

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัท จดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Factors influencing the stock value of listed companies in the petrochemical and chemical industry sector on the Stock Exchange of Thailand

Received: July 15, 2025

Revised: November 26, 2025

Accepted: January 6, 2026

ทัศนันท์ สุขประสงศ์*

Tasanan Sukprasong*

เปรมารัช วิลาลัย**

Premarat Vilalai**

อริสรา ธาเนียรานนท์***

Arisara Thaneerananon***

ณัฐพัชร นวลมณีจิติ****

Nattapat Nuanmaneethiti****

ไพรินทร์ ชลไพศาล*****

Pairin Cholpaisal*****

* , ** , *** , *****วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

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

*Email: 66230119@dpu.ac.th

**Email: premarat.vil@dpu.ac.th

***Email: arisara.tha@dpu.ac.th

****Email: nattapat.nua@dpu.ac.th

*****ฝ่ายนวัตกรรมหลักสูตรและการสอน มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

*****Teaching and Curricular Initiatives, Dhurakij Pundit University

*****Email: pairin.nak@dpu.ac.th

บทคัดย่อ

การศึกษานี้ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้กลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ จำนวน 14 บริษัท ระยะเวลาการศึกษารวมทั้งสิ้น 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2566 เท่ากับ 70 ตัวอย่าง และใช้วิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ

ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มี 2 อัตราส่วน ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิและอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ เนื่องจากเป็นตัวสะท้อนถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการทำให้เป็นปัจจัยหลักที่นักลงทุนเลือก และสะท้อนความมีวินัยในการดำเนินงานให้มีศักยภาพในการขยายธุรกิจในอนาคต ทั้งนี้ยังพบว่า อัตราส่วนที่ไม่มีอิทธิพล ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ระยะเวลาในการเก็บหนี้โดยเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งไม่ได้เป็นปัจจัยหลักที่นักลงทุนเลือกในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำสำคัญ: อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ ราคาหลักทรัพย์

Abstract

This study examines the influence of financial ratios on the stock prices of listed companies on the Stock Exchange of Thailand. The objective is: (1) to investigate the factors influencing the stock value of listed companies in the petrochemical and chemical industry sector on the Stock Exchange of Thailand. The study focuses on 14 companies within this sector, covering a period of 5 years from 2019 to 2023, resulting in a total of 70 samples. The method employed is multiple regression analysis.

The findings indicate that two financial ratios. These are: net profit margin and accounts receivable turnover have significantly influence the market value of listed companies in the petrochemical and chemical industries on the Stock Exchange of Thailand. These ratios reflect the firms' operational efficiency, thereby serving as key factors considered by investors. They also signal managerial discipline and the capability for future business expansion. Furthermore, the study reveals that seven additional financial ratios do not constitute principal determinants of investor decision-making within this industry group. These include the current ratio, quick ratio, total asset turnover, inventory turnover, accounts receivable turnover (alternative measure), average collection period, and return on equity.

Keywords: Liquidity Ratios, Efficiency Ratio, Profitability Ratio, Leverage Ratio, Stock Price

บทนำ

ระบบเศรษฐกิจของทุกประเทศทั่วโลกมีความผันผวนมาโดยตลอด ไม่ว่าจะเป็นช่วงที่เศรษฐกิจเติบโตอย่างเต็มศักยภาพ ช่วงภาวะวิกฤตทางการเงิน หรือสถานการณ์ปัจจุบันที่ได้รับผลกระทบระยะยาวจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 19 ซึ่งส่งผลกระทบอย่างรุนแรงต่อภาคธุรกิจ บริษัท ร้านค้า ตลอดจนประชาชนในทุกระดับชั้น ทำให้การดำเนินธุรกิจ เป็นไปได้ยากขึ้น อย่างไรก็ตาม การลงทุนในส่วนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังคงนับเป็นหนึ่งในทางเลือกที่มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนที่นักลงทุนให้ความสนใจ เนื่องจากเป็นการเข้าร่วมเป็นเจ้าของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และทำหน้าที่เป็นกลไกสำคัญในการสนับสนุนการระดมทุนของภาคธุรกิจ ซึ่งมีบทบาทต่อการพัฒนาและเสริมสร้างความมั่นคงทางเศรษฐกิจ นักลงทุนสามารถเข้าร่วมลงทุนเพื่อถือครองหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนและยังเป็นแนวทางหนึ่งของการออมระยะยาว ซึ่งปริมาณเงินทุนหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจสามารถใช้เป็นดัชนีชี้วัดความมั่นคงและเสถียรภาพทางเศรษฐกิจได้ โดยธรรมชาติของการลงทุนย่อมมีความเสี่ยง เนื่องจากเงินทุนสามารถเคลื่อนย้ายจากการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนต่ำไปยังการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงแต่มีความเสี่ยงที่แตกต่างกัน อีกทั้งมีปัจจัยภายนอก เช่น การเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐ เสถียรภาพทางการเมือง และความมั่นคงของประเทศล้วนส่งผลต่อบรรยากาศในการลงทุนด้วยเหตุนี้ แม้ว่าเงินทุนจะมีปริมาณจำกัดแต่ยังคงเป็นองค์ประกอบสำคัญของระบบเศรษฐกิจ การลงทุนจึงได้รับความสนใจอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากเป็นปัจจัยที่ช่วยส่งเสริมการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจและการพัฒนาของประเทศในระยะยาว (วุฒิชัย วรคุปต์รัตนกุล, 2564) ในช่วงที่ผ่านมา ระบบเศรษฐกิจโลกเผชิญกับความเปลี่ยนแปลงครั้งสำคัญ ทั้งจากการขยายตัวของภาคธุรกิจและความเสียหายจากการระบาดโควิด 19 ซึ่งก่อให้เกิดผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และก่อให้เกิดวิกฤตทางการเงิน อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มฟื้นตัว ราคาสินทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ อันเป็นผลจากการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์และการกระจายวัคซีนที่ทั่วถึงแต่ในขณะเดียวกัน สถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนยังคงสร้างความผันผวนต่อตลาดหลักทรัพย์และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ทั่วโลก โดยเฉพาะน้ำมัน วัตถุดิบและสินค้าเกษตร ทำให้ต้นทุนการผลิตในหลายอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น นักลงทุนจึงควรติดตามปัจจัยสำคัญอย่างใกล้ชิด เพื่อปรับกลยุทธ์การลงทุนให้เหมาะสมกับสภาพตลาดและแนวโน้มเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลง

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีบทบาทสำคัญในตลาดทุน ทำให้มีผู้สนใจลงทุนได้ให้ความสนใจที่จะเข้ามาลงทุนจำนวนมาก โดยคาดหวังผลกำไรจากการซื้อขายหุ้นและการรับเงินปันผล อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นมีความผันผวนตามปัจจัยต่าง ๆ โดยเฉพาะอัตราส่วนทางการเงินที่นักลงทุนใช้ในการวิเคราะห์ผลกำไรจากหุ้นของแต่ละบริษัท ซึ่งเป็นปัจจัยหลักในการตัดสินใจลงทุน (มนิรา รังสิมารวงกูร, 2563) สำหรับการประยุกต์ใช้อัตราส่วนทางการเงินช่วยพิจารณาความสัมพันธ์ของสินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนของผู้ถือหุ้น รายได้ รวมถึงค่าใช้จ่าย ทั้งยังเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยมาตรฐานในอุตสาหกรรมเดียวกัน อัตราส่วนทางการเงินแบ่งเป็น 5 กลุ่มหลัก ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง ประสิทธิภาพการดำเนินงาน หนี้สิน ศักยภาพในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ การวิเคราะห์เหล่านี้จึงเป็นเครื่องมือสำคัญในการประเมินศักยภาพทางการเงินและการดำเนินงานขององค์กร ช่วยให้นักลงทุนตัดสินใจลงทุนอย่างรอบคอบ มีข้อมูลชัดเจนสำหรับประเมินความเสี่ยงและโอกาส แม้ว่างานวิจัยที่ผ่านมาได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ในหลายอุตสาหกรรม แต่ยังพบว่าองค์ความรู้เดิมมีข้อจำกัดในการอธิบายพฤติกรรมของตัวชี้วัดทางการเงินในอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ ซึ่งมีลักษณะเฉพาะด้านและมีความผันผวนจากราคาน้ำมันและวัตถุดิบโลก อันอาจทำให้อัตราส่วนทางการเงินส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์แตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่น หลักฐานเชิงประจักษ์ในบริบทดังกล่าวยังมีจำกัด จึงมีความจำเป็นในการศึกษาเพื่อประเมินความสามารถของอัตราส่วนทางการเงินในการอธิบายมูลค่าหลักทรัพย์ของธุรกิจกลุ่มนี้ในช่วงภาวะเศรษฐกิจปัจจุบัน

งานวิจัยนี้มุ่งศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมี และเคมีภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อทำความเข้าใจอิทธิพลของปัจจัยทางการเงินต่าง ๆ ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ โดยนำข้อมูลจากอัตราส่วนทางการเงินมาประยุกต์ใช้ เพื่อช่วยให้นักลงทุนเห็นภาพรวมธุรกิจในกลุ่มนี้ชัดเจนขึ้น ส่งผลให้การคาดการณ์ทิศทางธุรกิจในอนาคตมีประสิทธิภาพมากขึ้น และช่วยผู้ลงทุนประเมินแนวโน้มผลตอบแทนระยะยาวได้ดีขึ้น รวมทั้งลดความเสี่ยงด้วยการใช้ข้อมูลทางการเงินประกอบการตัดสินใจลงทุนอย่างมีนัยและมีประสิทธิภาพ

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาและทดสอบอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินด้านสภาพคล่อง ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์

แนวคิดและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีตลาดทุน (Capital Market Theory) ขยายจากทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz โดยเพิ่มหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงและสมมติฐานว่าผู้ลงทุนสามารถกู้ยืมเงินเพื่อนำมาลงทุนได้ ส่งผลให้เส้นแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนเปลี่ยนเป็นเส้นตรง ทฤษฎีนี้อธิบายว่า ผู้ลงทุนเปลี่ยนจากการเลือกการลงทุนที่มีประสิทธิภาพมาเป็นการจัดสรรเงินลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด ซึ่งเป็นการลงทุนที่มีการกระจายความเสี่ยงอย่างเหมาะสม (ราเมศวร์ คุณวรรณพงษ์, 2564) และนอกจากนี้ ยังมีการกล่าวว่า เมื่อความเชื่อมั่นมีความมั่นคงมากยิ่งขึ้น ระบบธนาคารที่ปราศจากวิกฤตการณ์ทางการเงินอาจกลายเป็นฐานรองรับสำหรับการพัฒนาตลาดทุนต่อไป ซึ่งจะนำไปสู่การมีเครื่องมือทางการเงินที่มีความซับซ้อนมากขึ้น (Carvajal & Bebczuk, 2019)

ทฤษฎีตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ คือ ตลาดจะทำการปรับราคาสินทรัพย์ให้สะท้อนข้อมูลดังกล่าวในทันที ส่งผลให้นักลงทุนไม่สามารถใช้ประโยชน์จากการวิเคราะห์ข้อมูลเดิมเพื่อแสวงหาผลกำไรได้ ทำให้โอกาสในการคาดการณ์ความเคลื่อนไหวของราคามีอยู่อย่างจำกัด นักลงทุนที่พยายามใช้ข้อมูลเพื่อทำกำไรมักไม่ประสบผลสำเร็จ ด้วยเหตุนี้จึงมีความพยายามในการ “เอาชนะตลาด” ด้วยการวิเคราะห์เชิงเทคนิคหรือวิเคราะห์เชิงพื้นฐาน (Manao et al., 2025)

แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์ เป็นกระบวนการสำคัญในการตัดสินใจลงทุน โดยสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 แนวคิดหลัก ตักกณัฐ ทองสงโสม (2563) ได้กล่าวไว้ดังนี้ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นกระบวนการที่ใช้ศึกษาข้อมูลทางเศรษฐกิจ การเงิน และข้อมูลเชิงคุณภาพอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับกิจการ โดยมีเป้าหมายเพื่อประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ และการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis) กล่าวว่า เป็นแนวทางที่มุ่งเน้นการศึกษาพฤติกรรมของราคาหุ้นในอดีตโดยเชื่อว่าจะสามารถใช้เป็นแนวทางในการคาดการณ์แนวโน้มในอนาคตได้

ความเสี่ยงจากการลงทุน เป็นความเสี่ยงที่หลีกเลี่ยงไม่ได้ในตลาดหลักทรัพย์ เกิดจากความไม่แน่นอนของสถานะตลาด ซึ่งส่งผลให้ผลตอบแทนที่ได้รับอาจไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ ความผันผวนเหล่านี้อาจทำให้ผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงไปทั้งในทิศทางที่ดีขึ้นหรือในทิศทางที่แย่ลง นอกจากนี้ยังมีความเสี่ยงเฉพาะตัว คือ จะมีผลกระทบแค่กับหลักทรัพย์นั้นหรือ ธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งเท่านั้นจะไม่มีผลกระทบต่อภาพรวมของตลาด (พพส นาคดี, 2563)

อุตสาหกรรมปิโตรเคมี พลาสติกส่วนใหญ่มาจากกระบวนการกลั่นน้ำมันดิบหรือการแยกก๊าซธรรมชาติ เพื่อให้ได้สารประกอบขนาดเล็ก แต่สำหรับประเทศไทยในปี พ.ศ. 2562 อุตสาหกรรมพลาสติกมีมูลค่าทางเศรษฐกิจคิดเป็นร้อยละ 6.1 ของผลิตภัณฑ์ (วิชชุต์ สุวรรณศรี, ม.ป.ป.) อุตสาหกรรมปิโตรเคมีถือเป็นอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ที่มีลักษณะการผลิตซับซ้อนแต่ในปี พ.ศ. 2565 มีการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวและอีคอมเมิร์ซช่วยหนุนตลาดบรรจุภัณฑ์ แต่ปี พ.ศ. 2566 เริ่มฟื้นตัวโดยเฉพาะภาคท่องเที่ยวและอีคอมเมิร์ซช่วงปี พ.ศ. 2567-2569 ความต้องการพลาสติกโลกคาดว่าจะมีการโต 2.0-3.0% ต่อปี (เทียน เทียมศักดิ์, 2566) นอกจากนี้ยังมีการพบว่า ในส่วนของภาคปิโตรเคมียังคงมีบทบาทสำคัญในการกระจายความเสี่ยงทางเศรษฐกิจของประเทศชาติอย่างมีประสิทธิภาพ โดยมีแผน SV2030 ระบุว่า ภาคปิโตรเคมีเป็นผู้นำในการกระจายความเสี่ยงทางเศรษฐกิจของประเทศ โดยมีเป้าหมายที่ท้าทายสำหรับการเติบโตของ GDP ที่ไม่ใช้น้ำมัน (Hasanov et al., 2023) ดังนั้นภาคปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์จึงมีบทบาทเชิงกลยุทธ์ไม่เพียงแต่ในฐานะแหล่งรายได้จากการส่งออกที่มั่นคงแต่ยังมีศักยภาพในการเชื่อมโยงกับภาคอุตสาหกรรมอื่น ๆ

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน โดยส่วนใหญ่ถูกนำไปใช้เฉพาะในภาคอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ แต่เมื่อโลกก้าวเข้าสู่ยุคแห่งการแข่งขันทางเศรษฐกิจอย่างเข้มข้นควบคู่ไปกับการขยายตัวของตลาดทุนในระดับสากล แนวคิดเรื่องอัตราส่วนทางการเงินจึงเริ่มได้รับการยอมรับในฐานะเครื่องมือที่มีความสำคัญในการประเมินสถานะทางการเงินของกิจการ (Suthar, 2018) ซึ่งแสดงให้เห็นถึงบทบาทที่สำคัญของการบริหารที่สามารถสนับสนุนการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ขององค์กรได้ (Nadar, 2019) ซึ่งเป็นข้อมูลที่ให้ประโยชน์และช่วยสำหรับการตัดสินใจ ดังเช่น อัตราส่วนทุนหมุนเวียนใช้วัดความสามารถและความเพียงพอของสินทรัพย์หมุนเวียนในการชำระหนี้สินหมุนเวียน หากมีค่าสูงจะหมายถึง กิจการมีสภาพคล่องสูง และมีแนวโน้มในการชำระหนี้ได้ดี (สุชาติ ประเสริฐทองกร และจิรพงษ์ จันทรงาม, 2567) ดังนั้น ผู้ใช้อัตราส่วนทางการเงินจึงควรตระหนักถึงข้อจำกัดด้านความสามารถในการเปรียบเทียบ และพิจารณาบริบทของข้อมูลทางการเงินอย่างรอบคอบก่อนนำมาใช้ในการวิเคราะห์หรือตัดสินใจเชิงกลยุทธ์

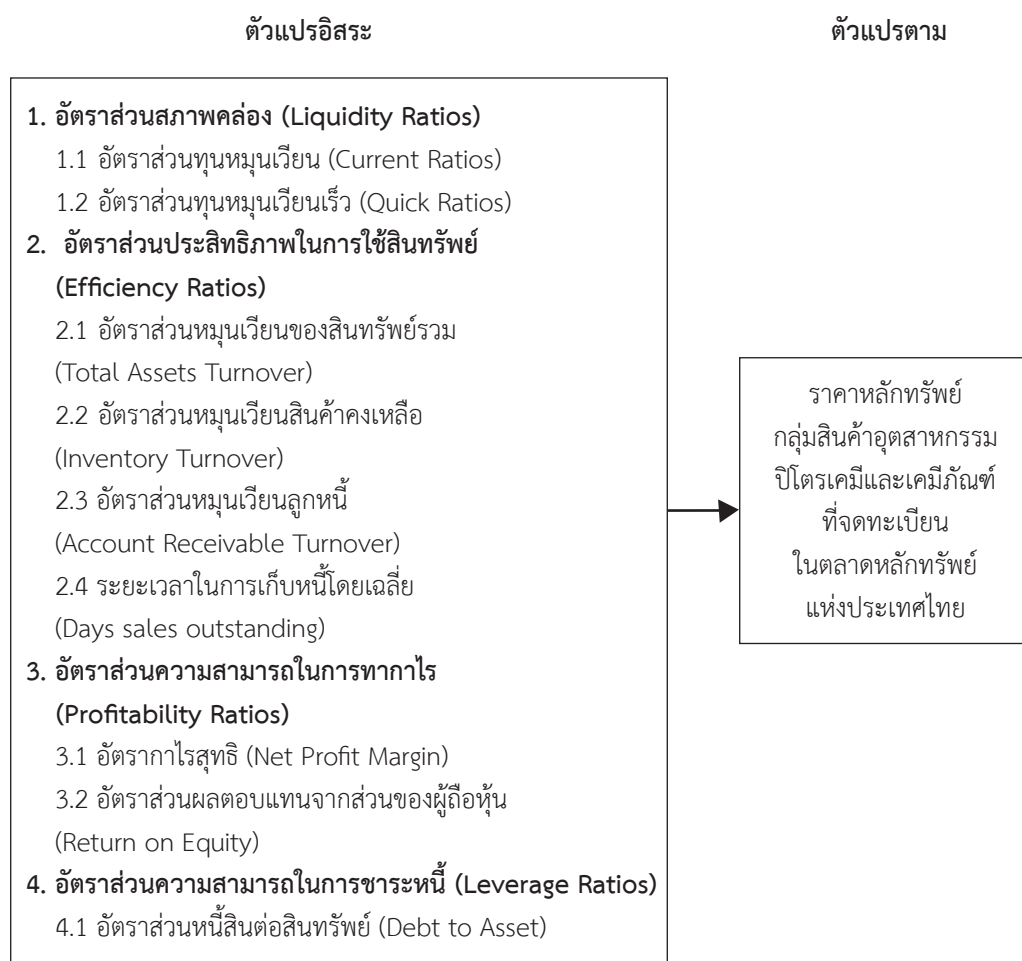
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ประกอบด้วย งานวิจัยด้านอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ ได้สะท้อนถึงบทบาทและอิทธิพลที่แตกต่างกันของตัวชี้วัดทางการเงินต่อการตัดสินใจลงทุน โดย สมเพ็ชร์ เรือนชิน (2566) ได้ศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค พบว่า อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น รวมทั้งอัตราส่วนกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานทั้งต่อสินทรัพย์รวมและต่อกำไรสุทธิ ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ ในทางตรงกันข้าม อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ขณะที่อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ทั้งสองอัตราส่วนนี้เป็นตัวชี้วัดสำคัญสำหรับการพิจารณาลงทุนในกลุ่มดังกล่าว ในขณะที่งานวิจัยของ กานต์ชนิด ประวีตศิลป์ (2566) ซึ่งศึกษาในบริบทที่กว้างขึ้น พบว่า อัตราส่วนทางการเงินหลายตัว เช่น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ในขณะที่เดียวกัน อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ ส่วนอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม รวมถึงอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือลูกหนี้ และเจ้าหนี้การค้า ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ในทำนองเดียวกัน พิมพ์ชนก โรจน์วาทธรรม (2566) ชี้ให้เห็นว่า อัตรากำไรขั้นต้นและอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในระดับนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ขณะที่อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม และอัตราการครองเตียง มีความสัมพันธ์ในระดับนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

โดยตัวชี้วัดเหล่านี้ส่งผลในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ขณะที่ตัวชี้วัดอื่น เช่น อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ ไม่แสดงความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งในด้านของ รัชญา ส่งสุข และธนกร สังขระมย์ (2565) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราการหมุนเวียน ของลูกหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ขณะที่อัตรา การหมุนเวียนของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม นอกจากนี้ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจาก การลงทุนในหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ แต่ทว่า ผาณิต ชลนพ และฐิติรัตน์ มีเพิ่มพูลศรี (2564) พบว่า อัตรากำไรต่อหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น รวมถึงอัตราส่วน ราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยอัตรากำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกสูงสุด ในขณะที่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรสุทธิกลับมีความสัมพันธ์เชิงลบ ซึ่งอาจสะท้อนถึงโครงสร้าง เงินทุนที่พึ่งพาส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นหลัก นอกจากนี้ อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีและอัตรากำไร ขั้นต้น ยังมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในระดับที่แตกต่างกัน แต่การศึกษาของ ภาวณิ เดชศิริ และณมล จันทรสม (2564) พบว่า ตัวชี้วัดอย่างอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ อัตราส่วน หนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ รวมถึงอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย และอัตรากำไรต่อหุ้น มีความ สัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ขณะที่ตัวชี้วัดอื่น ๆ เช่น อัตราส่วนทุนหมุนเวียน การหมุนเวียนของสินทรัพย์ ถาวร และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ นอกจากนี้ เจตรัฐ สหพันธ์พร (2563) เน้นย้ำว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในอดีตมีอิทธิพลต่อราคา หลักทรัพย์ในอนาคตสูงถึงร้อยละ 96 ซึ่งสะท้อนถึงความเฉพาะตัวของตลาดหุ้นไทย ขณะที่ปัจจัยทางการเงินอื่น ๆ มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในระดับแตกต่างกันไป ข้อมูลนี้ช่วยสนับสนุนมุมมองว่า การวิเคราะห์ ในอดีตของราคาหลักทรัพย์ควรผนวกกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเพื่อการตัดสินใจที่ครบถ้วน ซึ่ง ศรากรณ์ หนูศักดิ์ (2564) เสริมว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียนสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือ หุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ขณะที่อัตรา กำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม อย่างไรก็ตาม ความผันผวนและลักษณะเฉพาะของธุรกิจที่มีรายได้ เกิดเป็นรอบระยะเวลานั้น อาจทำให้อัตรากำไรสุทธิไม่สะท้อนศักยภาพแท้จริงของกิจการ

เมื่อพิจารณาอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ งานของ วิชชุดม์ สุวรรณศรีม (ม.ป.ป.) และ ข้อมูลจากสำนักวิจัยต่างประเทศ เช่น Hasanov et al. (2023) ชี้ให้เห็นว่า อุตสาหกรรมนี้มีลักษณะเฉพาะ การลงทุนในสินทรัพย์ถาวรสูง วัฏจักรการผลิตยาว ต้นทุนคงที่สูงและความผันผวนของราคาน้ำมันดิบ ซึ่งเป็น ปัจจัยภายนอกที่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรและสภาพคล่องอย่างมีนัยสำคัญ ผลลัพธ์ส่วนใหญ่ยังเป็นสินค้า โภภัณฑ์ที่ปรับราคาตามตลาดโลก จึงทำให้อัตราส่วนทางการเงินบางตัวไม่สามารถสะท้อนผลการดำเนินงาน ในระยะสั้นได้อย่างแม่นยำเท่าอุตสาหกรรมบริการหรืออุตสาหกรรมที่ใช้แรงงานเป็นหลัก ดังนั้น เมื่อเปรียบเทียบผลลัพธ์ที่ไม่สอดคล้องกันของงานวิจัยก่อนหน้านี้ประกอบกับลักษณะเฉพาะของอุตสาหกรรมปิโตรเคมี จะเห็นได้ว่า การใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่ออธิบายมูลค่าหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้อาจแตกต่างจากอุตสาหกรรม อื่นสะท้อนถึงความจำเป็นของการศึกษาวิจัยเชิงลึกเฉพาะอุตสาหกรรม เพื่อทำความเข้าใจบทบาทของ อัตราส่วนทางการเงินในการอธิบายมูลค่าหลักทรัพย์ในบริบทที่มีความซับซ้อนด้านต้นทุนและความเสี่ยงเชิง โครงสร้างมากกว่าอุตสาหกรรมทั่วไป

ภาพที่ 1

กรอบแนวคิดการวิจัย



วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษานี้ใช้ประชากรทั้งหมด 14 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2562-2566 โดยกำหนดให้เป็นบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม หมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ที่ใช้ราคาปิดเป็นเกณฑ์ในการวัดผล และทำการวิเคราะห์ดังกล่าวดำเนินการหลังวันที่รายงานผู้สอบบัญชี ระยะเวลา 3 วันทำการ ซึ่งพิมพ์สุภา สามภักดิ์ (2560) กล่าวว่า มีการพิจารณาผลกระทบในช่วงเวลาก่อนและหลังการประกาศการซื้อหุ้น 1 วันทำการ หรือ 3 วันทำการ คิดเป็นจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 70 ตัวอย่าง

การเก็บรวบรวมข้อมูลและเครื่องมือที่ใช้ศึกษา

วิจัยนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ เป็นข้อมูลการเงินจากงบการเงินรายปีที่ได้จากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ นอกจากนี้ ยังมีการเก็บรวบรวมจากหนังสือ วารสาร บทความ งานวิจัยที่เกี่ยวข้องนำมาใช้กำหนดกรอบแนวคิดการวิจัย และใช้อ้างอิงการเขียนผลการวิจัยเครื่องมือที่ใช้ในการศึกษานี้ เป็นการ

เก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินแล้วนำมาวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน และคำนวณหามูลค่าราคาตลาดหลักทรัพย์ตามบัญชี ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม หมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์

การประเมิน Multicollinearity ใช้เกณฑ์การตรวจสอบค่า Variance Inflation Factor (VIF) โดยอ้างอิงมาตรฐานทางสถิติที่กำหนดว่า ค่า VIF ไม่เกิน 10 จะถือว่าไม่มีปัญหา Multicollinearity ในระดับที่ส่งผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือของค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย นอกจากนี้ ยังพิจารณาค่า Tolerance ซึ่งหากมีค่ามากกว่า 0.1 จะบ่งชี้ว่า ตัวแปรอิสระแต่ละตัวไม่ซ้ำซ้อนกันในระดับรุนแรง ช่วยให้ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรมีความถูกต้องและสามารถตรวจสอบได้อย่างโปร่งใส

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อศึกษาถึงอิทธิพลระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อการประเมินมูลค่าราคาตลาดหลักทรัพย์ และนำมาวิเคราะห์เพื่อแสดงความสัมพันธ์ของข้อมูลในรูปแบบตาราง

ผลการวิจัยและอภิปรายผล

ตารางที่ 1

ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	p-value	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1.102	18.367		0.060	0.952		
CR	0.149	1.199	0.030	0.124	0.902	0.199	5.021
QR	0.910	1.719	0.142	0.529	0.599	0.156	6.411
TAT	4.060	4.754	0.155	0.854	0.397	0.342	2.926
ITR	-0.280	0.392	-0.084	-0.713	0.478	0.808	1.237
ART	1.872	0.892	0.352	2.100*	0.040	0.402	2.489
DSO	-0.043	0.108	-0.066	-0.399	0.691	0.419	2.388
NPM	1.353	0.502	0.751	2.695**	0.009	0.146	6.869
ROE	0.046	0.560	0.027	0.082	0.935	0.102	9.781
TDTA	-0.910	17.808	-0.012	-0.051	0.959	0.202	4.939

R = 0.578 R² = 0.334 Adjusted R² = 0.221 F = 2.954 Sig = 0.004

หมายเหตุ. *มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05, ** มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

เมื่อพิจารณาผล Multicollinearity แล้วจะพบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ระยะเวลาในการเก็บหนี้โดยเฉลี่ย อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ ไม่พบปัญหา Multicollinearity ในระดับรุนแรง

อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่สะท้อนความสามารถในการควบคุมต้นทุนและสร้างกำไรสุทธิจากรายได้ทั้งหมด ซึ่งมีผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนในศักยภาพทางการเงินของกิจการผลการวิเคราะห์ พบว่า อัตรากำไรสุทธิมีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์กล่าวว่าการสามารถรักษารatioเพิ่มอัตรากำไรสุทธิได้แสดงถึงความสามารถการบริหารต้นทุนการดำเนินงานและความมั่นคงในการสร้างผลตอบแทนของหลักทรัพย์จึงเป็นปัจจัยสำคัญที่นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ผลการศึกษาดังกล่าวสอดคล้องกับงานวิจัยของ ผาณิต ชลนพ และจิตติรัตน์ มีเพิ่มพูนศรี (2564) และ ศรารณ หนูศักดิ์ (2564) ที่ระบุว่า อัตรากำไรสุทธิเป็นตัววัดความมั่นคงของผลประกอบการ ในขณะเดียวกันนั้นอัตราหมุนเวียนลูกหนี้ (Accounts Receivable Turnover Ratio) ก็เป็นอีกหนึ่งอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ โดยอัตราหมุนเวียนลูกหนี้ใช้ในการประเมินประสิทธิภาพในการบริหารลูกหนี้และการจัดการระบบการขายของกิจการ ซึ่งเมื่อกิจการสามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ได้อย่างรวดเร็วและต่อเนื่อง จะส่งผลให้กิจการมีสภาพคล่องทางการเงินที่ดีโดยผลการศึกษาที่สอดคล้องกับงานวิจัยของ สมพิชัย เรียนชิน (2566) ที่บ่งชี้ว่า อัตราหมุนเวียนลูกหนี้ที่สูงสะท้อนถึงการบริหารจัดการที่ดีของกิจการและยังส่งผลให้ความเสี่ยงด้านเครดิตลดลงแต่ยังคงมีการสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน

อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) ไม่มีอิทธิพลกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ รัฐยา ส่งสุข และธนกร สังขะรมย์ (2565) และ ภาวิณี เดชศิริ และ ณกมล จันทรสม (2564) ถึงแม้ว่า อัตราส่วนสภาพคล่องจะเป็นตัววัดความสามารถของกิจการในการชำระหนี้สินระยะสั้น ซึ่งในทางทฤษฎีทางการเงินโดยทั่วไปมักกล่าวว่า เป็นปัจจัยที่นักลงทุนใช้พิจารณาความมั่นคงในการดำเนินงานของกิจการ แต่ในขณะเดียวกัน สำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์มีต้นทุนการดำเนินงานที่สูงจึงทำให้มีระดับสินค้าคงเหลือจำนวนมาก และต้องลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนเพื่อรองรับกระบวนการผลิตในระยะยาว ผลลัพธ์ดังกล่าวไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ กานต์ชนิต ประวัติศิลป์ (2566), พิมพ์ชนก โรจน์วาทธรรม (2566) และผาณิต ชลนพ และจิตติรัตน์ มีเพิ่มพูนศรี (2564) ที่ระบุว่า อัตราส่วนด้านสภาพคล่องมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์

อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover Ratio) ไม่มีอิทธิพลกับราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของกานต์ชนิต ประวัติศิลป์ (2566) ที่กล่าวว่า อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือไม่มีอิทธิพลกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งไม่สอดคล้องกับผลการวิจัยของ พิมพ์ชนก โรจน์วาทธรรม (2566) ที่พบว่า อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือส่งผลกับราคาหลักทรัพย์ โดยอาจเป็นผลมาจากลักษณะเฉพาะของสินค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ที่ใช้กระบวนการผลิตที่ซับซ้อนและต่อเนื่อง ต้องใช้ระยะเวลาในการผลิตและการจำหน่ายที่ยาวนานกว่าอุตสาหกรรมประเภทอื่นจึงทำให้การหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือไม่สามารถสะท้อนสภาพการดำเนินงานธุรกิจในระยะสั้นได้อย่างมีประสิทธิภาพเหมือนอุตสาหกรรมอื่น

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เป็นตัววัดที่แสดงถึงความสามารถของกิจการในการสร้างผลกำไรให้แก่ผู้ถือหุ้นจากเงินลงทุนในกิจการสอดคล้องกับงานวิจัยของ ภาวิณี เดชศิริ และณกมล จันทรสม (2564) ที่กล่าวว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีอิทธิพลกับราคาหลักทรัพย์ แม้ว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นจะเป็นหนึ่งในการวัดประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการแต่ก็ไม่สามารถสะท้อนมูลค่าตลาดของหุ้นได้ในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งผลลัพธ์นี้ไม่สอดคล้องกับผลการวิจัยของ รัฐยา ส่งสุข และธนกร สังขะรมย์ (2565) และกานต์ชนิต ประวัติศิลป์ (2566) ที่กล่าวว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีลักษณะการแข่งขันสูงและต้องใช้ประสิทธิภาพในการสร้างผลกำไรเพื่อดึงดูด

ความสนใจของนักลงทุน โดยส่วนใหญ่ นักลงทุนมักให้ความสำคัญกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น แต่ผลตอบแทนดังกล่าวอาจจะยังไม่สะท้อนผ่านราคาหลักทรัพย์ในช่วงเวลาสั้น ๆ ได้อย่างชัดเจน นอกจากนี้ ปัจจัยภายนอก เช่น ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกและต้นทุนวัตถุดิบหรือการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์ในตลาดโลก อาจมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนมากกว่าอัตราส่วนทางการเงิน

ระยะเวลาในการเก็บหนี้โดยเฉลี่ย (Days Sales Outstanding) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรม ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์สอดคล้องกับงานวิจัยของ เจตรัฐ สหพันธ์พร (2563) ที่กล่าวว่า ระยะเวลาในการเก็บหนี้โดยเฉลี่ยไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ แต่ขัดแย้งกับทฤษฎีทางการเงิน ที่ระบุว่า ระยะเวลาเก็บหนี้ที่น้อยลงช่วยเพิ่มสภาพคล่องของกิจการ นอกจากนี้ยังกล่าวได้ว่า แม้ระยะเวลาในการเก็บหนี้โดยเฉลี่ยจะเป็นตัววัดความสำคัญในด้านการบริหารลูกหนี้ และกระแสเงินสดในกิจการแต่ในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ อัตราส่วนทางการเงินนี้กลับไม่สามารถเป็นตัวชี้วัดหรืออธิบายการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหลักทรัพย์ได้ ซึ่งอาจเกิดจากลักษณะเฉพาะที่มีโครงสร้างสัญญาทางการค้าที่มั่นคงและการดำเนินงานที่สัมพันธ์กับเงื่อนไขระยะยาวมากกว่าการเปลี่ยนแปลงในระยะสั้น

อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์สอดคล้องกับงานวิจัยของ พิมพ์ชนก โรจน์วาทธรรม (2566) ที่กล่าวว่า สะท้อนให้เห็นว่าการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์เพื่อสร้างรายได้อาจไม่ใช่ตัวแปรหลักที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดมูลค่าของหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมบางประเภท ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ รัฐยา ส่งสุข และธนกร สังขะระมย์ (2565) ที่พบว่า อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเป็นตัววัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของกิจการแต่ในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์เป็นอุตสาหกรรมที่มีลักษณะเฉพาะ กล่าวคือ ต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในสินทรัพย์ถาวรจึงอาจไม่ใช่ตัวแปรที่สะท้อนประสิทธิภาพที่แท้จริงของบริษัทในระยะสั้น และนักลงทุนอาจไม่ใช่ตัวแปรนี้เป็นหลักในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Total Debts to Total Assets) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรม ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ซึ่งสอดคล้องกับวิจัยของ รัฐยา ส่งสุข และธนกร สังขะระมย์ (2565) และพิมพ์ชนก โรจน์วาทธรรม (2566) ที่พบว่า อัตราส่วนนี้ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ สะท้อนให้เห็นว่า ระดับความสามารถในการบริหารจัดการโครงสร้างเงินทุนในเชิงหนี้สินอาจไม่ใช่ปัจจัยหลักที่นักลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ให้ความสำคัญ เมื่อทำการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์แล้วแต่ผลลัพธ์ดังกล่าวไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ภาวิณี เดชศิริ และ ณกมล จันทรสม (2564) ที่พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ ซึ่งจะอธิบายได้ว่า ในบางอุตสาหกรรมระดับหนี้สินที่สูงอาจถูกมองว่าเป็นความเสี่ยงทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการสร้างผลตอบแทนและความมั่นคงของกิจการในระยะยาว ซึ่งสำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์นั้นลักษณะทางธุรกิจจำเป็นต้องอาศัยการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรและโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ตั้งแต่ระยะเริ่มต้น จึงส่งผลให้บริษัทจำนวนมากมีระดับหนี้สินในโครงสร้างเงินทุนอยู่ในระดับค่อนข้างสูงสะท้อนถึงแนวโน้มของนักลงทุนที่มองหาเสถียรภาพของผลประกอบการในระยะยาวมากกว่าการให้ความสำคัญกับระดับหนี้สินในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของการศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ดังนี้ อัตราส่วน

ทางการเงินที่มีอิทธิพล 2 อัตราส่วน ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ และอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ ในขณะที่อัตราส่วนทางการเงินไม่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ระยะเวลาในการเก็บหนี้โดยเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

ข้อเสนอแนะ

1. การใช้อัตราส่วนทางการเงินถือเป็นเพียงหนึ่งในเครื่องมือสำหรับการวิเคราะห์และคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์เท่านั้น ในส่วนนี้ยังมีปัจจัยอื่น ๆ อีกมากมายที่อาจส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้
2. การศึกษาครั้งนี้ได้ใช้ข้อมูลจากอัตราส่วนทางการเงินในการเงินเป็นรายปีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562-2566 เท่านั้น ดังนั้น ในการศึกษาครั้งต่อไปอาจพิจารณาใช้ข้อมูลเป็นรายไตรมาสเพิ่มเติม

รายการอ้างอิง

- กานต์ชนิด ประวัติศิลป์. (2566). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. TU Digital Collections. https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:314699
- เจตรัฐ สหพันธ์พร. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ด้วยแบบจำลอง Panel VAR [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์]. คลังปัญญา สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์. <https://repository.nida.ac.th/handle/662723737/5246>
- ดักกณัฐ ทองสงโสม. (2563). เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชี กระแสเงินสด และ อัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างบริษัทที่มีผลประกอบการกำไรและขาดทุนในช่วงวิกฤตโควิด 19 [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. TU Digital Collections. https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:186144
- เทียน เทียมศักดิ์. (2566, 1 พฤศจิกายน). แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2567-2569: อุตสาหกรรม พลาสติก. วิจัยกรุงศรี. <https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/petrochemicals/plastics/io/io-plastics-2024-2026>
- ผาณิต ชลนพ และฐิติรัตน์ มีเพิ่มพูนศรี. (2564). การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลง ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. โครงการบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาการเงินและการธนาคาร. http://www.mbaфин-abstract.ru.ac.th/AbstractPdf/2564-1-2_1655281097.pdf
- พพส นาคดี. (2563). ปัจจัยที่มีผลต่อทัศนคติของผู้บริโภคต่อการเลือกซื้อกองทุนรวมตราสารทุน (Equity Fund) [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. TU Digital Collections. https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:184289
- พิมพ์ชนก โจน์วารธรรม. (2566). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการแพทย์ [การค้นคว้าอิสระ ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. TU Digital Collections. https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:314702
- พิมพ์ศุภา สามภักดิ์. (2560). การศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์และปัจจัยที่มีผลต่อการ ตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศซื้อหุ้นคืน กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัย หอการค้าไทย]. สำนักหอสมุดกลาง มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย. <https://searchlib.utcc.ac.th/cgi-bin/koha/opac-detail.pl?biblionumber=302483>
- ภาวิณี เดชศิริ และณกมล จันท์สม. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลัก ทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย. วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์, 7 (ฉบับพิเศษ), 372-384. <https://so03.tci-thaijo.org/index.php/rpu/article/view/258118>

- มนิรา รังสิมารางกูร. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค [สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์]. ศูนย์เรียนรู้และหอสมุด มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์. <https://opacdb01.dpu.ac.th/cgi-bin/koha/opac-detail.pl?biblionumber=114826>
- รัฐยา ส่งสุข และธนกร สังขระมย์. (2565). การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *Journal of Modern Learning Development*, 7(6), 327–344. <https://so06.tci-thaijo.org/index.php/jomld/article/view/256869>
- ราเมศวร์ คุณวรรณพงษ์. (2564). การทดสอบความสามารถในการพยากรณ์ผลตอบแทนหลักทรัพย์ และสมมติฐานตลาดหลักทรัพย์ที่ปรับตัวได้ [รายงานผลการวิจัย, มหาวิทยาลัยบูรพา]. BUUIR. <https://buuir.buu.ac.th/xmlui/handle/1234567890/9271>
- วิษุทธิ์ สุวรรณรัตน์. (ม.ป.ป.). อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์ต่อราคาของหุ้นกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. บทความวิชาการค้นคว้าอิสระ คณะบริหารธุรกิจ. http://www.ba-abstract.ru.ac.th/AbstractPdf/2565-1-16_1682409363.pdf
- วุฒิคุณ วรคุปต์รัตนากุล. (2564). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อการประเมินมูลค่าหุ้นเพื่อการลงทุน: กรณีศึกษา บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร [สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์]. ศูนย์เรียนรู้และหอสมุด มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์. <https://opacdb01.dpu.ac.th/cgi-bin/koha/opac-detail.pl?biblionumber=115502>
- ศรากรณ์ หนูศักดิ์. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง [การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. TU Digital Collections. https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:271375
- สมเพ็ชย์ เรือนชิน. (2566). อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค [สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์]. ศูนย์เรียนรู้และหอสมุด มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์. <https://opacdb01.dpu.ac.th/cgi-bin/koha/opac-detail.pl?biblionumber=119462>
- สุชาดา ประเสริฐทองกร และจิรพงษ์ จันทร์งาม. (2567). ผลกระทบกระแสเงินสดกับอัตราส่วนทางการเงินต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET 100. *วารสารวิชาการสังคมศาสตร์เครือข่ายวิจัยประชาชื่น*, 6(3), 28–44. <https://so03.tci-thaijo.org/index.php/prn/article/view/278629>

- Carvajal, A. F., & Bebczuk, R. (2019). *Capital markets development: Causes, effects, and sequencing*. The World Bank. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/701021588343376548/pdf/Capital-Markets-Development-Causes-Effects-and-Sequencing.pdf>
- Hasanov, F. J., Javid, M., & Aliyeva, H. (2023). *The role of petrochemical sector exports in the diversification of the Saudi economy: A scenario analysis of foreign and domestic price shocks*. King Abdullah Petroleum Studies and Research Center (KAPSARC). <https://doi.org/10.30573/KS--2023-DP21>
- Manao, A., Waspada, I., & Sari, M. (2025). Efficient capital market theory and its implications for investment decision making in financial markets. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 5(6), 5963-5971. <https://dinastipub.org/DIJEFA/article/view/3682/2548>
- Nadar, D. S. (2019). *Theoretical review of the role of financial ratios*. SSRN. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3472673
- Suthar, K. U. (2018). Financial ratio analysis: A theoretical study. *International Journal of Research in all Subject in Multi Languages*, 6(3), 61-64. https://www.rajimr.com/ijrsm/ wp-content/uploads/2018/06/IJRSML_2018_vol06_issue_3_Eng_09.pdf