

ผลกระทบของการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และสภาพคล่อง
ต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดของหุ้นยั่งยืนในประเทศไทย



นางสาวกมลลักษณ์ เอี่ยมศรี

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาการจัดการมหาบัณฑิต
สาขาวิชาเทคโนโลยีการจัดการ
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารี
ปีการศึกษา 2568

THE IMPACT OF ASSET MANAGEMENT, SOLVENCY, AND
LIQUIDITY ON PROFITABILITY AND MARKET VALUE OF
THAILAND'S SUSTAINABLE STOCKS



KAMONLUK AIAMSRI

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the
Degree of Master of Management Technology
Suranaree University of Technology
Academic Year 2025

ผลกระทบของการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และสภาพคล่อง
ต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดของหุ้นยังยืนในประเทศไทย

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารี อนุมัติให้หน่วยวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ

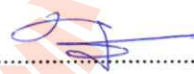
คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธนาภิญญา อัดตฤทธิ)
ประธานกรรมการ



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สรียา วิจิตรเสถียร)
กรรมการ (อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์)



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.กาญจนา สุค์ธสิริกุล)
กรรมการ



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ชนิสรา มณีรัตนรุ่งโรจน์)
กรรมการ



(รองศาสตราจารย์ ดร.ยุพาพร รักสกุลพิพัฒน์)
รักษาการแทนรองอธิการบดีฝ่ายวิชาการและ
ประกันคุณภาพ



(รองศาสตราจารย์ ดร.อัญชลี วรรณรักษ์)
คณบดีสำนักวิชาเทคโนโลยีสังคม

กมลลักษณ์ เอี่ยมศรี: ผลกระทบของการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และสภาพคล่องต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดของหุ้นยั่งยืนในประเทศไทย (THE IMPACT OF ASSET MANAGEMENT, SOLVENCY, AND LIQUIDITY ON PROFITABILITY AND MARKET VALUE OF THAILAND'S SUSTAINABLE STOCKS) อาจารย์ที่ปรึกษา: ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สรียา วิจิตรเสถียร, 112 หน้า.

คำสำคัญ: ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์, ความสามารถในการชำระหนี้, ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง, ความสามารถในการทำกำไร, มูลค่าตลาด

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน 2) ศึกษาความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าตลาด และ 3) ศึกษาบทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องกับมูลค่าตลาดของบริษัทกลุ่มหุ้นยั่งยืน การศึกษาครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งได้รับการจัดอันดับหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ประจำปี พ.ศ. 2567 ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยบริษัทจำนวน 164 บริษัท รวมจำนวนข้อมูลทั้งสิ้น 656 ชุด วิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ รวมถึงการวิเคราะห์บทบาทการคั่นกลางโดยใช้ PROCESS Macro Model 4

ผลการวิจัยพบว่า 1) ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์และความสามารถในการชำระหนี้ ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 ในขณะที่ความสามารถในการบริหารสภาพคล่องไม่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร 2) ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ส่งผลต่อมูลค่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 ขณะที่อัตรากำไรสุทธิและความสามารถในการบริหารสภาพคล่องไม่ส่งผลต่อมูลค่าตลาด และ 3) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทำหน้าที่เป็นตัวแปรคั่นกลางบางส่วนในความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการชำระหนี้กับมูลค่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิไม่ทำหน้าที่เป็นตัวแปรคั่นกลาง ผลการวิจัยนี้สามารถนำไปใช้เป็นแนวทางในการบริหารจัดการสินทรัพย์และโครงสร้างหนี้ของบริษัทกลุ่มหุ้นยั่งยืน

เพื่อเสริมสร้างความสามารถในการทำกำไรและเพิ่มมูลค่าตลาดของบริษัท รวมถึงเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนและการกำหนดนโยบายของผู้บริหารองค์กร



สาขาวิชาเทคโนโลยีการจัดการ
ปีการศึกษา 2568

ลายมือชื่อนักศึกษาณ.ลล่งณ.....
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาSaree.....

KAMONLUK AIAMSRI: THE IMPACT OF ASSET MANAGEMENT, SOLVENCY,
AND LIQUIDITY ON PROFITABILITY AND MARKET VALUE OF THAILAND'S
SUSTAINABLE STOCKS

THESIS ADVISOR : ASST. PROF. SAREEYA WICHISATHIAN, DBA., 112 PP.

Keyword : Asset Management, Solvency, Liquidity, Profitability, Market Value

This research aims to: 1) examine the effects of asset management, solvency, and liquidity on profitability and market value of companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET) in the sustainability equity group. 2) investigate the effect of profitability on market value and 3) analyze the mediating role of profitability in the relationship between asset management, solvency, and liquidity and the market value of sustainability equity companies. This study is a quantitative research approach using secondary data obtained from the financial statements of companies listed on the Stock Exchange of Thailand that received the SET ESG Ratings in 2024, excluding firms in the financial industry sector. The sample comprised 164 companies, resulting in a total of 656 observations. The data were analyzed using descriptive statistics and hypothesis testing through multiple regression analysis. The mediating effects were examined using the PROCESS Macro Model 4.

The findings reveal that: (1) asset management and solvency have a significant positive effect on profitability, as measured by net profit margin and return on assets (ROA), at the 0.001 significance level, whereas liquidity does not significantly affect profitability. 2) asset management and solvency significantly influence market value. Furthermore, ROA has a significant positive effect on market value at the 0.001 level, while net profit margin and liquidity do not show a significant effect on market value. 3) ROA serves as a partial mediator in the relationship between asset management and solvency and market value at the 0.05 significance level, whereas net profit margin does not function as a mediating variable. These findings provide practical implications for asset management and solvency management strategies in sustainability equity companies to enhance profitability and increase market value. Moreover, the results offer

useful insights for investors in making informed investment decisions and for executives in formulating effective management policies.



School of Management Technology
Academic Year 2025

Student's Signature.....*รณวิทย์ ทรัพย์*.....
Advisor's Signature*Surap*.....

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความช่วยเหลืออย่างดียิ่งทั้งด้านวิชาการ และด้านการดำเนินการวิจัย จากบุคคลและกลุ่มบุคคลหลายฝ่าย ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้ อันได้แก่

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สรียา วิจิตรเสถียร อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ที่กรุณาให้คำปรึกษา แนะนำ และตรวจทานแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ด้วยความเอาใจใส่อย่างดียิ่ง จนทำให้วิทยานิพนธ์เล่มนี้สำเร็จสมบูรณ์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธนาภิญญ์ อັตตฤทธิ์ ประธานคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ รวมถึงผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.กาญจนา สุคันธสิริกุล และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ชนิศา มณีรัตน์รุ่งโรจน์ กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่กรุณาให้ข้อเสนอแนะ แนวคิด และคำแนะนำอันเป็นประโยชน์ในการปรับปรุงแก้ไขวิทยานิพนธ์ รวมทั้งให้ความกรุณาในการประเมินความสอดคล้องของแบบสอบถามตลอดจนให้คำแนะนำต่าง ๆ จนทำให้วิทยานิพนธ์เล่มนี้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

คณาจารย์สาขาวิชาเทคโนโลยีการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารีทุกท่านที่กรุณาถ่ายทอดความรู้ในแขนงวิชาต่าง ๆ รวมทั้งเจ้าหน้าที่สาขาวิชาเทคโนโลยีการจัดการทุกท่าน ที่ให้คำปรึกษาและให้ความช่วยเหลือตลอดระยะเวลาในการศึกษา

สุดท้ายนี้ สำหรับคุณงามความดีอันใดที่เกิดจากวิทยานิพนธ์เล่มนี้ ผู้วิจัยขอมอบให้แก่บิดา มารดา ผู้ซึ่งอบรมเลี้ยงดูและให้การสนับสนุนด้านการศึกษาเป็นอย่างดีมาโดยตลอด ตลอดจนญาติพี่น้องและเพื่อน ๆ ที่คอยเป็นกำลังใจในการศึกษาเล่าเรียนจนสำเร็จการศึกษา และทำให้การศึกษาค้นคว้าวิทยานิพนธ์ครั้งนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี

กมลลักษณ์ เอี่ยมศรี

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อ (ภาษาไทย)	ก
บทคัดย่อ (ภาษาอังกฤษ)	ค
กิตติกรรมประกาศ	จ
สารบัญ	ฉ
สารบัญตาราง	ญ
สารบัญรูป	ฎ

บทที่

1. บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย	6
1.3 สมมติฐานการวิจัย	6
1.4 ขอบเขตของการวิจัย	7
1.4.1 ขอบเขตด้านประชากร	7
1.4.2 ขอบเขตด้านเนื้อหา	7
1.4.3 ขอบเขตด้านตัวแปร	7
1.5 ประโยชน์ที่รับจากการวิจัย	8
1.6 นิยามศัพท์	8
2. ปรัชญาวรรณกรรม และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	10
2.1 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	10
2.1.1 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน และการลงทุน ในหุ้นยั่งยืน	10
2.1.2 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการใช้อัตราส่วนทางการเงิน ในการตัดสินใจลงทุน	12
2.1.3 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการบริหาร สินทรัพย์	13
2.1.4 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการชำระหนี้	17
2.1.5 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการบริหาร สภาพคล่อง	19
2.1.6 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการทำกำไร	21

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

2.1.7 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าตลาด.....	25
2.2 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ การบริหารสภาพคล่อง ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	27
2.2.1 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด	27
2.2.2 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการชำระหนี้ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด	28
2.2.3 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด	29
2.2.4 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าตลาด	30
2.3 บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องกับมูลค่าตลาด	31
2.4 กรอบแนวคิดการวิจัย.....	32
3. ระเบียบวิธีวิจัย.....	34
3.1 ประชากร กลุ่มตัวอย่าง.....	34
3.2 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย.....	35
3.2.1 ตัวแปรอิสระ (Independent variable)	35
3.2.2 ตัวแปรคั่นกลาง (Mediator variables).....	35
3.2.3 ตัวแปรตาม (Dependent variable).....	35
3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล	36
3.4 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล	36
3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	38
3.5.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis).....	38
3.5.2 การวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงอนุมาน (Inferential statistics)	38
3.6 ผลการตรวจสอบข้อมูลก่อนการวิเคราะห์ทางสถิติ	39
3.6.1 การตรวจสอบการแจกแจงของตัวแปร	39
3.6.2 การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตได้	40

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลและการอภิปรายผล	42
4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง	42
4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	45
4.3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์	
ความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง	
ความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของ	
บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน	53
4.4 ผลการวิเคราะห์บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไร	
ระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้	
และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับมูลค่าหลักทรัพย์ตาม	
ราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
กลุ่มหุ้นยังยืน	58
4.5 อภิปรายผลการวิจัย	62
4.5.1 ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่ส่งผลต่อความสามารถในการ	
ทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียน	
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน	62
4.5.2 ความสามารถในการชำระหนี้ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร	
และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนใน	
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน	63
4.5.3 ความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการ	
ทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียน	
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน	64
4.5.4 ความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	
ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน	64
4.5.5 บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรที่ถูกวัดผ่านอัตรา	
กำไรสุทธิระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถ	
ในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องกับมูลค่า	
หลักทรัพย์ตามราคาตลาด	65

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

4.5.6 บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรที่ถ่วงผ่านอัตรา ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหาร สภาพคล่องกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด.....	65
5. สรุปและข้อเสนอแนะ.....	67
5.1 สรุปผลการวิจัย	67
5.2 ข้อจำกัดของการวิจัย	70
5.3 การประยุกต์ผลการวิจัย.....	71
5.4 ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป	71
รายการอ้างอิง.....	72
ภาคผนวก ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน.....	89
ประวัติผู้เขียน.....	112

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารี

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 อัตราส่วนทางการเงินที่ถูกใช้ในการวัดความสามารถในการบริหารสินทรัพย์.....	16
2.2 อัตราส่วนทางการเงินที่ถูกใช้ในการวัดความสามารถในการชำระหนี้.....	19
2.3 อัตราส่วนทางการเงินที่ถูกใช้ในการวัดความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง.....	21
2.4 อัตราส่วนทางการเงินที่ถูกใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไร	24
2.5 อัตราส่วนทางการเงินที่ถูกใช้ในการวัดมูลค่าตลาด	26
3.1 ขนาดตัวอย่างจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม	35
3.2 อัตราส่วนของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	37
3.3 ค่าสถิติทดสอบการแจกแจงของข้อมูล	39
3.4 ผลการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (correlations).....	40
3.5 ผลการวิเคราะห์ด้วยค่าสถิติ Collinearity Statistics.....	41
4.1 ผลการวิเคราะห์ประเภทของกลุ่มอุตสาหกรรม	43
4.2 ผลการวิเคราะห์ทุนจดทะเบียนของบริษัทจดทะเบียน	43
4.3 ผลการวิเคราะห์ระยะเวลาในการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	44
4.4 ผลการวิเคราะห์ระยะเวลาที่อยู่ในกลุ่มหุ้นยั่งยืน.....	44
4.5 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TATR)	46
4.6 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DTAR).....	47
4.7 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR).....	48
4.8 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (NPM)	49
4.9 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	50
4.10 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (LNMC)	51
4.11 สรุปภาพรวมของการวิเคราะห์ข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย.....	52
4.12 แสดงผลการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของ ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถ ในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่ถูกวัดผ่าน อัตรากำไรสุทธิ (NPM).....	53

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
4.13	แสดงผลการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่ถ่วงผ่านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA).....54
4.14	แสดงผลการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง และความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัท.....55
4.15	สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด.....57
4.16	บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน.....58
4.17	บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการชำระหนี้กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน.....59
4.18	บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสภาพคล่องกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน.....60
4.19	สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของบทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด.....61

สารบัญรูป

รูปที่	หน้า
1.1	จำนวนกองทุน ESG ของประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2556 ถึงปี พ.ศ. 25662
1.2	จำนวนบริษัทที่ผ่านการคัดเลือกและได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน THIS (Thailand Sustainability Investment) ประจำปี 2558 – 2565 และ SET ESG Ratings ประจำปี 2566 – 2567.....3
2.1	กรอบแนวคิดเรื่องผลกระทบของการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และสภาพคล่องต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดของหุ้นยั่งยืน ในประเทศไทย33
4.1	ผลการวิเคราะห์เส้นทางความเป็นตัวแปรคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไร ระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด59
4.2	ผลการวิเคราะห์เส้นทางความเป็นตัวแปรคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไร ระหว่างความสามารถในการชำระหนี้กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด60
4.3	ผลการวิเคราะห์เส้นทางความเป็นตัวแปรคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไร ระหว่างความสามารถในการบริหารสภาพคล่องกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด61

บทที่ 1

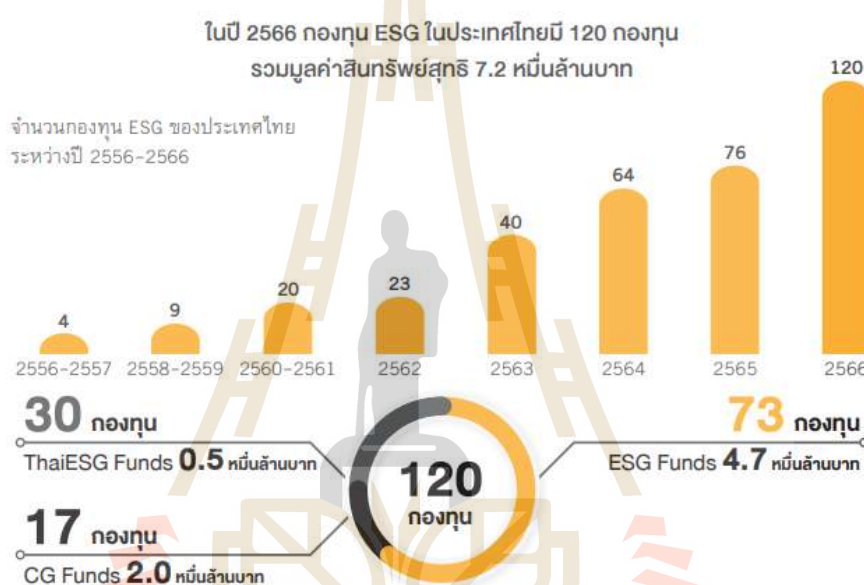
บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบัน ผู้ลงทุนรายย่อยให้ความสนใจในการลงทุนเพื่อความยั่งยืนเพิ่มมากขึ้น (เอนก อยู่เย็น, 2567) โดยงานวิจัยในประเทศสหรัฐอเมริกาชี้ให้เห็นว่าผู้ลงทุนให้ความสำคัญและมีความกังวลด้านจริยธรรมและสังคม ซึ่งสอดคล้องกับหลักการลงทุนอย่างยั่งยืนที่ให้ความสำคัญด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (Dinh & Xiao, 2025) เช่นเดียวกับในบริบทของประเทศไทยกลุ่มผู้ลงทุนรุ่นใหม่ซึ่งเป็นกลุ่มเจนเนอเรชันซี (กลุ่ม Gen Z) มีแนวโน้มที่จะลงทุนในหุ้นยั่งยืน เนื่องจากผู้ลงทุนให้ความสำคัญอย่างมากกับการลงทุนที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม และผลตอบแทนในระยะยาว (กรณีกรณ ก สาครสสุกิจ, 2565) นอกจากนี้สาเหตุที่ในประเทศไทยมีผู้สนใจการลงทุนเพื่อความยั่งยืนเพิ่มขึ้นยังมีส่วนมาจากการได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีอีกด้วย (เอนก อยู่เย็น, 2567) ซึ่งการลงทุนเพื่อความยั่งยืนนี้ผู้ลงทุนจะให้ความสำคัญกับแนวคิดการดำเนินธุรกิจที่คำนึงถึงการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารสู่สาธารณะ พร้อมทั้งพิจารณาผลตอบแทนจากการลงทุนในระยะยาว ควบคู่กับการประเมินผลการดำเนินงานในด้านความสามารถในการทำกำไร และการสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกำไรอย่างมีเสถียรภาพ ผู้ลงทุนมักใช้ข้อมูลด้านความยั่งยืนในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานในระยะยาวของบริษัท เช่น ข้อมูลรายงานประจำปี (แบบ 56-1) ข้อมูลรายงานด้านความยั่งยืน และข้อมูลทางการเงิน เป็นต้น นอกจากนี้แนวคิดด้านความยั่งยืนยังถูกกำหนดให้เป็นเงื่อนไขในการออกผลิตภัณฑ์สำหรับการลงทุน โดยมีความเชื่อว่าบริษัทที่คำนึงถึงแนวคิดด้านความยั่งยืน จะช่วยลดความเสี่ยงจากการลงทุน และสามารถสร้างผลตอบแทนได้สม่ำเสมอในระยะยาวได้ (ไพบรียา กาญจนประภาส, 2566)

แนวโน้มการเติบโตของการลงทุนเพื่อความยั่งยืนในปี พ.ศ. 2568 มีข้อบ่งชี้ว่าการอัตราการเติบโตของการลงทุนเพื่อความยั่งยืนอย่างต่อเนื่อง ถึงแม้กระแสเงินทุนหมุนเวียนในการลงทุนเพื่อความยั่งยืนในปี พ.ศ. 2567 มีความผันผวนมาก แต่การเติบโตของการลงทุนเพื่อความยั่งยืนยังคงเติบโตต่อไป โดยข้อเท็จจริงของผู้ลงทุนที่ได้รายงานไว้โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2567) พบว่า มากกว่าครึ่งหนึ่งของการลงทุนทั้งหมดนั้น ผู้ลงทุนจะใช้ปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อม การมีความรับผิดชอบต่อสังคม และการบริหารงานตามหลักบรรษัทภิบาล (Environmental, Social and Governance: ESG) ในการพิจารณาประกอบการลงทุน โดยมีสัดส่วนการลงทุนเพื่อความยั่งยืนเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 29 ในปี พ.ศ. 2565 เป็นร้อยละ 35 ในปี 2567 และผู้ลงทุนเชื่อว่าปัจจัยด้าน ESG จะมีความสำคัญมากยิ่งขึ้นต่อไป ผลถึงความตระหนักรู้ด้าน ESG ของกลุ่มผู้ลงทุนและผู้ออกตราสารที่มีระดับที่สูงขึ้น (Thompson, 2025) ซึ่งการเติบโตของการลงทุนเพื่อความยั่งยืนในประเทศไทยที่วัดจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนกองทุนที่มุ่งเน้นด้านความยั่งยืน (ESG Funds) เพิ่มขึ้นจากจำนวน

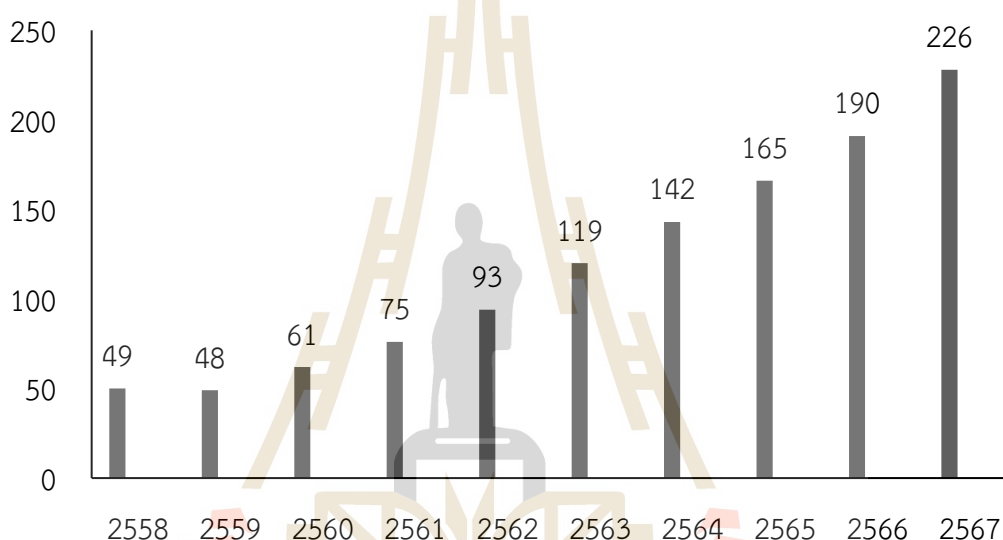
40 กองทุน ในปี พ.ศ. 2563 เป็น 120 กองทุน ในปี พ.ศ. 2566 ซึ่งเพิ่มสูงขึ้นถึง 200% (จำนวนกองทุน ESG ของประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2556 ถึงปี พ.ศ. 2566 แสดงดังรูปที่ 1.1) นอกจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนกองทุนแล้วนั้น เมื่อพิจารณาจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวมในปี พ.ศ. 2566 อยู่ที่ 13 ล้านล้านบาทนั้น พบว่า ร้อยละ 72 ของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์ที่มีรายชื่ออยู่ใน SET ESG Ratings ซึ่งเป็นการสะท้อนให้เห็นว่าการลงทุนในธุรกิจที่มีความยั่งยืนกลายเป็นทางเลือกลงทุนที่ได้รับความสนใจจากผู้ลงทุน และมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567)



รูปที่ 1.1 จำนวนกองทุน ESG ของประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2556 ถึงปี พ.ศ. 2566
ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2567)

สืบเนื่องจากผู้ลงทุนให้ความสนใจในการลงทุนเพื่อความยั่งยืนเพิ่มสูงขึ้น และการลงทุนอย่างยั่งยืนมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องนั้น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงเริ่มจัดทำ รายชื่อหุ้นยั่งยืน THSI (Thailand Sustainability Investment) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 เพื่อรวบรวมบริษัทจดทะเบียนที่มีการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน โดยมีการคำนึงถึงสิ่งแวดล้อม มีความรับผิดชอบต่อสังคม และมีการบริหารงานตามหลักบรรษัทภิบาล (Environmental, Social and Governance: ESG) เพื่อเป็นทางเลือกสำหรับผู้ลงทุนใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจ ต่อมาได้เปลี่ยนชื่อเป็น หุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ในปี พ.ศ. 2566 และมีการประกาศผลการประเมินรูปแบบ ESG Ratings โดยบริษัทที่ได้รับการประกาศผลการประเมินนี้ เป็นบริษัทที่มีการนำแนวคิดด้านความยั่งยืนมาใช้ในการดำเนินธุรกิจ นอกจากนี้ยังมีการคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยง โดยเฉพาะความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ รวมถึงเตรียมพร้อมรับมือกับปัจจัยการเปลี่ยนแปลงที่อาจเกิดขึ้นทั้งด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เพื่อเสริมสร้าง

ศักยภาพการแข่งขันและให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน โดยในปี พ.ศ. 2567 ที่ผ่านมานี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings โดยมีบริษัทจดทะเบียนที่ผ่านการคัดเลือกและได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings จำนวนทั้งสิ้น 226 บริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 10 เมษายน 2568) ซึ่งเมื่อพิจารณาจากอดีตจะแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้ความสนใจเข้าร่วมการประเมินเพิ่มขึ้นทุกปี และมีบริษัทจดทะเบียนผ่านเกณฑ์การคัดเลือกเป็นหุ้นยั่งยืนเพิ่มขึ้นทุกปีอย่างต่อเนื่อง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567)



รูปที่ 1.2 จำนวนบริษัทที่ผ่านการคัดเลือกและได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน THIS (Thailand Sustainability Investment) ประจำปี 2558 – 2565 และ SET ESG Ratings ประจำปี 2566 – 2567

ที่มา: ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (2568)

สำหรับผู้ลงทุนที่ตัดสินใจจะลงทุนในหลักทรัพย์ นอกจากการคาดหวังถึงผลตอบแทนที่จะได้รับแล้ว ยังต้องคำนึงถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนด้วย ดังนั้น ผู้ลงทุนจำเป็นต้องใช้ปัจจัยหลายด้าน ในการประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนโดยการรวบรวมข้อมูลต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ รวมถึงมีแนวคิดในการวิเคราะห์หลักทรัพย์เหล่านั้น ซึ่งเครื่องมือที่ช่วยในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ประกอบด้วย 2 แนวคิด (Kartawinata & Akbar, 2021) คือ การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นการวิเคราะห์เพื่อคำนวณมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลพื้นฐานที่สามารถเก็บได้จากบริษัท เพื่อให้สามารถมองเห็นได้ว่าราคาหลักทรัพย์นั้นมีมูลค่าสูงเกินไปหรือต่ำเกินไป (Kartawinata & Akbar, 2021) และ การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis) เป็นการวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลใน

อดีตที่เกี่ยวข้องกับราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อคาดการณ์แนวโน้มราคาในอนาคตของหลักทรัพย์นั้น (Cohen, 2023)

งบการเงินของบริษัทถือเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ใช้ในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) (Saeju & Mokkhavesa, 2021) ซึ่งงบการเงินเป็นรายงานที่แสดงถึงกิจกรรมทางการเงินและสถานะของบริษัท โดยเป็นข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมทางการเงิน ผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินในช่วงเวลาที่กำหนด การวิเคราะห์งบการเงินเกี่ยวข้องกับการตรวจสอบงบการเงินที่ครอบคลุมถึงงบกำไรขาดทุน งบแสดงฐานะทางการเงิน และงบกระแสเงินสด (The National Institute of Securities Markets, 2023) นักวิเคราะห์มักใช้การวิเคราะห์งบการเงินเพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจและให้คำแนะนำแก่ผู้ลงทุน ส่วนผู้ลงทุนมักใช้งบการเงินเพื่อประเมินความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าต่อหุ้นของบริษัท (Chartered Financial Analyst, 2025) โดยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินสามารถแบ่งเป็น 4 ประเภทหลัก ได้แก่ อัตราส่วนการวิเคราะห์สภาพคล่อง อัตราส่วนแสดงความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ อัตราส่วนการวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ และ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ซึ่งการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถเปรียบเทียบผลการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ (Tongkum & Siriphokapirom, 2024)

ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องของบริษัท เป็นตัวบ่งชี้ที่สำคัญในการคาดการณ์สถานการณ์ทางการเงินของบริษัทได้ (Lin et al., 2011) ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ เป็นอีกสิ่งสำคัญในการบรรลุความยั่งยืนและสร้างความได้เปรียบแข่งขันในตลาด บริษัทควรบริหารทรัพยากรให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุดเพื่อสร้างความได้เปรียบในการแข่งขัน (Alarussi, 2021) การบริหารสินทรัพย์ให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมจะไม่เกิดการเสียต้นทุนทางการเงิน หรือต้นทุนในการถือครองโดยไม่จำเป็นทำให้ผลกำไรเพิ่มขึ้น (Venkatachalam, 2017) ซึ่งจะส่งผลต่อการเพิ่มขึ้นของความเชื่อมั่นของนักลงทุน และจะส่งผลกระทบต่อมูลค่าเพิ่มของบริษัท (Aryantini & Jumono, 2021) นอกจากนี้ ความสามารถในการชำระหนี้ นั้น ความสามารถในการชำระหนี้ เป็นการประเมินความสามารถของบริษัทในการชำระหนี้ทั้งหมดทั้งระยะสั้นและระยะยาว (Hertina, 2021) หากบริษัทมีการบริหารความสามารถในการชำระหนี้ อย่างมีประสิทธิภาพจะส่งผลต่อผลกำไรของบริษัทที่เพิ่มขึ้น (Alarussi & Gao, 2023) เนื่องจากการบริหารหนี้ที่เหมาะสมจะเป็นประโยชน์ในการประหยัดภาษีซึ่งช่วยให้ผลกำไรเพิ่มขึ้น แต่ในทางกลับกันหากมีหนี้ที่มากเกินไปจะส่งผลต่อการก่อต้นทุนทางการเงินที่เกินความจำเป็นส่งผลให้ผลกำไรลดลง (Hertina et al., 2021) และในส่วนของการบริหารสภาพคล่องนั้น เป็นการประเมินความสามารถของบริษัทในการบริหารกระแสเงินสด และการบริหารภาระหนี้สินระยะสั้น (Mkadmi & Ben Ali, 2024) การบริหารสภาพคล่องที่เหมาะสมจะช่วยให้บริษัทมีความสามารถในการสร้างกำไร ส่งผลทำให้ผู้ลงทุนมีความต้องการในหุ้นเพิ่มขึ้น และจะส่งผลต่อราคาหุ้นหรือการประเมินมูลค่าตลาด (Mugiarti et al., 2025)

แต่อย่างไรก็ตาม การวิเคราะห์งบการเงินเพียงกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งอาจไม่สะท้อนผลการดำเนินงานอย่างรอบด้าน และไม่เพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุน การศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินประเภทต่าง ๆ ที่สามารถสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการ รวมถึงสามารถสะท้อนถึงมูลค่าตลาดของกิจการที่จะเกิดขึ้นในอนาคตได้ จึงมีความสำคัญในการใช้เป็นเครื่องมือวิเคราะห์เพื่อตัดสินใจลงทุนมาจนถึงปัจจุบัน (Kaewma, 2023) ซึ่งจากที่กล่าวมาทั้งหมดแสดงให้เห็นว่าความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ รวมถึงสภาพคล่องของบริษัท มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรได้ทั้งสิ้น และส่งผลถึงมูลค่าตลาดของกิจการ เนื่องจากความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และสภาพคล่องเมื่อบริหารอย่างมีประสิทธิภาพแล้วนั้นจะสะท้อนผ่านผลการดำเนินงานทางการเงินหรือความสามารถในการทำกำไรนั่นเอง และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะเป็นตัวดึงดูดผู้ลงทุน ซึ่งส่งผลให้มูลค่าตลาดของกิจการเพิ่มสูงขึ้น (Dini et al., 2022; van der Merwe, 2015)

ถึงแม้การศึกษาที่ผ่านมาทั้งในบริบทของประเทศไทยและต่างประเทศ นักวิจัยและนักวิเคราะห์ทางการเงินในอดีตให้ความสนใจในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินด้านต่าง ๆ กับผลการดำเนินงานของบริษัท ดังเช่น เคยพบการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินด้านสภาพคล่อง ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการชำระหนี้ ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร ในงานวิจัยของ Chairunisa et al. (2023); Suksub and Saengbua (2024); ดารินทร์ แซ่จั้ง และดารณี เอื้อชนะจิต (2566) หรือมีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินส่งผลต่อมูลค่าตลาด เช่น ในงานของ Saeju and Mokkhavesa (2021) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ของประเทศไทย Mugiarti et al. (2025) ที่ทำการศึกษาในประเทศอินโดนีเซีย ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่อง และความสามารถในการชำระหนี้ ที่ส่งผลต่อมูลค่าบริษัท Karaca and Savsar (2012) ทำการศึกษาในประเทศตุรกี ถึงผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อมูลค่าบริษัท อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาที่ผ่านมาแล้วยังมีประเด็นที่น่าสนใจในการศึกษาที่ครอบคลุมอัตราส่วนทางการเงินทุกด้านไปจนถึงผลการดำเนินงานของบริษัททั้งความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด และการเลือกกลุ่มตัวอย่างเป็นหุ้นยั่งยืน ก็ถือเป็นกลุ่มตัวอย่างที่น่าสนใจในบริบทของประเทศไทย เพราะถือว่าเป็นหุ้นที่กำลังได้รับความนิยมในปัจจุบัน โดยการศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน เพื่อให้ผลการวิจัยสามารถใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ของนักลงทุน ผู้บริหารองค์กร และผู้มีส่วนได้เสียในตลาดทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน
2. เพื่อศึกษาความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน
3. เพื่อศึกษาบทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน

1.3 สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานการวิจัยถูกพัฒนาขึ้นจากการงานวิจัยในอดีต ซึ่งกำหนดขึ้นเพื่ออธิบายวัตถุประสงค์ การวิจัยและใช้เป็นแนวทางอภิปรายผลการวิจัย โดยสมมติฐานการวิจัยมีดังนี้

เพื่อตอบวัตถุประสงค์การวิจัยที่ 1 เพื่อศึกษาความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน

H_{1a}: อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมส่งผลต่ออัตรากำไรสุทธิ

H_{1b}: อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

H_{1c}: อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

H_{2a}: อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมส่งผลต่ออัตรากำไรสุทธิ

H_{2b}: อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

H_{2c}: อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

H_{3a}: อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลต่ออัตรากำไรสุทธิ

H_{3b}: อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

H_{3c}: อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

เพื่อตอบวัตถุประสงค์การวิจัยที่ 2 เพื่อศึกษาความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน

H₄: อัตรากำไรสุทธิส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

H₅: อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

เพื่อตอบวัตถุประสงค์การวิจัยที่ 3 เพื่อศึกษาบทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน

H_{6a}: อัตรากำไรสุทธิเป็นตัวแปรต้นกลางของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

H_{6b}: อัตรากำไรสุทธิเป็นตัวแปรต้นกลางของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

H_{6c}: อัตรากำไรสุทธิเป็นตัวแปรต้นกลางของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

H_{7a}: อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นตัวแปรต้นกลางของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

H_{7b}: อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นตัวแปรต้นกลางของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

H_{7c}: อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นตัวแปรต้นกลางของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

1.4 ขอบเขตของการวิจัย

1.4.1 ขอบเขตด้านประชากร

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ประจำปี 2567 จำนวน 226 บริษัท ผู้วิจัยได้เลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Sampling) โดยกลุ่ม ตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ประจำปี 2567 ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินที่มีข้อมูลงบการเงินเปิดเผยครบถ้วน ในช่วง พ.ศ. 2564 - พ.ศ. 2567 ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 164 บริษัท โดยเก็บข้อมูล 4 ปี รวมจำนวนข้อมูล 656 ชุด

1.4.2 ขอบเขตด้านเนื้อหา

ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และสภาพคล่องของบริษัทที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน มีการกำหนดขอบเขตการศึกษา และเลือกกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน โดยการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างจะตัดหุ้นยั่งยืนกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินออกเนื่องจากมีข้อกำหนดทางบัญชีที่แตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่น และคัดเลือกบริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินเปิดเผยครบถ้วน ในช่วง พ.ศ. 2564 - พ.ศ. 2566 โดยเก็บข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูล ณ วันที่ 10 เมษายน พ.ศ. 2568

1.4.3 ขอบเขตด้านตัวแปร

ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ประกอบด้วย

1.4.3.1 ตัวแปรอิสระ (Independent variable) ได้แก่

1) ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management) วัดด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover Ratio)

2) ความสามารถในการชำระหนี้ (Debt Management) วัดด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Total Assets Ratio)

3) ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง (Liquidity) วัดด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio)

1.4.3.2 ตัวแปรคั่นกลาง (Mediator variables) ได้แก่

ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) วัดด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets) และอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

1.4.3.3 ตัวแปรตาม (Dependent variable) ได้แก่

มูลค่าตลาด (Market Value) วัดด้วย มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization)

1.5 ประโยชน์ที่ได้รับจากการวิจัย

1. การวิจัยในครั้งนี้ให้ข้อสรุปเชิงวิชาการโดยการแสดงให้เห็นถึงการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด โดยให้ข้อสรุปทั้งเกี่ยวกับการใช้ตัวชี้วัดทางการเงิน เช่น อัตราส่วนความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนมูลค่าตลาด รวมถึงการให้ข้อสรุปเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของอัตราส่วนต่าง ๆ ที่มีการเชื่อมโยงกัน ในบริบทของหุ้นที่ยั่งยืนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการยืนยันผลการศึกษาในอดีตหรือแสดงให้เห็นถึงความแตกต่างในบริบทของหุ้นที่ยั่งยืนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. การวิจัยในครั้งนี้ให้ข้อสรุปเชิงประยุกต์ใช้โดยการแสดงให้เห็นถึงการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในมุมของการใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่อเป็นเครื่องมือในการตัดสินใจลงทุน ผู้ลงทุนสามารถใช้งานวิจัยในครั้งนี้เป็นแนวทางในการเลือกใช้อัตราส่วนทางการเงิน และการตัดสินใจลงทุนที่มีข้อมูลสนับสนุนการตัดสินใจอย่างรอบคอบมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ยังสามารถนำผลการวิจัยในนี้ไปใช้ประกอบการวางแผนและการกำหนดนโยบายของบริษัท ซึ่งจะนำไปสู่การเพิ่มผลกำไรและมูลค่าตลาดขององค์กร

1.6 นิยามศัพท์

ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ คือ การประเมินประสิทธิภาพของบริษัทในการใช้ประโยชน์จากทรัพย์สินที่มีอยู่เพื่อก่อให้เกิดรายได้ และก่อให้เกิดกำไรแก่บริษัท ซึ่งถูกวัดผ่านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม

ความสามารถในการชำระหนี้ คือ การประเมินประสิทธิภาพของบริษัทในการชำระหนี้สินทั้งหมดที่บริษัทมีอยู่ โดยครอบคลุมรวมทั้งหนี้สินระยะสั้น และระยะยาว ซึ่งถูกวัดผ่านอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม

ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง คือ การประเมินประสิทธิภาพของบริษัทในการบริหารกระแสเงินสด และความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นให้สามารถดำเนินงานของบริษัทได้อย่างต่อเนื่อง ซึ่งถูกวัดผ่านอัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว

ความสามารถในการทำกำไร คือ การประเมินประสิทธิภาพของบริษัทในการสร้างผลกำไรจากผลการดำเนินงานของบริษัททั้งจากการลงทุน และยอดขาย ซึ่งถูกวัดผ่านอัตรากำไรสุทธิ

มูลค่าตลาด คือ การประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทที่สะท้อนจากตลาดการเงิน ซึ่งถูกวัดผ่านมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด



บทที่ 2

ปรัทัศน์วรรณกรรม และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

บทที่ 1 เป็นการอธิบายถึงภาพรวมของการวิจัย ส่วนในบทนี้เป็นการนำเสนอเกี่ยวกับแนวคิด ทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง โดยประกอบด้วยหัวข้อดังนี้

2.1 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน และการลงทุนในหุ้นยั่งยืน

2.1.2 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการใช้อัตราส่วนทางการเงินในการตัดสินใจลงทุน

2.1.3 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการบริหารสินทรัพย์

2.1.4 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการชำระหนี้

2.1.5 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง

2.1.6 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการทำกำไร

2.1.7 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าตลาด

2.2 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ การบริหารสภาพคล่อง ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด

2.2.1 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด

2.2.2 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการชำระหนี้ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด

2.2.3 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด

2.2.4 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรส่งผลต่อมูลค่าตลาด

2.3 บทบาทการค้นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับมูลค่าตลาด

2.4 กรอบแนวคิดการวิจัย

2.1 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน และการลงทุนในหุ้นยั่งยืน

การลงทุน คือ การใช้ทรัพยากรที่มีอยู่อย่างจำกัด เช่น เงิน เวลา พลังงาน แรงงาน เป็นต้น ซึ่งบุคคลนั้นมีความคาดหวังจะได้ผลตอบแทนที่คุ้มค่า เพื่อสร้างความสามารถในการทำกำไร

ผลกำไรได้ในอนาคต ช่วยเพิ่มความมั่งคั่ง หรือบรรลุเป้าหมายทางการเงินในระยะยาวได้ (Hwang & Fong Lee Cheng, 2011) ซึ่งการลงทุนนั้นมีความแตกต่างจากการออม หรือการฝากเงินในธนาคาร เนื่องจากการออมมีผลตอบแทนที่ต่ำกว่าการลงทุนแต่มีความปลอดภัยสูง ในขณะที่การนำทรัพยากรมาลงทุนนั้นบุคคลหรือกิจการอาจต้องเผชิญกับความเสี่ยง และผลตอบแทนที่ไม่แน่นอน (Laopodis, 2020) โดยการลงทุนสามารถจำแนกได้เป็น 2 ประเภท คือ 1) การลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน (tangible investment) เช่น การลงทุนซื้อที่ดิน ทองคำ หรือของมีค่าประเภทอื่น ซึ่งสามารถเห็นประโยชน์จากการใช้งานได้ชัดเจน และ 2) การลงทุนในสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน (intangible investment) เช่น การลงทุนในหุ้น ตราสาร หรือกองทุนรวม ซึ่งผู้ซื้อมีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากการถือครองสิทธิ์แต่ไม่สามารถเห็นได้ชัดและไม่สามารถใช้ประโยชน์ได้โดยตรง (ฝ่ายพัฒนาความรู้ผู้ประกอบการวิชาชีพ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

การลงทุนในหุ้น เป็นการลงทุนในตราสารทุนรูปแบบหนึ่งที่ทำให้เงินออม หรือเงินลงทุนของผู้ลงทุนสามารถสร้างผลกำไรในอนาคตได้ (สุพิชชา โชติกำจร, 2566) การลงทุนในหุ้นนั้น ผู้ลงทุนต้องเผชิญกับความผันผวน และความไม่มั่นคงในตลาด ซึ่งการลงทุนในหุ้นมีทั้งรูปแบบระยะยาวและระยะสั้น โดยการลงทุนในรูปแบบระยะสั้นจะมีความผันผวน และความเสี่ยงมากกว่าการลงทุนในระยะยาว เพราะการลงทุนในหุ้นระยะยาวนั้น เป็นการซื้อหรือถือครองหุ้นในระยะเวลานาน เพื่อสร้างมูลค่าจากการเติบโตของหุ้น และรับผลตอบแทนในระยะยาว ไม่ใช่การซื้อหรือถือครองเพื่อคาดหวังการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในระยะสั้น การใช้ระยะเวลาในการถือครองหุ้นที่ยาวนานขึ้นจะสามารถลดความผันผวนและลดความเสี่ยง เนื่องจากบริษัทมีโอกาสในการฟื้นตัวจากผลกระทบระยะสั้นต่าง ๆ เช่น ผลกระทบจากตลาด ผลกระทบจากข่าวสาร เป็นต้น (Lydenberg, 2009)

ในช่วงศตวรรษที่ 21 การลงทุนที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมเข้ามามีบทบาทสำคัญต่อนักลงทุนมากขึ้น ผู้ลงทุนกำลังให้ความสนใจต่อการลงทุนในลักษณะนี้ เพราะมองว่ามีมิติทางด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล ควรมีบทบาทในการตัดสินใจทางการเงินในหุ้นนั้น (Ferrat et al., 2021) โดยเรียกลักษณะของหุ้นที่มีการคำนึงถึงมิติทางด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (Environmental, Social and Governance: ESG) ว่าเป็น “หุ้นยั่งยืน” บริษัทที่มีการคัดเลือกเป็นหุ้นยั่งยืนนั้นจะให้ความสำคัญกับผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ผลกระทบทางสังคม และหลักธรรมาภิบาลในการดำเนินธุรกิจ เช่น ความรับผิดชอบต่อทางจริยธรรมในการจัดหาผลิตภัณฑ์ที่ปลอดภัย สภาพแวดล้อมที่ปลอดภัยสำหรับพนักงาน การลดการปล่อยมลพิษในเขตชุมชน เป็นต้น ซึ่งบริษัทที่ดำเนินธุรกิจในรูปแบบนี้จะไม่เพียงแต่คำนึงถึงผลกำไรที่จะได้รับเท่านั้น แต่ยังคำนึงถึงการสร้างผลประโยชน์แก่สังคมในระยะยาวด้วย (Laopodis, 2020; Masongweni & Simo-Kengne, 2024) โดยในประเทศไทยนั้น หุ้นยั่งยืนจะคัดเลือกจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และผ่านการประเมินจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่น ผลการประเมินคุณภาพรายงานด้านบรรษัทภิบาล ผลประกอบการด้านกำไรสุทธิและส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการกำกับดูแลในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียนและการไม่สร้างผลกระทบด้าน ESG เป็นต้น ดังนั้นการลงทุนในหุ้น

ยั่งยืนถือเป็นอีกหนึ่งตัวเลือกที่สำคัญในการลงทุนในกิจการที่ดำเนินการโดยคำนึงถึงผลกระทบทั้งทางด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม มีการดำเนินการบนพื้นฐานของหลักธรรมาภิบาล ที่การสร้างผลกำไรของกิจการนั้น ยังคำนึงถึงการสร้างประโยชน์แก่สังคมที่เป็นการสร้างผลตอบแทนในระยะยาวได้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

2.1.2 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการใช้อัตราส่วนทางการเงินในการตัดสินใจลงทุน

ในธุรกิจที่มีความซับซ้อน เครื่องมือทางการเงินมีความสำคัญอย่างยิ่งในการบริหารจัดการความเสี่ยงและเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน เครื่องมือเหล่านี้ช่วยให้ธุรกิจสามารถวิเคราะห์สถานการณ์ทางการเงิน วางแผนกลยุทธ์ และตัดสินใจได้อย่างแม่นยำ และยังมีช่วยให้ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียใช้ในการตัดสินใจทางการเงิน เช่น การวิเคราะห์การลงทุน หรือ การวิเคราะห์เพื่อให้สินเชื่อ เป็นต้น ซึ่งอัตราส่วนทางการเงิน (Financial ratios) ถือเป็นเครื่องมือทางการเงินที่สำคัญ และนิยมใช้อย่างแพร่หลายในการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินของบริษัท เพื่อสะท้อนประสิทธิภาพของการดำเนินงาน (Das, 2023) นอกจากนี้อัตราส่วนทางการเงิน ยังถูกนำมาใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่น ๆ เช่น การประเมินความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท การประเมินผลการดำเนินงานทางธุรกิจและการบริหารจัดการ รวมถึงการกำกับดูแลตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานของบริษัท (Chen & Shimerda, 1981) และอัตราส่วนทางการเงินยังสามารถใช้เพื่อเปรียบเทียบกับค่ามาตรฐานหรือค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรมเดียวกัน เพื่อใช้ในการประเมินสถานะทางการเงินของบริษัท และสามารถใช้ในการคาดการณ์ผลกำไรในอนาคตได้ด้วย (Ohlson, 1980) ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินแบ่งออกเป็น 5 ประเภท ได้แก่ อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ อัตราส่วนบริหารสภาพคล่อง อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนมูลค่าตลาด (Ashtiani & Raahemi, 2022)

หากพิจารณาการลงทุนในหุ้นยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะเห็นได้ว่า แบบประเมินความยั่งยืนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2567) ที่ใช้ในการประเมินแต่ละบริษัท ซึ่งประกอบไปด้วยมิติเศรษฐกิจ (รวมบรรษัทภิบาล) มิติสิ่งแวดล้อม และมิติสังคมนั้น มีความเชื่อมโยงและสัมพันธ์กับอัตราส่วนทางการเงินในหลายมิติ เช่น ในด้านการกำกับดูแลกิจการ หรือบรรษัทภิบาล พบว่า หากกิจการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในด้านการตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการในฐานะผู้นำของบริษัท ด้านการเสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิภาพ และด้านการส่งเสริมนวัตกรรมและการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม ก็จะส่งผลต่ออัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมในทิศทางที่ดีขึ้นด้วยเช่นกัน (Butsalee et al., 2025)

เกณฑ์ประเมินความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียน ไม่เพียงแต่จะวัดการกำกับดูแลกิจการหรือธรรมาภิบาลที่สะท้อนถึงการดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรมเท่านั้น แต่เกณฑ์ยังสะท้อนการประเมินประสิทธิภาพเชิงกลยุทธ์ เพื่อพิจารณาถึงความสามารถของกิจการในการใช้ทรัพยากรและการจัดการ

ความเสี่ยงในระยะยาวอีกด้วย (Cardillo & Basso, 2025; Liu et al., 2025) โดยอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์เพื่อใช้พิจารณาว่ากิจการมีการใช้ทรัพยากรที่มีอยู่มีการใช้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่นั้น เช่น อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า หรือ วงจรเงินสด เป็นต้น นอกจากนี้ยังพบว่า ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นยังส่งผลให้กิจการมีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้นอีกด้วย (Thaneerananon, 2024)

จากการศึกษาผลกระทบของเกณฑ์การประเมินความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่มุ่งเน้นความเสี่ยงด้านสภาพคล่องนั้น พบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยพิจารณาถึงทักษะเฉพาะของคณะกรรมการ และความหลากหลายทางเพศในคณะกรรมการนั้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง ที่ถูกวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว เนื่องจากคณะกรรมการที่มีการเตรียมความพร้อมอย่างมีประสิทธิภาพและพัฒนาและดำเนินกลยุทธ์เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานและเพิ่มประสิทธิภาพกระแสเงินสด การเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานจะช่วยให้บริษัทสามารถลดต้นทุนและเพิ่มสภาพคล่องของบริษัทได้ ตัวอย่างเช่น บริษัทสามารถเพิ่มประสิทธิภาพกระบวนการผลิตหรือเจรจาสัญญากับผู้จัดหาวัตถุดิบได้ดีขึ้น ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนและเพิ่มกระแสเงินสด (Peliu, 2024)

นอกจากนี้ การศึกษาการดำเนินงานตามแนวคิดด้านความยั่งยืน (ESG) ของบริษัทด้านการท่องเที่ยวในประเทศไทย พบว่า การดำเนินงานตามแนวคิดด้านความยั่งยืน มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานด้านการเงินที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Ayusuk et al., 2025) และยังมีการศึกษาที่พบคะแนนการประเมินความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนจากสินทรัพย์และมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (Abdi et al., 2022; Possebon et al., 2024)

2.1.3 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการบริหารสินทรัพย์

การบริหารสินทรัพย์เป็นกระบวนการในการวางแผน และจัดสรรการใช้สินทรัพย์ ซึ่งถือเป็นสิ่งที่สำคัญในการดูแลสินทรัพย์ของบริษัทให้เกิดประสิทธิภาพในการทำงาน และก่อให้เกิดมูลค่าเพิ่มแก่บริษัท และการบริหารสินทรัพย์จะรวมถึงการควบคุมความเสี่ยงของสินทรัพย์ และการบำรุงรักษาสินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ (Maianto et al., 2024) การบริหารสินทรัพย์มีประสิทธิภาพเป็นส่วนหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการที่ดีในหมวดของบรรษัทภิบาลตามตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2566) ที่ระบุในเกณฑ์และคู่มือการเข้าร่วมการประเมินความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียน โดยเฉพาะในส่วนของการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการอย่างมีประสิทธิภาพ บริษัทที่มีคณะกรรมการปฏิบัติหน้าที่ในการบริหารสินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพจะช่วยเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในระยะยาวได้

ปัจจัยหนึ่งที่สามารถช่วยประเมินประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์สามารถดูได้จากอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ ซึ่งอัตราส่วนนี้จะใช้ในการวิเคราะห์ความสามารถในการสร้าง

รายได้จากสินทรัพย์ที่มีอยู่ของบริษัท หากอัตราส่วนนี้สูงขึ้นจะสะท้อนถึงการบริหารสินทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ และสถานะทางการเงินที่ดีของบริษัท (Ahmad et al., 2023) อัตราส่วนทางการเงินที่สะท้อนถึงความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วย วงจรเงินสด, อัตราการหมุนของลูกหนี้, อัตราการหมุนของสินค้า, อัตราการหมุนของสินทรัพย์ถาวร และอัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม

วงจรเงินสด (Cash Conversion Cycle: CCC) เป็นหนึ่งในอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถใช้ประเมินประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ได้ โดยเฉพาะในส่วนของสินค้าคงคลัง ลูกหนี้ และเจ้าหนี้ ซึ่งเป็นระยะเวลาที่บริษัทใช้ในการดำเนินงานเกี่ยวกับกระแสเงินสด การที่บริษัทมีความสามารถในการขายสินค้าได้เร็ว บริหารลูกหนี้ได้อย่างดีจะช่วยให้วงจรเงินสดของบริษัทสั้นลง ส่งผลให้กระแสเงินสดเข้ามาในบริษัทได้เร็วมากขึ้น ทำให้บริษัทมีความสามารถในการจัดการค่าใช้จ่ายได้ทันที และมีโอกาสในการลงทุนได้เพิ่มมากขึ้น ซึ่งส่งผลให้เพิ่มโอกาสในการทำกำไรของบริษัท (Bunyod, 2024; พรรณภา เชื้อบาง และคณะ, 2568; อัสวเทพ อากาศวิภาต, 2566)

$$\text{วงจรเงินสด (Cash Conversion Cycle)} = \text{ระยะเวลาขายสินค้า} + \text{ระยะเวลาเก็บหนี้} - \text{ระยะเวลาจ่ายหนี้}$$

อัตราการหมุนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover Ratio: ARTR) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการสะท้อนประสิทธิภาพในการบริหารลูกหนี้ของบริษัท ในการจัดการระยะเวลาในการเรียกเก็บลูกหนี้ในหนึ่งปี หรือหนึ่งรอบบัญชี ซึ่งอัตราส่วนที่สูงนั้นจะสะท้อนถึงประสิทธิภาพในการเปลี่ยนแปลงยอดขายเชื่อ หรือรายการลูกหนี้การค้าให้เป็นเงินสดได้เร็ว ซึ่งหมายถึงบริษัทมีการบริหารลูกหนี้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ (Ebisi et al., 2025; Jasim & Bouabid, 2023)

$$\text{อัตราการหมุนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover Ratio)} = \frac{\text{ยอดขายเชื่อสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย}}$$

อัตราการหมุนของสินค้า (Inventory Turnover Ratio: ITR) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการประเมินประสิทธิภาพในการบริหารสินค้าคงเหลือของบริษัท โดยสะท้อนถึงจำนวนครั้งในการจัดการสินค้าคงคลังให้เปลี่ยนมาเป็นยอดขายในหนึ่งปี หรือหนึ่งรอบบัญชี ยิ่งบริษัทมีอัตราหมุนเวียนสินค้าสูงมากเท่าใด ประสิทธิภาพในการขายสินค้าก็จะยิ่งสูงขึ้นเท่านั้น ต้นทุนการเก็บสินค้า และบำรุงรักษา ก็จะยิ่งต่ำลง ยิ่งค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ของบริษัทต่ำลง บริษัทก็ยิ่งมีโอกาสรสร้างกำไรมากขึ้น (Fitriyani & Hendrawan, 2025; Makuvaza et al., 2025; Wajo, 2021)

$$\text{อัตราการหมุนของสินค้า (Inventory Turnover Ratio)} = \frac{\text{ต้นทุนสินค้าขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$$

อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover Ratio: FATR) เป็นอีกหนึ่งอัตราส่วนที่ประเมินการใช้สินทรัพย์ของบริษัทอย่างมีประสิทธิภาพ แต่ในอัตราส่วนนี้จะประเมินสินทรัพย์เฉพาะสินทรัพย์ถาวร เช่น ที่ดิน อาคาร เครื่องจักร อสังหาริมทรัพย์ต่าง ๆ ขององค์กร เป็นต้น ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถของบริษัทในการใช้สินทรัพย์ถาวรเพื่อก่อให้เกิดรายได้มากนักน้อยเพียงใด หากมีการใช้สินทรัพย์ถาวรได้อย่างมีประสิทธิภาพจะสามารถเพิ่มผลกำไรแก่บริษัทได้ และจะเป็นสิ่งดึงดูดความสนใจนักลงทุน ซึ่งอาจทำให้ราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้น และการเพิ่มขึ้นของราคาหุ้นเป็นตัวบ่งชี้ถึงผลการดำเนินงานทางการเงิน และผลกำไรที่มั่นคงของบริษัท (Do and Phan, 2022; Mursalini et al., 2024; Ruri Octari & Maria, 2024; Wang, 2022)

$$\text{อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover Ratio)} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ถาวร}}$$

อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover Ratio : TATR) คือ อัตราส่วนทางการเงินอัตราส่วนหนึ่งที่มุ่งสะท้อนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ของบริษัท โดยอัตราส่วนนี้จะประเมินสินทรัพย์รวมทั้งหมดของบริษัทว่าก่อให้เกิดรายได้แก่บริษัทมากน้อยเพียงใด ซึ่งหากอัตราส่วนนี้มีค่าที่สูงจะสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทสามารถบริหารสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ แต่ในทางกลับกันหากมีค่าน้อยก็จะสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทขาดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Ahmad et al., 2023; Eldomiaty et al., 2023; Lin et al., 2021; Liu and Zhan, 2019; Mahesh et al., 2025; Makuvaza et al., 2025; Pan et al., 2025; Sinamo et al., 2024; Wang, 2022; Wang et al., 2025; Zhang et al., 2022)

$$\text{อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

ตารางที่ 2.1 อัตราส่วนทางการเงินที่ถูกใช้ในการวัดความสามารถในการบริหารสินทรัพย์

นักวิชาการ	ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์				
	CCC	ARTR	ITR	FATR	TATR
Ebisi et al. (2025)		✓			
Fitriyani and Hendrawan (2025)			✓		
Mahesh et al. (2025)					✓
Makuvaza et al. (2025)					✓
Meechaicharoen and Supattranon (2025)			✓		
Pan et al. (2025)					✓
Wang et al. (2025)					✓
Bunyod (2024)	✓				
Mursalini et al. (2024)				✓	
Ruri Octari and Maria (2024)				✓	
Sinamo et al. (2024)					✓
Ahmad et al. (2023)					✓
Eldomiaty et al. (2023)					✓
Jasim and Bouabid (2023)		✓			
Do and Phan (2022)				✓	
Wang (2022)				✓	✓
Zhang et al. (2022)					✓
Lin et al. (2021)					✓
Wajo (2021)			✓		
Liu and Zhan (2019)					✓
พรรณนภา เชื้อบาง และคณะ (2568)	✓				
อัครเทพ อากาศวิภาต (2566)	✓				

จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา พบว่า ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์นั้นมีการวัดผ่านอัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์รวมอย่างแพร่หลาย โดยอัตราส่วนนี้สะท้อนให้เห็นถึงการดูแลและการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ให้เกิดประสิทธิภาพ ซึ่งอัตราส่วนนี้ไม่เพียงแต่สะท้อนถึงแค่ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์แต่ละประเภท แต่ยังมีการคำนึงครอบคลุมถึงสินทรัพย์ทุกรายการของบริษัท ซึ่งหมายถึงภาพรวมของการใช้สินทรัพย์เพื่อก่อให้เกิดการสร้างรายได้แก่บริษัท

2.1.4 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการชำระหนี้

บริษัทโดยทั่วไปมักมีการใช้เงินกู้เพื่อปรับปรุงสถานะทางการเงินของบริษัทเอง หรือกู้เงินมาเพื่อใช้ในการดำเนินงาน และทำกิจกรรมต่าง ๆ ในบริษัท ซึ่งการกู้ยืมเงินจะตามมาด้วยดอกเบี้ย และค่าธรรมเนียมต่าง ๆ หากกิจการขาดความสามารถในการชำระหนี้ก็จะเกิดความเสี่ยงทางการเงิน และประสบปัญหาล้มละลาย แต่การกู้ไม่ได้มีแต่ข้อเสียเนื่องจากการกู้สามารถใช้เป็นส่วนในการประหยัดภาษีได้ และช่วยให้บริษัทมีเงินทุนหมุนเวียนในการประกอบธุรกิจ (Arhinful & Radmehr, 2023) ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินหรืออัตราส่วนการกู้ยืม จึงเป็นอัตราส่วนที่ใช้ประเมินโครงสร้างทุนของบริษัท โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องการพึ่งพาหนี้สินต่อการระดมทุนของบริษัทเป็นเท่าใด การทำความเข้าใจเกี่ยวกับอัตราส่วนนี้ถือเป็นสิ่งสำคัญในการประเมินความเสี่ยงทางการเงินและความสามารถของบริษัทในการจัดการภาระหนี้สินระยะยาว (Wibowo et al., 2024)

ความสามารถในการชำระหนี้สินนั้น ถือเป็นส่วนหนึ่งของการบริหารความเสี่ยงของบริษัท ซึ่งเมื่อพิจารณาตามเกณฑ์และคู่มือการเข้าร่วมการประเมินความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียน ในหมวดการบริหารความเสี่ยงและภาวะวิกฤต ที่ระบุแนวทางในการปฏิบัติที่ดีของบริษัท บริษัทควรมีการประเมินความเสี่ยง และมีการวางแผนในการจัดการกับความเสี่ยงอย่างเหมาะสม โดยอาจใช้แนวโน้มความเสี่ยงที่สำคัญของโลกในการประเมินความเสี่ยงของบริษัทได้ ซึ่งหนึ่งในแนวโน้มความเสี่ยงที่สำคัญของโลกนั้นมีวิกฤตหนี้ (Debt Crises) ที่บริษัทควรใช้เป็นแนวทางในการประเมินความเสี่ยงของบริษัทด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2566)

อัตราส่วนวัดหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ถือเป็นเครื่องมือหนึ่งที่สามารถสะท้อนความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทได้ โดยอัตราส่วนนี้เป็นการเปรียบเทียบหนี้สินทั้งหมดที่บริษัทมีอยู่กับส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้ถือเป็นประโยชน์อย่างมากในการทำให้เจ้าหนี้ หรือผู้ลงทุนทราบว่ามีส่วนของการเป็นหนี้ และการเป็นเงินทุนของบริษัทเท่าไร หากอัตราส่วนนี้มีค่าที่สูงมากเท่าไรก็จะสะท้อนความเสี่ยงของบริษัทมากขึ้นเท่านั้น ในทางกลับกัน หากอัตราส่วนนี้มีค่าน้อยก็ถือว่าเป็นความปลอดภัยทางการเงินของบริษัท (Ali Abebe 2022; Hertina et al., 2021; Hussain et al., 2024; Karim et al., 2021; Li et al., 2022)

$$\text{อัตราส่วนวัดหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DER)} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Total Assets Ratio: DTAR) เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบหนี้สินทั้งระยะสั้นและระยะยาวกับสินทรัพย์รวม ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ประเมินความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทได้ หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงนั้น จะสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทมีหนี้สินทั้งหมดสูงกว่าสินทรัพย์รวม และเป็นการบ่งชี้ว่าสัดส่วนของสินทรัพย์ที่มีอยู่ในบริษัทเป็นการได้รับมาจากการก่อหนี้ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทอย่างมาก และหากเกิดปัญหาทางการเงินแก่บริษัท สินทรัพย์ที่มีอยู่อาจไม่เพียงพอต่อการชำระหนี้ (Addin Al-Mawsheki, 2022; Ben Fatma and Chouaibi, 2021; Kalash, 2021; Karim et al., 2021; Mahesh et al., 2025; Quoc Trung, 2021; Syahputri et al., 2022; Tesema, 2024)

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Total Assets Ratio)} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio: ICR) ถือเป็นเครื่องมือที่สำคัญเครื่องมือหนึ่งในการประเมินสภาพทางการเงินของบริษัท ซึ่งอัตราส่วนนี้ชี้ให้เห็นถึงความสามารถในการชำระต้นทุนทางการเงินหรือที่เรียกกันว่าดอกเบี้ย อัตราส่วนนี้มีความสำคัญมากต่อผู้ให้กู้ในการประเมินสภาพทางการเงินและความน่าเชื่อถือของบริษัท ซึ่งอัตราที่สูงนั้นแสดงถึงสภาพทางการเงินที่ดี และมีการบริหารจัดการหนี้ได้ดี (Farooq et al., 2023; Mahesh et al., 2025; Salahesh et al., 2017)

$$\text{อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio: ICR)} = \frac{\text{กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารี

ตารางที่ 2.2 อัตราส่วนทางการเงินที่ถูกใช้ในการวัดความสามารถในการชำระหนี้

นักวิชาการ	ความสามารถในการชำระหนี้		
	DER	DTAR	ICR
Mahesh et al. (2025)		✓	✓
Hussain et al. (2024)	✓		
Tesema (2024)		✓	
Farooq et al. (2023)			✓
Addin Al-Mawsheki (2022)		✓	
Ali Abebe (2022)	✓		
Li et al. (2022)	✓		
Syahputri et al. (2022)		✓	
Ben Fatma and Chouaibi (2021)		✓	
Hertina et al. (2021)	✓		
Kalash (2021)		✓	
Karim et al. (2021)	✓	✓	
Quoc Trung (2021)		✓	
Salahesh et al. (2017)			✓

จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา พบว่า ความสามารถในการชำระหนี้มักมีการวัดผ่านอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม โดยอัตราส่วนนี้เป็นการประเมินถึงสัดส่วนของสินทรัพย์ทั้งหมดทุกรายการที่อยู่ ในบริษัทว่าเป็นการได้รับมาจากการก่อหนี้หรือการใช้เงินทุน ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ที่แท้จริงของบริษัทว่ามีสัดส่วนของสินทรัพย์ที่เพียงพอต่อการชำระหนี้หรือไม่

2.1.5 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง

การบริหารสภาพคล่องเป็นสิ่งสำคัญในการจัดการภาระผูกพันระยะสั้นของบริษัท และการรักษาระดับกระแสเงินสดโดยไม่ให้ประสบปัญหาการขาดสภาพคล่องซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญของการรักษาเสถียรภาพทางการเงินของบริษัท (Lalithchandra & Rajendhiran, 2021) อัตราส่วนสภาพคล่อง

เป็นอัตราส่วนที่สะท้อนถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัท ซึ่งเกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดของบริษัท สินทรัพย์หมุนเวียน หนี้สินหมุนเวียนของบริษัท และยังรวมถึงความสามารถในการแปลงสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นเงินสด (Susellawati et al., 2022) นอกจากนี้อัตราส่วนสภาพคล่องยังสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพของฝ่ายบริหารในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนอีกด้วย (Ben Abdallah & Bahloul, 2024)

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) คือ อัตราส่วนที่นำสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนที่ปรากฏในงบแสดงฐานะทางการเงินมาคำนวณเพื่อประเมินความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัท หรือหนี้สินที่ใกล้วันครบกำหนดชำระ (Kirani & Hudaya, 2025) นอกจากนี้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนยังสามารถใช้เพื่อวัดระดับความปลอดภัยของบริษัท ไม่ให้บริษัทประสบปัญหาขาดสภาพคล่องทางการเงินอีกด้วย (Kontuš and Mihanović, 2019; Mahesh et al., 2025; Rouvolis, 2022; Tri et al., 2024; Wang, 2022; Wang et al., 2025; Zhang et al., 2022)

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) คือ อัตราส่วนที่ใช้ในการประเมินความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัทเหมือนกับอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน แต่แตกต่างกันตรงที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วไม่นำสินค้าคงคลังที่อยู่ในสินทรัพย์หมุนเวียนมารวมในการคำนวณ เนื่องจากสินค้าคงคลังมีสภาพคล่องน้อย ไม่สามารถระบุดระยะเวลาในการขายได้แน่นอน นั่นหมายความว่าสินค้าคงคลังไม่สามารถเปลี่ยนแปลงเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็วเมื่อเทียบกับสินทรัพย์หมุนเวียนตัวอื่นในกรณีที่ประสบปัญหาทางการเงิน ดังนั้นอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วจึงเป็นการนำเอาสินทรัพย์หมุนเวียนที่สภาพคล่องสูงเท่านั้นนำมาคำนวณร่วมกับหนี้สินหมุนเวียน (Amelia et al., 2024; Boubaker et al., 2022; Chen et al., 2020; Hamshari et al., 2022; Mahesh et al., 2025; Rouvolis, 2022; Wang, 2022; Wang et al., 2025; Zimon and Tarighi, 2021)

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio)} = \frac{(\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ})}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

ตารางที่ 2.3 อัตราส่วนทางการเงินที่ถูกใช้ในการวัดความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง

นักวิชาการ	ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง	
	CR	QR
Kirani and Hudaya (2025)	✓	
Mahesh et al. (2025)	✓	✓
Wang et al. (2025)	✓	✓
Amelia et al. (2024)		✓
Tri et al. (2024)	✓	
Boubaker et al. (2022)		✓
Hamshari et al. (2022)		✓
Rouvolis (2022)	✓	✓
Wang (2022)	✓	✓
Zhang et al. (2022)	✓	
Zimon and Tarighi (2021)		✓
Chen et al. (2020)		✓
Kontuš and Mihanović (2019)	✓	✓

จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา พบว่า ความสามารถในการบริหารสภาพคล่องมักถูกวัดผ่านอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว โดยอัตราส่วนนี้เป็นการสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ในระยะสั้นของบริษัท หรือการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์ให้อยู่ในรูปแบบเงินสด ซึ่งอัตราส่วนนี้ถือเป็นอัตราส่วนที่สะท้อนสภาพคล่องที่แท้จริงของบริษัท เนื่องจากไม่นำสินค้าคงเหลือมาคำนวณ จึงได้เห็นความสามารถในการเปลี่ยนแปลงเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็วเมื่อเกิดเหตุการณ์ฉุกเฉิน

2.1.6 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการทำกำไร

ความสามารถในการทำกำไรถือเป็นส่วนที่แสดงผลการดำเนินงานของบริษัท โดยเป็นข้อมูลที่ชัดเจนของการรายงานทางการเงินของบริษัท และสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถของบริษัทในการสร้างรายได้ในช่วงระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง (Basdekis et al., 2020) อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร เป็นอัตราส่วนสะท้อนความสามารถในการดำเนินงานของฝ่ายบริหาร ซึ่งอัตราส่วนประเภทนี้แบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม คือ 1) กลุ่มกำไรสัมพันธ์กับยอดขาย ซึ่งพิจารณาจากงบกำไรขาดทุน 2) กลุ่มกำไรสัมพันธ์กับเงินลงทุน ซึ่งพิจารณาจากงบกำไรขาดทุนและงบดุล (Yodrach & Yangklan,

2021) กำไรของบริษัทถือเป็นเกณฑ์หนึ่งข้อที่สำคัญของการประเมินหุ้นยั่งยืนในทุกปี ที่ระบุว่า บริษัทที่จะผ่านเกณฑ์นั้นต้องไม่เป็นบริษัทที่มีผลกำไรสุทธิไม่ถึง 3 ใน 5 ปีย้อนหลัง นับจากงบการเงินปีล่าสุด ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความสำคัญของความสามารถในการทำกำไรของบริษัท กับการประเมินหุ้นยั่งยืน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2566)

กลุ่มที่ 1 อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์กับยอดขาย จะแสดงถึงความสามารถในการควบคุมต้นทุน และการสร้างกำไรจากยอดขายของกิจการ (Pestonji, 2022) ประกอบด้วยอัตราส่วนดังนี้

อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) คือ อัตราส่วนที่เปรียบเทียบกำไรขั้นต้นต่อรายได้ทั้งหมด แสดงในรูปของร้อยละ เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับคู่แข่ง เปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม และเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีต ผลลัพธ์ของอัตราส่วนนี้ยิ่งมีค่ามากยิ่งดี (ดารินทร์ แซ่จ้ง และดารณี เอื้อชนะจิต, 2565; ปวีณา แซ่จู และคณะ, 2567)

$$\text{อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)} = \frac{\text{กำไรขั้นต้น}}{\text{รายได้จากการขาย}} \times 100$$

อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) คือ อัตราส่วนที่เปรียบเทียบกำไรจากการดำเนินงานกับรายได้จากการขาย เพื่อสะท้อนความสามารถของบริษัทในการสร้างกำไรจากการขายสินค้าและบริการ หากบริษัทสามารถดำเนินกิจกรรมการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ กำไรจากการดำเนินงานก็จะสูงขึ้นตามไปด้วย (Nuryaman, 2021; ปวีณา แซ่จู และคณะ, 2567)

$$\text{อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin)} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{รายได้จากการขาย}} \times 100$$

อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization ratio) คือ อัตราส่วนที่เปรียบเทียบกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายกับรายได้จากการขาย เพื่อสะท้อนผลกำไรที่แท้จริงของการดำเนินงานทั้งหมด (Chinavicharana & Chotiyaputta, 2024; Jearanantapisut & Mokhavesa, 2021)

$$\text{EBITDA Margin} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{รายได้จากการขาย}} \times 100$$

อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) คือ อัตราส่วนที่เปรียบเทียบกำไรสุทธิต่อรายได้ เพื่อสะท้อนถึงประสิทธิภาพด้านต้นทุนของฝ่ายบริหาร เนื่องจากอัตรากำไรสุทธิจะสูงสุดเมื่อต้นทุนต่อหน่วยได้รับการจัดการอย่างมีประสิทธิภาพ (Osazefua Imhanzenobe, 2020; ดารินทร์ แซ่จ้ง และดารณี เอื้อชนะจิต, 2566; ชีรวัฒน์ ธวัธรัตน์โกคิน, 2567; ปวีณา แซ่จู และคณะ, 2567; ศุภเจตน์ จันทรสาส์น และธันยกร จันทรสาส์น, 2565)

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{รายได้จากการขาย}} \times 100$$

กลุ่มที่ 2 อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์กับเงินลงทุน จะแสดงถึงการวัดความสามารถในการทำกำไรจากเงินลงทุนในรูปแบบต่าง ๆ (Pestonji, 2022) ประกอบด้วยอัตราส่วนดังนี้

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) คือ อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถของบริษัทที่ใช้ในการบริหารสินทรัพย์เพื่อทำกำไรสุทธิ ถ้าหากอัตราส่วนนี้สูงแสดงถึงบริษัทมีการบริหารสินทรัพย์เพื่อทำกำไรได้อย่างมีประสิทธิภาพ (Aastvedt et al., 2021; Aljundi et al., 2024; Isayas, 2021; Isayas, 2022; Jearanantapisut & Mokhavesa, 2021; Khalifaturafi'ah et al., 2024; ดารินทร์ แซ่จ้ง และดารณี เอื้อชนะจิต, 2566; ชีรวัฒน์ ธวัธรัตน์โกคิน, 2567; ปวีณา แซ่จู และคณะ, 2567; สุชาดา ประเสริฐทองกร และจิรพงษ์ จันทรงาม, 2567; ศุภเจตน์ จันทรสาส์น และธันยกร จันทรสาส์น, 2565)

$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) คือ อัตราส่วนที่สะท้อนผลการดำเนินงานโดยรวมซึ่งแสดงถึงความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการสร้างรายได้จากการลงทุนของผู้ถือหุ้น (Aljundi et al., 2024; Intara & Suwansin, 2024; Jearanantapisut & Mokhavesa, 2021; ดารินทร์ แซ่จ้ง และดารณี เอื้อชนะจิต, 2566; ชีรวัฒน์ ธวัธรัตน์โกคิน, 2567; ปวีณา แซ่จู และคณะ, 2567)

$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

ตารางที่ 2.4 อัตราส่วนทางการเงินที่ถูกใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไร

นักวิชาการ	ความสามารถในการทำกำไร					
	กลุ่มที่สัมพันธ์กับเงินลงทุน		กลุ่มที่สัมพันธ์กับยอดขาย			
	ROA	ROE	GPM	OM	EBIT DA	NPM
Aljundi et al. (2024)	✓	✓				
Chinavicharana and Chotiyaputta (2024)					✓	
Intara and Suwansin (2024)		✓				
Khalifaturafi'ah et al. (2024)	✓					
Isayas (2022) (a)	✓					
Aastvedt et al. (2021)	✓					
Isayas (2021) (b)	✓					
Jearanantapisut and Mokhavesa (2021)	✓	✓			✓	
Nuryaman (2021)				✓		
Osazefua Imhanzenobe (2020)						✓
ธีรวัฒน์ ธวัชรตันโกคิน (2567)	✓	✓				✓
ปวีณา แซ่จู และคณะ (2567)	✓	✓	✓	✓		✓
สุชาดา ประเสริฐทองกร และจิรพงษ์ จันทร์งาม (2567)	✓					
ดารินทร์ แซ่จั้ง และดารณี เอื้อชนะจิต (2566)	✓	✓	✓			✓
ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น และธัญกร จันทร์สาส์น (2565)	✓					✓

จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา พบว่า ความสามารถในการทำกำไรกลุ่มที่สัมพันธ์กับเงินลงทุนถูกวัดผ่านอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ซึ่งเป็นการประเมินความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ครอบคลุมสินทรัพย์ทุกรายการของบริษัท ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทในการทำกำไร และกลุ่มที่สัมพันธ์กับยอดขายถูกวัดผ่านอัตรากำไรสุทธิ ซึ่ง

เป็นอัตราส่วนที่สะท้อนถึงกำไรที่แท้จริงของบริษัท เนื่องจากเป็นการตัดค่าใช้จ่ายทุกประเภทออกหมดแล้ว

2.1.7 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าตลาด

มูลค่าตลาดถือเป็นเครื่องมือหนึ่งที่นักลงทุนมักใช้เพื่อคาดการณ์มูลค่าหุ้นในอนาคต เนื่องจากการลงทุนมีความเสี่ยงนักลงทุนจึงต้องใช้เครื่องมือในการประเมินมูลค่าตลาดของบริษัท เพื่อให้การลงทุนนั้นได้รับผลตอบแทนที่สูง ดังนั้นการวิเคราะห์มูลค่าตลาดจึงถือเป็นปัจจัยสำคัญต่อการตัดสินใจลงทุนในหุ้นของบริษัท (Wanda, 2022) นอกจากนี้มูลค่าตลาดของ ยังถือเป็นปัจจัยสำคัญที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัท เพราะมูลค่าตลาดของบริษัทถือเป็นตัวชี้วัดการเติบโตของบริษัท การที่มูลค่าตลาดของบริษัทสูงจะสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทมีโอกาสในการเติบโตและมีความสามารถในการทำกำไร (Koh & Lee, 2015) ซึ่งการประเมินมูลค่าตลาดของบริษัทสามารถทำได้หลากหลายเทคนิค ซึ่งผู้ลงทุนต้องเลือกให้เหมาะสมเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่ต้องการ (Damodaran, 2012)

อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นในส่วนของผู้ถือหุ้น หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูง จะสะท้อนว่าหุ้นของบริษัทมีราคาที่สูง ซึ่งการเพิ่มขึ้นของราคาหุ้นนั้นจะเป็นการเพิ่มผลตอบแทนของหุ้น และเพิ่มมูลค่าแก่บริษัท (Hertina et al., 2021; Zhang et al., 2022)

$$\text{อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กำไรต่อหุ้น}}$$

อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value) เป็นอัตราส่วนที่วัดราคาตลาดของหุ้นของบริษัทเทียบกับมูลค่าตามบัญชี และสะท้อนระดับความสามารถของบริษัทในการสร้างมูลค่าเพิ่มเทียบกับจำนวนเงินที่ลงทุนไป หากอัตราส่วนประเภทนี้สูงขึ้น จะสะท้อนให้เห็นว่าตลาดมีความสนใจในหุ้นของบริษัทนี้เพิ่มมากขึ้น แนวโน้มการเติบโตในอนาคตก็จะเพิ่มขึ้น นักลงทุนสามารถใช้ประโยชน์จากอัตราส่วนนี้ในการตัดสินใจลงทุนได้ เพราะมีความเชื่อที่ว่าบริษัทมีความสามารถในการสร้างรายได้ หรือความสามารถในการทำกำไรสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีที่ระบุไว้ (Fadjar et al., 2021; Zhang et al., 2022)

$$\text{อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}}$$

Tobin's Q เป็นการประเมินการลงทุนและผลการดำเนินงานของบริษัท โดยเป็นการหาค่าอัตราส่วนระหว่างมูลค่าตลาดของหุ้นกับต้นทุนในการทดแทนของสินทรัพย์ของบริษัท ซึ่งค่าที่ได้จะสะท้อนความสามารถในการสร้างผลกำไรหรือผลการดำเนินงานของบริษัท และเป็นค่าสะท้อนความ

สนใจของผู้ลงทุน หากอัตราส่วนนี้สูงจะสะท้อนความสามารถของฝ่ายบริหารในการสร้างมูลค่าเพิ่มแก่ผู้ถือหุ้น และดึงดูดการลงทุนที่เพิ่มขึ้นจากนักลงทุน เพราะนักลงทุนเชื่อว่าบริษัทมีโอกาสสร้างผลกำไรในอนาคตที่สูงขึ้น (Ahmad et al., 2022; Brueninghaus et al., 2025; Farooq et al., 2023; Hutagaol-Martowidjojo et al., 2019; Ishaq et al., 2021; Zahid et al., 2023; Zhang et al., 2022)

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{มูลค่าตามราคาตลาดของบริษัททั้งหมด}}{\text{ต้นทุนในการทดแทนของสินทรัพย์ของบริษัท}}$$

มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) เป็นการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท ที่สะท้อนจากราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์คูณด้วยจำนวนหุ้นทั้งหมดที่จำหน่ายในตลาด ซึ่งมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสะท้อนให้เห็นความมั่งคั่งทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ และผู้ลงทุนมักใช้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในการกำหนดขนาดของบริษัท และเปรียบเทียบหุ้นของแต่ละบริษัท (Alshaikhmubarek et al., 2024; Farooq et al., 2022; Habib et al., 2022; Hermawan et al., 2020; Hung et al., 2021; Hutagaol-Martowidjojo et al., 2019; Zimon and Tarighi, 2021)

$$\text{มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization)} = \text{ราคาปิดของหุ้น} \times \text{ปริมาณหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์}$$

ตารางที่ 2.5 อัตราส่วนทางการเงินที่ถูกใช้ในการวัดมูลค่าตลาด

นักวิชาการ	มูลค่าตลาด			
	PE	PBV	TQ	MC
Brueninghaus et al. (2025)			✓	
Phan and To (2025)				✓
Alshaikhmubarek et al. (2024)				✓
Farooq et al. (2023) (a)			✓	
Zahid et al. (2023)			✓	
Ahmad et al. (2022)			✓	
Farooq et al. (2022) (b)				✓

ตารางที่ 2.5 อัตราส่วนทางการเงินที่ถูกใช้ในการวัดมูลค่าตลาด (ต่อ)

นักวิชาการ	มูลค่าตลาด			
	PE	PBV	TQ	MC
Habib et al. (2022)				✓
Zhang et al. (2022)	✓	✓	✓	
Fadjar et al. (2021)		✓		
Hertina et al. (2021)	✓			
Hung et al. (2021)				✓
Ishaq et al. (2021)			✓	
Zimon and Tarighi (2021)				✓
Hermawan et al. (2020)				✓
Hutagaol-Martowidjojo et al. (2019)			✓	✓

จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา พบว่า มูลค่าตลาด ที่มีการวัดผ่าน Market Capitalization หรือมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดได้รับความนิยมอย่างแพร่หลาย เนื่องจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดนั้นสามารถสะท้อนให้เห็นถึงมุมมองของผู้ลงทุนได้ ผู้ลงทุนมักใช้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในการกำหนดขนาดของบริษัท และเปรียบเทียบหุ้นของแต่ละบริษัท นอกจากนี้ยังสะท้อนถึงความมั่งคั่งทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ด้วย

2.2 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ การบริหารสภาพคล่อง ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

2.2.1 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด

จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา พบว่า ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่ถูกวัดผ่านตัวแปรต่าง ๆ เช่น อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร เป็นต้น ส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่อย่างมีประสิทธิภาพ คือ การใช้ทรัพยากรหรือสินทรัพย์ของบริษัทที่มีอยู่เพื่อเพิ่มรายได้ และเพิ่มความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ยิ่งเมื่ออัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเพิ่มสูงมากเท่าใด

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทก็จะเพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย เนื่องจากการใช้ทรัพยากรหรือสินทรัพย์ที่มีอยู่อย่างจำกัดของบริษัทในการสร้างรายได้ขึ้น ส่งผลต่อต้นทุนของบริษัท ยิ่งมีการใช้ให้เกิดประสิทธิภาพมากเท่าใดต้นทุนของบริษัทยิ่งลดลง ส่งผลให้มีโอกาสในการสร้างผลกำไรเพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย แต่ในทางกลับกันการใช้สินทรัพย์โดยไม่คำนึงถึงความคุ้มค่าหรือประสิทธิภาพของการใช้สินทรัพย์นั้น จะก่อให้เกิดต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็นซึ่งการที่ค่าใช้จ่ายสูงขึ้นนั้น โอกาสในการสร้างผลกำไรของบริษัทก็ลดลงตามมาด้วย (Alkomsan, 2024; Karim et al., 2023) แต่ในอีกมิติหนึ่ง หากบริษัทเร่งการสร้างรายได้จากสินทรัพย์ที่มีอยู่มากเกินไป อาจก่อให้เกิดต้นทุนการดำเนินงานที่เพิ่มสูงขึ้น เช่น ค่าใช้จ่ายในการผลิต ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของบริษัท และค่าใช้จ่ายในการจัดการสินค้าคงคลัง เป็นต้น ซึ่งส่งผลให้บริษัทมีกำไรที่ลดลงแม้ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์นั้นจะเพิ่มสูงขึ้น (Huda & Sabur, 2025; Onah & Okwo, 2024) สอดคล้องกับบริบทของบริษัทที่มีการคำนึงถึงแนวคิดด้าน ESG ที่มีการลงทุนในสินทรัพย์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและผลการดำเนิน โดยในช่วงแรกอาจพบปัญหาของการต้นทุนที่สูง และกำไรที่ลดลง แต่ในระยะยาวจะช่วยลดค่าใช้จ่าย เพิ่มกำไร ควบคู่ไปกับการเติบโตของธุรกิจอย่างยั่งยืน (Inklay et al., 2025) และเมื่อทบทวนวรรณกรรมในบริบทของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด พบว่าหากบริษัทมีการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทอย่างมีประสิทธิภาพ โดยยังมีประสิทธิภาพสูงขึ้นมากเท่าใด แสดงว่าบริษัทสร้างรายได้จากยอดที่ลงทุนในสินทรัพย์ได้มากขึ้นเท่านั้น และส่งผลต่อความน่าดึงดูดใจของผู้ลงทุน ซึ่งเมื่อผู้ลงทุนให้ความสนใจ และมีการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่เพิ่มขึ้น มูลค่าของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย (Nazarova et al., 2022) แต่อีกมิติหนึ่งกลับพบว่า การที่ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทที่สูงเกินไป ผู้ลงทุนบางรายมักตีความถึงสินทรัพย์ของบริษัทที่มีน้อยเกินไป หรือไม่ลงทุนในสินทรัพย์เพื่อการเติบโตในระยะยาวของบริษัท ซึ่งไม่ส่งผลดีในระยะยาวแก่บริษัท ทำให้ความสนใจในการลงทุนลดลง และส่งผลให้มูลค่าตลาดของบริษัทลดลงตามไปด้วย (Ahmad et al., 2023)

จากการทบทวนวรรณกรรมส่วนใหญ่ พบว่า ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ มีส่วนช่วยเพิ่มความสามารถในการทำกำไร และการเพิ่มมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัท ดังนั้น สมมติฐานการวิจัยจึงกำหนดได้ดังนี้

H_{1a}: อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมส่งผลต่ออัตรากำไรสุทธิ

H_{1b}: อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

H_{1c}: อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

2.2.2 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการชำระหนี้ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด

จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา พบว่า ความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทเป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนประสิทธิภาพในการบริหารหนี้สินของบริษัทว่ามีสัดส่วนในการพึ่งพาหนี้สินมากน้อยเพียงใด และบริษัทมีความเสี่ยงทางการเงินหรือไม่ หากความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทที่อยู่

ในระดับที่เหมาะสมจะสะท้อนให้เห็นถึงภาระหนี้สินของบริษัทอยู่ในระดับที่เหมาะสม และบริษัทมีความมั่นคงทางการเงิน ซึ่งสามารถช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน และเจ้าหน้าที่ในการปล่อยสินเชื่อได้ด้วย การบริหารหนี้สินให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมระหว่างหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นจึงเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับการรักษาทั้งความสามารถในการชำระหนี้และความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว เนื่องจากบริษัทที่มีภาระหนี้สินที่สูงนั้น ต้องมีค่าใช้จ่ายที่เป็นต้นทุนของเงินทุนที่สูง ซึ่งอาจทำให้บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรที่ลดลง (Boonvorachote, 2024; Mursalini et al., 2024) แต่ในบางงานวิจัยมีผลการศึกษาที่ชี้ให้เห็นว่าการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม หรืออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นนั้นจะส่งผลในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคต เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของภาระหนี้สินอาจสะท้อนให้เห็นถึงการขยายการลงทุน หรือขยายขอบเขตการสร้างรายได้จากการพึ่งพาแหล่งเงินทุนภายใน จึงถือเป็นสัญญาณว่าบริษัทมีการรักษาเสถียรภาพของกระแสรายได้ในอนาคต และส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งเป็นส่วนช่วยในการสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ลงทุน และนำไปสู่มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่สูงขึ้นด้วย (Mehzabin et al., 2022; Nguyen et al., 2023; Nguyen, 2024; Phan & To, 2025)

จากการทบทวนวรรณกรรมส่วนใหญ่ พบว่า ความสามารถในการชำระหนี้ที่มีการบริหารจัดการหนี้สินให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ไม่ก่อให้เกิดหนี้เกินความจำเป็นนั้น มีส่วนช่วยในการเพิ่มความสามารถในการทำกำไร และการเพิ่มขึ้นของมูลค่าตลาดของบริษัท ดังนั้น สมมติฐานการวิจัยจึงกำหนดได้ดังนี้

H_{2a}: อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมส่งผลต่ออัตรากำไรสุทธิ

H_{2b}: อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

H_{2c}: อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

2.2.3 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด

จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา พบว่าสภาพคล่องมีบทบาทที่สำคัญต่อความสามารถในการทำกำไร โดยมีการชี้ให้เห็นว่าการที่บริษัทที่มีสภาพคล่องทางการเงินที่สูงขึ้นจะสามารถช่วยให้บริษัทสามารถชำระหนี้สินในระยะสั้นได้อย่างง่ายมากยิ่งขึ้น ซึ่งส่งผลให้บริษัทมีกำไรเพิ่มสูงขึ้นจากการไม่ต้องเสียค่าใช้จ่ายเพิ่มเติม นอกจากนี้ยังมีการศึกษาที่ชี้ให้เห็นว่าการที่บริษัทมีการบริหารสภาพคล่องที่สูงขึ้นนั้นช่วยเพิ่มโอกาสในการลงทุนที่สามารถสร้างกำไรให้แก่บริษัทได้ (Pojanavatee & Kingshott, 2025) และบริษัทควรมีการบริหารสภาพคล่องให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม เนื่องจากหากบริษัทมีสภาพคล่องที่สูงเกินไปจะก่อให้เกิดปัญหาด้านต้นทุนค่าเสียโอกาส และลดโอกาสในการสร้างผลกำไรได้ ซึ่งเป็นการเน้นย้ำว่าบริษัทควรมีการบริหารสภาพคล่องให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมเพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไร และประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัท (Vu, 2024) และเมื่อทบทวนวรรณกรรมในบริบทของความสัมพันธ์ของการบริหารสภาพคล่อง และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัท พบว่า การบริหารสภาพคล่องอย่างมีประสิทธิภาพเป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญที่

ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัท หากกิจการมีการรักษาสภาพคล่องให้มีเสถียรภาพ จะส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัทในระยะยาว เนื่องจากการมีสภาพคล่องภายในบริษัทที่ดี จะมีความสามารถในการขยายบริษัทได้รวดเร็วโดยไม่ต้องพึ่งแหล่งเงินทุนภายนอก ซึ่งการพึ่งพาแหล่งเงินทุนภายนอกที่น้อย จะส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร และเป็นตัวช่วยในการดึงดูดผู้ลงทุน ส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นด้วย (Mohammad Abed Al Qader et al., 2025) แต่ในอีกมิติหนึ่งสภาพคล่องกับไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด เนื่องจากการบริหารสภาพคล่องนั้นมีไว้เพื่อบริหารหนี้สินระยะสั้นของบริษัทเพียงเท่านั้น ไม่สามารถส่งผลไปยังความสามารถในการทำกำไรได้ และผู้ลงทุนมักใช้ข้อมูลระยะยาวในการตัดสินใจลงทุนมากกว่าการมองเพียงแค่สภาพคล่องระยะสั้นของบริษัท (Alarussi & Alhaderi, 2018; Damodaran, 2012)

จากการทบทวนวรรณกรรมส่วนใหญ่ พบว่า หากบริษัทมีการบริหารสภาพคล่องให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ไม่ถือครองสินทรัพย์หมุนเวียนมากเกินไป หรือน้อยเกินไป บริษัทจะมีโอกาสในการสร้างรายได้จากสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น และจะช่วยดึงดูดความสนใจผู้ลงทุน ซึ่งเป็นส่วนช่วยในการเพิ่มมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทของบริษัทได้ ดังนั้น สมมติฐานการวิจัยจึงกำหนดได้ดังนี้

H_{3a}: อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลต่ออัตรากำไรสุทธิ

H_{3b}: อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

H_{3c}: อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

2.2.4 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าตลาด

จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา ในงานวิจัยในไทยนั้น ระบุว่า ความสามารถในการทำกำไรจะส่งผลต่อมูลค่าตลาดในทิศทางเดียวกัน ซึ่งหมายความว่า หากบริษัทใดมีความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มสูงขึ้นนั้น จะส่งผลให้มูลค่าตลาดเพิ่มสูงขึ้นตามมาด้วย เนื่องจากผู้ลงทุนจะให้ความสนใจเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท และมักจะสนใจในบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรที่สูง ซึ่งอาจพิจารณาความสามารถในการทำกำไรผ่านอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ หรืออัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น เมื่อผู้ลงทุนรับรู้ถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่สูงจะทำให้ลงทุนในหุ้นของบริษัทนั้นเพิ่มสูงขึ้นด้วย เพราะผู้ลงทุนมองว่าความสามารถในการทำกำไรสูงนั้นสะท้อนการบริหารจัดการ การดำเนินงานในบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งสะท้อนถึงความมั่นคงของบริษัท (ขวัญชัย ชมศิริ และคณะ, 2568; วรียา สุวภิญโญภาส และดารณี เอื้อชนะจิต, 2566) นอกจากนี้ผู้ลงทุนยังมีความคาดหวังผลตอบแทนที่สูงจากบริษัทที่มีผลกำไรที่สูง เพราะคาดหวังว่าบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์สูงจะจ่ายเงินปันผลสูงกว่าบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ต่ำ ซึ่งส่งผลให้ผู้ลงทุนซื้อหุ้นเพิ่มมากขึ้น นำไปสู่มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่สูงขึ้นเช่นเดียวกัน (Phan & To, 2025) และผู้ลงทุนมักใช้ข้อมูลความสามารถในการทำกำไรย้อนหลังหลายปี ซึ่งเป็นข้อมูลแสดงผลการดำเนินงานในระยะยาวมากกว่าผลการดำเนินงานในระยะสั้นมาประกอบการตัดสินใจลงทุน (Supapattarapohn et al., 2025)

จากการทบทวนวรรณกรรมส่วนใหญ่ พบว่า ความสามารถในการทำกำไร ถือเป็นปัจจัยหลักที่ดึงดูดความสนใจของผู้ลงทุน ซึ่งเมื่อบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้น ก็必将ส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นด้วย ดังนั้น สมมติฐานการวิจัยจึงกำหนดได้ ดังนี้

H₄: อัตรากำไรสุทธิส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

H₅: อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

2.3 บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องกับมูลค่าตลาด

จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา พบว่า เมื่อบริษัทมีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่ได้ประสิทธิภาพ สามารถนำเอาทรัพย์สินของบริษัทมาใช้ในการสร้างรายได้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ จะสามารถช่วยเพิ่มความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้ ส่วนความสามารถในการชำระหนี้ นั้น หากบริษัทมีการจัดการภาระหนี้สินให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ไม่ก่อหนี้เกินความจำเป็น จะช่วยลดต้นทุนของเงินทุนได้ ซึ่งเป็นโอกาสในการเพิ่มผลกำไรให้แก่บริษัท และการบริหารสภาพคล่องของบริษัทนั้น ควรมีการบริหารจัดการให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม เพื่อไม่ให้เกิดต้นทุนเสียโอกาส เนื่องจากมีสภาพคล่องที่สูงเกิน หรือเกิดต้นทุนเงินทุนเนื่องจากการกู้ยืมในระยะสั้นเพราะบริษัทขาดสภาพคล่อง ซึ่งการที่บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรที่สูงนั้นจะถือเป็นส่วนสำคัญในการดึงดูดความสนใจของผู้ลงทุน ซึ่งจะสามารถช่วยเพิ่มมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทได้ หากมีผู้ลงทุนในหุ้นของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น (Dwaikat et al., 2023; Nazarova et al., 2022; Nguyen et al., 2023; Phan & To, 2025; Vu, 2024)

ในการศึกษาครั้งนี้จึงต้องการศึกษาบทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งความสามารถในการทำกำไรทำให้ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่มีผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดหายไปทั้งหมด หรือความสามารถในการทำกำไรทำให้ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่มีผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดหายไปบางส่วน กล่าวคือ ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องนั้น จะส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดผ่านความสามารถในการทำกำไรหรือไม่ หรือความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องจะส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอยู่บ้างหากมีความสามารถในการทำกำไรเป็นตัวคั่นกลาง

จากการทบทวนวรรณกรรมส่วนใหญ่ พบว่า ความสามารถในการทำกำไรนั้นเป็นผลลัพธ์ที่เกิดจากความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง หากบริษัทมีการบริหารจัดการทั้งสามด้านนั้นอย่างใดก็จะสะท้อนออกมาในรูปแบบของกำไรได้ ซึ่งจะเป็นตัวชี้วัดที่ผู้ลงทุนสนใจ และสามารถช่วยเพิ่มมูลค่าตลาดของกิจการได้ ดังนั้น สมมติฐานการวิจัยจึงกำหนดได้ดังนี้

H_{6a}: อัตรากำไรสุทธิเป็นตัวแปรคั่นกลางของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

H_{6b}: อัตรากำไรสุทธิเป็นตัวแปรคั่นกลางของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

H_{6c}: อัตรากำไรสุทธิเป็นตัวแปรคั่นกลางของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

H_{7a}: อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นตัวแปรคั่นกลางของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

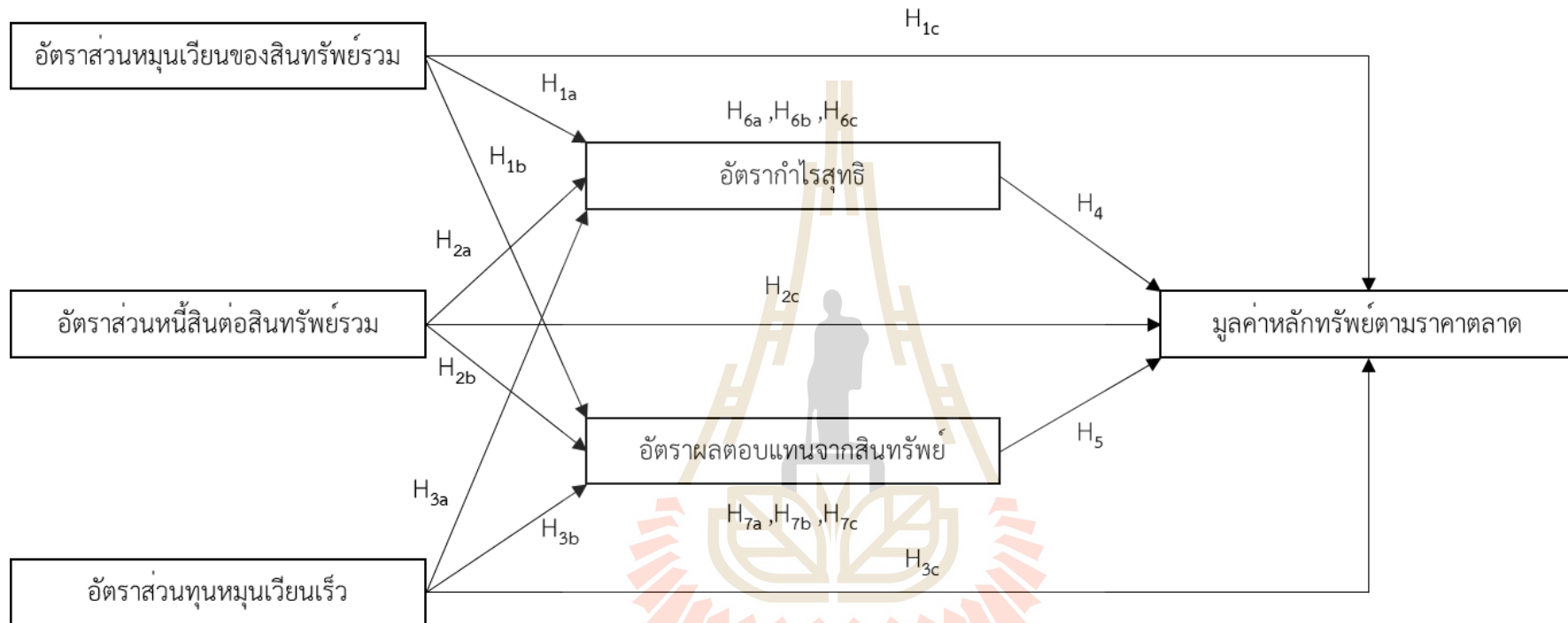
H_{7b}: อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นตัวแปรคั่นกลางของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

H_{7c}: อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นตัวแปรคั่นกลางของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

2.4 กรอบแนวคิดการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด ซึ่งได้กรอบแนวคิดในการวิจัย ดังรูปที่ 2.1

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารี



รูปที่ 2.1 กรอบแนวคิดเรื่องผลกระทบของการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และสภาพคล่องต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดของหุ้นยั่งยืนในประเทศไทย

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และสภาพคล่องต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดของหุ้นยังยืนในประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และสภาพคล่อง ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าตลาดของบริษัท และทดสอบการค้นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับมูลค่าตลาด โดยมีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ผ่านฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และใช้การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression) และการวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis) ในการวิเคราะห์ข้อมูล โดยมีระเบียบวิธีวิจัยที่ใช้ในการวิจัย ดังนี้

- 3.1 ประชากร กลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย
- 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.4 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย
- 3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ประชากร กลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยังยืน SET ESG Ratings ประจำปี 2567 จำนวน 226 บริษัท ผู้วิจัยได้เลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Sampling) โดยกลุ่ม ตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน SET ESG Ratings ประจำปี 2567 ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ที่มีข้อมูลงบการเงินเปิดเผยครบถ้วน ในช่วง พ.ศ. 2564 - พ.ศ. 2567 ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 164 บริษัท โดยเก็บข้อมูล 4 ปี รวมจำนวนข้อมูล 656 ชุด

ตารางที่ 3.1 ขนาดตัวอย่างจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	หุ้นยังยืน	ขนาดตัวอย่าง
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	29	24
สินค้าอุปโภคบริโภค	10	7
สินค้าอุตสาหกรรม	34	27
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	34	30
ทรัพยากร	28	23
บริการ	43	38
เทคโนโลยี	17	15
การเงิน	31	-
รวมทั้งสิ้น	226	164

3.2 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย ประกอบด้วย ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ สภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด โดยมีรายละเอียดดังนี้

3.2.1 ตัวแปรอิสระ (Independent variable)

ตัวแปรอิสระ (Independent variable) คือ ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และสภาพคล่อง ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

- 1) ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management) ประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover Ratio)
- 2) ความสามารถในการชำระหนี้ (Debt Management) ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Total Assets Ratio)
- 3) ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง (Liquidity) ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio)

3.2.2 ตัวแปรคั่นกลาง (Mediator variables)

ตัวแปรคั่นกลาง (Mediator variables) คือ ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) ซึ่งประกอบด้วย อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets)

3.2.3 ตัวแปรตาม (Dependent variable)

ตัวแปรตาม (Dependent variable) คือ มูลค่าตลาด (Market Value) ซึ่งถูกวัดด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization)

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูลในการวิจัยครั้งนี้เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าตลาด จากงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง บทความวิจัย และบทความวิชาการ เพื่อกำหนดวัตถุประสงค์ สมมติฐาน และกรอบแนวคิดในการวิจัย นอกจากนี้ยังทำการเก็บข้อมูลที่มีการเปิดเผยผ่านทางเว็บไซต์ www.setsmart.com ระบบข้อมูลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการเก็บข้อมูลจากงบการเงินครอบคลุมทั้งงบกระแสเงินสด และงบแสดงฐานะทางการเงิน และงบกำไรขาดทุน และเป็นงบการเงินสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 – 2567 รวมทั้งสิ้น 4 ปี และเก็บข้อมูลจากงบการเงินรวมทั้งสิ้น 164 บริษัท

3.4 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลในการวิจัยครั้งนี้เป็นการใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือหลักในการเก็บรวบรวมข้อมูล ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้จะสอดคล้องกับตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และตัวแปรคั่นกลาง ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินเป็นค่าที่ผ่านการคำนวณจากตัวเลขทางบัญชีจากงบการเงินของบริษัทที่ถูกเผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อแทนค่าเป็นตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ โดยแต่ละตัวแปรใช้ค่าอัตราส่วนทางการเงินที่ผ่านการคำนวณเป็นค่าสำเร็จรูปจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

1. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Ratio)

1.1 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover: TATR)

เป็นอัตราส่วนที่แสดงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของกิจการเพื่อสร้างรายได้ ค่าที่สูงแสดงถึงความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ ในขณะที่ค่าต่ำอาจสะท้อนถึงการลงทุนในสินทรัพย์ที่เกินความจำเป็น โดยมีหน่วยวัดเป็น "รอบ"

2. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage ratios)

2.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Total Assets Ratio: DTAR)

เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงสัดส่วนของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ถูกจัดหาโดยการก่อหนี้ อัตราส่วนนี้สะท้อนให้เห็นถึงระดับการก่อหนี้ของกิจการและความเสี่ยงทางการเงิน อัตราส่วนที่สูงแสดงถึงความเสี่ยงทางการเงินสูง เนื่องจากมีภาระผูกพันในการชำระหนี้และดอกเบี้ยมาก ซึ่งอาจส่งผลต่อความสามารถในการก่อหนี้เพิ่มเติมในอนาคต

3. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง (Liquidity Ratios)

3.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio: QR) เป็นอัตราส่วนวัดสภาพ

คล่องที่สะท้อนสภาพคล่องที่แท้จริงของกิจการ โดยพิจารณาเฉพาะสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีสภาพคล่องสูง ไม่รวมสินค้าคงคลัง อัตราส่วนที่เหมาะสมคือ 1:1 โดยมีหน่วยวัดเป็น "เท่า"

4. อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

4.1 อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรขั้นสุดท้ายของกิจการ โดยคำนวณจากการเปรียบเทียบกำไรสุทธิ กับยอดขายสุทธิ อัตราส่วนที่สูงสะท้อนความสามารถในการสร้างกำไรที่ดี โดยมีหน่วยวัดเป็น “เปอร์เซ็นต์”

4.2 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) เป็นอัตราส่วนที่วัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของกิจการเพื่อสร้างผลตอบแทน แสดงให้เห็นว่าการลงทุนในสินทรัพย์ของกิจการสามารถสร้างกำไรได้มากน้อยเพียงใด อัตราส่วนนี้ยังสะท้อนถึงความสามารถของผู้บริหารในการบริหารสินทรัพย์เพื่อสร้างผลกำไร

5. มูลค่าตลาด (Market Value)

5.1 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization: MC) เป็นการวัดมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดหลักทรัพย์ ที่จะสะท้อนราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์คูณด้วยจำนวนหุ้นทั้งหมดที่จำหน่ายในตลาด โดยเป็นการกำหนดขนาดของบริษัทเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบหุ้นของแต่ละบริษัท ซึ่งมีหน่วยวัดเป็นสกุลเงิน โดยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีหน่วยเป็น “ล้านบาท”

ตารางที่ 3.2 อัตราส่วนของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปร	ความหมาย	สูตรในการคำนวณ	หน่วย
TATR	อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset turnover)	$TATR = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$	เท่า
DTAR	อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Total Assets Ratio)	$DATR = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$	เท่า
QR	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio)	$QR = \frac{(\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ})}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$	เท่า
NPM	อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net Profit Margin)	$NPM = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{รายได้จากการขาย}} \times 100$	ร้อยละ

ตารางที่ 3.2 อัตราส่วนของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย (ต่อ)

ตัวแปร	ความหมาย	สูตรในการคำนวณ	หน่วย
ROA	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets)	$ROA = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$	ร้อยละ
MC	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization)	$MC = \text{ราคาปิดของหุ้น} \times \text{หุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์}$	ล้านบาท

3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้วิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางคอมพิวเตอร์เป็นเครื่องมือสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน (Inferential statistics) โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

3.5.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

การวิเคราะห์ข้อมูลที่เก็บรวบรวมด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์สำเร็จรูป โดยวิเคราะห์หาค่าทางสถิติ ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด และนำเสนอในรูปแบบของตารางควบคู่กับการเขียนบรรยายสรุปผลการดำเนินงาน เพื่ออธิบายข้อมูลทั่วไปของแต่ละตัวแปร ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization)

3.5.2 การวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงอนุมาน (Inferential statistics)

ประกอบด้วย การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อตรวจสอบข้อตกลงเบื้องต้นทางสถิติ และการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย

1) การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อตรวจสอบข้อตกลงเบื้องต้นทางสถิติ

1.1) การตรวจสอบการแจกแจงของตัวแปร (Normality Test) เพื่อทดสอบข้อมูลที่เก็บรวบรวมมานั้นมีการกระจายตัวแบบปกติ (Normal distribution) หรือไม่ โดยการพิจารณาจากค่าความเบ้ (Skewness) ควรมีค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้อยู่ในช่วงไม่เกิน ± 3 และค่าความโด่ง (Kurtosis) ควรมีค่าสัมประสิทธิ์ความโด่งอยู่ในช่วงไม่เกิน ± 10 จึงจะถือว่าข้อมูลมีการแจกแจงแบบปกติ (Kline, 2023)

1.2) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย และการตรวจสอบความสัมพันธ์

ระหว่างตัวแปรสังเกตได้ เพื่อทดสอบว่าตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน (Multicollinearity) โดยพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ใกล้เคียงกับ 1.00 แสดงถึงระดับความสัมพันธ์สูง ในขณะที่ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ใกล้เคียงกับ 0 จะแสดงถึงระดับความสัมพันธ์ที่ต่ำระหว่างตัวแปร ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ควรมีค่าอยู่ในช่วง ± 0.85 นอกจากนี้ค่า Tolerance ควรมีค่าอยู่ในช่วง 0.10 - 1.00 และค่า Variance Inflation Factor (VIF) ควรมีค่าไม่เกิน 10 (Bartz, 1999; Hair et al., 2019; กัลยา วาณิชยปัญญา, 2559)

2) การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย เพื่อตอบวัตถุประสงค์ในการวิจัย

การวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงอนุมานในการทดสอบสมมติฐานการวิจัยเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลจากการเก็บรวบรวม โดยใช้สถิติทั้งหมด 2 ตัว ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ด้วยวิธีนำตัวแปรเข้าทั้งหมด (Enter Regression) เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยตั้งแต่สมมติฐานที่ 1 ถึง สมมติฐานที่ 5 และใช้ Process Macro Model 4 ในการวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis) ด้วยวิธีการ Bootstrapping เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยตั้งแต่สมมติฐานที่ 6 และสมมติฐานที่ 7 และนำเสนอผลการวิเคราะห์ในรูปแบบของตารางควบคู่กับการเขียนบรรยายสรุปผลการดำเนินงาน

3.6 ผลการตรวจสอบข้อมูลก่อนการวิเคราะห์ทางสถิติ

3.6.1 การตรวจสอบการแจกแจงของตัวแปร

ผลการวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มหุ้นยั่งยืน จากข้อมูลจำนวน 656 ชุด โดยในการวิเคราะห์ข้อมูลครั้งนี้ได้แปลงค่าตัวแปรมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเป็นค่าลอการิทึม เนื่องจากตัวแปรมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทมักมีค่ากระจายตัวสูง และมีความแตกต่างระหว่างบริษัทเป็นจำนวนมาก ดังนั้นจึงแปลงค่าตัวแปรดังกล่าวเป็นค่าลอการิทึม เพื่อแก้ไขปัญหาค่าการกระจายตัวของข้อมูลก่อนการวิเคราะห์ ซึ่งในส่วนนี้ผู้วิจัยนำเสนอผลการวิเคราะห์ด้วยค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน สัมประสิทธิ์การกระจายความเบ้ (Skewness) และความโด่ง (Kurtosis) รายละเอียดดังตารางที่ 3.3

ตารางที่ 3.3 ค่าสถิติทดสอบการแจกแจงของข้อมูล

ตัวแปร	ความเบ้ (Skewness)	ความโด่ง (Kurtosis)
TATR	1.871	5.270
DTAR	-.230	-0.990
QR	2.128	5.383
NPM	-5.164	65.829

ตารางที่ 3.3 ค่าสถิติทดสอบการแจกแจงของข้อมูล (ต่อ)

ตัวแปร	ความเบ้ (Skewness)	ความโด่ง (Kurtosis)
ROA	1.670	7.911
LNMC	0.322	-0.346

จากตารางที่ 3.3 ผลการตรวจสอบการแจกแจงของข้อมูล (Normality Test) โดยพิจารณา ค่าความเบ้ (Skewness) และค่าความโด่ง (Kurtosis) พบว่า ค่าความเบ้มีค่าตั้งแต่ -5.164 ถึง 2.128 และค่าความโด่งมีค่าตั้งแต่ -0.990 ถึง 65.829 เมื่อพิจารณาตามเกณฑ์ของ Hair et al. (2019) และ Kline (2016) ที่เสนอว่าค่าความเบ้ไม่ควรเกิน ± 3 และค่าความโด่งไม่ควรเกิน ± 10 พบว่า ตัวแปรส่วนใหญ่มีการแจกแจงใกล้เคียงปกติ ยกเว้น NPM ที่มีค่าความเบ้และค่าความโด่งที่สูงเกินเกณฑ์ ซึ่งอาจสะท้อนถึงการมีค่าผิดปกติในข้อมูล

3.6.2 การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตได้

การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ มีความเกี่ยวข้องกันหรือไม่ มีความสัมพันธ์มากน้อยเพียงใด ในส่วนนี้ได้ทำการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ได้แก่ ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

ตารางที่ 3.4 ผลการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (correlations)

ตัวแปร	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	LNMC
TATR	1					
DTAR	-0.066	1				
QR	0.046	-.624**	1			
NPM	-.160**	-.160**	.078*	1		
ROA	.344**	-.320**	.217**	.470**	1	
LNMC	-.141**	.229**	-.121**	0.048	0.040	1

** . มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

จากตารางที่ 3.4 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด พบว่า มีค่าอยู่ระหว่าง -0.624 ถึง 0.470 ซึ่งถือว่าตัวแปรทุกตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน คือมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ไม่เกิน 0.85 (Hair et al., 2019)

ตารางที่ 3.5 ผลการวิเคราะห์ด้วยค่าสถิติ Collinearity Statistics

ตัวแปร	Tolerance	VIF
TATR	.746	1.340
DTAR	.574	1.743
QR	.609	1.642
NPM	.660	1.516
ROA	.553	1.807

จากตารางที่ 3.5 เมื่อนำตัวแปรสังเกตได้ทั้ง 5 ตัวมาวิเคราะห์ค่า Tolerance และ VIF (Variance Inflation Factor) พบว่า มีค่า Tolerance อยู่ระหว่าง 0.553 – 0.746 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.10 แต่ไม่ถึง 1.00 และค่า VIF อยู่ระหว่าง 1.340 – 1.807 ซึ่งมีค่าไม่เกิน 10 แสดงว่าตัวแปรทุกตัวเป็นอิสระต่อกัน ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity (กัลยา วาณิชยปัญญา, 2559)



บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลและการอภิปรายผล

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และสภาพคล่องต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดของหุ้นยังยืนในประเทศไทย เป็นวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยมีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ผ่านฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลจำนวน 656 ชุด และใช้การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression) และการวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis) ในการวิเคราะห์ข้อมูล โดยการนำเสนอผลการวิจัยแบ่งออกเป็น 5 ส่วน ดังนี้

4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง

4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

4.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน

4.3 ผลการวิเคราะห์บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน

4.4 อภิปรายผลการวิจัย

4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่างที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มหุ้นยังยืนที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ประกอบด้วย ประเภทของกลุ่มอุตสาหกรรมทุนจดทะเบียนชำระแล้ว ระยะเวลาในการดำเนินกิจการในตลาดหลักทรัพย์ และระยะเวลาที่อยู่ในกลุ่มหุ้นยังยืน ดังแสดงในตารางที่ 4.1 ถึง ตารางที่ 4.4

ตารางที่ 4.1 ผลการวิเคราะห์ประเภทของกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวน (บริษัท)	ร้อยละ
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	24	14.63
สินค้าอุปโภคบริโภค	7	4.27
สินค้าอุตสาหกรรม	27	16.46
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	30	18.29
ทรัพยากร	23	14.02
บริการ	38	23.17
เทคโนโลยี	15	9.15
รวมทั้งสิ้น	164	100.00

จากตารางที่ 4.1 แสดงการกระจายตัวของกลุ่มตัวอย่างตามกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า กลุ่มบริการมีส่วนบริษัทมากที่สุด คือ 38 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 23.17 รองลงมาคือ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 30 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 18.29 และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 27 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 16.46 ขณะที่กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และกลุ่มทรัพยากร มีสัดส่วนใกล้เคียงกัน คิดเป็นร้อยละ 14.63 และ 14.02 ตามลำดับ ส่วนกลุ่มเทคโนโลยีมีจำนวน 15 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 9.15 และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคมีจำนวนบริษัทน้อยที่สุด จำนวน 7 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 4.27

ตารางที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์ทุนจดทะเบียนของบริษัทจดทะเบียน

ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	จำนวน (บริษัท)	ร้อยละ
ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท	75	45.73
1,000–5,000 ล้านบาท	56	34.15
มากกว่า 5,000 ล้านบาท	33	20.12
รวมทั้งสิ้น	164	100.00

จากตารางที่ 4.2 แสดงทุนจดทะเบียนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน โดยพบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนส่วนใหญ่มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วต่ำกว่า หรือเท่ากับ 1,000 ล้านบาท ซึ่งมีจำนวนมากถึง 76 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 45.73 รองลงมา คือ บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว มากกว่า 1,000–5,000 ล้านบาท มีจำนวน 55 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 34.15 และสุดท้าย คือ กลุ่มบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว มากกว่า 5,000 ล้านบาท มีจำนวน 33 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 20.12

ตารางที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์ระยะเวลาในการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ระยะเวลาในการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์	จำนวน (บริษัท)	ร้อยละ
น้อยกว่าหรือเท่ากับ 10 ปี	51	31.10
11 ถึง 20 ปี	40	24.39
21 ถึง 30 ปี	33	20.12
31 ถึง 40 ปี	34	20.73
มากกว่า 40 ปีขึ้นไป	6	3.66
รวมทั้งสิ้น	164	100.00

จากตารางที่ 4.3 แสดงผลการวิเคราะห์ระยะเวลาในการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า บริษัทส่วนใหญ่อยู่ในช่วงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์น้อยกว่าหรือเท่ากับ 10 ปี จำนวน 51 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 31.10 ซึ่งเป็นสัดส่วนมากที่สุดของตัวอย่างทั้งหมด รองลงมาคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ระหว่าง 11 ปี ถึง 20 ปี จำนวน 40 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 24.39 และบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ระหว่าง 31 ปี ถึง 40 ปี จำนวน 34 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 20.73 ขณะที่บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ระหว่าง 21 ปี ถึง 30 ปี มีจำนวน 33 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 20.12 และบริษัทที่มีระยะเวลาการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่ 40 ปี ขึ้นไปมีจำนวนน้อยที่สุด คือ 6 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 3.66 เมื่อพิจารณาภาพรวม พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยังยืนที่เป็นกลุ่มตัวอย่างในการวิจัยเกินครึ่งหนึ่งของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดเป็นบริษัทที่มีระยะเวลาการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไม่เกิน 20 ปี

ตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์ระยะเวลาที่อยู่ในกลุ่มหุ้นยังยืน

ระยะเวลาที่อยู่ในกลุ่มหุ้นยังยืน	จำนวน (บริษัท)	ร้อยละ
น้อยกว่าหรือเท่ากับ 4 ปี	89	54.27
5 ถึง 7 ปี	38	23.17
มากกว่า 8 ปีขึ้นไป	37	22.56
รวมทั้งสิ้น	164	100.00

จากตารางที่ 4.4 แสดงระยะเวลาที่บริษัทจดทะเบียนอยู่ในกลุ่มหุ้นยังยืน พบว่า บริษัทส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มหุ้นยังยืนเป็นระยะเวลาน้อยกว่าหรือเท่ากับ 4 ปี จำนวน 89 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 54.27 รองลงมาคือ บริษัทที่อยู่ในกลุ่มหุ้นยังยืนเป็นระยะเวลา 5 ถึง 7 ปี จำนวน 38 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 23.17 และบริษัทที่อยู่ในกลุ่มหุ้นยังยืนเป็นระยะเวลามากกว่า 8 ปีขึ้นไป จำนวน 37 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 22.56 ตามลำดับ

4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TATR) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DTAR) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (LNMC) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งประกอบด้วย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด และค่าเฉลี่ย ดังแสดงในตารางที่ 4.5 ถึง ตารางที่ 4.11



ตารางที่ 4.5 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TATR)

อุตสาหกรรม	2564			2565			2566			2567		
	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean
เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	0.54	2.32	1.14	0.46	2.47	1.18	0.51	2.18	1.11	0.57	2.20	1.15
สินค้าอุปโภคบริโภค	0.51	1.13	0.85	0.47	1.29	0.89	0.43	1.23	0.85	0.54	1.30	0.90
สินค้าอุตสาหกรรม	0.37	2.29	0.99	0.51	2.33	1.07	0.49	2.23	0.97	0.44	2.19	0.96
อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	0.03	1.40	0.43	0.07	1.46	0.47	0.09	1.50	0.47	0.09	1.29	0.43
ทรัพยากร	0.09	2.92	0.51	0.10	3.66	0.63	0.08	3.47	0.55	0.10	3.40	0.52
บริการ	0.04	4.06	0.75	0.09	3.59	0.72	0.06	3.31	0.68	0.06	3.19	0.70
เทคโนโลยี	0.22	3.68	1.05	0.21	3.19	1.00	0.22	2.71	0.94	0.18	2.95	0.90

จากตารางที่ 4.5 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ในช่วงปี พ.ศ. 2564 ถึง พ.ศ. 2567 พบว่า กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมสูงที่สุด โดยค่าเฉลี่ยอยู่ในช่วง 1.11 เท่า ถึง 1.18 เท่า ขณะที่กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมอยู่ในช่วง 0.85 เท่า ถึง 0.90 เท่า สำหรับกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมอยู่ในช่วง 0.96 เท่า ถึง 1.07 เท่า ในส่วนของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมต่ำที่สุด โดยค่าเฉลี่ยอยู่ในช่วง 0.43 เท่า ถึง 0.47 เท่า กลุ่มทรัพยากร มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมอยู่ในช่วง 0.51 เท่า ถึง 0.63 เท่า กลุ่มบริการ มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมอยู่ในช่วง 0.68 เท่า ถึง 0.75 เท่า และกลุ่มเทคโนโลยี มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมอยู่ในช่วง 0.90 เท่า ถึง 1.05 เท่า

ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DTAR)

อุตสาหกรรม	2564			2565			2566			2567		
	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean
เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	0.10	0.67	0.38	0.10	0.68	0.39	0.09	0.71	0.39	0.07	0.67	0.39
สินค้าอุปโภคบริโภค	0.17	0.44	0.30	0.16	0.36	0.29	0.16	0.45	0.30	0.16	0.47	0.30
สินค้าอุตสาหกรรม	0.09	0.72	0.43	0.10	0.70	0.42	0.09	0.73	0.40	0.09	0.74	0.40
อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	0.13	0.78	0.52	0.17	0.83	0.53	0.15	0.83	0.55	0.15	0.86	0.56
ทรัพยากร	0.20	0.74	0.51	0.17	0.75	0.51	0.21	0.75	0.53	0.17	0.72	0.52
บริการ	0.07	0.78	0.50	0.07	0.77	0.48	0.09	0.76	0.46	0.10	0.76	0.46
เทคโนโลยี	0.17	0.77	0.46	0.17	0.77	0.48	0.17	0.80	0.47	0.17	0.77	0.47

จากตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ในช่วงปี พ.ศ. 2564 ถึง พ.ศ. 2567 พบว่า กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมอยู่ในช่วง 0.38 เท่า ถึง 0.39 เท่า กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมอยู่ในช่วง 0.29 เท่า ถึง 0.30 เท่า กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมอยู่ในช่วง 0.40 เท่า ถึง 0.43 เท่า ในส่วนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เป็นกลุ่มที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมสูงที่สุดเมื่อเทียบกับกลุ่มอื่น โดยอยู่ในช่วง 0.52 เท่า ถึง 0.56 เท่า ขณะที่กลุ่มทรัพยากร มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมอยู่ในช่วง 0.51 เท่า ถึง 0.53 เท่า กลุ่มบริการ มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมอยู่ในช่วง 0.46 ถึง 0.50 และกลุ่มเทคโนโลยี มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนอยู่ในช่วง 0.46 เท่า ถึง 0.48 เท่า

ตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR)

อุตสาหกรรม	2564			2565			2566			2567		
	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean
เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	0.26	5.60	1.38	0.24	5.57	1.37	0.18	6.57	1.33	0.16	6.14	1.36
สินค้าอุปโภคบริโภค	0.57	4.22	1.77	0.68	4.34	1.94	0.50	4.70	1.57	0.40	2.85	1.29
สินค้าอุตสาหกรรม	0.15	3.85	1.20	0.20	3.52	1.18	0.19	3.67	1.43	0.17	3.56	1.45
อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	0.06	5.22	0.64	0.07	4.03	0.59	0.03	5.17	0.62	0.02	4.57	0.53
ทรัพยากร	0.24	3.10	1.29	0.23	6.39	1.48	0.41	3.13	1.23	0.17	2.90	1.14
บริการ	0.10	2.37	0.76	0.09	2.97	0.82	0.10	4.31	0.91	0.10	3.50	0.86
เทคโนโลยี	0.19	4.91	1.33	0.28	3.95	1.27	0.27	3.82	1.23	0.34	2.73	0.94

จากตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ในช่วงปี พ.ศ. 2564 ถึง พ.ศ. 2567 พบว่า กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วอยู่ในช่วง 1.33 เท่า ถึง 1.38 เท่า กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วอยู่ในช่วง 1.29 เท่า ถึง 1.94 เท่า ส่วนกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วอยู่ในช่วง 1.18 เท่า ถึง 1.45 เท่า กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เป็นกลุ่มที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับกลุ่มอื่น โดยค่าเฉลี่ยอยู่ในช่วง 0.53 เท่า ถึง 0.64 เท่า กลุ่มทรัพยากร มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วอยู่ในช่วง 1.14 เท่า ถึง 1.48 เท่า ขณะที่กลุ่มบริการ มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วอยู่ในช่วง 0.76 เท่า ถึง 0.91 เท่า และกลุ่มเทคโนโลยี มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนอยู่ในช่วง 0.94 เท่า ถึง 1.33 เท่า

ตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (NPM)

อุตสาหกรรม	2564			2565			2566			2567		
	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean
เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	-3.93	23.27	9.37	2.33	22.38	8.09	-9.62	22.17	6.49	-3.71	20.66	7.70
สินค้าอุปโภคบริโภค	-4.33	49.36	11.80	1.62	13.63	6.43	0.75	14.13	5.19	0.22	12.96	5.20
สินค้าอุตสาหกรรม	0.47	15.41	7.19	-1.11	15.21	5.67	-5.22	18.16	5.74	-10.06	19.50	5.06
อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	-9.08	42.81	14.48	-5.98	43.65	15.54	-23.90	36.37	12.98	-2.94	38.09	11.91
ทรัพยากร	2.23	53.59	20.56	-3.97	52.21	16.53	-53.86	58.23	10.68	-15.03	54.34	11.92
บริการ	-212.19	69.03	3.23	-64.59	53.03	10.00	-8.10	42.44	12.31	-69.13	45.30	7.48
เทคโนโลยี	1.83	25.28	10.02	-4.62	18.93	7.45	0.26	18.31	8.20	-2.49	23.64	8.49

จากตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ในช่วงปี พ.ศ. 2564 ถึง พ.ศ. 2567 พบว่า กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิอยู่ในช่วงร้อยละ 6.49 ถึง ร้อยละ 9.37 ส่วนกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิอยู่ในช่วงร้อยละ 5.19 ถึง ร้อยละ 11.80 กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิอยู่ในช่วงร้อยละ 5.06 ถึง ร้อยละ 7.19 กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิอยู่ในช่วงร้อยละ 11.91 ถึง ร้อยละ 15.54 ขณะที่กลุ่มทรัพยากร มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิอยู่ในช่วงร้อยละ 10.68 ถึง ร้อยละ 20.56 กลุ่มบริการ มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิอยู่ในช่วงร้อยละ 3.23 ถึง ร้อยละ 12.31 และ กลุ่มเทคโนโลยี มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิอยู่ในช่วงร้อยละ 7.45 ถึง ร้อยละ 10.02

ตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

อุตสาหกรรม	2564			2565			2566			2567		
	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean
เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	-2.83	28.46	12.65	4.61	22.10	11.21	-2.56	25.93	10.39	-0.87	26.99	11.63
สินค้าอุปโภคบริโภค	-2.84	54.98	13.64	1.66	19.11	7.55	1.00	20.87	6.30	0.12	21.39	6.33
สินค้าอุตสาหกรรม	1.66	22.71	8.69	-0.01	24.11	7.41	-2.34	14.02	7.10	-3.59	16.91	6.61
อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	0.52	20.86	7.57	-0.78	21.34	8.04	-8.03	33.38	7.53	-1.30	19.95	5.93
ทรัพยากร	2.33	17.73	7.16	-2.22	21.07	6.68	-8.01	17.66	5.09	-1.70	17.53	5.07
บริการ	-14.97	53.93	10.24	-5.77	26.91	9.08	-0.60	24.63	8.63	-12.74	17.34	7.27
เทคโนโลยี	2.42	23.86	10.40	-2.40	19.73	7.43	3.40	16.74	7.95	-1.42	28.19	7.90

จากตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ในช่วงปี พ.ศ. 2564 ถึง พ.ศ. 2567 พบว่า กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อยู่ในช่วงร้อยละ 10.39 ถึง ร้อยละ 12.65 ส่วนกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อยู่ในช่วงร้อยละ 6.30 ถึง ร้อยละ 13.64 กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อยู่ในช่วงร้อยละ 6.61 ถึง ร้อยละ 8.69 ขณะที่กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อยู่ในช่วงร้อยละ 5.93 ถึง ร้อยละ 8.04 กลุ่มทรัพยากร มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อยู่ในช่วงร้อยละ 5.07 ถึง ร้อยละ 7.16 กลุ่มบริการ มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อยู่ในช่วงร้อยละ 7.27 ถึง ร้อยละ 10.24 และกลุ่มเทคโนโลยี มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อยู่ในช่วงร้อยละ 7.43 ถึง ร้อยละ 10.40

ตารางที่ 4.10 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (LNMC)

อุตสาหกรรม	2564			2565			2566			2567		
	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean
เกษตรและ อุตสาหกรรม อาหาร	2,028.08	219,586.68	36,610.71	1,537.42	213,558.81	33,081.44	1,054.93	164,905.94	29,002.17	825.95	191,829.36	27,305.45
สินค้าอุปโภค บริโภค	495.00	86,613.66	15,459.68	455.63	28,651.80	7,158.53	262.50	19,196.71	5,826.55	238.13	28,222.02	6,572.97
สินค้า อุตสาหกรรม	1,038.00	297,284.72	34,105.52	840.00	244,696.45	29,322.96	848.00	173,590.69	21,092.82	924.00	139,802.34	14,980.47
อสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง	2,220.00	463,200.00	49,171.91	2,784.32	410,400.00	52,912.92	1,811.25	367,200.00	46,194.58	1,219.68	255,816.00	36,618.53
ทรัพยากร	6,630.40	1,099,675.36	108,745.97	5,632.29	899,734.38	98,105.50	2,595.24	971,141.87	86,884.69	553.08	914,015.88	74,229.92
บริการ	4,800.00	871,427.70	80,725.81	1,736.73	1,071,427.50	92,180.66	1,113.85	853,570.58	76,184.79	1,656.12	849,999.15	72,625.93
เทคโนโลยี	2,050.30	684,002.93	74,222.57	1,753.36	579,970.90	56,594.35	1,561.87	645,403.51	60,403.10	968.03	853,598.19	68,387.31

จากตารางที่ 4.10 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ในช่วงปี พ.ศ. 2564 ถึง พ.ศ. 2567 พบว่า กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร มีค่าเฉลี่ยของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอยู่ในช่วง 27,305.45 ล้านบาท ถึง 36,610.71 ล้านบาท กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค มีค่าเฉลี่ยของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอยู่ในช่วง 5,826.55 ล้านบาท ถึง 15,459.68 ล้านบาท ส่วนกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม มีค่าเฉลี่ยของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอยู่ในช่วง 14,980.47 ล้านบาท ถึง 34,105.52 ล้านบาท กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอยู่ในช่วง 36,618.53 ล้านบาท ถึง 52,912.92 ล้านบาท ขณะที่กลุ่มทรัพยากร มีค่าเฉลี่ยของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอยู่ในช่วง 74,229.92 ล้านบาท ถึง 108,745.97 ล้านบาท กลุ่มบริการ มีค่าเฉลี่ยของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอยู่ในช่วง 72,625.93 ล้านบาท ถึง 92,180.66 ล้านบาท และกลุ่มเทคโนโลยี มีค่าเฉลี่ยของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอยู่ในช่วง 56,594.35 ล้านบาท ถึง 74,222.57 ล้านบาท

ตารางที่ 4.11 สรุปภาพรวมของผลการวิเคราะห์ข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปร	Min	Max	Mean
TATR	0.03	4.06	0.78
DTAR	0.07	0.86	0.46
QR	0.02	6.57	1.08
NPM	-212.19	69.03	9.74
ROA	-14.97	54.98	8.25
LNMC	238.13	1,099,675.00	55,007.91

จากตารางที่ 4.11 สรุปภาพรวมของผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืนจำนวน 656 ชุดข้อมูล พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.30 เท่า ค่าสูงสุดอยู่ที่ 4.06 เท่า และค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.78 เท่า ในส่วนของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.07 เท่า ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.86 เท่า และค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.46 เท่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.02 เท่า ค่าสูงสุดอยู่ที่ 6.57 เท่า และค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.08 เท่า อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ร้อยละ -212.19 ค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 69.03 และค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 9.74 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ร้อยละ -14.97 ค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 54.98 และค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 8.25 และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 238.13 ล้านบาท ค่าสูงสุดอยู่ที่ 1,099,675.00 ล้านบาท และค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 55,007.91 ล้านบาท

4.3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน

ตารางที่ 4.12 แสดงผลการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่ถ่วงน้ำหนักด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM)

ตัวแปรที่ใช้ทดสอบ	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		p	95% Confidence Interval	
	B	Std. Error	Beta	t		Lower	Upper
(Constant)	22.060	2.870		7.688	0.000	15.127	28.675
TATR	-4.718	1.053	-0.171	-4.479	0.000***	-6.862	-2.469
DTAR	-17.436	4.422	-0.192	-3.943	0.000***	-26.410	-8.698
QR	-0.535	0.773	-0.034	-0.639	0.483	-2.141	.960

R = .235, R Square = .055, Adjust R Square = .051, F(3, 652) = 12.747, p < .001, Durbin-Watson = 2.059, Bootstrap = 5,000 samples (BCa Confidence Interval), ***p < 0.001, ***p < 0.001

จากตารางที่ 4.12 พบว่า ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ (TATR) และความสามารถในการชำระหนี้ (DTAR) ส่งผลในเชิงลบต่ออัตรากำไรสุทธิ (NPM) และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง (QR) ไม่มีผลต่ออัตรากำไรสุทธิ (NPM) ซึ่งสามารถสร้างสมการคณิตศาสตร์ได้ ดังนี้

$$Y_{(NPM)} = 22.060 - 4.718(TATR) - 17.436(DTAR) - 0.535(QR)$$

สรุปได้ว่าความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ (TATR) และความสามารถในการชำระหนี้ (DTAR) เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่ถ่วงน้ำหนักด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่อง (QR) ไม่สามารถพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรที่ถ่วงน้ำหนักด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ได้ โดยความสามารถในการชำระหนี้เป็นตัวแปรที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่ถ่วงน้ำหนักด้วยอัตรากำไรสุทธิ ($\beta = -0.192$) มากกว่าความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ($\beta = -0.171$) ทั้งตัวแปรความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถใน

การชำระหนี้ในภาพรวมมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรที่ถูกต้องผ่านอัตรากำไรสุทธิ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ (R) เท่ากับ 0.250 และสามารถร่วมกันสร้างความสามารถในการทำกำไรที่ถูกต้องผ่านอัตรากำไรสุทธิได้ร้อยละ 5.5 (Adjust R Square = .055) และเมื่อนำตัวแปรอิสระทุกตัววิเคราะห์การถดถอยแล้วพบว่า ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการชำระหนี้ส่งผลในเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรที่ถูกต้องผ่านอัตรากำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 ซึ่งสามารถอธิบายได้ว่า เมื่ออัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์รวมเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย อัตรากำไรสุทธิจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงกันข้าม 4.718 หน่วยมาตรฐาน และเมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย อัตรากำไรสุทธิจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงกันข้าม 17.436 หน่วยมาตรฐาน จึงยอมรับ H_{1a} H_{2a} ในส่วนของความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยแล้ว พบว่า ไม่สามารถพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรที่ถูกต้องผ่านอัตรากำไรสุทธิ ($\beta = -0.034$, $p\text{-value} = 0.483$) จึงปฏิเสธ H_{3a}

ตารางที่ 4.13 แสดงผลการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่ถูกต้องผ่านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ตัวแปรที่ใช้ทดสอบ	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	p	95% Confidence Interval	
	B	Std. Error	Beta				Lower	Upper
(Constant)	10.015	1.057			9.472	0.000	7.834	12.158
TATR	3.605	0.388	0.325		9.290	0.000***	2.759	4.585
DTAR	-10.310	1.630	-0.283		-6.327	0.000***	-13.289	-7.261
QR	0.165	0.285	0.026		0.580	0.562	-.521	.896

R = .456, R Square = .208, Adjust R Square = .204, F(3, 652) = 57.008, $p < .001$, Durbin-Watson = 1.964, Bootstrap = 5,000 samples (BCa Confidence Interval), *** $p < 0.001$

จากตารางที่ 4.13 พบว่า ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ (TATR) ส่งผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และความสามารถในการชำระหนี้ (DTAR) ส่งผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง (QR) ไม่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งสามารถสร้างสมการคณิตศาสตร์ได้ ดังนี้

$$Y_{(ROA)} = 10.015 + 3.605(TATR) - 10.310(DTAR) + 0.165(QR)$$

สรุปได้ว่าความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ (TATR) และความสามารถในการชำระหนี้ (DTAR) เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่ถูกวัดผ่านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่อง (QR) ไม่สามารถพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรที่ถูกวัดผ่านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ โดยความสามารถในการบริหารสินทรัพย์เป็นตัวแปรที่ส่งผลในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรที่ถูกวัดผ่านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ($\beta = 0.325$) ขณะที่ความสามารถในการชำระหนี้ส่งผลในเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรที่ถูกวัดผ่านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ($\beta = -0.283$) ทั้งตัวแปรความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการชำระหนี้ในภาพรวมมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรที่ถูกวัดผ่านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ (R) เท่ากับ 0.456 และสามารถร่วมกันสร้างความสามารถในการทำกำไรที่ถูกวัดผ่านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ได้ร้อยละ 20.4 (Adjust R Square = .204) และเมื่อนำตัวแปรอิสระทุกตัววิเคราะห์การถดถอยแล้วพบว่า ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการชำระหนี้ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่ถูกวัดผ่านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 ซึ่งสามารถอธิบายได้ว่า เมื่ออัตรารวมหนี้สินทรัพย์รวมเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 3.605 หน่วยมาตรฐาน และเมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงกันข้าม 10.310 หน่วยมาตรฐาน จึงยอมรับ H_{1b} H_{2b} ในส่วนของความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยแล้ว พบว่า ไม่สามารถพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรที่ถูกวัดผ่านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ($\beta = 0.026$, $p\text{-value} = 0.562$) จึงปฏิเสธ H_{3b}

ตารางที่ 4.14 แสดงผลการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง และความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัท

ตัวแปรที่ใช้ทดสอบ	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		p	95% Confidence Interval	
	B	Std. Error	Beta	t		Lower	Upper
(Constant)	8.429	0.282		29.742	0.000	7.869	8.898
TATR	-0.513	0.111	-0.205	-4.767	0.000***	-.887	-.147
DTAR	2.523	0.417	0.297	6.045	0.000***	1.728	3.342
QR	0.043	0.071	0.029	0.604	0.546	-.091	.169

ตารางที่ 4.14 แสดงผลการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง และความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัท (ต่อ)

ตัวแปรที่ใช้ทดสอบ	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	p	95% Confidence Interval	
	B	Std. Error	Beta				Lower	Upper
NPM	-0.004	0.004	-0.043		-0.940	0.347	-.015	.021
ROA	0.051	0.012	0.220		4.402	0.000***	.024	.075

R = .317, R Square = .100, Adjust R Square = .093, F(5, 650) = 14.481, p < .001, Durbin-Watson = 1.706, Bootstrap = 5,000 samples (BCa Confidence Interval), ***p < 0.001

จากตารางที่ 4.14 พบว่า ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ (TATR) ส่งผลในเชิงลบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (LNMC) ขณะที่ความสามารถในการชำระหนี้ (DTAR) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลในเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (LNMC) ในส่วนความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง (QR) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (LNMC) ซึ่งสามารถสร้างสมการคณิตศาสตร์ได้ ดังนี้

$$Y_{(LNMC)} = 8.429 - 0.513(TATR) + 2.523(DTAR) + 0.043(QR) - 0.004(NPM) + 0.051(ROA)$$

สรุปได้ว่าความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ (TATR) ความสามารถในการชำระหนี้ (DTAR) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (LNMC) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่อง (QR) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่สามารถพยากรณ์มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (LNMC) ได้ โดยความสามารถในการบริหารสินทรัพย์เป็นตัวแปรที่ส่งผลในเชิงลบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ($\beta = -0.205$) ขณะที่ความสามารถในการชำระหนี้ ($\beta = 0.297$) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ($\beta = 0.220$) ส่งผลในเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ทั้งตัวแปรความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในภาพรวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ (R) เท่ากับ 0.315 และสามารถร่วมกันสร้างมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดได้ร้อยละ 9.3 (Adjust R Square = .093) และเมื่อนำตัวแปรอิสระทุกตัววิเคราะห์การถดถอยแล้วพบว่า ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคา

ตลาด อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 ซึ่งสามารถอธิบายได้ว่า เมื่ออัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงกันข้าม 0.513 หน่วยมาตรฐาน ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 2.523 หน่วยมาตรฐาน และเมื่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.043 หน่วยมาตรฐาน จึงยอมรับ H_{1c} H_{2c} H_5 ในส่วนของความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง และอัตรากำไรสุทธิ เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยแล้ว พบว่า ไม่สามารถพยากรณ์มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ($\beta = 0.029$, $p\text{-value} = 0.546$) และ ($\beta = -0.043$, $p\text{-value} = 0.347$) ตามลำดับ จึงปฏิเสธ H_{3c} และ H_4

สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน แสดงดังตารางที่ 4.15

ตารางที่ 4.15 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์
ความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง
ความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

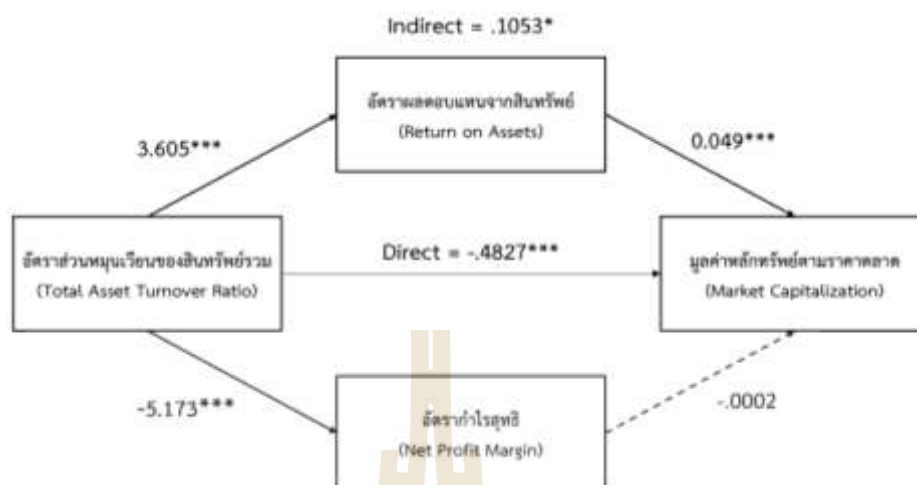
สมมติฐาน	ผลการวิจัย	ผลการทดสอบ
H_{1a}	อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมส่งผลต่ออัตรากำไรสุทธิ	ยอมรับ
H_{1b}	อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ยอมรับ
H_{1c}	อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ยอมรับ
H_{2a}	อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมส่งผลต่ออัตรากำไรสุทธิ	ยอมรับ
H_{2b}	อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ยอมรับ
H_{2c}	อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ยอมรับ
H_{3a}	อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลต่ออัตรากำไรสุทธิ	ปฏิเสธ
H_{3b}	อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ปฏิเสธ
H_{3c}	อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ปฏิเสธ
H_4	อัตรากำไรสุทธิส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ปฏิเสธ
H_5	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ยอมรับ

4.4 ผลการวิเคราะห์บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน

ตารางที่ 4.16 บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน

ค่าอิทธิพลทางตรง	Effect	se	t	p	LLCI	ULCI	ผลลัพธ์
Direct: TATR → LNMC	-.4827	.1151	-4.1945	.0000	-.7087	-.2567	
ค่าอิทธิพลทางอ้อม	Effect	BootSE	BootLLCI		BootULCI		
Total indirect effect	.1184	.0780	-.0600		.2435		
Indirect 1: TATR → NPM → LNMC	.0131	.0349	-.0858		.0490		No Mediation
Indirect 2: TATR → ROA → LNMC	.1053	.0514	.0063		.2077		Partial Mediator

จากตารางที่ 4.16 การทดสอบบทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดพบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ทำหน้าที่เป็นตัวแปรคั่นกลางอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานทางอ้อมเท่ากับ .1053 และผลการประมาณค่าต่ำสุดและสูงสุดด้วยวิธี Bootstrapping ไม่ครอบคลุมศูนย์ (Boot LLCI = .0063, Boot ULCI = .2077) และเมื่อพิจารณาควบคู่กับอิทธิพลทางตรงของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร พบว่า มีค่าอิทธิพลทางตรงเท่ากับ -.4827 นั้นหมายความว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีบทบาทการเป็นตัวแปรคั่นกลางบางส่วนหรือ Partial Mediator โดยความสามารถในการบริหารสินทรัพย์มีอิทธิพลทางอ้อมเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดผ่านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ จึงยอมรับ H_{7a} ขณะที่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่ได้เป็นตัวแปรคั่นกลางอย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากช่วงความเชื่อมั่นคร่อมศูนย์ (Boot LLCI = -.0858, Boot ULCI = .0490) จึงปฏิเสธ H_{6a}



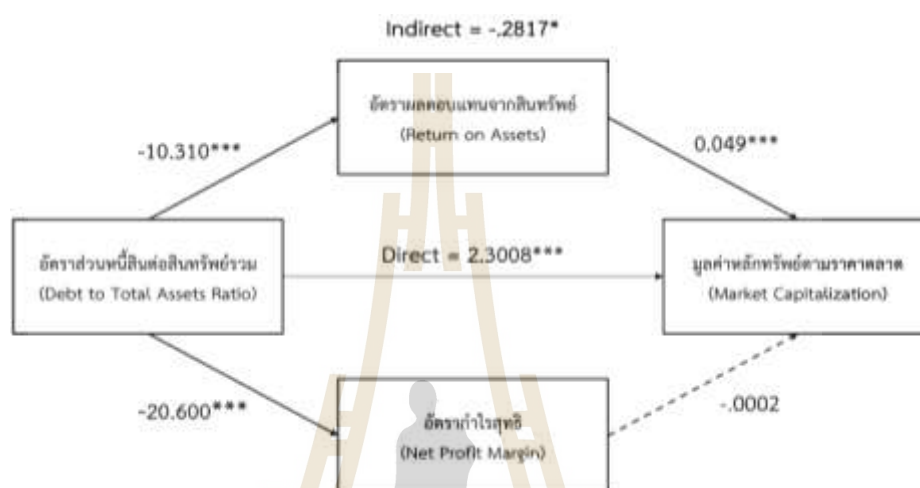
รูปที่ 4.1 ผลการวิเคราะห์เส้นทางความเป็นตัวแปรคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

ตารางที่ 4.17 บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการชำระหนี้กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน

ค่าอิทธิพลทางตรง	Effect	se	t	p	LLCI	ULCI	ผลลัพธ์
Direct: DTAR → LNMC	2.3008	.3390	6.7880	.0000	1.6353	2.9664	
ค่าอิทธิพลทางอ้อม	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI			
Total indirect effect	-.3563	.1331	-.6724	-.1583			
Indirect 1: DTAR → NPM → LNMC	-.0746	.1311	-.3885	.0888			
Indirect 2: DTAR → ROA → LNMC	-.2817	.1113	-.5112	-.0687			

จากตารางที่ 4.17 การทดสอบบทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการชำระหนี้กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ทำหน้าที่เป็นตัวแปรคั่นกลางอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานทางอ้อมเท่ากับ .2817 และผลการประมาณค่าต่ำสุดและสูงสุดด้วยวิธี Bootstrapping ไม่ครอบคลุมศูนย์ (Boot LLCI = -.5112, Boot ULCI = -.0687) และเมื่อพิจารณาควบคู่กับอิทธิพลทางตรงของความสามารถในการชำระหนี้ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร พบว่า มีค่าอิทธิพลทางตรงเท่ากับ 2.3008 นั้นหมายความว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีบทบาทการเป็นตัวแปรคั่นกลาง

บางส่วนหรือ Partial Mediator โดยความสามารถในการชำระหนี้มีอิทธิพลทางอ้อมเชิงลบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดผ่านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ **จึงยอมรับ H_{7b}** ขณะที่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่ได้เป็นตัวแปรคั่นกลางอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากช่วงความเชื่อมั่นक्रमศูนย์ (Boot LLCI = -.3885, Boot ULCI = .0888) **จึงปฏิเสธ H_{6b}**



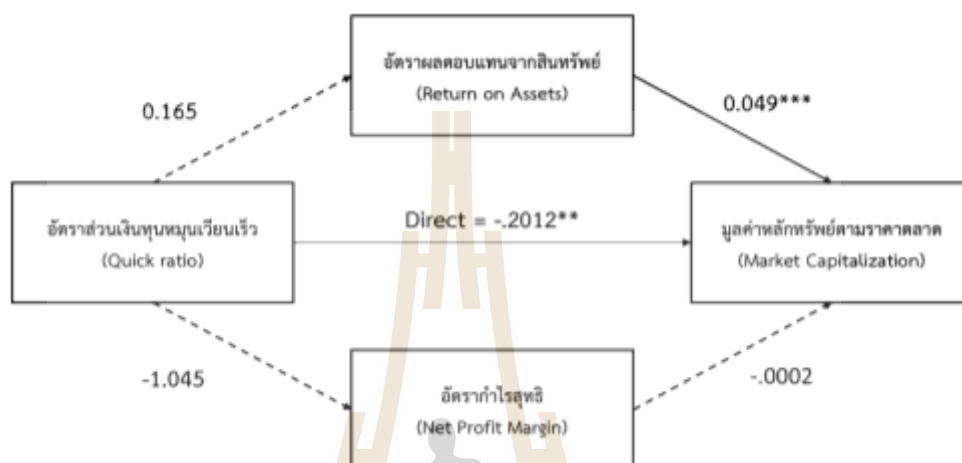
รูปที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์เส้นทางความเป็นตัวแปรคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการชำระหนี้กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

ตารางที่ 4.18 บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสภาพคล่องกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน

ค่าอิทธิพลทางตรง	Effect	se	t	p	LLCI	ULCI	ผลลัพธ์
Direct: QR → LNMC	-.2012	.0590	-3.4070	.0007	-.3171	-.0852	
ค่าอิทธิพลทางอ้อม	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI			
Total indirect effect	.0206	.0143	-.0039	.0516			
Indirect 1:							No
QR → NPM → LNMC	.0038	.0090	-.0089	.0266			mediation
Indirect 2:							No
QR → ROA → LNMC	.0169	.0145	-.0093	.0474			mediation

จากตารางที่ 4.18 การทดสอบบทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสภาพคล่องกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดพบว่า อัตรากำไรสุทธิ

(NPM) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ไม่สามารถทำหน้าที่เป็นตัวแปรคั่นกลางอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากช่วงความเชื่อมั่นคร่อมศูนย์ (Boot LLCI = -0.0089 , Boot ULCI = $.0266$) และ (Boot LLCI = -0.0093 , Boot ULCI = $.0474$) ตามลำดับ จึงปฏิเสธสมมติฐานการวิจัยที่ 6_c และ 7_c



รูปที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์เส้นทางความเป็นตัวแปรคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสภาพคล่องกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

สรุปผลการวิเคราะห์บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน แสดงดังตารางที่ 4.19

ตารางที่ 4.19 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของบทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

สมมติฐาน	ผลการวิจัย	ผลการทดสอบ
H _{6a}	อัตรากำไรสุทธิเป็นตัวแปรคั่นกลางของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ปฏิเสธ
H _{6b}	อัตรากำไรสุทธิเป็นตัวแปรคั่นกลางของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ปฏิเสธ
H _{6c}	อัตรากำไรสุทธิเป็นตัวแปรคั่นกลางของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ปฏิเสธ

ตารางที่ 4.19 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของบทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (ต่อ)

สมมติฐาน	ผลการวิจัย	ผลการทดสอบ
H _{7a}	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นตัวแปรคั่นกลางของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ยอมรับ
H _{7b}	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นตัวแปรคั่นกลางของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ยอมรับ
H _{7c}	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นตัวแปรคั่นกลางของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ปฏิเสธ

4.5 อภิปรายผลการวิจัย

จากวัตถุประสงค์การวิจัยเพื่อศึกษา 1) ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน 2) ความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน 3) บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องกับมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน ผู้วิจัยอภิปรายผลได้ดังนี้

4.5.1 ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน

จากการศึกษาความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด เมื่อพิจารณาประเภทอุตสาหกรรมของกลุ่มตัวอย่าง พบว่าบริษัทส่วนใหญ่อยู่ในอุตสาหกรรมบริการ อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และสินค้าอุตสาหกรรม ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีความเข้มข้นของสินทรัพย์ถาวรในระดับสูง ส่งผลให้อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ (Total Asset Turnover Ratio: TATR) มีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำตามลักษณะเชิงโครงสร้างของอุตสาหกรรม แม้อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์จะอยู่ในระดับที่ไม่สูงมาก (Penman, 2010; Palepu et al., 2020) แต่การบริหารสินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพยังคงมีบทบาทสำคัญต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งพบว่าความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรทั้ง 2 กลุ่ม (กลุ่มที่สัมพันธ์

กับยอดขาย และ กลุ่มที่สัมพันธ์กับการลงทุน) ในทิศทางที่แตกต่างกัน โดยความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ส่งผลในเชิงลบต่ออัตรากำไรสุทธิ หรือความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มที่สัมพันธ์กับยอดขาย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Huda and Sabur (2025) ที่อธิบายถึงการบริหารสินทรัพย์ที่มุ่งเน้นยอดขายมากเกินไป โดยขาดประสิทธิภาพในการรักษาระดับสินทรัพย์ให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม อาจนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของต้นทุนแฝง ส่งผลให้กำไรสุทธิลดลง

ในขณะที่ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ส่งผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์หรือความสามารถในการทำกำไรที่สัมพันธ์กับการลงทุน เนื่องจากการบริหารสินทรัพย์ที่ได้ประสิทธิภาพนั้น จะช่วยเพิ่มผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในการสร้างรายได้ และสร้างผลกำไรให้แก่บริษัท (Karim et al., 2023) นอกจากนี้ ผลการศึกษายังพบว่า ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ส่งผลในเชิงลบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Ahmad et al. (2023) ที่พบว่า อัตราการหมุนทรัพย์สินสูงอาจสะท้อนโครงสร้างสินทรัพย์ของบริษัทที่น้อยเกินไป ไม่เอื้อต่อการเติบโตของบริษัทในอนาคต ทำให้ผู้ลงทุนขาดความสนใจในหุ้นของบริษัท ซึ่งส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทลดลงได้

4.5.2 ความสามารถในการชำระหนี้ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน

จากการศึกษาความสามารถในการชำระหนี้ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด เมื่อพิจารณาขนาดทุนจดทะเบียนของกลุ่มตัวอย่าง พบว่า กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่เป็นบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก ซึ่งโดยทั่วไปมักมีข้อจำกัดด้านเงินทุนภายในและมีแนวโน้มพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากหนี้สินมากกว่าบริษัทขนาดใหญ่ (Berger & Udell, 1998) ซึ่งทุนจดทะเบียนของบริษัทอาจส่งผลให้ระดับอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Total Assets Ratio: DTAR) มีบทบาทสำคัญต่อผลการดำเนินงานของกิจการ ผลการศึกษาพบว่า ความสามารถในการชำระหนี้ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรทั้ง 2 กลุ่มไปในทิศทางลบ นั่นหมายความว่า หากบริษัทมีอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ที่สูง ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไร ทั้งกำไรที่สัมพันธ์กับยอดขายและกำไรที่สัมพันธ์กับการลงทุนลดลง ซึ่งสอดคล้องกับ Boonvorachote (2024) ที่ชี้ว่า บริษัทที่มีภาระหนี้สินที่สูง จะมีค่าใช้จ่ายที่เป็นต้นทุนของเงินทุนที่สูงขึ้น ส่งผลทำให้ความสามารถในการทำกำไรลดลง นอกจากนี้ ผลการศึกษายังพบว่า ความสามารถในการชำระหนี้ยังส่งผลในเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งสอดคล้องกับ Phan and To (2025) ที่กล่าวว่า อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้น อาจสะท้อนให้เห็นถึงการขยายการลงทุน จึงถือเป็นการส่งสัญญาณว่าบริษัทอาจมีการเติบโตขึ้นในอนาคต ซึ่งเป็นส่วนช่วยในการเพิ่มความเชื่อมั่นให้กับผู้ลงทุน และนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัท

4.5.3 ความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน

จากการศึกษาความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด พบว่า ความสามารถในการบริหารสภาพคล่องนั้นไม่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ผลการศึกษานี้ขัดแย้งกับ Mohammad Abed Al Qader et al. (2025) ที่พบว่า บริษัทที่มีสภาพคล่องภายในที่ดี จะมีความสามารถในการขยายบริษัทได้อย่างรวดเร็ว ซึ่งเป็นหนึ่งในตัวช่วยในการดึงดูดผู้ลงทุน และส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเพิ่มสูงขึ้นได้ แต่ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับ Alarussi and Alhaderi (2018) ที่พบว่า บริษัทที่ไม่ใช่กลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน การบริหารสภาพคล่องนั้นมีไว้เพื่อบริหารหนี้สินระยะสั้นของบริษัทเพียงเท่านั้น ไม่สามารถส่งผลไปยังความสามารถในการทำกำไรได้ และผลการศึกษาที่พบว่า ความสามารถในการบริหารสภาพคล่องนั้นไม่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ยังสอดคล้องกับมุมมองของ Damodaran (2012) ที่ระบุว่า การประเมินมูลค่าของบริษัทโดยใช้ข้อมูลทางการเงินย้อนหลังที่นานจะสามารถประเมินมูลค่าของบริษัทได้แม่นยำมากกว่าการดูแค่สินทรัพย์สภาพคล่องที่ถือครองในระยะสั้นเพียงเท่านั้น

4.5.4 ความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน

จากการศึกษาความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด พบว่า ความสามารถในการทำกำไรกลุ่มที่สัมพันธ์กับยอดขายไม่สามารถส่งผลโดยตรงไปยังมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดได้ แต่เมื่อพิจารณาความสามารถในการทำกำไรกลุ่มที่สัมพันธ์กับเงินลงทุนกลับพบว่าสามารถส่งผลโดยตรงในเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดได้ สอดคล้องกับแนวคิดของ Yodrach and Yangklan (2021) ที่เสนอว่า ความสามารถในการทำกำไรควรได้รับการพิจารณาในหลายมิติ ผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่าความสามารถในการทำกำไรต่างชนิดกันมีกลไก และบทบาทที่แตกต่างกันในการส่งผ่านผลกระทบ เมื่อพิจารณาร่วมกับสถิติเชิงพรรณนา พบว่า ขนาดทุนจดทะเบียนของกลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่เป็นบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก ซึ่งตามแนวคิดทางการเงินบริษัทขนาดเล็กมักเผชิญข้อจำกัดในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนและมีต้นทุนเงินทุนที่สูงกว่าบริษัทขนาดใหญ่ ส่งผลให้นักลงทุนให้ความสำคัญกับความสามารถในการบริหารสินทรัพย์และการสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ (Brigham & Ehrhardt, 2020) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถือเป็นตัวชี้วัดสำคัญที่สะท้อนประสิทธิภาพของกิจการในการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างผลกำไร และมักถูกใช้ในการประเมินคุณภาพผลประกอบการและศักยภาพในการเพิ่มมูลค่าตลาดในระยะยาว (Penman, 2010; Palepu et al., 2020) นอกจากนี้ผลการศึกษายังสอดคล้องกับ Phan and To (2025) ที่พบว่า ผู้ลงทุนมีแนวโน้มตอบสนองต่อบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่สูงอย่างชัดเจน เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สะท้อนให้เห็นถึงความคุ้มค่าในการบริหาร

ทรัพยากรและความสามารถในการเติบโตระยะยาว เมื่อผู้ลงทุนคาดหวังผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น จะซื้อหุ้นของบริษัทมากขึ้น ส่งผลให้ราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้น และส่งผลโดยตรงให้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเพิ่มตามไปด้วย แต่ในขณะเดียวกัน ความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มที่สัมพันธ์กับยอดขายไม่สามารถส่งผลโดยตรงไปยังมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดได้ อาจบ่งชี้ว่าผู้ลงทุนให้ความสำคัญกับแนวโน้มการเติบโตในอนาคต ข่าวสาร หรือหลักธรรมาภิบาลของบริษัท มากกว่าผลการดำเนินงานในปัจจุบัน อัตรากำไรสุทธิเป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนประสิทธิภาพทางการเงินในระยะสั้น อาจไม่สามารถสะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนได้อย่างเพียงพอ (Supapattarapohn et al., 2025)

4.5.5 บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรที่ถูกวัดผ่านอัตรากำไรสุทธิระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

จากการศึกษาบทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรที่ถูกวัดผ่านอัตรากำไรสุทธิระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด พบว่า อัตรากำไรสุทธิ ไม่มีบทบาทในการทำหน้าที่เป็นตัวแปรคั่นกลางระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด สะท้อนให้เห็นว่าผู้ลงทุนอาจไม่ได้ใช้ข้อมูลเรื่องอัตรากำไรสุทธิเป็นตัวชี้วัดหลักในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทเสมอไป ซึ่งขัดแย้งกับการศึกษาของ Nazarova et al. (2022) ที่พบว่า การบริหารสินทรัพย์ การจัดการภาระหนี้สิน และการบริหารสภาพคล่องอย่างมีประสิทธิภาพจะสามารถช่วยให้บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น และสามารถดึงดูดผู้ลงทุนได้ ซึ่งนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทได้ ความแตกต่างอาจเกิดจากบริบทของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ในบริบทของบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนนั้น ผู้ลงทุนอาจให้ความสำคัญกับข้อมูลข่าวสารการพัฒนาบริษัทอย่างยั่งยืน การประเมินความยั่งยืน ความมั่นคง หลักธรรมาภิบาล หรือการเติบโตในอนาคต (Friede et al., 2015; ศิวสณี และคณะ, 2568)

4.5.6 บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรที่ถูกวัดผ่านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

จากการศึกษาบทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรที่ถูกวัดผ่านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด พบว่า อัตราผลตอบแทนสามารถทำหน้าที่ในการคั่นกลางระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการชำระหนี้ได้ ซึ่งสอดคล้องกับ Dwaikat et al. (2023) ที่พบว่า ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดผ่านการปรับปรุงความสามารถในการทำกำไร ซึ่งสะท้อนว่าความสามารถในการทำกำไรกลุ่มที่สัมพันธ์กับการลงทุนเป็นกลไกสำคัญที่

สามารถเชื่อมโยงระหว่างการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และสอดคล้องกับ Nguyen et al. (2023) ที่พบว่า การที่บริษัทมีการจัดการภาระหนี้ที่ได้ประสิทธิภาพนั้นสามารถส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ได้ ซึ่งการเพิ่มขึ้นจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์นี้จะเป็นตัวช่วยในดึงดูดผู้ลงทุน และการเพิ่มสูงขึ้นของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัท ขณะที่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่สามารถเป็นตัวกลางในการส่งผ่านความสามารถในการบริหารสภาพคล่องไปยังมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดได้ อาจมีสาเหตุจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นตัววัดประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างผลกำไรให้แก่บริษัท ซึ่งไม่สามารถสะท้อนความยืดหยุ่นทางการเงินและความสามารถในการจัดการกระแสเงินสดในระยะสั้นได้ และในขณะเดียวกันผู้ลงทุนยังให้ความสำคัญกับความมั่นคงทางการเงิน ความสามารถในการเติบโตของบริษัท และความสามารถในการสร้างผลตอบแทนในอนาคตมากกว่าการประเมินสภาพคล่องของบริษัทในระยะสั้น (Al Maani et al., 2021; Damodaran, 2012)



บทที่ 5

สรุปและข้อเสนอแนะ

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และสภาพคล่องต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดของหุ้นยังยืนในประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อ

1. เพื่อศึกษาความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่องที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน
2. เพื่อศึกษาความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน
3. เพื่อศึกษาบทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน

ข้อมูลสำหรับการวิจัยครั้งนี้ เก็บรวบรวมข้อมูลจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ผ่านฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลจำนวน 656 ชุด วิเคราะห์ข้อมูลสถิติโดยใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาในการหาค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด และค่าเฉลี่ย และใช้สถิติเชิงอนุมาน ซึ่งประกอบด้วย การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression) และการวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis) ผลลัพธ์จากการวิจัยสามารถสรุปได้ดังนี้

5.1 สรุปผลการวิจัย

1. ข้อมูลทั่วไปของตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

ข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืนที่เป็นตัวอย่างในการวิจัย จำนวน 164 บริษัท พบว่า บริษัทส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ รองลงมาคือ อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีจำนวนบริษัทน้อยสุด คือ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค โดยเมื่อพิจารณาขนาดทุนจดทะเบียนชำระแล้ว พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วไม่เกิน 1,000 ล้านบาท รองลงมาคือ บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วมากกว่า 1,000–5,000 ล้านบาท และบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วมากกว่า 5,000 ล้านบาท ตามลำดับ และข้อมูลด้านระยะเวลาการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทกลุ่มตัวอย่าง พบว่า บริษัทส่วนใหญ่อยู่ในช่วงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไม่เกิน 20 ปี โดยเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนไม่เกิน 10 ปีมีจำนวนมากที่สุด ขณะที่บริษัทที่มีระยะเวลาการจดทะเบียนตั้งแต่ 40 ปีขึ้นไปมีจำนวนน้อยที่สุด นอกจากนี้ บริษัทส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มหุ้นยังยืนเป็นระยะเวลาน้อยกว่าหรือเท่ากับ 4 ปี ขณะที่บริษัทที่อยู่ในกลุ่มหุ้นยังยืนมาแล้วมากกว่า 8 ปี มีสัดส่วนน้อยที่สุด

2. ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน จากข้อมูลจำนวน 656 ชุดข้อมูล พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.30 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 4.06 เท่า และมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.78 เท่า ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.07 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.86 เท่า และมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.46 เท่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.02 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 6.57 เท่า และมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.08 เท่า สำหรับความสามารถในการทำกำไร ซึ่งพิจารณาจาก 2 อัตราส่วน คือ อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ มีค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -212.19 ค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 102.42 และมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 9.96 และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -14.97 ค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 54.98 และมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 8.25 และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 238.13 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 1,099,675.00 ล้านบาท และมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 55,007.91 ล้านบาท

3. ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยังยืน มีรายละเอียดดังนี้

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับความสามารถในการทำกำไร (กลุ่มที่สัมพันธ์กับยอดขาย) ที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) พบว่า ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และความสามารถในการชำระหนี้ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ ส่งผลในเชิงลบต่ออัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

แต่อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาความสามารถในการทำกำไร (กลุ่มที่สัมพันธ์กับการลงทุน) ที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) กลับพบว่า ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่วัดด้วยอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมส่งผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และความสามารถในการชำระหนี้ที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์กลับส่งผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สะท้อนให้เห็นว่า การบริหารสินทรัพย์ที่มุ่งเน้นยอดขายมากเกินไป โดยขาดประสิทธิภาพในการรักษาระดับสินทรัพย์ให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม อาจนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของต้นทุนแฝง ส่งผลให้กำไรสุทธิลดลง นอกจากนี้หากบริษัทมีการบริหารสินทรัพย์ที่ได้ประสิทธิภาพจะมีส่วนช่วยเพิ่มผลตอบแทนจากการลงทุน นำไปสู่การเพิ่มขึ้นของรายได้ และเพิ่มโอกาสในการทำกำไร ในส่วนความสามารถในการชำระหนี้ หากบริษัทมีการก่อหนี้ที่มากเกินไปจะทำให้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทลดลง ในขณะที่ความสามารถในการบริหารสภาพคล่องซึ่งถูกวัดผ่านอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) ไม่ส่งผลต่ออัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด พบว่าความสามารถในการบริหารสินทรัพย์วัดโดยอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และความสามารถในการชำระหนี้ซึ่งถูกวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ ทั้ง 2 ตัวแปรนี้ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ส่งผลในเชิงลบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า หากบริษัทมีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่สูงเกินไป ผู้ลงทุนอาจมองว่าโครงสร้างสินทรัพย์ของบริษัทน้อย ซึ่งไม่เอื้อต่อการเติบโตในอนาคต ผู้ลงทุนจึงขาดความสนใจในหุ้น ซึ่งส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทลดลงได้ ขณะเดียวกัน ความสามารถในการชำระหนี้ส่งผลในเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด สะท้อนให้เห็นว่าการใช้หนี้สินในระดับที่เหมาะสมสามารถช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และการขยายการลงทุนของบริษัทได้ โดยนักลงทุนอาจมองว่าการใช้หนี้สินอย่างมีประสิทธิภาพช่วยเพิ่มผลตอบแทนจากการลงทุนได้ ส่วนความสามารถในการบริหารสภาพคล่องซึ่งถูกวัดผ่านอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) เป็นปัจจัยที่ไม่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

4. ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน พบว่าความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ขณะที่ความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สะท้อนให้เห็นว่า ผู้ลงทุนให้ความสำคัญกับความสามารถของบริษัทในการสร้างผลตอบแทนจากทรัพยากรที่มีอยู่มากกว่าการพิจารณาระดับกำไรสุทธิทางบัญชีเพียงอย่างเดียว โดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนให้เห็นถึงความคุ้มค่าในการบริหารทรัพยากรและความสามารถในการเติบโตระยะยาว เมื่อผู้ลงทุนคาดหวังผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น จะซื้อหุ้นของบริษัทมากขึ้น ส่งผลให้ราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้น และส่งผลโดยตรงให้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเพิ่มตาม

5. ผลการวิเคราะห์บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน

ผลการวิเคราะห์บทบาทการคั่นกลางของความสามารถในการทำกำไรระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการบริหารสภาพคล่อง กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด พบว่า ความสามารถในการทำกำไรมีบทบาทเป็นตัวแปรคั่นกลางแตกต่างกัน

เมื่อพิจารณาความสามารถในการทำกำไรที่สัมพันธ์กับยอดขาย ที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธินั้น พบว่า ไม่มีบทบาทเป็นตัวแปรคั่นกลางระหว่างอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ในขณะที่เมื่อพิจารณาความสามารถในการทำกำไรที่สัมพันธ์กับการลงทุน ซึ่งวัดโดยอัตรากำไรผลตอบแทนจากสินทรัพย์ กลับพบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สามารถทำหน้าที่เป็นตัวแปรคั่นกลางระหว่างความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการชำระหนี้ กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สะท้อนให้เห็นว่าความสามารถในการทำกำไรกลุ่มที่สัมพันธ์กับการลงทุนเป็นกลไกสำคัญที่สามารถเชื่อมโยงระหว่างการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และการที่บริษัทมีการจัดการภาระหนี้ที่ได้ประสิทธิภาพนั้นสามารถส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ได้ ซึ่งการเพิ่มขึ้นจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์นี้จะเป็นตัวช่วยในดึงดูดผู้ลงทุน และการเพิ่มสูงขึ้นของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัท ขณะที่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่สามารถเป็นตัวกลางในการส่งผ่านความสามารถในการบริหารสภาพคล่องไปยังมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดได้

5.2 ข้อจำกัดของการวิจัย

1. ผลของการวิจัยครั้งนี้ไม่สามารถนำไปประยุกต์ใช้กับบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และบริษัทที่เข้าข่ายถูกเพิกถอน รวมถึงบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูการดำเนินงานได้ เนื่องจากบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินมีการรายงานงบการเงินในลักษณะแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ทำให้ไม่สามารถวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินบางตัวได้ และบริษัทที่เข้าข่ายถูกเพิกถอน หรือ อยู่ระหว่างการฟื้นฟูการดำเนินงานเป็นกลุ่มที่มีผลการดำเนินงานไม่ปกติ อาจส่งผลให้ผลการวิเคราะห์ไม่สามารถสะท้อนความสัมพันธ์ของตัวแปรทางการเงินและมูลค่าตลาดได้อย่างเหมาะสม

2. การวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลจากงบการเงินย้อนหลังระยะเวลา 4 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2564 ถึง พ.ศ. 2567 อาจคาบเกี่ยวกับช่วงเวลาที่ประเทศไทยและเศรษฐกิจโลกยังคงได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ผลการวิจัยที่ได้ อาจสะท้อนความสัมพันธ์ของตัวแปรภายใต้บริบทของภาวะเศรษฐกิจที่มีบางช่วงเวลาที่ยังได้รับผลกระทบจากวิกฤต COVID-19 เป็นสำคัญ และอาจมีข้อจำกัดในการนำผลการวิจัยไปประยุกต์ใช้กับช่วงเวลาที่เศรษฐกิจและตลาดทุนอยู่ในภาวะปกติหรือมีเสถียรภาพมากขึ้น

3. การวิจัยครั้งนี้มุ่งเน้นเฉพาะกลุ่มบริษัทในกลุ่มหุ้นยังยืนเท่านั้น ซึ่งอาจทำให้ผลการวิจัยไม่สามารถอ้างอิงหรือครอบคลุมไปถึงบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ทั้งหมด

4. ตัวแปรอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีการกระจายตัวไม่เป็นปกติ โดยมีค่าความเบ้และค่าความโด่งเกินเกณฑ์ ซึ่งอาจส่งผลต่อความแม่นยำของค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย แม้ว่าการใช้ Bootstrap จะช่วยลดข้อจำกัดด้านการแจกแจงปกติได้ในระดับหนึ่งก็ตาม

5. แบบจำลองที่ใช้มีค่าสัมประสิทธิ์การกำหนด (R^2) อยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ สะท้อนว่ายังมีปัจจัยอื่นที่อาจมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าตลาดแต่ไม่ได้รวมอยู่ในแบบจำลอง จึงควรตีความผลการวิจัยภายใต้ขอบเขตของตัวแปรที่ศึกษา

5.3 การประยุกต์ผลการวิจัย

1. ผลการวิจัยที่พบว่าความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาด สามารถนำไปใช้เป็นแนวทางให้ผู้บริหารบริษัทในกลุ่มหุ้นยังยืนให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการสินทรัพย์ให้เหมาะสม และจัดการภาระหนี้สินให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม เพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไรและเพิ่มมูลค่าให้กับบริษัทในสายตานักลงทุน

2. สำหรับผู้ลงทุน ควรพิจารณาข้อมูลทางการเงินให้ครอบคลุมทั้งในส่วนของการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการทำกำไรทั้งสองกลุ่ม เพื่อให้เกิดการตัดสินใจลงทุนที่ได้ประสิทธิภาพ โดยเฉพาะการตีความสัญญาณทางการเงินในบริบทของบริษัทกลุ่มหุ้นยังยืนที่อาจแตกต่างจากบริษัททั่วไป

3. สำหรับผู้กำหนดนโยบาย ควรส่งเสริมให้มีการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลทางการเงินและผลประโยชน์ด้านความยั่งยืนอย่างชัดเจน เพื่อช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถประเมินมูลค่าบริษัทได้อย่างถูกต้องและครบถ้วน

5.4 ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. ควรขยายขอบเขตในการเก็บข้อมูลเพิ่มมากขึ้น เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่ครอบคลุมและมีความชัดเจนในเรื่องของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางการเงินมากยิ่งขึ้น

2. เลือกช่วงเวลาในการเก็บข้อมูลเป็นช่วงเวลาต่างจากงานวิจัยนี้ เนื่องจากในการวิจัยนี้เป็น การเก็บข้อมูลในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด – 19 ผลการวิจัยอาจไม่เหมาะสมในการใช้ตัดสินใจในช่วงสถานการณ์ปกติแล้ว

3. ควรพิจารณาความสามารถในด้านอื่น ๆ ของบริษัทที่อาจมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าตลาด เพื่อให้ได้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในการดำเนินงานของบริษัท และการตัดสินใจลงทุนแก่ผู้ลงทุน

รายการอ้างอิง

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารี

รายการอ้างอิง

- กรณกนก สาครสุขกิจ. (2565). ความสนใจของนักลงทุน Gen Z ต่อหุ้นยั่งยืน. Scholarship Project Paper 2021 -2022. เข้าถึงได้จาก <https://media.set.or.th/common/research/1109.pdf>
- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2559). การวิเคราะห์สถิติ: สถิติสำหรับการบริหารและวิจัย. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ขวัญชัย ชมศิริ, ยุทธนา แซ่มชุกุล, และชลากร เขียวพิมพา. (2568). ความสามารถในการทำกำไรเงินทุนหมุนเวียนและการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมและกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. วารสารสังคมศาสตร์ปัญญาพัฒนา, 7(2), 343-358. <https://so06.tci-thaijo.org/index.php/JSSP/article/view/283504>
- ดารินทร์ แซ่จ้ง, และดารณี เอื้อชนะจิต. (2565). ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ สภาพคล่องทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้สิน ที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม. กรุงเทพฯ. เข้าถึงได้จาก <http://dspace.spu.ac.th/handle/123456789/9608>
- ดารินทร์ แซ่จ้ง, และดารณี เอื้อชนะจิต. (2566). ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ สภาพคล่องทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้สิน ที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. วิทยาการจัดการวไลยอลงกรณ์ปริทัศน์, 4(2), 92-106. <https://so03.tci-thaijo.org/index.php/MSVAR/article/view/269928>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). หุ้นยั่งยืน (THSI). ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. <https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/236-thsi-thailand-sustainability-investment>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). เกณฑ์และคู่มือการเข้าร่วมการประเมินความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียน ประจำปี 2566. เข้าถึงได้จาก <https://setsustainability.com/download/8rdgyi75j1am2sx>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567). สรุปผลการดำเนินงานการพัฒนาความยั่งยืน 2566. เข้าถึงได้จาก https://media.set.or.th/set/Documents/2024/Mar/sd_report_2566_th.pdf?_gl=1*vpjijy6*_gcl_au*MTA0NzI3ODc4Mi4xNzQwNTg0NTc3*_ga*MTY2ODgyNjQ0LjE3MjM1NDg.*_ga_ET2H60H2CB*MTc0MDg1Mjc2My40OC4wLjE3NDQ4NTI3MzMuNjAuMC4w

- ไพบรียา กาญจนประภาส. (2566). *ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนเสถียรภาพกำไร และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจของบริษัทจดทะเบียนที่เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อประชาชนครั้งแรก:หลักฐานเชิงประจักษ์บริษัทจดทะเบียนไทย*. เข้าถึงได้จาก <https://media.set.or.th/common/research/1233.pdf>
- ฝ่ายพัฒนาความรู้ผู้ประกอบการวิชาชีพ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *หลักการลงทุน. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*.
- พรรณนภา เชื้อบาง, วิจิตรดา แสงสว่าง, สุทธิรัตน์ พลอยบุตร, สิริเนตร วรรณจักร์, และกรรณิการ์ ธรรมสรารุง. (2568). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อวงจการเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดการลงทุนทางเลือก (MAI) ในประเทศไทย. *วารสารราชชนก*, 22(1), 100-114.
- วริยา สุวภิณโณภาส, และดารณี เอื้อชนะจิต. (2566). ผลกระทบของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 50. *วารสารรัฐประศาสนศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนสุนันทา*, 6(3), 747-763. <https://so04.tci-thaijo.org/index.php/SSRUJPD/article/view/266864>
- ศิวสณิ กิตติชัยชูพงศ์, ประเทือง นรินทรางกุล ณ อยุธยา, ธนาวิ สมคะเน, และอัมราภรณ์ เพชรวาลี. (2568). ผลกระทบของระดับการเปิดเผยข้อมูล และโครงสร้างธรรมาภิบาลองค์กร ต่อความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารร่มยุงทอง*, 3(3), 219-233. <https://so08.tci-thaijo.org/index.php/romyongthong/article/view/5528>
- ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน. (2568). *ผลประโยชน์ที่ยั่งยืน SET ESG Ratings*. เข้าถึงได้จาก <https://setsustainability.com/libraries/1258/item/set-esg-ratings>
- สุชาดา ประเสริฐทองกร, และจิรพงษ์ จันทรัมย์. (2567). ผลกระทบกระแสเงินสดกับอัตราส่วนทางการเงินต่อผลการดำเนินงานของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100. *วารสารวิชาการสังคมศาสตร์เครือข่ายวิจัยประชาชื่น*, 6(3), 28-44. <https://so03.tci-thaijo.org/index.php/prn/article/view/278629>
- สุพิชชา โชติกำจร. (2566). ภาวะการลงทุนในตราสารทุน และปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศไทย. *วารสารวิทยาการจัดการปริทัศน์*, 25(3), 53-66.
- อัสวเทพ อากาศวิภาต. (2566). อิทธิพลของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์. *วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยอุบลราชธานี*, 14(2), 261 - 290. https://so02.tci-thaijo.org/index.php/human_ubu/article/view/254068
- เอนก อยู่ยั้ง. (2567). *คนรุ่นใหม่ชอบ “การลงทุนอย่างยั่งยืน” จริงหรือไม่? กรุงเทพมหานคร*.
- Aastvedt, T. M., Behmiri, N. B., & Lu, L. (2021). Does green innovation damage financial performance of oil and gas companies? *Resources Policy*, 73, 102235. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102235>
- Abdi, Y., Li, X., & Càmarà-Turull, X. (2022). Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry: the

- moderating role of size and age. *Environment, Development and Sustainability*, 24(4), 5052-5079. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>
- Addin Al-Mawsheki, R. M. S. (2022). Effect of working capital policies on firms' financial performance. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2087289. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2087289>
- Ahmad, M., Bashir, R., & Waqas, H. (2022). Working capital management and firm performance: are their effects same in covid 19 compared to financial crisis 2008? *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2101224. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2101224>
- Ahmad, N., Nadeem, S. F., Faisal, I., & and Ghouri, M. N. (2023). Corporate income tax, asset turnover and Tobin's Q as firm performance in Pakistan: Moderating role of liquidity ratio. *Cogent Business & Management*, 10(1), 2167287. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2167287>
- Al Maani, A., Alawad, A. S., & Karaki, B. S. A. (2021). Impact of liquidity and profitability ratios on the stock market value of Jordan insurance companies. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 25(2), 1-14.
- Alarussi, A. S. A. (2021). Financial ratios and efficiency in Malaysian listed companies. *Asian Journal of Economics and Banking*, 5(2), 116-135. <https://doi.org/10.1108/AJEB-06-2020-0014>
- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018). Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 442-458. <https://doi.org/10.1108/jes-05-2017-0124>
- Alarussi, A. S., & Gao, X. (2023). Determinants of profitability in Chinese companies. *International Journal of Emerging Markets*, 18(10), 4232-4251. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-04-2021-0539>
- Ali Abebe, A. (2022). The effect of IFRS on the financial ratios: Evidence from banking sector in the emerging economy. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2113495. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2113495>
- Alkomsan, A. (2024). The Effect of Capital Structure, Total Assets Turnover, and Liquidity on The Financial Performance of Companies Listed on The Egyptian Stock Exchange. *The Scientific Journal for Economics & Commerce*, 54, 117-160. <https://doi.org/10.21608/jsec.2024.348942>
- Alshaikhmubarek, A., Kulendran, N., & Seelanatha, L. (2024). The Impact of COVID-19 on Stock Returns and Firm Characteristics in the Saudi Stock Market. *Cogent Economics & Finance*, 12(1), 2295754. <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2295754>

- Amelia, R., Pratama, B. A., & Lestari, H. S. (2024). The Effect of Liquidity Management on the Company's Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 12(6), 2261-2270.
<https://jurnal.ibik.ac.id/index.php/jimkes/article/view/294>
- Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). The effect of financial leverage on financial performance: evidence from non-financial institutions listed on the Tokyo stock market. *Journal of Capital Markets Studies*, 7(1), 53-71.
<https://doi.org/10.1108/JCMS-10-2022-0038>
- Aryantini, S., & Jumono, S. (2021). Profitability and value of firm: An evidence from manufacturing industry in Indonesia. *Accounting*, 735-746.
<https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.2.011>
- Ashtiani, M. N., & Raahemi, B. (2022). Intelligent Fraud Detection in Financial Statements Using Machine Learning and Data Mining: A Systematic Literature Review. *IEEE Access*, 10, 72504-72525.
<https://doi.org/10.1109/ACCESS.2021.3096799>
- Ayusuk, A., Kaewot, C., & Suttapong, K. (2025). The Influence of ESG Management and Financial Ratios on Financial Performance in the Tourism Sector : Evidence from the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Economics Maejo University*, 5(1), 69-94. https://so10.tci-thaijo.org/index.php/ECONMAEJO_JOURNAL/article/view/2729
- Bartz, A. E. (1999). *Basic Statistical Concepts*. Merrill.
<https://books.google.co.th/books?id=a1oPAAAACAAJ>
- Basdekis, C., Christopoulos, A., Katsampoxakis, I., & Lyras, A. (2020). Profitability and optimal debt ratio of the automobiles and parts sector in the Euro area. *Journal of Capital Markets Studies*, 4(2), 113-127.
<https://doi.org/10.1108/JCMS-08-2020-0031>
- Ben Abdallah, M., & Bahloul, S. (2024). The influence of solvency and liquidity ratios on profitability of Tunisian banks: the moderating effect of asset quality. *African Journal of Economic and Management Studies*, ahead-of-print(ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/AJEMS-02-2024-0136>
- Ben Fatma, H., & Chouaibi, J. (2021). Corporate governance and firm value: a study on European financial institutions. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 72(5), 1392-1418. <https://doi.org/10.1108/ijppm-05-2021-0306>

- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of banking & finance*, 22(6-8), 613-673.
- Boonvorachote, T. (2024). The Relationship Between Debt Management with Profitability and Stock Price of Companies Listed on the Market of Alternative Investment. *Procedia of Multidisciplinary Research*, 2(4), 2-2.
- Boubaker, S., Dang, V. A., & Sassi, S. (2022). Competitive pressure and firm investment efficiency: Evidence from corporate employment decisions. *European Financial Management*, 28(1), 113-161.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1111/eufm.12335>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). Financial management: Theory and practice (16th ed). Cengage Learning.
- Brueninghaus, D., Arribas, I., García, F., & Burmann, C. (2025). CSR associations and market value: the moderating role of market competition. *Journal of Product & Brand Management*, 34(3), 333-346. <https://doi.org/10.1108/JPBM-01-2023-4315>
- Bunyod, U. (2024). Capital Assets Management of Pakistan Companies. *World Bulletin of Management and Law*, 37, 36-39.
- Butsalee, P., Sawaengwarot, E.-o., & Rakarnsin, S. (2025). The Effect of Good Corporate Governance on Financial Ratios and Financial Performance of Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand. *Journal of Accountancy and Management*, 17(2), 13-29. <https://so02.tci-thaijo.org/index.php/mbs/article/view/270718>
- Cardillo, M. A. d. R., & Basso, L. F. C. (2025). Revisiting knowledge on ESG/CSR and financial performance: A bibliometric and systematic review of moderating variables. *Journal of Innovation & Knowledge*, 10(1), 100648.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jik.2024.100648>
- Chairunisa, S. S., Digdowiseiso, K., & Karyatun, S. (2023, 03/28). The Effect of Total Assets Turnover, Debt to Assets Ratio, Cash Ratio and Current Ratio on Financial Performance of Companies The Hotel, Restaurant and Tourism Subsector in IDX for The Period 2016-2020. *Jurnal Syntax Admiration*, 4(3), 548-558. <https://doi.org/10.46799/jsa.v4i3.907>
- Chartered Financial Analyst. (2025). *Introduction to Financial Statement Analysis* <https://www.cfainstitute.org/insights/professional-learning/refresher-readings/2025/introduction-financial-statement-analysis>

- Chen, C. C., Chen, C. D., & Lien, D. (2020). Financial distress prediction model: The effects of corporate governance indicators. *Journal of Forecasting*, 39(8), 1238-1252. <https://doi.org/10.1002/for.2684>
- Chen, K. H., & Shimerda, T. A. (1981). An Empirical Analysis of Useful Financial Ratios. *Financial Management*, 10(1), 51-60. <https://doi.org/10.2307/3665113>
- Chinavicharana, P., & Chotiyaputta, V. (2024). Assessment of Green Finance Products Impacts on Bank Performance: A Study of Thai 3 Big Banks (2018-2022). *Journal of ASEAN PLUS Studies*, 5(2), 19-29. <https://so06.tci-thaijo.org/index.php/aseanplus/article/view/269850>
- Cohen, G. (2023). Technical Analysis in Investing. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 26(02), 2350013. <https://doi.org/10.1142/S0219091523500133>
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of any Asset* (3rd ed.). John Wiley & Sons. <https://books.google.co.th/books?id=cjWgJfjHGkC>
- Das, P. K. (2023). Ratio analysis for decision making, a study. *Brazilian Journal of Science*, 2(5), 29-41. <https://doi.org/10.14295/bjs.v2i5.297>
- Dinh, V., & Xiao, J. J. (2025). Factors Associated With ESG Investment Attitude. *FINANCIAL PLANNING REVIEW*, 8(1), e1201. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/cfp2.1201>
- Dini, S., Saraswati, A., & Putri, B. (2022). The Effect of Fixed Asset Turnover, Capital Structure, Dividend Policy and Company Size on the Value of Property and Real Estate Companies Listed on the IDX. *Journal Research of Social, Science, Economics, and Management*, 1. <https://doi.org/10.36418/jrssem.v1i10.182>
- Do, T. V. T., & Phan, D. T. (2022). Debt maturity structure and investment decisions: Evidence of listed companies on Vietnam's stock market. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2024358. <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.2024358>
- Dwaikat, N., Qubbaj, I. S., & Queiri, A. (2023). Mediation effects of financial performance between assets utilization and the market value of Palestinian listed firms. *Global Business & Finance Review (GBFR)*, 28(5), 99-108.
- Ebisi, N. L., Ozioko, C. B., Onodugo, I. J., Eke, C. C., Okeke, S. E., Iloeje, J. B., & Eze, C. U. (2025). ASSET MANAGEMENT AND FINANCIAL PERFORMANCE OF LISTED PHARMACEUTICAL FIRMS IN NIGERIA. *Journal of Law and Sustainable Development*, 13(4), e04353. <https://doi.org/10.55908/sdgs.v13i4.4353>
- Eldomiaty, T. I., Apaydin, M., El-Sehwagy, A., & Rashwan, M. H. (2023). Institutional quality and firm-level financial performance: implications from G8 and MENA

- Countries. *Cogent Economics & Finance*, 11(1), 2220249.
<https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2220249>
- Fadjar, A., Nugraha, A. P., & Sarifudin, D. (2021). The Effect Of Dividend Policy (Dpr) And Debt To Equity Ratio On Company Value (Pbv) In The Consumer Non-Cyclicals Sector Companies That Registered In Idx On Period Of 2017-2019. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(11), 1442-1453.
<https://doi.org/https://doi.org/10.17762/turcomat.v12i11.6059>
- Farooq, M., Hunjra, A. I., Ullah, S., & Al-Faryan, M. A. S. (2023). The determinants of financial distress cost: A case of emerging market. *Cogent Economics & Finance*, 11(1), 2186038. <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2186038>
- Farooq, U., Tabash, M. I., Anagreh, S., & Khudoykulov, K. (2022). How do market capitalization and intellectual capital determine industrial investment? *Borsa Istanbul Review*, 22(4), 828-837.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.05.002>
- Ferrat, Y., Daty, F., & Burlacu, R. (2021). Short- and long-term effects of responsible investment growth on equity returns. *The Journal of Risk Finance*, 23(1), 1-13.
<https://doi.org/10.1108/jrf-07-2021-0107>
- Fitriyani, M., & Hendrawan, R. (2025). Optimizing Profitability: The Impact of Cash, Receivables, Inventory, and Working Capital Turnover. *Research of Economics and Business*, 3, 1-11. <https://doi.org/10.58777/reb.v3i1.291>
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015, 2015/10/02). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210-233.
<https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Habib, S. M., Hussain, H., Al-Faryan, M. A. S., & Hussain, R. Y. (2022). Impact of firm characteristics and ownership structure on firm efficiency: evidence from non-financial firms of Pakistan. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2106628.
<https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2106628>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate Data Analysis*. Cengage. <https://books.google.co.th/books?id=0R9ZswEACAAJ>
- Hamshari, Y. M., Alqam, M. A., & Ali, H. Y. (2022). The impact of the corona epidemic on working capital management for jordanian companies listed on the amman stock exchange. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2157541.
<https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2157541>

- Hermawan, S., Nurasik, E., Rahayu, D., & Rahmawati, I. (2020). Intellectual capital disclosure and company financial performance: Market capitalization. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(7), 1027-1037.
- Hertina, D. (2021). Company value impact of liquidity, solvability and profitability. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(4), 782-788.
- Hertina, D., Pranata, A. F., & Aulia, R. E. (2021). The Influence of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Company Size on Return On Assets. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 1702-1709.
<https://www.proquest.com/scholarly-journals/influence-current-ratio-debt-equity-company-size/docview/2623456307/se-2?accountid=28756>
- Hertina, D., Pratidina, Z., Debora, O., & Sinaga, S. (2021). *Analysis Of Financial Ratio to Company Value*. <https://doi.org/10.48047/rigeo.11.07.319>
- Huda, N., & Sabur, A. (2025). Performance Evaluation: The Impact of the Financial Ratios on Profitability Performance of Natural Gas Distribution Companies in Bangladesh. *International Journal of Research - Granthaalayah*, 13(3), 115-133. <https://doi.org/10.29121/granthaalayah.v13.i3.2025.5950>
- Hung, D. V., Hue, N. T. M., & Duong, V. T. (2021). The Impact of COVID-19 on Stock Market Returns in Vietnam. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(9), 441. <https://www.mdpi.com/1911-8074/14/9/441>
- Hussain, S., Ali, R., Abdul Latiff, A. R., Fahlevi, M., Aljuaid, M., & Saniuk, S. (2024). Moderating effects of net export and exchange rate on profitability of firms: a two-step system generalized method of moments approach. *Cogent Economics & Finance*, 12(1), 2302638.
<https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2302638>
- Hutagaol-Martowidjojo, Y., Valentincic, A., & Warganegara, D. L. (2019). Earnings Quality and Market Values of Indonesian Listed Firms. *Australian Accounting Review*, 29(1), 95-111. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/auar.12234>
- Hwang, M., & Fong Lee Cheng, J. (2011). Definition of “Investment”—A Voice from the Eye of the Storm. *Asian Journal of International Law*, 1(1), 99-129.
<https://doi.org/10.1017/S2044251310000378>
- Inklay, S., Boonma, W., & Padungphol, K. (2025). Social and Environmental Accounting for Green Logistics Business. *Southeast Bangkok Journal (Humanities and Social Sciences)*, 11(1), 118-132. https://so05.tci-thaijo.org/index.php/SB_Journal/article/view/279822

- Intara, P., & Suwansin, N. (2024). Intangible assets, firm value, and performance: does intangible-intensive matter? *Cogent Economics & Finance*, 12(1), 2375341. <https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2375341>
- Isayas, Y. N. (2021). Financial distress and its determinants: Evidence from insurance companies in Ethiopia. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1951110. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1951110>
- Isayas, Y. N. (2022). Determinants of banks' profitability: Empirical evidence from banks in Ethiopia. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2031433. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2031433>
- Ishaq, M., Islam, Y., & Ghouse, G. (2021). Tobin's Q as an indicator of firm performance: Empirical evidence from manufacturing sector firms of Pakistan. *International Journal of Economics and Business Administration*, IX, 1, 425-441.
- Jasim, H. T., & Bouabid, A. (2023). Measuring the Impact of Financial Liberalization at Turnover Rates on Commercial Banks' Profitability. *Migration Letters*, 20(S6), 11-27.
- Kaewma, T. (2023). The Impact of Operating Ratios and Capital Structure on Profit Management and Market Value of the Entity Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand in Industrials. *JOURNAL OF SOCIAL SCIENCE FOR LOCAL RAJABHAT MAHASARAKHAM UNIVERSITY*, 7(4), 219-229.
- Kalash, I. (2021). The financial leverage–financial performance relationship in the emerging market of Turkey: the role of financial distress risk and currency crisis. *EuroMed Journal of Business*, 18(1), 1-20. <https://doi.org/10.1108/emjb-04-2021-0056>
- Karaca, S., & Savsar, A. (2012). The effect of financial ratios on the firm value: Evidence from Turkey. *Journal of Applied Economic Sciences*, 7, 56-63.
- Karim, A., Widyarti, E. T., & Santoso, A. (2023). Effect of current ratio, total asset turnover, and size on profitability: Evidence from Indonesia manufacturing companies [Curren Ratio(CR), Size; Total Asset Turnover (TATO); Profitability (ROA)]. 2023, 6(1), 7. <https://doi.org/10.14710/dijb.6.1.2023.57-63>
- Karim, M. R., Shetu, S. A., & Razia, S. (2021). COVID-19, liquidity and financial health: empirical evidence from South Asian economy. *Asian Journal of Economics and Banking*, 5(3), 307-323. <https://doi.org/10.1108/ajeb-03-2021-0033>
- Kartawinata, B. R., & Akbar, A. (2021). THE INFLUENCE OF FUNDAMENTAL ANALYSIS ON STOCK PRICES (Case Study Of UNVR Stock In IDX Period 2015-2020). 4th

- European International Conference on Industrial Engineering and Operations Management*. <https://doi.org/https://doi.org/10.46254/EU04.20210665>.
- Kirani, S., & Hudaya, R. (2025). The Influence of Solvency and Liquidity Ratios on the Profitability of Commercial Banks in Indonesia. *International Journal of Business and Applied Economics*, 4(2), 853-872.
- Kline, R. B. (2023). *Principles and Practice of Structural Equation Modeling*. Guilford Publications. <https://books.google.co.th/books?id=Y1i5EAAAQBAJ>
- Koh, Y., & Lee, H.-A. (2015). The effect of financial factors on firms' financial and tax reporting decisions. *Asian Review of Accounting*, 23(2), 110-138. <https://doi.org/10.1108/ARA-01-2014-0016>
- Kontuš, E., & Mihanović, D. (2019). Management of liquidity and liquid assets in small and medium-sized enterprises. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 32(1), 3253-3271. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2019.1660198>
- Lalithchandra, B., & Rajendhiran, N. (2021). Liquidity ratio: an important financial metrics. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education (TURCOMAT)*, 12(2), 1113-1114.
- Laopodis, N. T. (2020). *Understanding Investments: Theories and Strategies* (2nd, Ed.). Routledge. <https://doi.org/https://doi.org/10.4324/9781003027478>
- Li, Y., Mohd Ashhari, Z., & Fan, Y. (2022). Financial sustainability and capital leverage of microfinance institutions in China: The mediating role of profitability. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2153411. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2153411>
- Lin, C.-W., Tan, W. P., Lee, S.-S., & Mao, T.-Y. (2021). Is the Improvement of CSR Helpful in Business Performance? Discussion of the Interference Effects of Financial Indicators from a Financial Perspective. *Complexity*, 2021(1), 4610097. <https://doi.org/https://doi.org/10.1155/2021/4610097>
- Lin, F., Liang, D., & Chen, E. (2011). Financial ratio selection for business crisis prediction. *Expert Systems with Applications*, 38(12), 15094-15102. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.eswa.2011.05.035>
- Liu, C., Wu, Q., & Lin, Y.-E. (2025). ESG ratings and firm performance: The moderating role of ESG rating disagreement. *Borsa Istanbul Review*, 25(4), 816-823. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.bir.2025.05.001>
- Liu, L., & Zhan, X. (2019). Analysis of Financing Efficiency of Chinese Agricultural Listed Companies Based on Machine Learning. *Complexity*, 2019(1), 9190273. <https://doi.org/https://doi.org/10.1155/2019/9190273>

- Lydenberg, S. (2009). Building the Case for Long-Term Investing in Stock Markets: Breaking Free from the Short-Term Measurement Dilemma. In H.-C. de Bettignies & F. Lépineux (Eds.), *Finance for a Better World: The Shift toward Sustainability* (pp. 168-186). Palgrave Macmillan UK.
https://doi.org/10.1057/9780230235755_9
- Mahesh, R., Kumari, A., Sharma, D., N, S., & Ramesh, R. (2025). Predicting financial distress in emerging markets: the case of Indian small enterprises. *Cogent Economics & Finance*, 13(1), 2489708.
<https://doi.org/10.1080/23322039.2025.2489708>
- Maianto, T., Sova, M., Zulaekah, Z., Setyowati, T. M., & Hernawan, M. A. (2024). Financial of Management: Concept, Success Indicators, and Evaluation (Literature Review). *Greenation International Journal of Economics and Accounting*, 2(2), 139-150.
- Makuvaza, L., Guvuriro, S., Chamboko, R., & Coetzee, J. (2025). Modelling the recovery of distressed firms on the Johannesburg Stock Exchange: a Cox proportional hazard model approach. *Cogent Economics & Finance*, 13(1), 2521466.
<https://doi.org/10.1080/23322039.2025.2521466>
- Masongweni, V. V., & Simo-Kengne, B. D. (2024). The impact of sustainable investment on firm performance in South Africa. *South African Journal of Accounting Research*, 38(2), 146-173. <https://doi.org/10.1080/10291954.2024.2306701>
- Meechaicharoen, Y., & Supattranon, S. (2025). The effect of CEO's asset management ratios on financial performance during the COVID-19 pandemic crisis. The Stock Exchange of Thailand: Consumer Products. *KKBS Journal of Business Administration and Accountancy*, 9(1), 10 - 23. <https://so04.tci-thaijo.org/index.php/kkbsjournal/article/view/273232>
- Mehzabin, S., Shahriar, A., Hoque, M. N., Wanke, P., & Azad, M. A. K. (2022). The effect of capital structure, operating efficiency and non-interest income on bank profitability: new evidence from Asia. *Asian Journal of Economics and Banking*, 7(1), 25-44. <https://doi.org/10.1108/ajeb-03-2022-0036>
- Mkadmi, J. E., & Ben Ali, W. (2024). How does tax avoidance affect corporate social responsibility and financial ratio in emerging economies? *Journal of Economic Criminology*, 5, 100070. <https://doi.org/10.1016/j.jeconc.2024.100070>
- Mohammad Abed Al Qader, A., Anwar Allah, P., Md Aslam, M., Rami Mohammad Bassam Abdel Ra'uof, N., & Mohamad Isa Abd, J. (2025). The Impact of Liquidity and Leverage on Firm Value of Public Listed Firms in Jordan.

- Information Management and Business Review*, 17(1(I)).
[https://doi.org/10.22610/imbr.v17i1\(I\).4343](https://doi.org/10.22610/imbr.v17i1(I).4343)
- Mugiarti, D., Dewantini, W., & Yulianto, A. (2025). The Impact of Profitability, Liquidity, and Leverage on Firm Value: Study of Mining Sector Companies. *Asian Journal of Management, Entrepreneurship and Social Science*, 5(01), 722-736.
<https://www.ajmesc.com/index.php/ajmesc/article/view/1260>
- Mursalini, W. I., Sriyanti, E., & Sari, I. P. (2024). Debt to Equity Ratio, Fixed Asset Turnover and Profit Growth in Companies Listed on The BEI. *Journal of International Accounting, Taxation and Information Systems*, 1(4), 248-256.
<https://doi.org/10.70865/jiatis.v1i4.72>
- Nazarova, V., Olga, G., Ksenia, V., & Ksenia, Y. (2022). Drivers' estimation of the luxury companies. *DECISION*, 49(1), 105-128. <https://doi.org/10.1007/s40622-021-00296-4>
- Nguyen, S. L., Pham, C. D., Truong, T. V., Phi, T. V., Le, L. T., & Vu, T. T. T. (2023). Relationship between Capital Structure and Firm Profitability: Evidence from Vietnamese Listed Companies. *International Journal of Financial Studies*, 11(1), 45. <https://www.mdpi.com/2227-7072/11/1/45>
- Nguyen, T. H. (2024). The impact of capital structure on the performance of state-invested enterprises in Vietnam. *Cogent Economics & Finance*, 12(1), 2399955. <https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2399955>
- Nuryaman. (2021). The Influence of Intellectual Capital on Profitability (Survey on the Banking Sector on the IDX). *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 532-537. <https://www.proquest.com/scholarly-journals/influence-intellectual-capital-on-profitability/docview/2623463516/se-2?accountid=28756>
- Ohlson, J. A. (1980). Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109-131.
<https://doi.org/10.2307/2490395>
- Onah, E. B., & Okwo, I. M. (2024). Effect of asset turnover on operating profitability of consumer goods companies in Nigeria. *International Journal of Education and Social Science Research*, 7(1), 88-103.
<https://doi.org/10.37500/IJESSR.2024.7110>
- Osazefua Imhanzenobe, J. (2020). Managers' financial practices and financial sustainability of Nigerian manufacturing companies: Which ratios matter most? *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1724241.
<https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1724241>

- Palepu, K. G., Healy, P. M., Wright, S., Bradbury, M., & Coulton, J. (2020). Business analysis and valuation: Using financial statements. Cengage AU.
- Pan, Y., Wang, H., & Liu, Z. (2025). Corporate ESG Performance, Ownership Structure and Export Intensity: Evidence From Chinese Listed Companies. *International Journal of Finance & Economics*.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1002/ijfe.3167>
- Peliu, S.-A. (2024). Exploring the impact of ESG factors on corporate risk: empirical evidence for New York Stock Exchange listed companies. *Future Business Journal*, 10(1), 92. <https://doi.org/10.1186/s43093-024-00378-6>
- Penman, S. H., & Penman, S. H. (2010). Financial statement analysis and security valuation. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Pestonji, C. (2022). Cash Management Strategies to Increase Profitability in the Technology Industry. *Journal of Management Science Nakhon Pathom Rajabhat University*, 9(1), 187-199. <https://doi.org/10.14456/jmsnpnu.2022.14>
- Phan, D. N., & To, T. N. M. (2025). Determinants of market capitalization of listed firms: evidence from an emerging country. *Journal of Economics and Development*, 27(1), 38-55. <https://doi.org/10.1108/jed-06-2024-0202>
- Pojanavatee, S., & Kingshott, R. (2025). Liquidity and leverage on the financial performance of savings and credit cooperatives in the emerging Thailand market. *Journal of Indian Business Research*, 17(1), 66-82.
<https://doi.org/10.1108/jibr-10-2024-0221>
- Possebon, E. A. G., Cippiciani, F. A., Savoia, J. R. F., & de Mariz, F. (2024). ESG Scores and Performance in Brazilian Public Companies. *Sustainability*, 16(13), 5650.
<https://www.mdpi.com/2071-1050/16/13/5650>
- Quoc Trung, N. K. (2021). Determinants of small and medium-sized enterprises performance: The evidence from Vietnam. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1984626. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1984626>
- Rouvolis, S. (2022). Financial sector and outbreak of the economic crisis in 2008: IFRS versus US GAAP. *Journal of Capital Markets Studies*, 6(3), 242-286.
<https://doi.org/10.1108/jcms-06-2022-0022>
- Ruri Octari, D., & Maria, M. (2024). The Influence of Capital Structure, Dividend Policy, Fixed Asset Turnover and Audit Opinion on Company Value. Proceedings of the International Conference on Sustainable Collaboration in Business, Technology, Information, and Innovation (SCBTII 2024),
- Saeju, P., & Mokkhavesa, B. (2021). THE RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL RATIOS AND FIRM VALUES OF COMPANIES LISTED ON THE MARKET FOR ALTERNATIVE

- INVESTMENT (MAI). *Journal of MCU Nakhondhat*, 8(8), 15-30. <https://so03.tci-thaijo.org/index.php/JMND/article/view/254262>
- Salahesh, T., Kazerooni, A., & Asgharpur, H. (2017). The Role of Interest Coverage Ratio in Monetary Transmission Mechanism: Evidence from Iran. *Journal of Economic & Management Perspectives*, 11(4), 409-420.
- Sinamo, M. A., Sudaryo, Y., Ismail, G. D., Suryaningprang, A., Supiyadi, D., & Aziz, D. A. (2024). The influence of current ratio (CR), debt to assets ratio (DAR), debt to equity ratio (DER), total assets turnover (TATO) on return on assets (ROA) in swarga farma pharmacies. *Jurnal Scientia*, 13(01), 832-847. <https://doi.org/10.58471/scientia.v13i01.2263>
- Suksub, R., & Saengbua, R. (2024). The Study of Liquidity Ratio, Assets Management Ratios and Affordability Ratio that Affect The Return on Asset in Stock Exchange of Thailand. *Journal of Humanities and Social Sciences, Rajapruk University*, 10(3), 471-485. <https://so03.tci-thaijo.org/index.php/rpu/article/view/284703>
- Supapattarapohn, B., Hannimitkulchai, K., Sakulvichayatada, T., Tarasena, K., Thalahakij, P., Phanthurasri, P., Wanit, W., Kaewprom, S., & butta-in, A. (2025, 06/30). Influence of financial ratios on stock valuation of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Liberal Arts and Management Science Kasetsart University*, 12(1), 54-66. <https://so14.tci-thaijo.org/index.php/jlams/article/view/1446>
- Susellawati, S., Sari, D., Nabella, S., & Fadlilah, A. (2022). The effect of profitability, liquidity, leverage, and activity ratios on dividend policy in manufacturing companies in the food and beverage industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2016-2020 period. *Jurnal Mantik*, 6(2), 141-152.
- Syahputri, A., Putra, H. S., Julyanthry, J., Sari, E. P., & Putri, D. E. (2022). Effect of Current Ratio and Debt to Asset Ratio on Return On Asset Moderated by Firm Size. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 6(1), 191-204. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i1.4418>
- Tesema, T. N. (2024). The effect of capital structure on performance: empirical evidence from manufacturing companies in Ethiopia. *Cogent Economics & Finance*, 12(1), 2300926. <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2300926>
- Thaneerananon, A. (2024). Agency Costs and Asset Management Efficiency Influence the Profitability of Companies Listed on the Market for Alternative Investment (MAI). *Rajapark Journal*, 18(58), 491 - 502. <https://so05.tci-thaijo.org/index.php/RJPJ/article/view/272889>

- The National Institute of Securities Markets. (2023). *Financial Statement Analysis*. Retrieved from <https://www.nism.ac.in/2023/12/financial-statement-analysis/>
- Thompson, S. (2025). Sustainable Finance Themes for 2025. https://www.rbccm.com/en/story/story.page?dcr=templatedata/article/story/d ata/2024/12/sfg-themes-2025#_ftn2
- Tongkum, S., & Siriphokapirom, S. (2024). Financial Ratios Affecting the Enterprise Value of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand in the Service Industry and the Category of Tourism and Recreation. *Rajabhat Rambhai Barni Research Journal* 18(1), 117-125.
- Tri, P., Sry Wahyuni, H., Falah, M. U., & Sri, H. (2024). LIQUIDITY, PROFITABILITY, AND SOLVENCY: COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE. *International Journal of Accounting, Management, Economics and Social Sciences (IJAMESC)*, 2(1), 198-214. <https://doi.org/10.61990/ijamesc.v2i1.159>
- van der Merwe, A. (2015). Stories of Liquidity and Credit. In A. van der Merwe (Ed.), *Market Liquidity Risk: Implications for Asset Pricing, Risk Management, and Financial Regulation* (pp. 115-142). Palgrave Macmillan US. https://doi.org/10.1057/9781137389237_5
- Venkatachalam, R. (2017). Relationship Between Working Capital Management and Profitability: A Case of Tabreed (National Central Cooling Company PJSC). Leadership, Innovation and Entrepreneurship as Driving Forces of the Global Economy, Cham.
- Vu, T. H. (2024). Liquidity coverage ratio and profitability: an inverted U-shaped pattern. *Cogent Economics & Finance*, 12(1), 2426532. <https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2426532>
- Wajo, A. R. (2021). Effect of Cash Turnover, Receivable Turnover, Inventory Turnover and Growth Opportunity on Profitability. *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 61 - 69. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v4i1.165>
- Wanda, J. (2022). The Predictability of Market Value Ratios on Firm's Stock Returns, Evidence from Kenya. *African Journal of Education, Science and Technology (AJEST)*, 6(4), 112-120.
- Wang, W., Lin, W., Chen, E., & Zheng, Z. (2025). A Study on the Financial Health of Listed Real Estate Companies via Multicriteria Decision-Making Methods. *Discrete Dynamics in Nature and Society*, 2025(1), 2791196. <https://doi.org/https://doi.org/10.1155/ddns/2791196>

- Wang, Z. (2022). A Study on Early Warning of Financial Indicators of Listed Companies Based on Random Forest. *Discrete Dynamics in Nature and Society*, 2022(1), 1314798. <https://doi.org/https://doi.org/10.1155/2022/1314798>
- Wibowo, F. A., Satria, A., Gaol, S. L., & Indrawan, D. (2024). Financial Risk, Debt, and Efficiency in Indonesia's Construction Industry: A Comparative Study of SOEs and Private Companies. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(7), 303. <https://www.mdpi.com/1911-8074/17/7/303>
- Yodrach, W., & Yangklan, P. (2021). RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL RATIO AND PROFITABILITY OF FOOD AND BEVERAGE BUSINESS GROUP LISTED IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. *Sripatum Chonburi Academic Journal* 18(2), 114-116.
- Zahid, M., Naqvi, S. U.-U.-B., Jan, A., Rahman, H. U., & Wali, S. (2023). The nexus of environmental, social, and governance practices with the financial performance of banks: A comparative analysis for the pre and COVID-19 periods. *Cogent Economics & Finance*, 11(1), 2183654. <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2183654>
- Zhang, M.-Y., Lin, L.-W., Chen, H.-P., & Zhao, X.-Z. (2022). The Impact of Capital Structure on the Performance of Chinese E-Commerce Industry Companies (2013–2019 Panel Data). *Journal of Mathematics*, 2022(1), 7612349. <https://doi.org/https://doi.org/10.1155/2022/7612349>
- Zimon, G., & Tarighi, H. (2021). Effects of the COVID-19 Global Crisis on the Working Capital Management Policy: Evidence from Poland. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(4), 169. <https://www.mdpi.com/1911-8074/14/4/169>



ภาคผนวก

ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน

ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน

อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry)							
2564	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	CBG	0.97	0.47	0.53	16.18	18.99	119,500.00
	CFRESH	1.48	0.49	0.46	4.83	7.70	3,652.77
	CPF	0.65	0.66	0.37	2.72	4.15	219,586.68
	HTC	1.22	0.33	0.77	8.15	11.93	7,134.10
	ICHI	0.72	0.13	1.61	10.41	8.87	13,000.00
	NER	2.00	0.62	0.26	7.57	18.12	12,324.45
	NRF	0.54	0.39	1.42	10.14	8.90	11,341.23
	OSP	1.03	0.27	0.98	11.68	14.88	102,878.44
	PB	0.67	0.10	5.60	23.27	17.67	31,500.00
	PM	1.74	0.45	0.86	7.86	17.36	5,922.63
	RBF	0.69	0.15	2.94	12.47	12.27	45,000.00
	SAPPE	0.99	0.22	2.81	11.05	13.84	8,034.78
	SNNP	1.08	0.26	1.39	9.60	13.48	11,424.00
	SNP	0.94	0.48	1.17	6.95	8.94	7,846.53
	STA	1.14	0.43	1.04	22.03	28.46	47,616.00
	SUN	2.18	0.21	1.55	6.99	17.75	4,160.23
	TFG	1.14	0.67	0.27	1.57	5.16	27,429.62
	TFMAMA	0.64	0.11	4.86	18.83	13.89	69,567.55
	TRUBB	1.06	0.57	0.49	5.60	9.90	2,028.08
	TU	0.91	0.63	0.54	5.83	6.90	93,050.40
	TVO	2.32	0.26	0.64	6.67	19.30	25,066.94
	TWPC	1.10	0.36	1.02	3.94	5.93	4,886.34
	UPOIC	1.31	0.22	1.11	14.42	21.97	2,106.33
	ZEN	0.86	0.55	0.54	-3.93	-2.83	3,600.00
2565	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	CBG	0.99	0.47	0.42	11.57	14.27	96,750.00
	CFRESH	1.40	0.50	0.50	2.94	7.18	2,206.50
	CPF	0.70	0.68	0.29	2.33	4.61	213,558.81
	HTC	1.25	0.37	0.64	6.08	9.44	5,626.89
	ICHI	0.88	0.16	1.77	10.09	11.36	14,690.00

อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry) (ต่อ)							
2565	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	NER	1.65	0.60	0.53	6.94	14.55	11,733.46
	NRF	0.46	0.50	1.08	10.92	7.84	9,285.63
	OSP	1.03	0.29	0.74	7.00	8.94	84,855.94
	PB	0.65	0.10	5.57	22.38	16.64	31,050.00
	PM	1.90	0.46	1.09	5.45	13.69	5,743.15
	RBF	0.78	0.16	2.81	12.38	12.01	25,800.00
	SAPPE	1.17	0.26	2.29	13.36	19.46	13,641.79
	SNNP	1.22	0.35	1.23	9.13	14.11	19,296.00
	SNP	1.12	0.48	1.16	8.00	12.07	9,376.76
	STA	0.96	0.41	2.12	4.96	6.38	32,409.60
	SUN	1.99	0.25	1.24	4.24	10.33	2,773.49
	TFG	1.30	0.66	0.25	8.97	15.80	29,118.39
	TFMAMA	0.65	0.10	4.74	14.58	11.00	66,600.21
	TRUBB	1.00	0.54	0.41	2.46	5.43	1,537.42
	TU	0.90	0.52	0.83	4.73	4.90	80,643.68
	TVO	2.47	0.42	0.24	4.16	12.84	25,349.93
	TWPC	1.21	0.35	1.33	2.87	4.92	4,578.19
	UPOIC	1.33	0.13	1.12	13.50	22.10	2,138.73
	ZEN	1.27	0.52	0.51	5.05	9.06	5,190.00
2566	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	CBG	0.96	0.42	0.79	9.98	12.23	82,500.00
	CFRESH	1.26	0.47	0.56	1.28	4.33	1,705.86
	CPF	0.65	0.68	0.26	-0.43	2.60	164,905.94
	HTC	1.27	0.39	0.54	7.60	12.18	6,631.70
	ICHI	1.11	0.19	1.92	13.61	18.87	20,410.00
	NER	1.51	0.56	0.18	6.17	12.49	9,165.04
	NRF	0.51	0.55	0.58	-1.72	2.41	7,442.70
	OSP	1.05	0.32	0.73	9.09	11.72	66,082.50
	PB	0.61	0.09	6.57	22.17	15.75	31,387.50
	PM	1.60	0.42	1.33	9.19	18.75	4,409.15
	RBF	0.81	0.16	2.95	14.66	14.93	29,200.00
	SAPPE	1.21	0.31	1.74	16.95	25.93	26,667.01
	SNNP	1.18	0.34	1.43	10.45	15.38	16,896.00

อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry) (ต่อ)							
2566	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	SNP	1.21	0.45	1.03	7.75	12.51	8,544.19
	STA	0.74	0.39	0.97	-0.54	0.78	24,729.60
	SUN	2.12	0.31	0.67	9.64	23.57	3,095.99
	TFG	1.21	0.71	0.18	-1.45	0.49	22,197.33
	TFMAMA	0.64	0.10	5.36	17.59	13.36	71,875.48
	TRUBB	0.75	0.59	0.25	-6.84	-2.56	1,054.93
	TU	0.79	0.60	0.64	-9.62	4.66	69,826.99
	TVO	2.18	0.20	0.83	2.18	6.01	19,034.68
	TWPC	1.14	0.43	0.90	0.27	1.29	3,504.08
	UPOIC	0.85	0.14	1.08	13.22	13.37	2,025.31
	ZEN	1.30	0.54	0.42	4.50	8.37	2,760.00
2567	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	CBG	1.12	0.29	0.67	13.35	18.95	78,500.00
	CFRESH	1.39	0.52	0.58	-0.82	3.81	1,084.71
	CPF	0.66	0.67	0.25	3.81	5.96	191,829.36
	HTC	1.19	0.44	0.44	7.35	11.22	6,551.31
	ICHI	1.21	0.19	1.87	15.06	23.94	19,110.00
	NER	1.52	0.56	0.19	6.01	12.00	8,536.79
	NRF	0.62	0.58	0.16	1.95	4.85	1,290.07
	OSP	1.11	0.37	0.78	6.39	9.18	62,478.00
	PB	0.57	0.10	6.14	20.66	13.83	26,662.50
	PM	1.74	0.43	1.40	12.10	25.89	4,995.17
	RBF	0.76	0.15	3.14	11.64	10.91	13,900.00
	SAPPE	1.21	0.24	1.68	18.00	26.99	20,886.59
	SNNP	1.11	0.36	1.28	10.90	14.91	11,808.00
	SNP	1.27	0.42	0.99	6.87	11.19	5,764.76
	STA	0.95	0.47	0.49	1.89	3.35	27,801.60
	SUN	1.79	0.29	0.75	8.33	18.31	2,987.63
	TFG	1.42	0.64	0.39	4.72	9.53	19,640.57
	TFMAMA	0.64	0.10	5.38	18.68	14.29	65,775.95
	TRUBB	0.88	0.61	0.28	-3.71	-0.87	825.95
	TU	0.87	0.64	0.64	4.35	5.62	57,916.73
	TVO	2.20	0.24	0.54	6.99	19.04	20,457.84

อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry) (ต่อ)							
2567	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	TWPC	1.13	0.39	1.00	-0.91	0.35	2,341.92
	UPOIC	0.99	0.07	3.17	9.12	11.20	2,025.31
	ZEN	1.26	0.55	0.40	2.02	4.57	2,160.00

อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products)							
2564	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	MODERN	0.72	0.32	1.15	3.51	3.70	2,850.00
	PDJ	0.76	0.44	0.57	4.50	5.91	1,735.67
	SABINA	0.96	0.32	1.07	11.08	13.55	6,880.50
	STGT	1.02	0.26	4.22	49.36	54.98	86,613.66
	TOG	0.85	0.32	0.70	12.82	12.02	4,932.91
	UPF	1.13	0.30	3.15	5.69	8.13	495.00
	WACOAL	0.51	0.17	1.53	-4.33	-2.84	4,710.00
2565	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	MODERN	0.72	0.32	0.88	1.62	2.15	2,535.00
	PDJ	0.99	0.34	0.69	3.88	6.14	1,617.08
	SABINA	1.17	0.32	1.36	13.10	19.11	8,096.75
	STGT	0.47	0.24	3.73	6.98	4.15	28,651.80
	TOG	0.96	0.36	0.68	13.63	14.21	4,553.45
	UPF	1.29	0.26	4.34	3.27	5.45	455.63
	WACOAL	0.62	0.16	1.87	2.55	1.66	4,200.00
2566	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	MODERN	0.78	0.30	1.25	2.33	2.81	1,875.00
	PDJ	0.94	0.37	0.74	2.39	2.92	1,126.56
	SABINA	1.23	0.35	0.97	13.44	20.87	8,948.13
	STGT	0.43	0.21	1.50	0.75	1.00	19,196.71
	TOG	0.82	0.45	0.50	14.13	13.36	5,596.95
	UPF	1.16	0.26	4.70	1.17	1.88	262.50
	WACOAL	0.58	0.16	1.31	2.09	1.28	3,780.00
2567	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	MODERN	0.79	0.32	1.24	5.38	5.24	1,620.00
	PDJ	1.04	0.38	0.62	0.22	0.28	1,168.07
	SABINA	1.30	0.30	1.29	12.96	21.39	7,054.25

อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) (ต่อ)							
2567	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	STGT	0.54	0.21	1.00	3.84	2.87	28,222.02
	TOG	0.83	0.47	0.40	11.72	11.94	4,648.32
	UPF	1.19	0.28	2.85	1.60	2.45	238.13
	WACOAL	0.58	0.16	1.66	0.66	0.12	3,060.00

อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials)							
2564	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	AH	0.93	0.61	0.33	4.95	6.64	9,580.73
	AJ	0.95	0.53	0.35	4.42	4.99	7,612.00
	AKR	0.79	0.38	0.67	6.3	6.76	1,545.11
	ALLA	0.48	0.22	2.37	6.64	4.01	1,038.00
	BGC	0.68	0.71	0.15	4.8	4.46	7,361.11
	IRC	1.09	0.26	2.00	6.33	8.52	3,600.00
	IVL	0.95	0.68	0.43	5.97	8.46	242,829.37
	PCSGH	0.73	0.18	3.78	12.2	11.19	7,777.50
	PTTGC	0.79	0.57	0.85	9.27	9.44	264,894.89
	QTC	0.6	0.13	3.85	10.75	7.60	1,995.39
	SAT	0.93	0.22	2.39	10.96	11.92	9,269.23
	SCGP	0.67	0.41	0.87	7.63	6.80	297,284.72
	SELIC	0.87	0.62	0.85	5.56	7.44	1,465.59
	SFLEX	1.24	0.36	1.00	8.65	11.52	4,141.00
	SITHAI	0.97	0.49	0.8	2.4	3.68	3,712.57
	SMPC	1.29	0.43	0.79	14.99	22.71	6,372.53
	SNC	1.43	0.65	0.64	4.18	7.54	6,447.52
	SSSC	1.25	0.29	1.25	4.98	8.02	1,830.39
	SUTHA	0.54	0.72	0.21	4.29	3.95	1,290.00
	THIP	1.39	0.22	1.58	10.08	16.9	2,879.99
	TMT	2.29	0.63	0.76	7.08	21.2	8,968.81
	TPAC	0.89	0.65	0.93	3.34	8.85	5,126.83
	TPBI	1.10	0.52	0.56	0.47	1.66	1,917.65
	TPCS	0.37	0.09	2.62	10.57	4.48	1,706.40
	TSC	1.16	0.31	1.01	9.07	10.56	3,767.10
	TSTH	1.86	0.24	0.98	2.85	6.13	12,295.45

อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials) (ต่อ)							
2564	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	UAC	0.48	0.45	0.37	15.41	9.19	4,139.16
2565	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	AH	1.18	0.61	0.45	6.52	9.82	10,556.55
	AJ	0.77	0.63	0.26	0.26	0.93	5,588.00
	AKR	0.99	0.38	0.73	7.57	10.40	1,294.95
	ALLA	0.64	0.26	1.97	7.38	5.86	840.00
	BGC	0.83	0.70	0.20	3.67	4.06	6,944.44
	IRC	1.13	0.27	2.07	1.85	2.32	2,840.00
	IVL	1.14	0.68	0.38	5.16	8.68	228,792.99
	PCSGH	0.77	0.17	2.59	15.05	12.35	7,853.75
	PTTGC	0.93	0.58	0.74	-1.11	-0.01	213,043.12
	QTC	0.65	0.14	3.52	1.28	1.05	1,616.78
	SAT	0.90	0.23	2.33	10.29	10.68	8,929.07
	SCGP	0.73	0.38	1.06	4.57	4.83	244,696.45
	SELIC	0.72	0.56	0.91	2.44	3.32	1,691.07
	SFLEX	1.09	0.38	0.99	3.25	4.35	2,443.60
	SITHAI	1.17	0.46	0.87	3.82	6.30	4,308.75
	SMPC	1.28	0.36	0.37	15.00	24.11	6,961.58
	SNC	1.39	0.61	0.85	3.93	7.21	5,071.08
	SSSC	1.29	0.30	1.17	3.91	6.72	1,958.39
	SUTHA	0.67	0.67	0.21	6.00	4.04	1,194.00
	THIP	1.38	0.17	1.75	8.79	14.09	3,599.99
	TMT	2.33	0.64	0.73	1.09	4.38	6,791.91
	TPAC	0.97	0.65	0.80	4.95	8.07	4,245.15
	TPBI	1.35	0.43	0.73	3.09	6.13	2,059.39
	TPCS	0.62	0.10	2.39	15.21	9.10	2,170.80
	TSC	1.15	0.35	1.06	7.72	9.16	3,689.16
	TSTH	2.29	0.19	1.99	7.98	18.50	9,347.91
	UAC	0.51	0.51	0.67	3.44	3.55	3,191.16
2566	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	AH	1.20	0.55	0.63	5.21	8.38	9,935.58
	AJ	0.56	0.69	0.19	-5.22	-2.34	2,882.00
	AKR	1.03	0.33	1.02	9.59	13.90	1,221.37

อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials) (ต่อ)							
2566	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	ALLA	0.73	0.20	2.80	12.75	11.63	882.00
	BGC	0.86	0.73	0.21	2.32	3.95	5,381.94
	IRC	1.06	0.22	3.20	2.92	3.30	2,652.47
	IVL	0.90	0.70	0.35	-1.99	0.29	152,996.54
	PCSGH	0.69	0.15	3.30	18.16	14.02	7,777.50
	PTTGC	0.88	0.59	0.83	0.14	1.94	173,590.69
	QTC	0.73	0.15	2.59	4.92	4.55	1,378.01
	SAT	0.89	0.20	2.65	10.51	10.94	7,696.01
	SCGP	0.66	0.48	0.60	4.16	4.35	154,545.13
	SELIC	0.65	0.56	0.70	6.52	6.93	1,380.80
	SFLEX	1.00	0.51	0.49	10.12	12.80	2,935.62
	SITHAI	1.11	0.40	1.15	4.32	6.53	3,089.29
	SMPC	0.99	0.29	0.90	9.23	11.77	5,167.64
	SNC	0.74	0.58	0.76	-0.05	1.33	3,169.43
	SSSC	1.31	0.17	2.39	4.90	8.53	1,881.59
	SUTHA	0.65	0.54	0.31	3.19	4.61	848.00
	THIP	1.12	0.17	3.67	8.29	10.97	2,677.49
	TMT	2.23	0.63	0.62	1.66	6.49	5,311.62
	TPAC	0.93	0.63	0.73	7.86	11.05	5,420.73
	TPBI	1.13	0.37	0.85	3.90	6.41	1,300.67
	TPCS	0.50	0.09	2.89	5.61	3.27	1,836.00
	TSC	1.25	0.32	1.32	9.56	12.17	3,897.00
	TSTH	1.99	0.18	2.53	2.23	4.60	7,074.09
	UAC	0.49	0.49	0.80	14.23	9.33	2,576.96
2567	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	AH	1.12	0.52	0.64	2.77	5.36	5,783.92
	AJ	0.55	0.67	0.25	-10.06	-3.59	2,135.46
	AKR	1.12	0.29	1.40	10.86	16.54	1,501.34
	ALLA	0.65	0.22	2.58	13.14	10.61	924.00
	BGC	0.76	0.73	0.17	1.81	3.55	5,416.66
	IRC	0.93	0.21	3.56	6.50	7.03	2,710.13
	IVL	0.97	0.74	0.37	-3.51	-1.03	139,802.34
	PCSGH	0.55	0.12	2.70	19.50	10.23	6,618.50

อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials) (ต่อ)							
2567	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	PTTGC	0.90	0.58	0.71	-4.88	-2.79	110,015.92
	QTC	0.80	0.19	2.49	7.31	7.49	1,296.15
	SAT	0.74	0.17	3.41	9.11	7.85	4,634.61
	SCGP	0.69	0.49	0.63	2.79	3.61	84,141.24
	SELIC	0.68	0.48	1.02	8.97	9.06	1,991.78
	SFLEX	0.90	0.48	0.59	14.79	15.14	2,345.21
	SITHAI	1.11	0.38	1.12	3.44	5.93	3,306.08
	SMPC	1.24	0.23	0.91	12.37	16.91	5,033.76
	SNC	0.69	0.65	0.52	-1.04	0.94	2,064.66
	SSSC	1.28	0.15	2.65	4.08	6.94	1,292.80
	SUTHA	0.62	0.53	0.24	4.55	5.36	978.46
	THIP	1.25	0.27	2.12	7.58	12.10	2,542.49
	TMT	2.19	0.64	0.54	-0.22	1.42	2,734.18
	TPAC	0.97	0.61	0.72	6.43	9.64	3,167.53
	TPBI	1.27	0.33	1.05	4.00	8.97	1,642.51
	TPCS	0.44	0.09	2.93	-0.31	-0.31	1,166.40
	TSC	1.21	0.31	1.55	10.81	13.31	3,948.96
	TSTH	1.63	0.17	3.11	0.38	0.80	5,221.36
	UAC	0.66	0.50	1.20	5.43	7.30	2,056.23

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction)							
2564	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	AMATA	0.13	0.52	0.50	36.10	6.55	24,150.00
	AMATAV	0.18	0.57	0.60	42.81	10.22	6,778.75
	AP	0.54	0.46	0.18	14.21	9.51	30,043.34
	ASW	0.52	0.56	0.61	21.59	14.29	6,934.58
	AWC	0.03	0.43	0.14	19.60	1.77	148,480.00
	BRI	0.47	0.63	0.12	15.79	9.44	10,146.54
	CK	0.17	0.69	0.52	6.67	2.84	38,790.24
	CPN	0.13	0.69	0.24	23.78	4.46	253,572.00
	DEMCO	0.38	0.37	0.31	3.69	2.52	2,775.31
	DRT	1.40	0.38	0.54	12.13	20.86	7,139.53
	EPG	0.66	0.28	1.29	12.54	8.95	31,360.00

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) (ต่อ)							
2564	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	FPT	0.17	0.63	0.06	9.97	3.14	28,063.26
	MBK	0.15	0.62	0.99	-9.08	1.40	23,609.75
	NOBLE	0.38	0.72	0.27	12.54	7.20	8,421.89
	NVD	0.24	0.59	0.06	14.27	6.22	4,169.41
	ORI	0.44	0.55	0.17	22.12	13.14	27,717.35
	PSH	0.38	0.39	0.19	8.45	4.87	28,450.56
	Q-CON	0.72	0.13	5.22	8.67	7.64	2,220.00
	S	0.13	0.67	0.30	-7.32	0.52	13,844.51
	SC	0.41	0.60	0.37	10.51	5.75	14,078.08
	SCC	0.67	0.48	0.87	10.12	8.74	463,200.00
	SCCC	0.53	0.52	0.73	10.27	6.84	46,637.00
	SENA	0.17	0.58	0.43	39.13	8.76	5,829.94
	SIRI	0.26	0.65	0.09	6.52	3.35	18,306.16
	SPALI	0.42	0.40	0.08	24.08	13.38	48,647.90
	TASCO	1.18	0.36	0.73	8.28	13.54	28,568.34
	TOA	1.01	0.33	2.37	10.88	14.23	64,928.00
	TIPL	0.31	0.58	0.75	16.92	7.33	32,897.58
	TTCL	0.47	0.78	0.30	4.54	3.86	2,784.32
	WHA	0.14	0.59	0.22	24.68	5.68	52,612.86
2565	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	AMATA	0.17	0.49	0.35	38.87	8.81	24,495.00
	AMATAV	0.22	0.51	0.44	43.65	12.08	6,732.00
	AP	0.60	0.46	0.11	15.18	11.21	36,492.43
	ASW	0.45	0.62	0.27	22.63	12.24	7,105.81
	AWC	0.07	0.47	0.13	41.45	4.11	201,604.86
	BRI	0.54	0.62	0.17	25.02	17.13	10,318.94
	CK	0.23	0.71	0.48	5.77	3.03	41,161.69
	CPN	0.14	0.67	0.21	28.09	5.81	318,648.00
	DEMCO	0.31	0.41	0.35	-5.98	-0.78	4,309.03
	DRT	1.46	0.36	0.52	11.92	21.34	6,883.02
	EPG	0.75	0.27	0.91	13.55	11.10	27,720.00
	FPT	0.17	0.63	0.07	15.08	4.14	35,484.94
	MBK	0.16	0.60	0.60	4.20	3.32	33,552.09

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) (ต่อ)							
2565	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	NOBLE	0.41	0.74	0.43	5.24	4.47	7,600.25
	NVD	0.21	0.60	0.14	8.35	3.19	3,106.35
	ORI	0.35	0.59	0.49	28.89	13.29	29,694.88
	PSH	0.41	0.34	0.38	9.90	5.73	28,888.26
	Q-CON	0.95	0.17	4.03	13.27	15.77	4,160.00
	S	0.19	0.67	0.43	3.69	3.19	12,679.38
	SC	0.40	0.62	0.10	11.82	6.30	17,819.44
	SCC	0.66	0.50	1.24	3.04	3.38	410,400.00
	SCCC	0.65	0.53	0.59	3.90	5.38	45,743.00
	SENA	0.20	0.57	0.35	19.40	5.62	5,681.60
	SIRI	0.29	0.65	0.09	11.74	4.86	26,264.70
	SPALI	0.47	0.41	0.07	23.39	14.26	47,459.21
	TASCO	1.32	0.36	1.12	7.08	12.67	26,674.31
	TOA	1.10	0.30	2.24	6.89	10.18	68,478.75
	TIPL	0.36	0.57	0.64	15.53	7.10	34,462.13
	TTCL	0.73	0.83	0.35	5.91	5.20	2,784.32
	WHA	0.18	0.59	0.47	28.84	7.09	60,983.09
2566	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	AMATA	0.19	0.55	0.29	25.15	6.89	30,762.50
	AMATAV	0.33	0.54	0.34	9.91	5.57	5,142.50
	AP	0.50	0.51	0.10	15.77	10.01	35,548.66
	ASW	0.36	0.69	0.30	16.90	7.68	7,552.62
	AWC	0.09	0.49	0.08	36.37	4.89	113,928.34
	BRI	0.35	0.73	0.03	20.78	10.07	7,165.88
	CK	0.42	0.73	0.44	4.21	3.86	35,233.05
	CPN	0.17	0.64	0.14	31.51	7.71	314,160.00
	DEMCO	0.34	0.44	0.45	-23.90	-8.03	1,811.25
	DRT	1.50	0.32	0.63	11.29	20.74	6,968.52
	EPG	0.70	0.36	1.05	8.87	7.32	23,240.00
	FPT	0.17	0.61	0.09	11.07	3.55	35,253.02
	MBK	0.18	0.63	0.40	15.42	5.54	31,045.03
	NOBLE	0.41	0.75	0.74	9.13	6.86	5,368.10
	NVD	0.15	0.66	0.16	10.18	2.54	3,059.76

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) (ต่อ)							
2566	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	ORI	0.25	0.68	0.30	22.42	7.81	20,737.33
	PSH	0.38	0.33	0.25	8.95	5.22	26,480.91
	Q-CON	1.13	0.15	5.17	23.66	33.38	6,040.00
	S	0.21	0.70	0.36	1.59	4.35	6,099.81
	SC	0.41	0.64	0.10	10.23	5.88	14,014.95
	SCC	0.59	0.51	0.66	4.56	4.72	367,200.00
	SCCC	0.59	0.51	0.67	5.86	6.10	40,379.00
	SENA	0.16	0.60	0.36	11.51	3.97	3,403.76
	SIRI	0.28	0.68	0.09	15.33	5.72	29,180.72
	SPALI	0.38	0.40	0.19	19.12	9.80	36,326.80
	TASCO	1.25	0.29	1.28	7.43	12.23	25,885.13
	TOA	1.11	0.30	2.34	11.73	16.61	45,855.40
	TPIPL	0.29	0.60	0.72	9.59	4.33	26,509.33
	TTCL	0.93	0.83	0.28	2.20	2.79	2,266.88
	WHA	0.18	0.59	0.48	32.54	7.87	79,218.22
2567	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	AMATA	0.24	0.57	0.37	23.18	7.60	33,062.50
	AMATAV	0.38	0.58	0.27	2.47	2.68	5,116.31
	AP	0.44	0.49	0.15	13.40	8.15	25,481.79
	ASW	0.36	0.73	0.11	14.91	7.17	7,107.98
	AWC	0.09	0.51	0.04	36.51	5.01	112,657.46
	BRI	0.18	0.72	0.02	12.20	3.59	3,088.15
	CK	0.37	0.77	0.34	3.96	3.50	32,522.82
	CPN	0.18	0.64	0.17	31.49	8.34	255,816.00
	DEMCO	0.49	0.45	0.45	-1.95	0.20	2,373.09
	DRT	1.29	0.34	0.47	10.14	15.45	6,455.50
	EPG	0.69	0.37	1.03	9.09	7.44	11,144.00
	FPT	0.15	0.62	0.11	10.07	3.19	27,367.47
	MBK	0.19	0.62	0.24	23.83	7.26	40,512.59
	NOBLE	0.43	0.77	0.39	3.70	4.24	3,697.42
	NVD	0.10	0.66	0.07	5.74	1.43	2,127.85
	ORI	0.17	0.67	0.22	11.19	3.48	8,883.92
	PSH	0.31	0.34	0.20	2.32	2.33	17,289.19

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) (ต่อ)							
2567	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	Q-CON	0.77	0.15	4.57	20.61	19.95	3,640.00
	S	0.21	0.69	0.26	0.75	2.87	6,168.35
	SC	0.31	0.64	0.08	8.37	3.72	10,949.67
	SCC	0.60	0.51	0.57	0.73	2.19	201,600.00
	SCCC	0.61	0.48	0.61	12.28	10.59	48,723.00
	SENA	0.11	0.59	0.12	13.95	2.70	3,201.85
	SIRI	0.27	0.67	0.12	12.90	4.58	31,142.74
	SPALI	0.35	0.44	0.16	19.61	9.48	35,545.58
	TASCO	1.19	0.32	1.09	5.15	8.48	28,568.34
	TOA	1.02	0.31	2.14	9.25	12.72	30,435.00
	TPIPL	0.23	0.59	0.61	6.42	3.28	20,450.05
	TTCL	0.95	0.86	0.32	-2.94	-1.30	1,219.68
	WHA	0.13	0.62	0.51	38.09	7.46	82,207.59

กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (Resources)							
2564	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	ACE	0.33	0.29	1.48	26.23	9.95	35,616.00
	BANPU	0.42	0.72	0.58	11.83	8.72	71,720.75
	BCPG	0.09	0.54	2.90	42.41	5.40	34,728.15
	BGRIM	0.33	0.73	2.83	7.30	5.72	105,579.45
	BPP	0.13	0.34	0.49	40.60	5.60	52,420.99
	CKP	0.14	0.48	2.55	29.36	5.71	40,646.91
	EASTW	0.20	0.52	0.39	22.70	6.48	15,472.64
	EGCO	0.17	0.53	1.08	10.80	5.71	92,394.61
	ETC	0.19	0.30	3.10	25.77	6.47	6,630.40
	GPSC	0.30	0.56	1.34	10.03	4.89	250,250.98
	GUNKUL	0.22	0.69	0.35	22.82	7.70	49,742.17
	OR	2.92	0.52	1.67	2.23	8.76	324,000.00
	PRIME	0.10	0.52	0.54	23.60	2.33	8,126.07
	PTT	0.81	0.52	1.13	6.65	8.82	1,099,675.36
	RATCH	0.29	0.50	0.97	20.36	7.36	65,250.00
	SCG	0.61	0.48	0.65	2.45	2.84	7,156.73
	SGP	1.72	0.67	0.51	4.91	11.44	22,605.71

กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (Resources) (ต่อ)							
2564	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	SSP	0.13	0.74	0.70	35.48	6.73	13,355.11
	TOP	1.04	0.66	1.38	3.76	5.59	100,981.38
	TPIPP	0.25	0.36	1.49	36.90	9.78	34,944.00
	TTW	0.26	0.37	1.38	53.59	17.73	45,486.00
	UBE	0.99	0.20	2.01	4.58	6.42	8,768.00
	WHAUP	0.10	0.52	0.24	28.61	4.46	15,606.00
2565	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	ACE	0.36	0.29	1.05	18.48	7.76	27,475.20
	BANPU	0.69	0.65	1.02	20.64	21.07	115,822.01
	BCPG	0.10	0.48	6.39	47.35	7.12	29,658.42
	BGRIM	0.40	0.75	2.04	-1.42	2.40	103,624.28
	BPP	0.33	0.32	0.71	24.20	9.30	49,982.80
	CKP	0.16	0.46	1.98	24.87	5.72	37,069.99
	EASTW	0.18	0.54	0.33	16.32	4.65	8,817.74
	EGCO	0.25	0.52	1.60	4.25	3.74	90,815.21
	ETC	0.18	0.36	2.05	17.40	4.72	8,780.80
	GPSC	0.45	0.60	1.09	1.15	1.92	205,840.24
	GUNKUL	0.20	0.56	0.76	39.84	11.17	46,633.29
	OR	3.66	0.54	0.98	1.31	6.54	285,600.00
	PRIME	0.13	0.69	0.82	13.13	1.84	5,701.01
	PTT	1.04	0.55	0.96	3.60	7.69	899,734.38
	RATCH	0.39	0.53	1.72	7.49	4.99	92,981.25
	SCG	0.72	0.57	1.41	-3.97	-2.22	5,632.29
	SGP	2.11	0.66	0.69	1.07	4.35	18,286.74
	SSP	0.16	0.61	3.36	38.08	8.56	12,489.33
	TOP	1.32	0.64	0.70	6.24	11.38	125,653.25
	TPIPP	0.21	0.38	0.94	26.49	5.89	28,560.00
	TTW	0.26	0.31	1.76	52.21	17.29	35,910.00
	UBE	1.00	0.17	1.45	4.54	4.27	5,675.71
	WHAUP	0.10	0.54	0.23	17.00	3.41	15,682.50
2566	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	ACE	0.32	0.30	1.42	16.22	6.35	15,569.28
	BANPU	0.42	0.63	0.77	6.93	6.85	68,128.54

กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (Resources) (ต่อ)							
2566	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	BCPG	0.08	0.60	1.00	20.74	4.16	26,362.68
	BGRIM	0.33	0.70	2.26	6.33	5.26	71,038.03
	BPP	0.35	0.45	1.22	20.67	10.07	44,192.11
	CKP	0.16	0.43	1.49	17.62	4.45	26,501.79
	EASTW	0.16	0.60	0.98	7.40	2.62	6,954.37
	EGCO	0.21	0.57	1.92	-15.74	-1.27	67,387.52
	ETC	0.16	0.43	2.73	4.58	3.16	6,092.80
	GPSC	0.32	0.58	0.63	5.12	3.72	136,756.87
	GUNKUL	0.24	0.57	0.42	19.06	7.18	24,871.09
	OR	3.47	0.50	1.17	1.43	6.69	229,200.00
	PRIME	0.17	0.75	0.55	-53.86	-8.01	2,595.24
	PTT	0.93	0.53	1.20	4.87	8.20	971,141.87
	RATCH	0.21	0.50	1.07	11.70	4.87	68,512.50
	SCG	0.59	0.62	0.64	1.73	2.89	4,049.66
	SGP	1.82	0.70	0.71	1.14	4.92	14,702.90
	SSP	0.15	0.60	2.00	26.30	7.46	10,990.60
	TOP	1.09	0.60	0.89	4.16	6.56	120,068.66
	TPIPP	0.20	0.44	0.92	32.36	6.92	28,560.00
	TTW	0.28	0.25	3.13	50.29	17.66	36,508.50
	UBE	0.81	0.21	0.65	-1.64	-1.12	3,092.29
	WHAUP	0.10	0.55	0.41	58.23	7.40	15,070.50
2567	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	ACE	0.28	0.36	0.86	12.94	5.12	13,839.36
	BANPU	0.43	0.62	0.81	2.18	5.00	60,113.42
	BCPG	0.10	0.50	2.83	25.52	5.55	16,626.46
	BGRIM	0.32	0.71	1.09	5.56	5.10	50,834.55
	BPP	0.27	0.44	0.98	6.40	5.15	32,915.50
	CKP	0.15	0.44	1.69	20.57	4.95	26,014.02
	EASTW	0.14	0.61	0.38	1.38	1.48	4,558.61
	EGCO	0.18	0.57	1.96	12.41	5.64	61,596.41
	ETC	0.16	0.41	2.90	12.33	4.04	3,897.60
	GPSC	0.32	0.59	1.64	5.14	3.82	107,854.65
	GUNKUL	0.29	0.58	0.49	17.31	8.26	20,252.17

กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (Resources) (ต่อ)							
2567	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	OR	3.40	0.47	1.21	1.05	5.01	159,600.00
	PRIME	0.15	0.72	0.17	-15.03	-1.70	553.08
	PTT	0.91	0.52	1.23	3.62	6.59	914,015.88
	RATCH	0.17	0.50	0.87	17.85	5.46	65,250.00
	SCG	0.40	0.59	0.42	-6.44	-1.70	4,049.66
	SGP	1.54	0.70	0.76	1.59	5.05	12,956.93
	SSP	0.15	0.67	0.68	21.69	7.10	7,061.04
	TOP	1.13	0.59	1.00	2.12	3.94	63,105.85
	TPIPP	0.18	0.48	1.48	29.82	5.95	24,864.00
	TTW	0.25	0.22	1.22	54.34	17.53	36,309.00
	UBE	0.90	0.17	1.01	3.90	3.82	2,583.43
	WHAUP	0.10	0.57	0.53	38.01	5.47	18,436.50

กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (Services)							
2564	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	AOT	0.04	0.42	0.89	-212.19	-9.53	871,427.70
	BA	0.10	0.73	0.10	-167.13	-14.97	20,475.00
	BCH	1.00	0.46	1.03	34.86	44.30	50,124.33
	BEM	0.10	0.67	0.15	8.81	2.91	129,158.25
	BJC	0.46	0.63	0.39	2.85	3.02	124,241.70
	BTS	0.22	0.64	0.24	12.65	5.09	123,085.73
	CENTEL	0.28	0.62	0.43	-15.10	-2.66	42,187.50
	COM7	4.06	0.67	0.45	5.14	25.67	98,100.00
	CPALL	0.81	0.69	0.47	2.05	3.47	530,002.98
	CRC	0.78	0.78	0.21	0.14	1.20	192,992.00
	DMT	0.12	0.07	1.23	33.35	4.91	13,584.18
	GLOBAL	0.91	0.49	0.11	9.85	11.48	92,033.42
	HMPRO	1.11	0.61	0.30	8.51	12.28	190,692.37
	III	1.13	0.41	1.17	12.52	17.45	9,248.58
	ILM	0.66	0.57	0.11	5.39	6.13	9,393.00
	IT	2.13	0.72	0.26	2.36	7.31	6,045.58
	LOXLEY	0.77	0.60	0.59	5.18	5.71	5,254.70
	MAJOR	0.20	0.56	1.13	45.74	12.58	17,893.35

กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (Services) (ต่อ)							
2564	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	MC	0.70	0.31	1.29	13.73	11.88	7,240.00
	M-CHAI	0.40	0.75	0.39	2.57	4.08	4,800.00
	MEGA	1.14	0.40	1.05	13.69	18.54	44,029.41
	MINT	0.21	0.78	0.68	-18.60	-2.41	149,895.88
	NYT	0.22	0.51	0.39	15.02	6.11	5,728.80
	PLANB	0.35	0.47	0.92	-0.23	1.51	29,701.65
	PR9	0.61	0.17	1.35	8.22	6.05	8,649.30
	PSL	0.39	0.39	1.38	50.77	21.78	25,884.24
	RS	0.70	0.63	0.32	3.48	3.68	21,103.18
	SHR	0.15	0.57	0.35	-26.32	-2.09	10,780.92
	SJWD	0.48	0.68	0.75	10.52	7.42	22,440.00
	SKR	0.88	0.31	0.75	22.20	25.20	26,836.27
	SO	1.36	0.38	2.22	8.03	13.71	8,035.20
	SPI	0.06	0.24	0.33	51.80	6.75	40,318.29
	TKS	0.29	0.34	0.23	69.03	20.85	7,210.73
	TTA	0.65	0.37	2.33	16.25	12.09	17,404.54
	VGI	0.17	0.19	0.71	27.95	5.85	56,833.69
	VIBHA	0.32	0.46	0.20	24.78	9.66	35,840.29
	VIH	1.59	0.29	2.37	26.64	53.93	6,391.45
	WICE	2.77	0.57	1.54	8.09	28.28	12,516.47
2565	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	AOT	0.09	0.44	0.52	-64.59	-5.77	1,071,427.50
	BA	0.23	0.73	0.45	-16.67	-0.94	28,140.00
	BCH	0.82	0.32	1.18	16.69	18.20	51,121.83
	BEM	0.13	0.67	0.20	16.46	4.53	149,793.00
	BJC	0.49	0.63	0.36	3.55	3.30	141,274.83
	BTS	0.13	0.66	0.43	12.44	3.55	110,608.16
	CENTEL	0.38	0.61	0.39	2.28	2.64	67,837.50
	COM7	3.59	0.62	0.45	4.86	22.41	81,599.94
	CPALL	0.92	0.69	0.36	1.90	3.98	613,096.67
	CRC	0.88	0.76	0.19	3.22	4.78	278,933.75
	DMT	0.18	0.07	1.25	42.28	9.45	12,875.44
	GLOBAL	0.92	0.44	0.09	9.74	11.54	107,558.90

กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (Services) (ต่อ)							
2565	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	HMPRO	1.12	0.63	0.31	8.96	13.07	203,843.57
	III	0.87	0.27	1.99	27.64	26.91	9,141.43
	ILM	0.74	0.53	0.11	7.33	8.16	9,393.00
	IT	2.13	0.72	0.26	0.22	1.85	1,736.73
	LOXLEY	0.86	0.58	0.80	1.22	2.62	4,847.00
	MAJOR	0.43	0.51	1.52	3.98	3.32	16,282.95
	MC	0.57	0.27	1.58	16.42	11.90	8,316.00
	M-CHAI	0.50	0.73	0.35	5.28	5.85	4,880.00
	MEGA	1.13	0.40	1.06	14.21	18.79	40,759.90
	MINT	0.34	0.77	0.59	3.64	4.38	170,119.23
	NYT	0.22	0.52	0.42	14.32	5.79	4,315.20
	PLANB	0.46	0.47	0.63	10.63	7.60	32,523.01
	PR9	0.78	0.15	2.97	13.65	13.10	13,288.47
	PSL	0.38	0.32	0.71	53.03	21.99	25,104.60
	RS	0.53	0.73	0.26	3.52	4.03	15,559.95
	SHR	0.24	0.56	0.72	0.16	2.36	14,662.05
	SJWD	0.47	0.74	0.44	8.65	6.69	21,216.00
	SKR	0.68	0.22	1.26	17.92	15.71	28,487.74
	SO	1.34	0.46	1.68	7.28	12.19	4,263.04
	SPI	0.10	0.28	0.15	40.10	6.56	40,604.24
	TKS	0.25	0.23	0.56	40.30	11.48	6,304.76
	TTA	0.73	0.33	1.65	11.02	9.42	14,944.21
	VGI	0.14	0.27	0.23	-6.24	-0.46	49,255.88
	VIBHA	0.31	0.41	0.12	17.34	7.29	36,926.75
	VIH	1.00	0.19	2.87	19.10	24.04	5,107.46
	WICE	2.09	0.44	1.94	8.34	22.76	6,714.56
2566	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	AOT	0.26	0.43	0.78	18.73	7.48	853,570.58
	BA	0.36	0.71	1.38	14.23	6.40	32,970.00
	BCH	0.63	0.23	0.86	12.48	10.55	55,859.95
	BEM	0.15	0.67	0.14	20.30	5.81	121,515.75
	BJC	0.50	0.63	0.34	3.40	3.42	100,194.92
	BTS	0.09	0.70	0.42	6.72	2.65	95,465.38

กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (Services) (ต่อ)							
2566	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	CENTEL	0.44	0.63	0.38	5.57	5.27	59,062.50
	COM7	3.31	0.64	0.37	4.21	17.82	57,119.96
	CPALL	1.00	0.67	0.30	2.37	4.65	503,053.68
	CRC	0.88	0.76	0.17	3.43	5.23	247,271.00
	DMT	0.23	0.15	0.35	42.44	12.43	15,946.64
	GLOBAL	0.84	0.40	0.10	8.11	9.16	86,031.01
	HMPRO	1.09	0.63	0.36	8.85	12.69	153,869.02
	III	0.50	0.19	1.40	41.65	21.78	8,037.14
	ILM	0.77	0.51	0.24	7.68	8.86	12,069.50
	IT	2.14	0.69	0.28	0.58	3.07	1,113.85
	LOXLEY	0.80	0.53	0.95	3.20	4.05	2,921.79
	MAJOR	0.60	0.58	0.84	12.18	9.17	13,330.55
	MC	0.71	0.31	0.80	17.43	15.56	10,454.40
	M-CHAI	0.55	0.73	0.50	5.02	6.36	10,160.00
	MEGA	1.10	0.34	1.36	12.63	15.94	35,092.75
	MINT	0.43	0.76	0.49	3.98	5.81	165,076.04
	NYT	0.26	0.50	0.43	24.79	9.70	5,530.40
	PLANB	0.53	0.45	0.91	11.22	9.17	37,962.65
	PR9	0.75	0.14	3.23	13.03	12.02	12,580.80
	PSL	0.21	0.33	1.19	13.66	4.91	13,487.87
	RS	0.49	0.63	0.29	36.23	24.63	14,869.46
	SHR	0.27	0.57	0.79	0.86	3.51	8,121.63
	SJWD	0.92	0.41	0.93	3.45	5.54	27,889.71
	SKR	0.65	0.19	0.75	15.33	12.86	21,056.15
	SO	1.19	0.50	1.32	7.70	11.41	3,236.34
	SPI	0.06	0.29	0.12	41.90	5.47	40,747.21
	TKS	0.28	0.22	0.40	18.90	6.24	3,457.45
	TTA	0.57	0.33	1.95	5.38	4.74	11,663.77
	VGI	0.16	0.09	4.31	-8.10	-0.60	21,605.42
	VIBHA	0.30	0.42	0.14	12.38	5.37	24,301.06
	VIH	0.75	0.16	2.89	10.31	9.93	4,251.46
	WICE	1.24	0.35	2.30	5.61	8.93	4,074.37

กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (Services) (ต่อ)							
2567	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	AOT	0.34	0.39	1.25	29.00	13.59	849,999.15
	BA	0.46	0.72	1.25	14.36	11.62	47,040.00
	BCH	0.67	0.19	0.78	11.86	10.29	38,154.34
	BEM	0.14	0.72	0.13	21.21	5.71	108,523.50
	BJC	0.51	0.63	0.36	2.92	3.83	93,381.66
	BTS	0.09	0.76	0.74	-29.66	0.18	98,172.08
	CENTEL	0.42	0.66	0.36	7.00	5.63	46,575.00
	COM7	3.19	0.67	0.32	4.19	17.34	62,999.95
	CPALL	1.06	0.66	0.25	2.99	5.49	500,807.90
	CRC	0.91	0.75	0.11	3.29	5.63	205,054.00
	DMT	0.26	0.10	1.20	35.93	11.79	12,757.31
	GLOBAL	0.84	0.37	0.14	7.17	8.19	72,305.86
	HMPRO	1.05	0.62	0.29	8.95	12.62	123,621.26
	III	0.51	0.20	1.15	18.33	10.24	4,523.42
	ILM	0.79	0.51	0.18	7.51	8.97	8,080.00
	IT	2.44	0.67	0.25	1.62	6.65	1,656.12
	LOXLEY	0.85	0.54	0.90	0.89	2.56	3,125.64
	MAJOR	0.56	0.62	0.84	9.66	6.69	12,188.32
	MC	0.75	0.33	0.78	17.36	16.89	8,474.40
	M-CHAI	0.56	0.72	0.38	0.65	3.64	4,120.00
	MEGA	1.09	0.30	1.73	13.03	16.88	28,989.66
	MINT	0.47	0.71	0.44	5.20	6.51	147,419.40
	NYT	0.25	0.47	0.39	26.19	10.00	3,645.60
	PLANB	0.56	0.40	1.04	11.96	9.96	30,455.91
	PR9	0.77	0.15	0.97	15.02	14.01	21,033.53
	PSL	0.25	0.36	1.30	23.43	8.04	10,525.22
	RS	0.42	0.65	0.20	-9.49	-1.62	11,893.09
	SHR	0.29	0.56	0.45	1.26	3.46	8,480.99
	SJWD	0.59	0.46	0.89	4.85	4.67	19,377.92
	SKR	0.65	0.20	1.27	10.92	9.21	19,858.05
	SO	1.17	0.54	0.94	5.94	8.73	2,104.58
	SPI	0.06	0.29	0.11	45.30	5.69	36,603.72
	TKS	0.33	0.24	0.43	-2.70	0.48	3,025.27

กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (Services) (ต่อ)							
2567	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	TTA	0.70	0.36	1.95	4.74	5.18	9,294.57
	VGI	0.18	0.12	3.44	-69.13	-12.74	71,200.00
	VIBHA	0.33	0.45	0.10	9.33	5.00	26,744.74
	VIH	0.74	0.14	3.50	11.05	10.33	5,082.73
	WICE	1.47	0.36	1.99	1.95	4.78	2,490.26

อุตสาหกรรมเทคโนโลยี (TECH)							
2564	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	ADVANC	0.52	0.77	0.32	14.74	10.91	684,002.93
	DITTO	1.03	0.23	2.46	18.35	23.86	11,990.00
	HANA	0.91	0.17	1.95	6.40	6.05	71,231.78
	ILINK	0.57	0.57	0.30	7.65	7.09	4,185.97
	INSET	1.03	0.21	1.76	12.95	16.80	3,726.80
	ITEL	0.33	0.64	0.19	9.99	6.11	6,360.54
	JMART	0.35	0.41	1.76	25.28	11.56	79,477.29
	JTS	1.27	0.57	1.00	14.59	22.93	92,545.91
	KCE	0.78	0.39	0.99	16.05	13.86	103,979.88
	MFEC	0.96	0.64	0.59	4.98	6.30	4,811.84
	MSC	2.25	0.40	1.62	2.69	7.93	2,430.00
	SVOA	1.48	0.59	0.60	1.83	4.31	2,050.30
	SYMC	0.37	0.37	0.73	8.44	5.34	3,230.73
	SYNEX	3.68	0.65	0.78	2.30	10.53	30,928.68
	THCOM	0.22	0.27	4.91	4.10	2.42	12,385.95
2565	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	ADVANC	0.54	0.75	0.28	13.98	10.79	579,970.90
	DITTO	0.83	0.24	2.80	18.93	19.73	31,419.33
	HANA	0.96	0.20	1.46	7.60	7.72	41,451.26
	ILINK	0.62	0.52	0.62	7.64	7.41	3,778.24
	INSET	0.99	0.17	2.50	8.02	9.94	2,400.53
	ITEL	0.42	0.56	0.37	8.10	6.22	4,706.73
	JMART	0.29	0.44	1.36	17.74	7.40	58,148.31
	JTS	1.14	0.77	1.07	-4.62	-2.40	31,084.12
	KCE	0.87	0.36	0.97	12.49	11.93	54,961.40

อุตสาหกรรมเทคโนโลยี (TECH) (ต่อ)							
2565	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	MFEC	0.91	0.67	0.52	4.40	4.82	3,509.56
	MSC	2.40	0.55	1.13	2.59	8.04	3,384.00
	SVOA	1.20	0.60	0.56	1.89	3.37	1,753.36
	SYMC	0.41	0.38	0.66	9.54	5.79	2,666.98
	SYNEX	3.19	0.69	0.73	2.06	8.62	13,896.72
	THCOM	0.21	0.29	3.95	1.34	2.12	15,783.87
2566	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	ADVANC	0.48	0.80	0.27	15.33	10.65	645,403.51
	DITTO	0.73	0.26	1.57	18.31	16.74	18,004.45
	HANA	0.82	0.17	2.41	6.62	5.84	47,145.77
	ILINK	0.57	0.52	0.63	10.23	8.73	3,859.79
	INSET	0.99	0.27	2.25	6.58	8.80	1,885.63
	ITEL	0.32	0.55	0.28	10.80	6.40	3,000.09
	JMART	0.25	0.47	0.59	4.11	3.49	25,216.92
	JTS	1.00	0.77	0.99	0.26	6.74	62,168.24
	KCE	0.83	0.28	1.36	10.47	9.87	65,014.87
	MFEC	0.99	0.65	0.53	10.59	11.51	2,935.67
	MSC	2.29	0.41	1.38	2.99	8.82	3,186.00
	SVOA	1.44	0.62	0.61	1.18	3.40	1,561.87
	SYMC	0.47	0.31	0.97	13.12	8.18	3,382.51
	SYNEX	2.71	0.70	0.73	1.40	5.85	8,812.56
	THCOM	0.22	0.28	3.82	10.98	4.27	14,468.55
2567	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	ADVANC	0.48	0.77	0.40	16.38	11.80	853,598.19
	DITTO	0.61	0.24	0.75	18.77	14.10	9,853.57
	HANA	0.75	0.17	2.73	-2.49	-1.42	21,868.56
	ILINK	0.50	0.49	0.66	11.31	8.39	3,098.70
	INSET	0.92	0.40	1.06	4.50	5.62	2,552.11
	ITEL	0.29	0.51	0.42	12.89	6.57	2,736.19
	JMART	0.24	0.43	0.34	13.31	5.37	19,426.59
	JTS	0.88	0.67	0.58	23.64	28.19	46,626.18
	KCE	0.81	0.25	1.31	11.03	9.84	28,961.17
	MFEC	0.95	0.62	0.60	4.13	5.16	2,692.87

อุตสาหกรรมเทคโนโลยี (TECH) (ต่อ)							
2567	บริษัท	TATR	DTAR	QR	NPM	ROA	MC
	MSC	2.17	0.51	0.88	2.90	8.14	2,880.00
	SVOA	1.23	0.65	0.68	0.30	2.16	968.03
	SYMC	0.47	0.32	0.57	9.99	6.62	3,577.65
	SYNEX	2.95	0.70	0.79	1.49	6.59	13,049.36
	THCOM	0.18	0.34	2.30	-0.84	1.40	13,920.49



ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-สกุล	กมลลักษณ์ เอี่ยมศรี
วัน เดือน ปีเกิด	8 พฤศจิกายน พ.ศ. 2544
วุฒิการศึกษา	ปี 2556 จบการศึกษาระดับประถมศึกษา โรงเรียนสุขานารี นครราชสีมา ปี 2562 จบการศึกษาระดับมัธยมศึกษา โรงเรียนมารีย์วิทยา นครราชสีมา ปี 2566 จบการศึกษาระดับปริญญาตรี บริหารธุรกิจบัณฑิต (การเงิน) คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน ปี 2567 - ปัจจุบัน เข้าศึกษาในระดับปริญญาโท หลักสูตรการจัดการ มหาบัณฑิต สาขาวิชาเทคโนโลยีการจัดการ สำนักวิชาเทคโนโลยีสังคม มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารี
ที่อยู่ปัจจุบัน	67 ตรอก ไฟฟ้า ถนน มุขมนตรี ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัด นครราชสีมา 30000

