัยจึงเลือกที่จะศึกษาผลกระทบของดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรมที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้ได้ข้อมูลที่สามารถนำไปใช้ในการพัฒนาแนวทางการตัดสินใจลงทุนและการประเมินความเสี่ยงในตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ดังนั้น ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 3 ดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรมมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

4.5.4 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและราคาหลักทรัพย์

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Asset Ratio) แสดงถึงสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ที่มีอยู่ทั้งหมด ซึ่งใช้วัดว่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ของบริษัทมาจากเงินกู้ยืมจากภายนอกเป็นสัดส่วนเท่าใด และแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท เมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมสูง แสดงว่าบริษัทมีหนี้สินมากเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ ซึ่งอาจทำให้ผู้ลงทุนมองว่าบริษัทมีความเสี่ยงสูงในการชำระหนี้ หากบริษัทมีปัญหาทางการเงินหรือเศรษฐกิจไม่ดีก็ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง (มนฉกร เลิศคำ และคณะ, 2567) ในทางกลับกัน ถ้าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมต่ำ แสดงว่าบริษัทมีโครงสร้างทางการเงินที่แข็งแกร่งและมีสินทรัพย์มากกว่าหนี้ จึงมีแนวโน้มที่ราคาหลักทรัพย์จะดีขึ้น เพราะนักลงทุนมักจะมองหาบริษัทที่มีความมั่นคงทางการเงิน (วริยา สุวภิญโญภาส และ ดารณี เอื้อชนะจิต, 2566; ชัญญา ตันตจิตน์อม, 2563) จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่ผ่านมา พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม เป็นคุณลักษณะที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ดังนั้น ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม

4.5.5 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและราคาหลักทรัพย์

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) เป็นตัวชี้วัดสำคัญที่ช่วยประเมินความเสี่ยงทางการเงินของบริษัท โดยจะแสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) บ่งบอกว่าบริษัทมีภาระหนี้สินคิดเป็นกี่เท่าของทุน สะท้อนการกู้ยืมของบริษัทที่ใช้เงินทุนจากภายนอก ซึ่งมีผลโดยตรงต่อความมั่นใจของนักลงทุนในศักยภาพการกำกับดูแลและการชำระหนี้ของบริษัท ดังนั้น หากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูง แสดงให้เห็นว่าบริษัทอาจมีการจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนที่เป็นหนี้สินเพิ่มขึ้นอาจทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง เนื่องจากความกังวลเรื่องความเสี่ยงต่อการผิดนัดชำระหนี้ ส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน แต่หากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำ ราคาหลักทรัพย์จะสูงขึ้น แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความมั่นคง

ทางการเงินและสามารถบริหารความเสี่ยงได้ (ปิยะธิดา สะณาธิกษ์, 2566; ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น, 2563) แต่ผลการศึกษาของ มณเฑียร เลิศคำ และคณะ, (2567) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเชิงบวกอาจเป็นเพราะว่านักลงทุนมองว่าการระดมเงินที่มาจากในส่วนของหนี้สินจะดีกว่าที่มาจากส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากการระดมเงินที่ได้มาจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่ผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ยจ่ายซึ่งจะสามารถประหยัดภาษีได้ (วิทยา แก้วม่วง และ อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์, 2566) จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่ผ่านมา พบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นคุณลักษณะที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ดังนั้น ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม

4.5.6 อัตรากำไรสุทธิและราคาหลักทรัพย์

อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) เป็นค่าที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ ของบริษัทเพื่อให้เกิดผลกำไรสุทธิ หากอัตรากำไรสุทธิสูงก็จะแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการควบคุมต้นทุนและทำกำไรของบริษัทสำหรับนักลงทุนระยะสั้น และความสามารถในการสร้างมูลค่าของบริษัทสำหรับนักลงทุนระยะยาว ทำให้นักลงทุนมองเห็นถึงความแข็งแกร่งทางการเงินของบริษัท ถ้าหากค่าอัตรากำไรสุทธิต่ำ แสดงถึงบริษัทไม่มีประสิทธิภาพในการทำกำไรสุทธิ (สุกมล ดวงตา และคณะ, 2566; อิศวเทพ อากาศวิภาต, 2565) ดังนั้น กำไรที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง ก็จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นหรือลดลงเช่นเดียวกัน (ธารารัตน์ ทูลไธสง และ สมใจ บุญหมื่นไวย, 2562; ปิยาภิศักดิ์เจียรสุคนธ์, 2567) จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่ผ่านมา พบว่าอัตรากำไรสุทธิ เป็นคุณลักษณะที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ดังนั้น ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 6 อัตรากำไรสุทธิมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

4.5.7 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและราคาหลักทรัพย์

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) เป็นเครื่องมือที่ใช้ในการประเมินว่า บริษัทสามารถทำกำไรได้ดีแค่ไหนจากสินทรัพย์ที่มีอยู่ เป็นตัวชี้วัดสำคัญที่นักลงทุนใช้เพื่อวิเคราะห์ประสิทธิภาพทางการเงินของบริษัท โดยการใช้นิติทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพในการสร้างผลกำไร หากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์สูง หมายความว่าบริษัทสามารถสร้างกำไรได้ดีจากสินทรัพย์ที่มีอยู่ ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์มีแนวโน้มที่จะปรับตัวสูงขึ้น เนื่องจากนักลงทุนมักจะมองหาบริษัทที่มีศักยภาพในการเติบโตและเพิ่มมูลค่า แต่ถ้าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ต่ำแสดงว่า บริษัทยังไม่สามารถใช้สินทรัพย์ได้อย่างเต็มประสิทธิภาพ หรืออาจมีค่าใช้จ่ายที่สูงเกินไป (อุทัยวรรณ เพชรา, 2562; ขวัญญา เคิกศิริ และคณะ, 2561) ดังนั้น นักลงทุนจึงให้ความสนใจกับ



บริษัทที่มีค่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์สูง เพราะนักลงทุนเชื่อว่าหุ้นที่ดีสินทรัพย์สร้างกำไรได้สูงสุด จึงทำให้ผลของราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น (ณธิดา มูลทองจาด, 2562) จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่ผ่านมาพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเป็นคุณลักษณะที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ดังนั้น ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 7 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

5. วิธีการดำเนินการวิจัย

5.1 ประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 923 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567)

5.2 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัย

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัย	2564	2565	2566	รวม
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	623	649	673	1,945
หัก กลุ่มธุรกิจการเงิน	(61)	(65)	(68)	(194)
กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	(53)	(55)	(55)	(163)
บริษัทที่มีตัวแปรไม่ครบหรือมีค่าผิดปกติ	(93)	(56)	(55)	(204)
จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย	416	473	495	1,384

5.3 การวัดค่าของตัวแปร ผู้วิจัยมีการวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาตามรายละเอียดดังต่อไปนี้

5.3.1 ตัวแปรอิสระ คือ

ข้อมูลทางเศรษฐกิจ ได้แก่ 1) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี วัดค่าจากอัตราผลตอบแทนดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี และเก็บข้อมูลรายเดือนโดยเฉลี่ยในแต่ละปี 2) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (บาท/ปอนด์สเตอร์ลิง) วัดค่าจากข้อมูลดัชนีค่าเงินบาท/ปอนด์สเตอร์ลิง และเก็บข้อมูลจากอัตรากลางตลาดรายเดือน โดยเฉลี่ยในแต่ละปี 3) ดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรม วัดค่าจากข้อมูลค่าดัชนีความเชื่อมั่นภาคอุตสาหกรรมตามรายอุตสาหกรรมโดยเฉลี่ย ณ เดือนธันวาคมของทุกปี

ข้อมูลทางบัญชี ได้แก่ 1) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม วัดค่าจากหนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น วัดค่าจากหนี้สินรวมหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น 3) อัตรากำไรสุทธิ วัดค่าจากกำไรสุทธิหารด้วยยอดขาย 4) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม วัดค่าจากกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวม (โดยใช้ข้อมูลทางบัญชีตามงบการเงิน ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี)

5.3.2 ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วัดค่าจากราคาปิดของหลักทรัพย์ในช่วง 5 วันทำการก่อนและหลังวันที่ 31 ธันวาคมของแต่ละปี

5.3.3 ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดกิจการ วัดค่าจากสินทรัพย์รวม



5.4 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล การวิจัยนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบบรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1), รายงานประจำปี และฐานข้อมูลที่มีเปิดเผยไว้ใน SET SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมทั้งข้อมูลจากเว็บไซต์ของธนาคารแห่งประเทศไทย และเว็บไซต์ของสภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2564 ถึง 2566

5.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล การวิจัยครั้งนี้ได้ทำการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติโดยโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS โดยได้นำข้อมูลจากการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาทำการวิเคราะห์ โดยใช้เครื่องมือทางสถิติในการทดสอบ ดังนี้

5.5.1 สถิติเชิงพรรณนา คือ สถิติที่ใช้เพื่ออธิบาย บรรยาย หรือสรุป ลักษณะของกลุ่มข้อมูลที่ได้จากการเก็บรวบรวม สถิติที่ใช้ ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ความถี่ ร้อยละ

5.5.2 สถิติเชิงอนุมาน คือ สถิติที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐาน ได้แก่ สถิติสหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และ การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2564 -2566

6. ผลการวิจัย

6.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistic)

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลทางเศรษฐกิจ ข้อมูลทางบัญชี และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev.
Deposit interest rate	0.50	1.40	0.85	0.41
Exchange Rate (THB/GBP)	43.26	43.99	43.49	0.33
Thai Industries Sentiment Index	58.40	128.70	92.37	15.70
Debt to Asset Ratio	0.01	0.86	0.43	0.20
Debt to Equity Ratio	0.01	5.98	1.04	0.95
Net Profit Margin	-61.43	69.03	6.37	14.50
Return on Assets	-24.27	50.96	6.57	7.81
Stock Price	0.01	71.20	10.70	13.28
SIZE	5.41	15.06	8.90	1.49

จากตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ทำการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price) มีค่าต่ำสุด 0.01 บาท ค่าสูงสุด 71.20 บาท ค่าเฉลี่ย 10.70 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 13.28 บาท อัตรา



ดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (Deposit interest rate) มีค่าต่ำสุด 0.50 เปอร์เซ็นต์ ค่าสูงสุด 1.40 เปอร์เซ็นต์ ค่าเฉลี่ย 0.85 เปอร์เซ็นต์ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.41 เปอร์เซ็นต์ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (บาท/ปอนด์สเตอร์ลิง) (Exchange Rate : THB/GBP) มีค่าต่ำสุด 43.26 บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิง ค่าสูงสุด 43.99 บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิง ค่าเฉลี่ย 43.49 บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิง และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.33 บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิง ดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรม (Thai Industries Sentiment Index) มีค่าต่ำสุด 58.40 จุด ค่าสูงสุด 128.70 จุด ค่าเฉลี่ย 92.37 จุด และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 15.70 จุด อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Asset Ratio) มีค่าต่ำสุด 0.01 เท่า ค่าสูงสุด 0.86 เท่าค่าเฉลี่ย 0.43 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.20 เท่า อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีค่าต่ำสุด 0.01 เท่า ค่าสูงสุด 5.98 เท่าค่าเฉลี่ย 1.04 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.95 เท่า อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) มีค่าต่ำสุดร้อยละ -61.43 ค่าสูงสุดร้อยละ 69.03 ค่าเฉลี่ยร้อยละ 6.37 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 14.50 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets) มีค่าต่ำสุดร้อยละ -24.27 ค่าสูงสุดร้อยละ 50.96 ค่าเฉลี่ยร้อยละ 6.57 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 7.81

6.2 การทดสอบวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson's Correlation Analysis)

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson's Correlation Analysis) ระหว่างข้อมูลทางเศรษฐกิจและข้อมูลทางบัญชี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	SP	INT	EX	TISI	DA	DE	NPM	ROA	SIZE
SP	1								
INT	-0.054*	1							
EX	.020	-0.532**	1						
TISI	.062*	-0.048	-0.067*	1					
DA	-0.096**	-0.022	.028	.241**	1				
DE	-0.080**	-0.007	.014	.211**	.899**	1			
NPM	.195**	-0.051	.052	.126**	-.182**	-.220**	1		
ROA	.299**	-0.071**	.073**	.064*	-.185**	-.205**	.647**	1	
SIZE	.365**	-0.003	-.001	.294**	.425**	.372**	.177**	.034	1

** มีค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

* มีค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 2 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlations Coefficient) พบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ($r=-0.054$, $p<0.05$) ดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรม ($r=0.062$, $p<0.05$) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ($r=-0.096$, $p<0.01$) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ($r=-0.080$, $p<0.01$)

อัตราค่าไรสุทธิ ($r=0.195, p<0.01$) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ($r=0.299, p<0.01$) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ซึ่งเป็นตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กัน อยู่ระหว่าง $-0.532-0.899$ และเพื่อป้องกันปัญหาความสัมพันธ์ร่วมของตัวแปรอิสระที่มากเกินไป (Multicollinearity) ผู้วิจัยจึงทำการวิเคราะห์ค่า Tolerance และค่า VIF ผลแสดงดังตาราง 3

6.3 การทดสอบ Collinearity Statistics

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ Multicollinearity ระหว่างข้อมูลทางเศรษฐกิจ และ ข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	Tolerance	VIF
INT (Deposit interest rate)	.709	1.411
EX (Exchange Rate: THB/GBP)	.704	1.421
TISI (Thai Industries Sentiment Index)	.868	1.152
DA (Debt to Asset Ratio)	.180	5.553
DE (Debt to Equity Ratio)	.188	5.329
NPM (Net Profit Margin)	.527	1.897
ROA (Return on Assets)	.572	1.748
SIZE	.724	1.380

จากตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ Multicollinearity พบว่า ค่า VIF อยู่ในช่วงระหว่าง 1.152 – 5.553 และค่า Tolerance อยู่ในช่วงระหว่าง 0.180 – 0.724 ซึ่งค่าดังกล่าวเป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนดโดย Hair et al. (2019) ที่ระบุว่า ค่า VIF ไม่ควรเกิน 10 และค่า Tolerance ต้องมีค่ามากกว่า 0.10 ดังนั้น ผลการทดสอบนี้ยืนยันว่า ตัวแปรอิสระที่นำมาวิเคราะห์ในการศึกษาครั้งนี้ ไม่มีปัญหาความสัมพันธ์ร่วมเชิงเส้น (Multicollinearity) และสามารถดำเนินการวิเคราะห์การถดถอยได้โดยไม่มีข้อกังวลเกี่ยวกับปัญหาดังกล่าว



6.4 การทดสอบการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุ (Multiple linear regression analysis)

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นแบบพหุของข้อมูลทางเศรษฐกิจ และ ข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	Coefficient	Std. Error	Beta	t-statistic	P-value
Constant	7.942	49.895		.159	.874
INT	-1.856	.903	-.057	-2.057	.040*
EX	-.608	1.132	-.015	-.537	.591
TISI	-.021	.021	-.025	-.988	.323
DA	-22.737	3.618	-.348	-6.285	.000**
DE	1.123	.759	.080	1.479	.139
NPM	-.067	.030	-.073	-2.260	.024*
ROA	.357	.053	.210	6.773	.000**
SIZE	4.417	.246	.496	17.982	.000

R-square = 0.43, Adjust R-square = 0.238, Dublin-Watson = 1.951, F = 55.139, P value = .000
**=P<0.01; *=P<0.05

จากตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ถดถอย พบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (B=-1.856, p<0.05) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (B=-22.737, p<0.01) อัตรากำไรสุทธิ (B=-0.067, p<0.05) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (B=0.357, p<0.01) เป็นตัวแปรอิสระส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตัวแปรทั้งสี่ตัวแปรสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงตัวแปรตาม (ราคาหลักทรัพย์) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R-square) เท่ากับ 0.238 ดังนั้น จึงยอมรับสมมติฐาน ที่ 1, 4, 6 และ 7

7. อภิปรายผล

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดยเฉพาะปัจจัยที่เกิดจากข้อมูลทางเศรษฐกิจและข้อมูลทางบัญชีของบริษัทที่มีการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) การวิจัยได้ดำเนินการศึกษาจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี 2564-2566 ซึ่งสามารถอภิปรายผลการวิจัยได้มีดังนี้



7.1 ผลกระทบจากข้อมูลทางเศรษฐกิจ

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (INT) ผลการศึกษาพบว่า ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม เนื่องจาก หากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีเพิ่มขึ้น นักลงทุนจะเลือกลงทุนในเงินฝากประจำ แทนการลงทุนในหุ้น ซึ่งส่งผลให้ความต้องการหุ้นลดลงและทำให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลง ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ อิศารัตน์ ภิวงค์ (2561) ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) พบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (INT) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ โดยเมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลง นักลงทุนก็หันมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่าการลงทุนในตลาดเงิน ซึ่งทำให้ความต้องการหุ้นเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ การลดลงของอัตราดอกเบี้ยยังช่วยลดต้นทุนทางการเงินของบริษัท ส่งผลให้ผลการดำเนินงานดีขึ้น ราคาหุ้นจึงมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น และยังสอดคล้องกับการศึกษาของ Perera (2016) พบว่า อัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มธนาคาร การเงิน และประกันภัย ซึ่งชี้ให้เห็นว่าแนวโน้มพฤติกรรมของนักลงทุนทั่วโลกในการตัดสินใจระหว่างสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง (เช่น หุ้น) และสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนคงที่ (เช่น เงินฝาก) เป็นไปในทิศทางเดียวกันในหลายบริบททางเศรษฐกิจ

อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (บาท/ปอนด์สเตอร์ลิง) ผลการศึกษาพบว่า ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจเนื่องจาก ลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ไทยที่ไม่ได้มีความเกี่ยวข้องโดยตรงกับการทำธุรกรรมที่ใช้สกุลเงินปอนด์สเตอร์ลิง จึงทำให้การผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ แม้ว่าจะยังไม่มีการวิจัยที่มุ่งเน้นศึกษาผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อปอนด์สเตอร์ลิงโดยเฉพาะในบริบทของตลาดหลักทรัพย์ไทย แต่ผลงานวิจัยของ Cenedese, Payne, Samo และ Valente (2016) ได้ศึกษาเรื่อง ตลาดหุ้นบอโกอะไรเราเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยน พบว่า การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนไม่มีความสัมพันธ์กับความแตกต่างของผลตอบแทนจากหุ้นในระดับประเทศ ดังนั้น ผลการวิจัยทั้งสองชี้ไปในทิศทางเดียวกันว่า ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับราคาหลักทรัพย์นั้นซับซ้อน ไม่ใช่ความสัมพันธ์แบบตรงไปตรงมา แต่ขึ้นอยู่กับปัจจัยเฉพาะของแต่ละประเทศ เช่น เศรษฐกิจและการค้า นี่จึงเป็นเหตุผลว่าทำไมการขึ้นลงของอัตราแลกเปลี่ยนบางสกุลเงินถึงมีผลกับบางตลาดหุ้น แต่ไม่มีผลกับตลาดอื่น

ดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรม (TISI) ผลการศึกษาพบว่า ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจเนื่องจาก นักลงทุนมักให้ความสำคัญกับปัจจัยที่มีผลต่อการดำเนินงานและการเติบโตของบริษัท เช่น นโยบายเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ย และการเติบโตทางเศรษฐกิจ ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อกำไรและความสามารถในการดำเนินธุรกิจ ข้อมูลเหล่านี้จะช่วยในการประเมินสถานะทางการเงินและแนวโน้มการเติบโตของบริษัทได้แม่นยำ ส่วนดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรมสะท้อนถึงแนวโน้มโดยรวมของอุตสาหกรรม แต่ไม่สามารถแสดงถึงศักยภาพของบริษัทแต่ละรายได้อย่างชัดเจน เพราะแต่ละบริษัทมีลักษณะการดำเนินธุรกิจที่แตกต่างกัน ทำให้การเปลี่ยนแปลงในดัชนีความเชื่อมั่นอุตสาหกรรมไม่สามารถ



สะท้อนถึงผลกระทบที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Shi, Ausloos และ Zhu (2022) ได้ศึกษาเรื่อง ถ้าความเชื่อมั่นของนักลงทุนในระดับโลกหรือตามท้องถิ่นมีแนวโน้มส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของหุ้น จะมีผลตามอุตสาหกรรมหรือไม่ พบว่า ความเชื่อมั่นของนักลงทุนในระดับโลกเพียงอย่างเดียวไม่สามารถใช้ในการพยากรณ์ผลตอบแทนที่คาดหวังของหุ้นในตลาดได้ ดังนั้น ผลการศึกษาที่สอดคล้องกันนี้ จึงชี้ให้เห็นว่า แม้ความเชื่อมั่นจะเป็นตัวชี้วัดที่สำคัญแต่ก็เป็นเพียงปัจจัยหนึ่งเท่านั้น และนักลงทุนทั่วโลกยังคงให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานที่ส่งผลโดยตรงต่อศักยภาพการเติบโตและผลกำไรของบริษัทเป็นหลัก

7.2 ผลกระทบจากข้อมูลทางบัญชี

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA) ผลการศึกษาพบว่า ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจาก อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมสะท้อนถึงความมั่นคงทางการเงินของบริษัท โดยหากบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินที่สูงเกินไป จะเป็นการเพิ่มความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ อาจทำให้บริษัทเผชิญกับปัญหาการชำระหนี้และผลกระทบจากภาระทางการเงินที่สูงขึ้น ซึ่งส่งผลในทางลบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและราคาหลักทรัพย์ ในทางตรงกันข้าม หากอัตราส่วนหนี้สินต่ำจะบ่งชี้ว่าบริษัทมีการบริหารจัดการหนี้สินอย่างระมัดระวัง มีความสามารถในการชำระหนี้และรักษาฐานะทางการเงินที่มั่นคง ซึ่งจะช่วยสร้างความมั่นใจให้แก่แก่นักลงทุน ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์มีแนวโน้มที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ มนฉกร เลิศคำ และคณะ (2567) ที่ได้ศึกษาเรื่อง อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งแสดงให้เห็นว่า หนี้สินที่ได้รับการกู้ยืมไม่ได้ใช้เพื่อการขยายกิจการหรือการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรเพิ่มเติม แต่เป็นการกู้ยืมเพื่อชำระหนี้สินหรือแก้ไขปัญหาด้านสภาพคล่องของกิจการ ดังนั้น หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูง จะหมายถึงหนี้สินที่เพิ่มขึ้นและสินทรัพย์ที่ลดลง ซึ่งอาจส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลงไปด้วย และยังคงสอดคล้องกับผลการศึกษาของ วริยา สุวภิญโญภาส และ ดารณี เอื้อชนะจิต (2566) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีผลกระทบเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ผลการศึกษาพบว่า ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ อาจเนื่องจาก บริษัทสามารถบริหารจัดการหนี้สินได้อย่างมีประสิทธิภาพ เช่น การใช้หนี้สินในการลงทุนที่สร้างผลตอบแทนสูง หรือการรักษาสมดุลระหว่างหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นในระดับที่ไม่ส่งผลกระทบต่อความมั่นคงทางการเงิน ซึ่งทำให้การเพิ่มขึ้นของหนี้สินไม่สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ วริยา สุวภิญโญภาส และ ดารณี เอื้อชนะจิต (2566) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 50 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ไม่มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ ภาวิณี เดชศิริ และ ณกมล จันทร์สม (2564) ได้ศึกษาเรื่อง



ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก็พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์เช่นเดียวกัน

อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ผลการศึกษาพบว่า ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจาก การที่บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิสูงอาจทำให้ต้องรับภาระภาษีที่เพิ่มขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิในระยะยาว นอกจากนี้ การเพิ่มขึ้นของภาระภาษีอาจทำให้ผลตอบแทนในอนาคตไม่ตรงตามที่นักลงทุนคาดหวัง จึงอาจทำให้เกิดการลดการลงทุนและการขายหุ้น ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ปิยะธิดา สະณารักษ์ (2566) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่ถูกคัดเลือกให้อยู่ในดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตรากำไรสุทธิส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในดัชนี SSET

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจาก อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเป็นตัวบ่งชี้ถึงความสามารถของบริษัทในการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างผลกำไร หากบริษัทมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมที่สูง แสดงว่า บริษัทสามารถใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งจะสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนและส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ อุทัยวรรณ เพชรา (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และยังสอดคล้องกับการศึกษาของ ณิชิตา มูลทองจาด (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ของบริษัทหมวดอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ แสดงว่าหากบริษัทมีประสิทธิภาพในการบริหารจัดการและการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างกำไรได้ดี จะส่งผลให้บริษัทสามารถจ่ายเงินปันผลได้ในระดับที่น่าพอใจ ซึ่งจะทำให้มูลค่าของบริษัทเพิ่มขึ้นและส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นตามไปด้วย

8. ข้อเสนอแนะ

8.1 ข้อเสนอแนะเพื่อการพัฒนา

8.1.1 การเพิ่มตัวแปรทางเศรษฐกิจอื่น ๆ เพื่อให้การวิเคราะห์ผลกระทบจากปัจจัยทางเศรษฐกิจมีความครอบคลุมและสะท้อนภาพรวมของเศรษฐกิจได้ดียิ่งขึ้น

8.1.2 การเพิ่มตัวแปรทางบัญชีที่อาจมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ซึ่งจะช่วยให้การประเมินศักยภาพของบริษัทมีความแม่นยำและครบถ้วน



8.1.3 การพัฒนาและอัปเดตข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ข้อมูลที่ใช้การวิเคราะห์มีความทันสมัยและสะท้อนถึงสภาพตลาดในปัจจุบัน

8.2 ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

8.2.1 ควรขยายขอบเขตการศึกษาไปยังบริษัทจากหลากหลายภาคอุตสาหกรรม เพื่อทำการเปรียบเทียบผลกระทบจากปัจจัยทางเศรษฐกิจและบัญชีในแต่ละอุตสาหกรรม ซึ่งมีลักษณะเฉพาะที่แตกต่างกัน โดยการศึกษาในลักษณะนี้จะช่วยให้การวิเคราะห์ผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์มีความครอบคลุมและชัดเจนยิ่งขึ้น

8.2.2 ควรดำเนินการศึกษาในระยะยาว โดยการเก็บข้อมูลในช่วงระยะเวลาหลายปี เพื่อศึกษาผลกระทบจากปัจจัยต่าง ๆ ในสภาพเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน จะช่วยให้สามารถวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในอนาคตและทิศทางการเปลี่ยนแปลงได้อย่างชัดเจน



เอกสารอ้างอิง

- กังสตาล วงษ์สกุล. (2562). ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน (การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- กชขมน ตางจรงราช. (2563). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค (สารนิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี). มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ขวัญณา เต็กศิริ, สมใจ บุญหมื่นไวย และชนภณ วิมูลอาจ. (2561). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. วารสารชุมชนวิจัย, 12(2), 71-84.
- ขวัญสุดา อินหล่ม และพรทิวา แสงเขียว. (2566). อิทธิพลจากประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและอุตสาหกรรมทรัพยากร. วารสารการบริหารจัดการและนวัตกรรมท้องถิ่น, 5(7), 48-61.
- ชญญา ตันติจิตน์อม. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (การศึกษาค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ชาลินี แสงสร้อย. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (การศึกษาค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ณธิตา มูลทองจาด. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากราคาหลักทรัพย์ของบริษัทหมวดอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (การศึกษาค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (การศึกษาค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ณัยฎีกา สุจारी. (2564). ความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจและความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 (การศึกษาค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.



- ดารานาถ พรหมอินทร์. (2560). ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567, ธันวาคม). การจัดกลุ่มอุตสาหกรรม. <https://www.set.or.th/th/listing/equities/industry-sector-classification>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567, 11 ตุลาคม). เปิดพอร์ตการถือครองหุ้นของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหุ้นไทย ปี 2567. <https://storage.googleapis.com/sg-prd-set-mis-cms/common/research/1446.pdf>.
- ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น. (2563). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช.
- ธิดารัตน์ ภิวงค์. (2561). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน). การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษา ครั้งที่ 13 (1420-1430). มหาวิทยาลัยรังสิต.
- ธัญญ์นรี เศรษฐาพฤทธิ และ ผศ.ดร.วรรณรพี บานชื่นวิจิตร. (2556). ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารการเงิน การธนาคาร และการลงทุน, 1(2), 40-55.
- นันทิกานต์ พวงบุบผา. (2562). ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ปิยะธิดา สะณารักษ์. (2566). ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่ถูกคัดเลือกให้อยู่ในดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การศึกษาค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ปิยาภัสร์ศักดิ์ เจียรสุคนธ์. (2567). การวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรส่วนงานดำเนินงานและโดยรวมที่มีอิทธิพลต่อบริษัทราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจอุตสาหกรรม, 6(2), 93-114.
- ภาวิณี เดชศิริ และ ณกมล จันทร์สม. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์, ฉบับพิเศษ ครอบคลุม 15 ปี, 372-384.
- มนนกร เลิศคำ, ศิริรัตน์ ถึงการ, ปวีณา กัณดา, อนงค์ อินตา และอรวรรณ เชื้อเมืองพาน. (2567). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. วารสารบัญชีปริทัศน์, 9(1), 98-114.



- รัศมี ศรีลาวงค์. (2561). การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (การศึกษาค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ.
- วิทยา แก้วม่วง และ อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์. (2566). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการแพทย์. Journal of Buddhist Education and Research (Online), 9(2), 86-102.
- วรินดา ว่องสุวรรณเลิศ และอภิชาติ พงศ์สุพัฒน์. (2566). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. Journal of Buddhist Education and Research : JBER, 9(3), 45-58.
- วริยา สุวภิญโญภาส และ ดารณี เอื้อชนะจิต. (2566). ผลกระทบของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 50. วารสารรัฐประศาสนศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนสุนันทา, 6(3), 747-763.
- สุพรรณ พันธุ์สุข และกนกพร ภาศิณาย. (2567). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้าที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารศิลปศาสตรราชชมคล สุวรรณภูมิ, 6(3), 668-682.
- สุภาพร ยันศรีศิริชัย. (2561). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค. การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษา ครั้งที่ 13 (1490-1499). มหาวิทยาลัยรังสิต.
- สุภมล ดวงตา, กัสมา กาซ็อน และพีระพล ศรีวิชัย. (2566). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. วารสารสหวิทยาการมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์, 6(5), 2443-2456.
- สินี ภาคย์อุฬาร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การศึกษาค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ธารรัตน์ ทูลไธสง และ สมใจ บุญหมื่นไวย. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตามบัญชี กำไรจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากเงินปันผล และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น, 3(1), 73-90.



- อุทัยวรรณ เพชรา. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การศึกษา ค้นคว้าอิสระปริญญาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- อัศวเทพ อากาศวิภาต. (2565). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. วารสารธุรกิจปริทัศน์, 14(1), 182-201.
- เอกรัตน์ แหวนทอง และธฤตพน อุ่สวัสดิ์. (2561). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มสื่อสาร กรณีศึกษา บริษัททรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) บริษัทโทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน) และ บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน). การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษา ครั้งที่ 13 (1581-1592). มหาวิทยาลัยรังสิต.
- Cenedese, G., Payne, R., Sarno, L., & Valente, G. (2016). *What Do Stock Markets Tell Us about Exchange Rates?*. *Journal of International Money and Finance*, 20(3), 1045–1080.
- Fama, E. F. (1970). *Efficient capital markets: A review of theory and empirical work*. *Journal of Finance*, 25,2. 383–417.
- Hair, J.F., Black, W.C., Babin, B.J., Anderson, R.E. and Tatham, R.L. (2019). *Multivariate Data Analysis*. 8th rd. Upper Saddle River, NJ: Pearson Prentice Hall.
- Nafiseh, K, Mosayeb, P, & Seyed Hossein, M. (2020). *The Impact of Exchange Rate volatility on Banking Performance (case of Iran)*. *International Journal of Business and Development Studies*, 12(1), 39-56.
- Perera, P. (2016). *The Importance of Interest Rate in Determining Stock Returns of Banks Finance and Insurance Companies in Sri Lanka*. *International Journal of Management and Commerce Innovations*, 3(2), 451-454.
- Spence, M. (1973). *I the MIT press*. *The Quarterly Journal of Economics*, 87 (3), 355–374.
- Shi, J., Ausloos, M., & Zhu, T. (2022). *If global or local investor sentiments are prone to developing an impact on stock returns, is there an industry effect?*. *International Journal of Finance & Economics*, 27(2), 1309–1320.
- Zuhri, E, & Riantani, S. (2020). *The impact of macroeconomic variable movements on stock price index performance in consumer goods industry sector companies: Evidence from Indonesia*. *Technium Social Sciences Journal*, 14, 339-353.