



การ

ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อมูลค่าของ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

วิภาวดี คุณวงศ์^{1*}ภคมน เจริญสุข²พิชญดา มหาสุต³

รับบทความ: 4 กุมภาพันธ์ 2569 แก้ไขบทความ: 27 กุมภาพันธ์ 2569 ตอรับบทความ: 18 มีนาคม 2569

บทคัดย่อ

บทความวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินกับการสร้างมูลค่าของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 เก็บรวบรวมข้อมูลข้อมูลทุติยภูมิ จากรายงานทางการเงินประจำปี (แบบ 56-1) กลุ่มดัชนี SET 100 จำนวน 100 บริษัท ตั้งแต่ปี 2563-2567 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณและใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน การวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรและการวิเคราะห์ถดถอย

ผลการวิจัยพบว่า 1. อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แต่อยู่ในระดับน้อยมาก 2. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ 3. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (DER) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และจากการวิเคราะห์ถดถอยพบว่า DER มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ -272.278 และ 4.อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการในระดับปานกลาง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และจากการวิเคราะห์ถดถอยพบว่า ROA มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 72.956 ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินกับการสร้างมูลค่าของกิจการ วัดโดยใช้สมการคำนวณตามทฤษฎีของ Tobin'Q ตามแนวทางของ Chug and Pruitt (1994) มีผลกระทบในทิศทางบวกกับมูลค่ากิจการ ที่ระดับอย่างมีนัยสำคัญ 0.05 และ 0.01

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัย 1. ศึกษาเปรียบเทียบผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินแยกตามอุตสาหกรรม และ 2. ศึกษาตัวแปรอื่นๆ เช่น ปัจจัยกำกับดูแลกิจการ, การเปิดเผยข้อมูล, และความรับผิดชอบ

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน มูลค่ากิจการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

¹⁻³ คณะบริหารธุรกิจ สาขาการบัญชี มหาวิทยาลัยกรุงเทพสุวรรณภูมิ

* อีเมล: wipawadee.k@bsu.ac.th

The Effect of Financial Ratios on Firm Value: Listed Companies in SET100 Index

Wipawadee Koonwong ^{1*}

Pakmon Charoensuk ²

Pichayada Mahasud ³

Abstract

This research article aims to examine the impact of financial ratios on firm value among companies listed in the SET100 Index of the Stock Exchange of Thailand. The study employs secondary data collected from annual financial reports (Form 56-1) of 100 listed companies covering the period 2020–2024 (B.E. 2563–2567). A quantitative research approach was adopted, utilizing descriptive statistics (mean and standard deviation), Pearson correlation analysis, and multiple linear regression analysis to test the relationships among variables.

Firm value was measured using Tobin's Q, calculated based on the methodology proposed by Chung and Pruitt (1994). The empirical results indicate that the Current Ratio (CR) has a positive but very weak correlation with firm value; however, it shows no statistically significant effect in the regression model. Total Asset Turnover (TAT) demonstrates a positive but statistically insignificant relationship with firm value. In contrast, the Debt-to-Equity Ratio (DER) exhibits a significant negative relationship with firm value, with a regression coefficient of -272.278, indicating that higher financial leverage significantly reduces firm value. Meanwhile, Return on Assets (ROA) shows a moderate positive correlation with firm value ($r = 0.461$, $p < 0.01$) and a significant positive regression coefficient of 72.956, suggesting that profitability plays a crucial role in enhancing firm value.

Overall, the findings confirm that certain financial ratios, particularly leverage and profitability, significantly influence firm value at the 0.05 and 0.01 significance levels.

Recommendations for Future Research, it is recommended to conduct comparative analyses across different industries to capture sector-specific characteristics. Additionally, incorporating non-financial variables such as corporate governance, disclosure quality, and corporate social responsibility (CSR) may enhance the explanatory power of the model, as these factors are closely associated with investor confidence, agency cost reduction, and long-term value creation.

Keywords: Financial Ratios, Firm Value, Stock Exchange of Thailand SET 100

¹⁻³ Faculty of Business Administration, Accounting Department, Bangkok Suvarnabhumi University

* Email: wipawadee.k@bsu.ac.th

บทนำ

เนื่องจากมูลค่าของกิจการสะท้อนถึงศักยภาพในการสร้างผลตอบแทน ความสามารถในการแข่งขัน และความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในบริบทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีโครงสร้างอุตสาหกรรมที่หลากหลายและได้รับอิทธิพลจากปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้งภายในและภายนอกประเทศ (ขวัญนภา เติงศิริ และคณะ, 2561) การใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือวิเคราะห์จึงมีบทบาทสำคัญในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการ (ฐิตาภรณ์ สีนจรรณศักดิ์, 2563) มักเชื่อมโยงกับทฤษฎีการเงินสมัยใหม่ซึ่งมองว่ามูลค่ากิจการสะท้อนถึงมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคตที่กิจการสามารถสร้างได้ โดยอัตราส่วนทางการเงินถูกใช้เป็นตัวแทนสะท้อนผลการดำเนินงาน ฐานะการเงิน ประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากร และระดับความเสี่ยงของกิจการ (อดิรัตน์ เจติยา และคณะ, 265) งานวิจัยจำนวนมากจึงมุ่งศึกษาว่าอัตราส่วนทางการเงินด้านต่าง ๆ เช่น อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน และอัตราส่วนประสิทธิภาพการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์หรือมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการหรือไม่ และในทิศทางใด

การศึกษางานวิจัยของสุรยุทธ์ ทองคำ และสุธาสินี ศิริโกภาภิรมย์ (2567) ซึ่งศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมาดการท่องเที่ยวและสันทนาการ พบว่าอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร เช่น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ ในทำนองเดียวกัน ฐิตาภรณ์ สีนจรรณศักดิ์ (2563) ได้ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการดำเนินงานมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาตลาดของหุ้น งานวิจัยของ เบญจวรรณ ศุภภัทรพร และคณะ(2568) ซึ่งศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในภาพรวม พบว่าอัตราส่วนทางการเงินหลายตัวมีอิทธิพลต่อการวัดมูลค่าหุ้น โดยเฉพาะอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนมูลค่าตลาด เช่น อัตราส่วนราคาต่อกำไรและอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าตลาดทุนตอบสนองต่อข้อมูลทางการเงินที่สะท้อนผลการดำเนินงานในปัจจุบันและศักยภาพในอนาคตของกิจการ ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ งานวิจัยของขวัญนภา เติงศิริ และคณะ (2562) ซึ่งศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่าอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการดำเนินงานมีอิทธิพลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ จะเห็นได้ว่านักวิจัยให้ความสนใจกับตัวชี้วัดมูลค่าเพิ่ม เช่น มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและมูลค่าเพิ่มทางการตลาด อดิรัตน์ เจติยา และคณะ(2565) พบว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจร่วมกับอัตราส่วนทางการเงินมีผลต่อมูลค่าเพิ่มทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 อย่างมีนัยสำคัญ เช่นเดียวกันกับงานวิจัยของพลอยพิชชาติ อาษา และคณะ (2567) ศึกษาความสัมพันธ์ของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและผลการดำเนินงานทางการเงินที่มีต่อมูลค่าตลาดส่วนเพิ่มของ

บริษัทในกลุ่มดัชนีหุ้นยั่งยืน ผลการวิจัยพบว่าตัวชี้วัดด้านมูลค่าเพิ่มและอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าตลาด

นอกจากนั้น สุภารัตน์ อินบุญ (2568) ได้ขยายขอบเขตการศึกษาโดยพิจารณาความสัมพันธ์ของการบริหารความเสี่ยงองค์กร ความผันผวนของรายได้ และอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อมูลค่าตลาดในกลุ่มธุรกิจ อสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินยังคงมีบทบาทสำคัญต่อมูลค่าตลาด งานวิจัยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรม เช่น กลุ่มเทคโนโลยี ของวรรณพฤกษ์ จิตรลดา วิวัฒน์เจริญวงศ์ และ สุรีย์ โปษกรณัฐ (2565) พบว่าอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนมูลค่าตลาดมีผลต่ออัตราส่วนมูลค่าตลาดของบริษัทในกลุ่มเทคโนโลยีอย่างมีนัยสำคัญ เมื่อพิจารณางานวิจัยของ จรินทร์ นามขาน และคณะ (2568) ซึ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและความสามารถในการทำกำไร พบว่าอัตราส่วนทางการเงินหลายตัวสามารถอธิบายความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนได้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งโดยนัยแล้วความสามารถในการทำกำไรดังกล่าวย่อมส่งผลต่อการประเมินมูลค่ากิจการในตลาดทุน

เหตุผลกล่าวได้แก่ อัตราส่วนทางการเงินด้านสภาพคล่อง อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน และประสิทธิภาพการดำเนินงาน ล้วนสะท้อนศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนในอนาคต ซึ่งเป็นพื้นฐานของการประเมินมูลค่ากิจการ ในการวิจัยครั้งนี้ได้ทำการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อมูลค่าของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 สามารถนำไปใช้เป็นแนวทางสำหรับผู้บริหาร นักลงทุน และผู้มีส่วนได้เสียในการใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเพื่อประกอบการตัดสินใจอย่างมีเหตุผล ผู้บริหารสามารถใช้ผลการวิจัยเพื่อปรับกลยุทธ์ทางการเงินและการดำเนินงานให้สอดคล้องกับการสร้างมูลค่าในระยะยาว ขณะที่นักลงทุนสามารถใช้เป็นกรอบในการวิเคราะห์และประเมินมูลค่าหลักทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินกับการสร้างมูลค่าของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

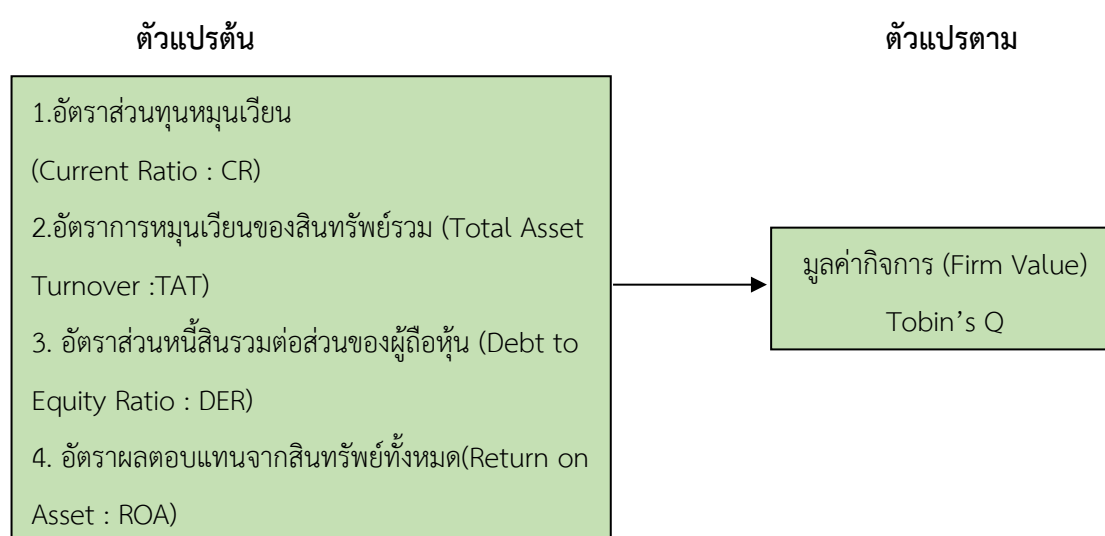
จากการศึกษาวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง พบว่าอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไร เช่น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ (สุรยุทธ ทองคำ และสุธาสนี ศิริโกคาภิรมย์, 2567; ฐิตาภรณ์ สินเจริญศักดิ์, 2563) ขณะที่อัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการดำเนินงานก็มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหุ้นเช่นกัน

นอกจากนี้ การทบทวนวรรณกรรมยังพบว่า อัตราส่วนทางการเงินด้านโครงสร้างเงินทุนและตัวชี้วัดมูลค่าเพิ่ม เช่น มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ มีบทบาทสำคัญต่อการประเมินมูลค่าหุ้นและมูลค่าตลาดของกิจการ

(เบญจวรรณ ศุภภัทรพร และคณะ, 2568; อติรัตน์ เจติยา และคณะ, 2565; พลอยพิชชาติ อาษา และคณะ, 2567) อีกทั้งยังมีหลักฐานว่าอัตราส่วนทางการเงินสามารถอธิบายความสามารถในการทำกำไรและส่งผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนได้อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามผลการศึกษาบางส่วนพบว่าความสัมพันธ์ดังกล่าวอาจแตกต่างกันไปตามลักษณะอุตสาหกรรม รวมถึงปัจจัยอื่น เช่น ความเสี่ยงขององค์กรและความผันผวนของรายได้ ซึ่งมีผลร่วมต่อมูลค่ากิจการ (สุภารัตน์ อินบุญ, 2568; วรรณพฤกษ์ จิตรลดา วิวัฒน์เจริญวงศ์ และสุรีย์ โปษกรณัฐ, 2565)

กรอบแนวคิดการวิจัย

จากการศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบความคิดในการวิจัยโดยการวิจัยศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินกับการสร้างมูลค่าของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ได้ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีการดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่นำมาศึกษาเป็นรายงานทางการเงินและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานประจำปี เพื่อวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์ ในช่วงปี 2563-2567 ระยะเวลาทั้งหมด 5 ปี รวม 100 บริษัท ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 ยกเว้นบริษัทที่ประกอบธุรกิจการเงิน คือ บริษัทในกลุ่มธนาคาร

บริษัทในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ บริษัทในกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากลักษณะการดำเนินงานและข้อปฏิบัติทางบัญชีแตกต่างจากบริษัทในกลุ่มอื่นๆ

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้วิจัยในครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มดัชนี SET 100 จำนวน 100 บริษัท ตั้งแต่ปี 2563-2567 โดยได้ยกเว้นบริษัทที่ประกอบธุรกิจการเงิน ได้แก่ บริษัทในกลุ่มธนาคาร บริษัทในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ บริษัทในกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากลักษณะการดำเนินงานและข้อปฏิบัติทางบัญชีแตกต่างจากบริษัทในกลุ่มอื่นๆ จึงไม่นำข้อมูลมาใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) มีวิธีการดำเนินการศึกษาค้นคว้าและมีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ทั้งในส่วนของตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variable) โดยใช้ข้อมูลงบการเงินในรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 ของบริษัทกลุ่มตัวอย่าง สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยใช้โปรแกรมทางสถิติในการประมวลผลข้อมูล หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation) การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เนื่องจากตัวแปรที่นำมาศึกษา ได้แก่ ตัวแปรต้น ประกอบด้วย 1. อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) 2. อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) 3. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) 4. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) ตัวแปรตาม คือ มูลค่ากิจการ Tobin's Q ซึ่งมีระดับการวัดแบบ Ratio Scale ที่สามารถประเมินอิทธิพลของแต่ละอัตราส่วนได้ สามารถระบุทิศทางและขนาดความสัมพันธ์ รวมถึงทดสอบนัยสำคัญของแต่ละปัจจัยได้อย่างชัดเจน และข้อสรุปเชิงประจักษ์

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยรายงาน ประจำปี งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2563-2567 ระยะเวลา 5 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีขั้นตอนในการวิจัยดังนี้

การศึกษาข้อมูลเอกสาร (Document Research) โดยศึกษารวบรวมข้อมูลจากเอกสาร บทความ หรืองานวิจัยในอดีต ทั้งที่เป็นทฤษฎี แนวคิด และบทวิเคราะห์ทางการเงินต่างๆ โครงสร้างหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การลงทุนในหลักทรัพย์ และมูลค่าเชิงเศรษฐกิจ

การเก็บรวบรวมข้อมูล ใช้ข้อมูลในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยรายงานประจำปี งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2563-2567 จำนวนทั้งสิ้น 100 บริษัท ระยะเวลา 5 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษา ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ซึ่งแหล่งข้อมูลได้รวบรวมมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ที่มีผลการดำเนินงานมาตลอดระยะเวลา 5 ปี โดยยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากธุรกิจการเงินไม่มีสินค้าคงเหลือ มีจำนวน 100 บริษัท ซึ่งผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลระยะเวลาทั้งหมด 5 ปี ตั้งแต่ปี 2563-2567 รวมข้อมูลทั้งหมด 375 กลุ่มตัวอย่าง ได้แบ่งข้อมูลเพื่อใช้ในการศึกษาได้ดังนี้ ตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย 1. อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR)

2. อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) 3. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) 4. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) ตัวแปรตาม คือ มูลค่ากิจการ Tobin'Q ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 จำนวน 100 บริษัท ระยะเวลาศึกษาติดต่อกัน 5 ปี พบว่าจำนวนตัวแปรอิสระและตัวแปรตามรวมทั้งหมด 5 ตัวแปร ตัวแปรอิสระ 4 ตัว ตัวแปรตาม 1 ตัวแปร สามารถอธิบายโดยสรุป ดังนี้

ผลการวิจัย

ตารางที่ 1 ค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่จะศึกษา

Variable	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	1.74	6.44	0.18	1.09
TAT	0.779	5.56	0.04	0.88
DER	1.53	7.13	0.17	1.15
ROA	8.77	64.17	-17.05	7.36
Tobin'Q	1,450.15	6,701.53	107.54	1,333.99

ตัวแปรตาม (Dependence Variable)

ตัวแปรตามในการวิจัยนี้ คือ มูลค่าของกิจการ Firm Value วัดโดยใช้สมการการคำนวณตามทฤษฎีของ Tobin'Q ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET 100 มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1,450.15 มีค่าเฉลี่ยสูงสุด(Maximum) เท่ากับ 6,701.53 มีค่าเฉลี่ยต่ำสุด(Minimum) เท่ากับ

107.54 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน(Standard Deviation) เท่ากับ 1,333.99 ข้อมูลแสดงให้เห็นว่ามีความแตกต่างกันมาก

ตัวแปรอิสระ (Independence Variable)

ตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย 1. อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) 2. อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) 3. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) 4. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า

1. อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1.74 มีค่าเฉลี่ยสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 6.44 ค่าเฉลี่ยต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 0.18 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 1.09 มีความแตกต่างกันน้อยหรือมีการกระจายน้อย

2. อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.779 มีค่าเฉลี่ยสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 5.56 ค่าเฉลี่ยต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 0.04 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 0.88 มีความแตกต่างกันน้อยหรือมีการกระจายน้อย

3. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1.53 มีค่าเฉลี่ยสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 7.13 ค่าเฉลี่ยต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 0.17 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 1.15 มีความแตกต่างกันน้อยหรือมีการกระจายน้อย

4. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 8.77 มีค่าเฉลี่ยสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 64.17 ค่าเฉลี่ยต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ -17.05 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 7.36 มีความแตกต่างกันน้อยหรือมีการกระจายน้อย

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เป็นการศึกษาคู่มือจากตัวแปรที่ศึกษาว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่เท่ากันที่หาได้จากสิ่งเดียวกันเป็นคู่ แต่จะไม่สามารถใช้พยากรณ์ตัวแปรหนึ่งในกรณีที่เราทราบค่าของอีกตัวแปรหนึ่งได้ เหตุผลในการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปร ว่าตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งถ้าหากค่าเป็น 1 หรือ-1 จะหมายความว่า ตัวแปรคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันอย่างมากที่สุด ซึ่งความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรไม่ควรเกินกว่า 0.8 ถ้าเกิน 0.8 อาจทำให้เกิดปัญหาเชิงเส้นตรง แต่ถ้าค่าเป็น 0 จะหมายความว่าตัวแปรคู่หนึ่งไม่มีความสัมพันธ์กันเลย (Hinkle D. E. 1998, p.118)

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlations)

ตัวแปรอิสระ	ค่าสหสัมพันธ์ (r)	Sig.	ทิศทาง	นัยสำคัญทางสถิติ
CR	0.109*	0.035	เดียวกัน	มีนัยสำคัญ

ตัวแปรอิสระ	ค่าสหสัมพันธ์ (r)	Sig.	ทิศทาง	นัยสำคัญทางสถิติ
TAT	0.100	0.052	เดียวกัน	ไม่มีนัยสำคัญ
DER	-0.318**	0.000	ตรงกันข้าม	มีนัยสำคัญ
ROA	0.461**	0.000	เดียวกัน	มีนัยสำคัญ

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงสถิติระหว่างตัวแปรอิสระทางการเงินกับตัวแปรตาม คือ มูลค่ากิจการ Firm Value วัดโดยใช้สมการคำนวณตามทฤษฎีของ Tobin'Q โดยใช้วิธี Pearson Correlation พบว่า ตัวแปรส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์กัน ดังนี้

1. อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าสหสัมพันธ์เท่ากับ ($r=0.109$) และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงความสัมพันธ์น้อยมากกับมูลค่ากิจการ ซึ่งเป็นทิศทางเดียวกัน
2. อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) มีค่าสหสัมพันธ์เท่ากับ ($r=0.100$) และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงความสัมพันธ์น้อยมากกับมูลค่ากิจการ ซึ่งเป็นทิศทางเดียวกัน
3. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีค่าสหสัมพันธ์เท่ากับ ($r= - 0.318$) และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงความสัมพันธ์น้อยกับมูลค่ากิจการ ซึ่งเป็นทิศทางตรงกันข้าม
4. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) มีค่าสหสัมพันธ์เท่ากับ ($r= - 0.461$) และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงความสัมพันธ์กับปานกลางกับมูลค่ากิจการ ซึ่งเป็นทิศทางเดียวกัน

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients		Standardized coefficients				Collinearity Statistics
	β	Std.Err.	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
Constant	1,273.9000	201.021		6.337	0.000		
CR	-54.530	60.934	-0.045	-0.895	0.371	0.808	1.237
TAT	59.431	68.850	0.039	0.863	0.389	0.959	1.042
DER	-272.278	58.360	-0.235	-4.665	0.000	0.791	1.264
ROA	72.956	8.462	0.404	8.622	0.000	0.913	1.096

จากผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของตัวแปร จากการทดสอบความสัมพันธ์ พบว่า ปัจจัยอิสระ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) มีความสัมพันธ์แบบพหุคูณต่อมูลค่ากิจการ มีนัยสำคัญทางสถิติทดสอบ P-Value = 0.000

อภิปรายผล

การศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อมูลค่าของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ที่ศึกษาตัวแปรอิสระ ได้แก่ 1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) 2) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) 3) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) และ 4) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) กับมูลค่ากิจการที่วัดด้วย Tobin's Q ของบริษัทในกลุ่ม SET100 ระหว่างปี 2563-2567 สามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

1. อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ผลการวิจัยพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ ($r = 0.109$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แต่อยู่ในระดับน้อยมาก อย่างไรก็ตาม จากการวิเคราะห์ถดถอยพบว่า CR ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value} = 0.371$) ผลการวิจัยนี้แสดงให้เห็นว่าสภาพคล่องระยะสั้นมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการในระดับจำกัด ซึ่งอาจเป็นเพราะบริษัทในกลุ่ม SET100 ส่วนใหญ่เป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีสภาพคล่องเพียงพอและมีการเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ดี นักลงทุนจึงให้ความสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรมากกว่าสภาพคล่อง นอกจากนี้ CR ที่สูงเกินไปอาจสะท้อนการใช้ทรัพยากรที่ไม่มีประสิทธิภาพ การวิจัยนี้แตกต่างจากงานวิจัยบางชิ้นที่เน้นเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรม งานวิจัยของขวัญภา เกลิกศิริ สมใจ บุญหมื่นไวย และธนภณ วิมูลอาจ (2562) ที่ศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งอาจมีลักษณะการดำเนินงานที่แตกต่างจากบริษัทในกลุ่ม SET100 ที่มีความหลากหลายของอุตสาหกรรม

2. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ผลการวิจัยพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ ($r = 0.100$) แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ($\text{Sig.} = 0.052$) และจากการวิเคราะห์ถดถอยก็ไม่พบนัยสำคัญทางสถิติเช่นกัน ($p\text{-value} = 0.389$) การวิจัยนี้แตกต่างจากงานวิจัยของฐิตาภรณ์ สันจรรณศักดิ์ (2563) ที่พบว่าประสิทธิภาพการดำเนินงานมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาตลาดของหุ้น ความแตกต่างนี้อาจเกิดจากหลายสาเหตุ ความหลากหลายของอุตสาหกรรมในกลุ่ม SET100 ทำให้อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมแตกต่างกันมากระหว่างอุตสาหกรรม ธุรกิจค้าปลีกมี TAT สูง ในขณะที่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์หรือพลังงานมี TAT ต่ำ การรวมทุกอุตสาหกรรมเข้าด้วยกันจึงอาจทำให้ผลกระทบของ TAT ไม่ชัดเจน อย่างไรก็ตาม งานวิจัยของขวัญภา เกลิกศิริ สมใจ บุญหมื่นไวย และธนภณ วิมูลอาจ (2562) พบว่าประสิทธิภาพการดำเนินงานมีอิทธิพลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผลกระทบของ TAT อาจแตกต่างกันไปตามลักษณะของอุตสาหกรรม

3. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (DER) ผลการวิจัยพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่ากิจการ ($r = -0.318$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และจากการวิเคราะห์ถดถอยพบว่า DER มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ -272.278 ($p\text{-value} = 0.000$) แสดงว่า DER มีอิทธิพลเชิงลบต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ ผลดังกล่าวสะท้อนว่าการใช้หนี้สินในระดับสูงเพิ่มความเสี่ยงทางการเงิน ภาระดอกเบี้ย และต้นทุนความเดือดร้อนทางการเงิน ทำให้นักลงทุนประเมินความเสี่ยงสูงขึ้นและกดดันมูลค่าบริษัท แสดงให้เห็นว่าการใช้หนี้สินในอัตราส่วนที่สูงส่งผลลบต่อมูลค่ากิจการ ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนที่ว่า การใช้หนี้สินมาก

เกินไปจะเพิ่มความเสี่ยงทางการเงินและต้นทุนความเดือดร้อนทางการเงิน (Financial Distress Cost) ผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของสุภารัตน์ อินบุญ (2568) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ของการบริหารความเสี่ยงองค์กร ความผันผวนของรายได้ และอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อมูลค่าตลาดในกลุ่มธุรกิจสังหาริมทรัพย์ และการก่อสร้าง พบว่าอัตราส่วนทางการเงินยังคงมีบทบาทสำคัญต่อมูลค่าตลาด โดยเฉพาะในกลุ่มธุรกิจที่มีการใช้เลเวอเรจสูง การบริหารโครงสร้างเงินทุนให้เหมาะสมจึงมีความสำคัญต่อการสร้างมูลค่ากิจการ

4. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ผลการวิจัยพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการในระดับปานกลาง ($r = 0.461$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และจากการวิเคราะห์หดรอดยพบว่า ROA มีค่าสัมประสิทธิ์หดรอดยเท่ากับ 72.956 ($p\text{-value} = 0.000$) แสดงว่า ROA มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ ผลกระทบเชิงบวกดังกล่าวอธิบายได้ว่า ROA เป็นตัวชี้วัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างกำไร ยิ่งกิจการสามารถบริหารสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ก็ยิ่งสะท้อนศักยภาพในการสร้างกระแสเงินสดและผลตอบแทนในอนาคต ส่งผลให้นักลงทุนประเมินมูลค่ากิจการสูงขึ้น ผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของสุรยุทธ ทองคำ และสุธาสินี ศิริโกคาภิรมย์ (2567) ที่ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าไม่จำเป็นที่จะการศึกษาเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมหรือกลุ่ม SET100 ที่มีความหลากหลายของอุตสาหกรรม ความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่นักลงทุนให้ความสำคัญนอกจากนี้ยังสอดคล้องกับงานวิจัยของฐิตาภรณ์ สินเจริญศักดิ์ (2563) ที่ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น พบว่าอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาตลาดของหุ้น ซึ่งยืนยันว่าตลาดหุ้นไทยตอบสนองต่อข้อมูลความสามารถในการทำกำไรของกิจการอย่างชัดเจน ผลการวิจัยยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ เบญจวรรณ ศุภภัทรพรและคณะ (2568) ที่ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในภาพรวม พบว่าอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลต่อการวัดมูลค่าหุ้น โดยเฉพาะอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าตลาดหุ้นตอบสนองต่อข้อมูลทางการเงินที่สะท้อนผลการดำเนินงานในปัจจุบันและศักยภาพในอนาคตของกิจการ สอดคล้องกับแนวคิดของทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพ

สรุปและข้อเสนอแนะ

สรุปผลการวิจัย

ผลการวิจัยนี้ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยใช้ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และวัดมูลค่ากิจการด้วย Tobin's Q

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ (Correlation) พบว่า CR มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการในระดับน้อยมากและมีนัยสำคัญทางสถิติ ขณะที่ TAT มีความสัมพันธ์เชิงบวกแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วน DER มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ และ ROA มีความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับปานกลางอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Regression) พบว่า ตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ DER และ ROA โดย DER มีอิทธิพลเชิงลบต่อมูลค่ากิจการ แสดงให้เห็นว่าการใช้หนี้สินในระดับสูงเพิ่มความเสี่ยงและส่งผลให้มูลค่ากิจการลดลง ในขณะที่ ROA มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการ สะท้อนว่าความสามารถในการทำกำไรเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยเพิ่มมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ ส่วน CR และ TAT แม้จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวก แต่ไม่พบอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญในแบบจำลอง

ดังนั้น อัตราส่วนทางการเงินที่มีบทบาทสำคัญต่อการสร้างมูลค่ากิจการ ได้แก่ อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน (DER) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (ROA) ขณะที่อัตราส่วนด้านสภาพคล่องและประสิทธิภาพการดำเนินงานมีผลกระทบจำกัด ทั้งนี้สะท้อนให้เห็นว่าตลาดทุนให้ความสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรและระดับความเสี่ยงทางการเงินของกิจการเป็นหลัก

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัย

1. ศึกษาเปรียบเทียบผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินแยกตามอุตสาหกรรม เพื่อให้เห็นมุมมองที่หลากหลายและชัดเจนยิ่งขึ้น
2. ศึกษาตัวแปรอื่นๆ เช่น ปัจจัยกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance), การเปิดเผยข้อมูล (Disclosure), และความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) เนื่องจากปัจจัยดังกล่าวมีบทบาทสำคัญต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน การลดปัญหาตัวแทน (Agency Problem) และการสร้างมูลค่าในระยะยาว การบูรณาการตัวแปรเชิงคุณภาพร่วมกับอัตราส่วนทางการเงินจะช่วยให้แบบจำลองมีความครอบคลุมและสามารถอธิบายมูลค่ากิจการได้อย่างสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

บรรณานุกรม

- ขวัญภา เต็กศิริ, สมใจ บุญหมื่นไวย และธนภณ วิมูลอาจ. (2562). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. *วารสารชุมชนวิจัยและพัฒนาสังคม*, 12(2), 71–84.
- จรินทร์ นามขาน, จันทรเพ็ญ กสิกิจนำชัย และพณศฎกกาญจน์ แสงวันทอง. (2568). ศึกษาความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *เสถียรวิทย์ปริทัศน์*, 5(2), 1142–1152.

- ฐิตาภรณ์ สีนจัญญศักดิ์. (2563). ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยการจัดการและเทคโนโลยีอีสเทิร์น*, 17(1), 446-465.
- เบญจวรรณ ศุภภัทรพร, ขวัญชนก ห่านนิมิตกุลชัย, ธิบัติ สกุวิชญธาดา, กฤษณ์ศศิ ศรเสนา, ปิยะเรศ ทังหกิ, ภัคจิรา พันธศรี, วณิชชา วานิช, สุจิตตรา แก้วพรม และอริสรา บุตรอินทร์.(2568). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อการวัดมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์*, 12(1), 54-66.
- พลอยพิชชาดี อาษา และพรรณเพ็ญ สิทธิพัฒนา. (2567). ความสัมพันธ์ของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและผลการดำเนินงานทางการเงินที่มีต่อมูลค่าตลาดส่วนเพิ่มของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหุ้นยั่งยืน. *วารสารวิจัยมหาวิทยาลัยเวสเทิร์น มนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์*, 10(1), 113-126.
- วรรณพฤกษ์ จิตรลดา วิวัฒน์เจริญวงศ์ และสุรีย์ โขษกรณัฐ. (2565). ผลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีอัตราส่วนมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี. ใน *การประชุมวิชาการระดับชาติครั้งที่ 17 มหาวิทยาลัยศรีปทุม*. (น. 1352- 1361). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สุรยุทธ ทองคำ และสุธาสินี ศิริโกคาภิรมย์. (2567). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ. *วารสารวิจัยไร่ไพพรรณี*, 18(1), 117-125.
- อดิษฐ์ เจติยา, นิตา กาวีวงศ์ และปิติมา ดิษฐเนติวิทย์. (2565). ผลกระทบของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อมูลค่าเพิ่มทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100. *วารสารนวัตกรรมการบริหารและการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์*, 10(1), 24-34.