

Received: Jun. 10, 2025 • Revised: Jul. 18, 2025 • Accepted: Aug. 22, 2025

**ความสัมพันธ์และความสามารถในการอธิบายของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของ  
บริษัทในกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**  
**Financial Ratios' Relationship and Explanatory Ability on Stock Prices: Evidence  
from Industrial Products Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand**

กิตติชัย ถาวรธรรมฤทธิ์ (Kittichai Thavornthammarit)<sup>1</sup>

ไขแสง ขุนพาสน์ (Kaisang Kunpat)<sup>1</sup>

เบญจมาศ ปานชัย (Benchamat Panchai)<sup>1</sup>

วิทยา อรุณศิริเพ็ชร (Wittaya Arunsiripetch)<sup>1</sup>

กิตติศักดิ์ สรแพทย์ (Kittisak Sorapat)<sup>1\*</sup>

**บทคัดย่อ**

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ โดยอัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรต่อหุ้น ซึ่งเป็นการทดสอบความสัมพันธ์และความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของอัตราส่วนทางการเงิน โดยใช้สถิติการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบเชิงพหุในการทดสอบความสัมพันธ์ และมีกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรมจำนวน 88 บริษัท ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินในรอบระยะเวลาบัญชีปี 2567 ผลการศึกษาโดยดูจากค่า Sig พบว่า 1) ภาพรวมของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ ธุรกิจยานพาหนะ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ ธุรกิจวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ ธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ ธุรกิจเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ 2) อัตราส่วนทางการเงินสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ โดยดูจากค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjust R<sup>2</sup>) ในธุรกิจยานพาหนะ และธุรกิจวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร ตัวแปรต้นสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ 61.30% และ 92.30% ตามลำดับ ส่วนภาพรวมของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม ธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ และธุรกิจเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะมีค่าเท่ากับ 51.30%, 53.50%, 58.20% และ 37.90% ตามลำดับ ซึ่งทำให้เห็นว่าตัวแปรต้นไม่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ เนื่องจากมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjust R<sup>2</sup>) อยู่ในระดับต่ำกว่า 0.60 หรือร้อยละ 60

**คำสำคัญ :** อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์, อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, กำไรต่อหุ้น, ราคาหลักทรัพย์

<sup>1</sup> คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยสยาม

Faculty of Business Administration, Siam University

\* Corresponding author, e-mail: kit\_sor6532@yahoo.com

## Abstract

This study aims to examine the relationship between financial ratios and stock prices. The financial ratios include return on assets (ROA), return on equity (ROE), and earnings per share (EPS). The research tests the relationship and explanatory ability of financial ratios in explaining stock prices through multiple regression analysis. The sample comprises 88 companies listed on the Stock Exchange of Thailand in the industrial products business sector. Data were collected from financial statements for the fiscal year 2024. The results, based on the Sig Values, show that: 1) For the overall industry product sector, Return on Equity and Earnings Per Share have a significant relationship with stock prices. In the Automotive business, Return on Asset, Return on Equity, and Earnings Per Share have a significant relationship with stock prices. For the Industrial Materials & Machinery business, Return on Equity and Earnings Per Share have a significant relationship with stock prices. In the Petrochemicals & Chemicals business, Return on Asset and Earnings Per Share have a significant relationship with stock prices. For the Packaging business, Return on Equity and Earnings Per Share have a significant relationship with stock prices. In the Steel & Metal Products business, Return on Asset and Earnings Per Share have a significant relationship with stock prices. 2) The ability of financial ratios to explain stock prices, as measured by the coefficient of determination (Adjusted R<sup>2</sup>), shows that in the Automotive business and the Industrial Materials & Machinery business, the independent variables can explain stock prices at 61.30% and 92.30% respectively. For the overall industry product sector, Petrochemicals & Chemicals business, Packaging business, and Steel & Metal Products business, the values are 51.30%, 53.50%, 58.20%, and 37.90% respectively, indicating that the independent variables cannot adequately explain stock prices, as their coefficients of determination (Adjusted R<sup>2</sup>) are below 0.60 or 60 percent.

**Keyword:** *return on asset, return on equity, earning per shares, stock price*

## บทนำ

กลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม เป็นธุรกิจที่มีแนวโน้มการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ซึ่งกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม ถือเป็นธุรกิจที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน กลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรมมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 88 บริษัท โดยแบ่งเป็นหมวดธุรกิจยานยนต์ 20 บริษัท ธุรกิจวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร 18 บริษัท ธุรกิจกระดาษและวัสดุการพิมพ์ 1 บริษัท ธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ 11 บริษัท ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ 20 บริษัท ธุรกิจเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะ 18 บริษัท ในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนจำเป็นต้องอาศัยข้อมูลในงบการเงินเพื่อใช้เป็นแนวทางในการพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ซึ่งนำไปสู่ความคิดเกี่ยวกับการเลือกใช้ข้อมูลเพื่อใช้ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ อันส่งผลทำให้ให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ให้อยู่ระดับที่พึงพอใจ

ในการวิจัยครั้งนี้จะกล่าวถึงอัตราส่วนทางการเงินซึ่งเป็นข้อมูลจากงบการเงิน ที่นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์เพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุน ดังนั้นถ้านักลงทุนทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม จะส่งผลให้นักลงทุนทราบถึงข้อมูล

สำหรับพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ว่าธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรมในภาพรวม และในแต่ละหมวดธุรกิจในกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม ควรใช้อัตราส่วนทางการเงินในรายการอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ รายการอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรต่อหุ้น ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ เพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจในการลงทุนในกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม ซึ่งเป็นแนวคิดในการทำวิจัยครั้งนี้

นอกจากนี้งานวิจัยที่ผ่านมาได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรต่อหุ้น กับราคาหลักทรัพย์ Putri et al. (2024) พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรต่อหุ้น มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น นอกจากนี้ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ยังส่งผลเชิงลบและมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น ส่วนอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรต่อหุ้น ก็มีผลกระทบเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น และในวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยคาดว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรต่อหุ้น จะมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่แตกต่างกันในภาพรวมของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม และแต่ละหมวดธุรกิจของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม

### วัตถุประสงค์ของการวิจัย

ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ และประเมินความสามารถของอัตราส่วนทางการเงินในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม

### สมมติฐานของการวิจัย

1. อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน
2. อัตราส่วนทางการเงินสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน

### ขอบเขตการวิจัย

การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Study) โดยใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่สิ้นสุดรอบระยะเวลาบัญชีวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ในกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม

### ข้อจำกัดการวิจัย

1. ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลเกี่ยวกับงบการเงินที่ใช้ขอบเขตของรอบระยะเวลาบัญชีเป็นตัวกำหนด อาจมีข้อจำกัดในเรื่องของฤดูกาลและความเสี่ยงจากการทำธุรกิจของแต่ละประเภทธุรกิจที่ต่างกัน
2. การประมวลผลและการวิเคราะห์ข้อมูลในหมวดธุรกิจกระดาษและวัสดุการพิมพ์ ไม่สามารถประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูลเฉพาะของธุรกิจได้ เนื่องจากหมวดธุรกิจกระดาษและวัสดุการพิมพ์มีจำนวน 1 บริษัททำให้ปริมาณข้อมูลไม่เพียงพอต่อการประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูลเฉพาะของธุรกิจ แต่ยังสามารถนำข้อมูลในหมวดธุรกิจกระดาษและวัสดุการพิมพ์ไปรวมเพื่อประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูลในภาพรวมของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรมได้

## ทบทวนวรรณกรรม

### แนวคิดเกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ให้ความหมายซึ่งสรุปได้ว่า ราคาหลักทรัพย์หมายถึงราคาตลาดของหุ้นเป็นราคาที่ตกลงซื้อขายหุ้นกัน หากความต้องการเสนอซื้อหุ้นมีมากกว่าการเสนอขายหุ้นจะส่งผลทำให้ราคาตลาดของหุ้นสูงขึ้น เช่น มีการคาดการณ์ว่าแนวโน้มการดำเนินงานของบริษัทจะดีและสามารถก่อให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ดี จะทำให้เกิดความต้องการหุ้นสูงขึ้นและทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้น เนื่องจากมีความต้องการเสนอซื้อหุ้นมากกว่าความต้องการเสนอขายหุ้น แต่ถ้าความต้องการเสนอขายหุ้นมีมากกว่าความต้องการเสนอซื้อหุ้น จะส่งผลทำให้ราคาตลาดของหุ้นลดลง

### แนวคิดเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)

Makri et al. (2014) ได้ให้ความหมายซึ่งสรุปได้ว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) เป็นเครื่องมือวัดความสามารถของบริษัทในการทำกำไรที่สามารถใช้ประเมินความคุ้มค่าจากการใช้สินทรัพย์ของบริษัท โดยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) คำนวณจากเปรียบเทียบกำไรสุทธิกับสินทรัพย์

### แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ให้ความหมายสรุปของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นว่าเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิกับส่วนของผู้ถือหุ้นเพื่อวัดประสิทธิภาพในการสร้างผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้นว่าได้มากน้อยเท่าไร โดยค่าที่คำนวณได้คือ ถ้ามีค่าสูงแสดงว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรสูงเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ทำให้ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ผู้ลงทุนที่ถือหุ้นของกิจการนั้นๆมีโอกาสได้ผลตอบแทนสูง แต่ถ้ามีค่าต่ำจะให้ผลลัพธ์ในทางตรงข้าม งานวิจัยที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) และราคาหุ้น (Stock Price)

Putri et al. (2024) ได้ศึกษาผลกระทบของ ROA, ROE และ EPS ที่มีต่อราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของญี่ปุ่น (JII) ในช่วงปี 2557 -2561 ผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลต่อราคาหุ้นในทิศทางบวก อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่งผลต่อราคาหุ้นในทิศทางลบ และกำไรต่อหุ้น (EPS) ส่งผลต่อราคาหุ้นในทิศทางลบ ROA, ROE และ EPS ส่งผลต่อราคาหุ้นที่ระดับความสัมพันธ์ 96.44% ต่อมา Fatonah et al. (2024) ได้ศึกษาผลกระทบของผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรต่อหุ้น ที่มีต่อราคาหุ้นในช่วงภาคฤดูร้อน ในช่วงปี 2560-2564 ผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีผลกระทบเชิงลบและมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีผลกระทบเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น ในส่วนของกำไรต่อหุ้น (EPS) มีผลกระทบเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น ตัวแปรต้น ROA, ROE และ EPS มีระดับความสัมพันธ์ร้อยละ 83.5 ของราคาหุ้น Makaba et al. (2024) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอิทธิพลของ ROA, ROE, EPS, PER ต่อราคาหุ้นของกิจการธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในช่วงปี 2562-2565 ผลการศึกษาพบว่า (1) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น (2) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น (3) กำไรต่อหุ้นมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น (4) PE Ratio ไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาต่อกำไร มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้นของกิจการธนาคาร Putri et al. (2024) ได้ศึกษาอิทธิพลของผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ต่อราคาหุ้นในกลุ่มผู้ผลิตอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย สำหรับปี 2562-2566 ผลการศึกษาพบว่า ROA, ROE และ EPS มีผลกระทบร่วมกันอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น

นอกจากนั้น ROA ยังมีผลกระทบต่อราคาหุ้น ส่วน ROE และ EPS มีผลกระทบต่อเชิงบวก และมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น Prasetya, S. A., & Damayanti, R. (2024) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอิทธิพลของผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) กำไรต่อหุ้น (EPS) ต่อราคาหุ้นของกิจการธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในช่วงปี 2563 -2565 ผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบต่อราคาหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มีผลกระทบต่อเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น และกำไรต่อหุ้นมีผลกระทบต่อราคาหุ้น ผลการทดสอบการตัดสินใจให้ค่า R<sup>2</sup> ที่ปรับแล้ว 0.551 หรือ 55.1% และ Noviyanti (2024) ได้ศึกษาเรื่องอิทธิพลของ ROA, ROE และ P/E ที่มีต่อราคาหุ้น ซึ่งผลการศึกษาขัดแย้งกับคนอื่นที่กล่าวมาเล็กน้อยเนื่องจากพบว่า ROA ไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น แต่ ROE และ P/E ยังคงมีผลกระทบต่อเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น

### วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม คณะผู้จัดทำดำเนินการด้วยวิธีการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) มีลำดับขั้นตอน ดังต่อไปนี้

#### 1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 88 บริษัท โดยใช้บริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรมเป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดจำนวน 88 บริษัท ซึ่งประกอบด้วย

ตารางที่ 1 แสดงข้อมูลกลุ่มตัวอย่างในการวิจัย

| หมวดธุรกิจ                          | จำนวน | ร้อยละ |
|-------------------------------------|-------|--------|
| ธุรกิจยานยนต์                       | 20    | 22.73  |
| ธุรกิจวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร | 18    | 20.45  |
| ธุรกิจกระดาษและวัสดุการพิมพ์        | 1     | 1.14   |
| ธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์         | 11    | 12.50  |
| ธุรกิจบรรจุภัณฑ์                    | 20    | 22.73  |
| ธุรกิจเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะ         | 18    | 20.45  |
| รวม                                 | 88    | 100.00 |

โดยใช้ข้อมูลในรอบระยะเวลาบัญชีงบการเงินปี 2567 รวมจำนวนข้อมูลที่ใช้ประมวลผลจำนวน 88 ชุดข้อมูล

#### 2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูล คณะผู้จัดทำเก็บรวบรวมข้อมูลด้วยตนเอง โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากรอบระยะเวลาบัญชีงบการเงินปี 2567 ของแต่ละบริษัท และหมายเหตุประกอบงบการเงิน โดยรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากเว็บไซต์ [www.marketdata.set.or.th](http://www.marketdata.set.or.th) และ [www.market.sec.or.th](http://www.market.sec.or.th) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568) โดยข้อมูลที่ใช้ในการประมวลผล ในส่วนของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นราคาปิด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ได้ข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทที่เปิดเผยข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### 3. ตัวแปรในการวิจัย

ตารางที่ 2 แสดงรายละเอียดตัวแปรตามและตัวแปรต้น

| ตัวแปรตาม | คำอธิบาย  | ตัวแปรต้น | คำอธิบาย                              | มาตรวัด                        |
|-----------|---|-----------|---------------------------------------|--------------------------------|
| PAR       | ราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นราคาปิด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 |           |                                       |                                |
|           |   | ROA       | อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์         | กำไรสุทธิ<br>สินทรัพย์         |
|           |   | ROE       | อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | กำไรสุทธิ<br>ส่วนของผู้ถือหุ้น |
|           |   | EPS       | กำไรต่อหุ้น                           | กำไรสุทธิ<br>จำนวนหุ้น         |

### 4. การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติซึ่งเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน โดยการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบเชิงพหุ (Multiple Regression)

การวิเคราะห์ข้อมูลโดยสถิติเชิงพรรณนาใช้ในการศึกษาลักษณะประชากรโดยวิเคราะห์ ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการกระจายข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลโดยสถิติเชิงอนุมานใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรง ซึ่งมีตัวแปรในการศึกษา คือมีตัวแปรต้น 3 ตัวคืออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น กับตัวแปรตาม 1 ตัวคือราคาหลักทรัพย์ เพื่อทดสอบความมีนัยสำคัญของตัวแปรต้น ซึ่งสามารถสร้างแบบจำลองได้ดังนี้

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นกับตัวแปรตามและทดสอบความมีนัยสำคัญของตัวแปรต้น โดยมีตัวแปรตามเป็นราคาหลักทรัพย์ (PAR)

$$Y_1 [PAR] = \beta_0 + \beta_1[ROA] + \beta_2[ROE] + \beta_3[EPS] \dots \dots \dots (1)$$

โดยที่ PAR = ราคาหลักทรัพย์

ROA = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

ROE = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

EPS = อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น

### อภิปรายผลการวิจัย

ก่อนที่จะทำการวิเคราะห์ความถดถอยแบบเชิงพหุ คณะผู้จัดทำได้ทำการตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยแบบเชิงพหุของทุกตัวแบบคือการทดสอบว่าข้อมูลมีลักษณะที่ตรงตามเงื่อนไขการวิเคราะห์ความถดถอยแบบเชิงพหุดังนี้ (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2558)

- 1) ค่าคลาดเคลื่อนเป็นตัวแปรที่มีการแจกแจงปกติ
- 2) ค่าเฉลี่ยของค่าของคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์
- 3) ค่าแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนคงที่ทุกค่าของ X
- 4) ค่าคลาดเคลื่อนเป็นอิสระกัน
- 5) ตัวแปรต้นแต่ละตัวเป็นอิสระกัน

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

| ตัวแปร | ค่าต่ำสุด | ค่าสูงสุด | ค่าเฉลี่ย<br>(Mean) | ส่วนเบี่ยงเบน<br>มาตรฐาน (SD) | การกระจายข้อมูล<br>(SD-Mean) |
|--------|-----------|-----------|---------------------|-------------------------------|------------------------------|
| PAR    | 0.06      | 218.00    | 14.77               | 38.33                         | 4.09                         |
| ROA    | 0.12      | 20.49     | 6.51                | 4.72                          | 0.50                         |
| ROE    | 0.27      | 64.55     | 11.73               | 9.86                          | 1.05                         |
| EPS    | 0.01      | 13.64     | 0.55                | 1.73                          | 0.18                         |

โดยที่ PAR = ราคาหลักทรัพย์  
ROA = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์  
ROE = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น  
EPS = อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น

จากตารางที่ 3 จะเห็นว่า ราคาหลักทรัพย์ (PAR) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.06, 218, 14.77, 38.33 และ 4.09 ตามลำดับ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.12, 20.49, 6.51, 4.72 และ 0.50 ตามลำดับ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.27, 64.55, 11.73, 9.86 และ 1.05 ตามลำดับ กำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.01, 13.64, 0.55, 1.73 และ 0.18 ตามลำดับ

ตารางที่ 4 แสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา กรณีราคาหลักทรัพย์ (PAR) เป็นตัวแปรตาม

| ตัวแปร                | PAR (Y <sub>1</sub> ) | ROA    | ROE    | EPS   |
|-----------------------|-----------------------|--------|--------|-------|
| PAR (Y <sub>1</sub> ) | 1.000                 | -0.050 | -0.123 | 0.714 |
| ROA                   |                       | 1.000  | 0.233  | 0.061 |
| ROE                   |                       |        | 1.000  | 0.022 |
| EPS                   |                       |        |        | 1.000 |

\*ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

โดยที่ PAR = ราคาหลักทรัพย์  
ROA = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์  
ROE = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น  
EPS = อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น

จากตารางที่ 4 จะเห็นว่าราคาหลักทรัพย์ (PAR) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยมีค่าเท่ากับ -0.050 และ -0.123 ตามลำดับ และมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับกำไรต่อหุ้น (EPS) โดยมีค่าเท่ากับ 0.714 นอกจากนี้ยังแสดงให้เห็นว่าราคาหลักทรัพย์ (PAR) มีความสัมพันธ์กับกำไรต่อหุ้น (EPS) มากกว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สำหรับความสัมพันธ์ของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเท่ากับ 0.233 ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) กับกำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าเท่ากับ 0.061 และความสัมพันธ์ของ

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับกำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าเท่ากับ 0.022 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรต้นมีความสัมพันธ์ระหว่างกันอยู่ในระดับต่ำ และการตรวจสอบค่า Tolerance กับค่า VIF ของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ค่า Tolerance มีค่าอยู่ในระดับสูง และค่า VIF มีค่าอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรต้นมีความอิสระต่อกัน

ในส่วนของการทดสอบเงื่อนไขการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ ผู้จัดทำได้ตรวจสอบข้อมูล พบว่าข้อมูลมีการแจกแจงปกติ ส่วนในเรื่องของค่าความคลาดเคลื่อนมีความเป็นอิสระต่อกัน ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.015 แสดงว่าข้อมูลของตัวแปรต้นที่ใช้ทดสอบมีความเป็นอิสระต่อกัน

**ตารางที่ 5 แสดงความสัมพันธ์และความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์**

|  | Beta   | Sig    | adjust R <sup>2</sup> | Sig F |
|--|--------|--------|-----------------------|-------|
| <b>ภาพรวมกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม</b>       |        |        |                       |       |
| Constant                                       |        | 0.014  | 0.513                 | 0.000 |
| ROA  | 0.006  | 0.254  |                       |       |
| ROE  | -0.142 | 0.047* |                       |       |
| EPS  | 0.717* | 0.000* |                       |       |
| <b>กลุ่มธุรกิจยานพาหนะ</b>                     |        |        |                       |       |
| Constant                                       |        | 0.419  | 0.613                 | 0.000 |
| ROA  | 0.223  | 0.037* |                       |       |
| ROE  | -0.259 | 0.030* |                       |       |
| EPS  | 0.822* | 0.000* |                       |       |
| <b>หมวดธุรกิจวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร</b> |        |        |                       |       |
| Constant                                       |        | 0.012  | 0.923                 | 0.000 |
| ROA  | -0.045 | 0.076  |                       |       |
| ROE  | -0.089 | 0.045* |                       |       |
| EPS  | 0.982* | 0.000* |                       |       |
| <b>หมวดธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์</b>         |        |        |                       |       |
| Constant                                       |        | 0.024  | 0.535                 | 0.039 |
| ROA  | 0.655  | 0.042* |                       |       |
| ROE  | -0.559 | 0.054  |                       |       |
| EPS  | 0.650* | 0.029* |                       |       |
| <b>หมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์</b>                    |        |        |                       |       |
| Constant                                       |        | 0.026  | 0.582                 | 0.001 |
| ROA  | -0.026 | 0.083  |                       |       |

|  |        |        |       |       |
|--|--------|--------|-------|-------|
| ROE                                    | -0.166 | 0.049* |       |       |
| EPS                                    | 0.758* | 0.000* |       |       |
| <b>หมวดธุรกิจเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะ</b> |        |        |       |       |
| Constant                               |        | 0.013  | 0.379 | 0.021 |
| ROA                                    | -0.418 | 0.017* |       |       |
| ROE                                    | -0.310 | 0.058  |       |       |
| EPS                                    | 0.853* | 0.004* |       |       |

\*ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

โดยที่ PAR = ราคาหลักทรัพย์

ROA = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

ROE = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

EPS = อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น

จากตารางที่ 5 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน (Beta) ซึ่งเป็นค่าที่แสดงว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (PAR) โดยพบว่ากำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่ามากที่สุดในภาพรวมกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรมและแต่ละหมวดธุรกิจ ซึ่งแสดงว่ากำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์มากกว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยมีค่าเท่ากับ 0.717, 0.822, 0.982, 0.650, 0.758 และ 0.853 ตามลำดับ

ส่วนค่าทดสอบระดับนัยสำคัญของสัมประสิทธิ์ความถดถอย (Sig) จะเห็นว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ที่มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าในภาพรวมของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรมและแต่ละหมวดธุรกิจมีตัวแปรใดที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (PAR) โดยจากตารางที่ 5 พบว่า ภาพรวมของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์หรือมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ (PAR) โดยมีค่าเท่ากับ 0.047 และ 0.000 ตามลำดับ ธุรกิจยานพาหนะ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์หรือมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ (PAR) โดยมีค่าเท่ากับ 0.037, 0.030 และ 0.000 ตามลำดับ ธุรกิจวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์หรือมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ (PAR) โดยมีค่าเท่ากับ 0.045 และ 0.000 ตามลำดับ ธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์หรือมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ (PAR) โดยมีค่าเท่ากับ 0.042 และ 0.029 ตามลำดับ ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์หรือมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ (PAR) โดยมีค่าเท่ากับ 0.049 และ 0.000 ตามลำดับ ธุรกิจเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์หรือมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ (PAR) โดยมีค่าเท่ากับ 0.017 และ 0.004 ตามลำดับ

ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R<sup>2</sup>) เป็นผลวิเคราะห์ที่แสดงความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ (PAR) ของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

(ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) โดยธุรกิจยานพาหนะ และธุรกิจวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร ตัวแปรต้นสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ 61.30% และ 92.30% ตามลำดับ ส่วนภาพรวมของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม ธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ และธุรกิจเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะ มีค่าเท่ากับ 51.30%, 53.50%, 58.20% และ 37.90% ตามลำดับ ซึ่งทำให้เห็นว่าตัวแปรต้นไม่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ เนื่องจากมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjust R<sup>2</sup>) อยู่ในระดับต่ำกว่า 0.60 หรือร้อยละ 60

ส่วนค่า Sig F เป็นค่าที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับตัวแปรต้นในภาพรวมที่อธิบายให้ทราบว่ามีตัวแปรต้นอย่างน้อย 1 ตัวมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งจากตารางแสดงให้เห็นว่า ภาพรวมของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม ธุรกิจยานพาหนะ ธุรกิจวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร ธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ และธุรกิจเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะ เท่ากับ 0.000, 0.000, 0.000, 0.039, 0.001 และ 0.021 ตามลำดับ มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 แสดงให้เห็นว่าภาพรวมของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม ธุรกิจยานพาหนะ ธุรกิจวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร ธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ และธุรกิจเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะ มีตัวแปรต้นอย่างน้อยหนึ่งตัวที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ (PAR)

### สรุปผลการวิจัย

ผลการศึกษาพบว่าภาพรวมของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม ธุรกิจวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ธุรกิจยานพาหนะอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ และธุรกิจเหล็กและโลหะภัณฑ์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของการวิจัยที่กำหนดว่าธุรกิจที่มีความแตกต่างกันจะมีตัวแปรต้นที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่แตกต่างกัน และผลวิจัยดังกล่าวยังสอดคล้องกับ Putri et al. (2024) ได้ทำวิจัยโดยใช้กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนใน JII จำนวน 12 แห่ง พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นเชิงบวก อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นเชิงลบ และกำไรต่อหุ้น (EPS) ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นเชิงลบ และ Putri et al. (2024) ได้ทำวิจัยที่ใช้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดอินโดนีเซีย จำนวน 13 บริษัท พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวก และกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวก และทั้ง 3 อัตราส่วนมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้นไปพร้อมๆ กัน จากงานวิจัยที่ผ่านมาจะเห็นได้ว่าธุรกิจที่ต่างกันส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นกับราคาหลักทรัพย์ที่แตกต่างกัน

สำหรับผลการศึกษาเกี่ยวกับการอธิบายราคาหลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน ผลการศึกษาพบว่าในธุรกิจที่ต่างกันอัตราส่วนทางการเงินสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้แตกต่างกัน โดยธุรกิจยานพาหนะ และธุรกิจวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร อัตราส่วนทางการเงินสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ ส่วนภาพรวมของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม ธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ และธุรกิจเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะไม่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ และผลวิจัยดังกล่าวสอดคล้องกับงานวิจัยที่ผ่านมาของ Putri et al. (2024) ที่ใช้กลุ่มตัวอย่างในงานวิจัยเป็นบริษัทที่จดทะเบียนกับ JII ช่วงปี 2018-2021 โดยผลงานวิจัยพบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรต่อหุ้น ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นที่ 96.44% ในขณะที่ตัวแปรอื่นๆ นอกเหนือจากการวิจัยอธิบายส่วนที่เหลืออีก 3.56% ส่วน Fatonah et al. (2024) ใช้บริษัทในกลุ่มธุรกิจอุปโภคบริโภค จำนวน 59 แห่งที่จดทะเบียนใน

ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอินโดนีเซีย (IDX) เป็นกลุ่มตัวอย่างในงานวิจัย โดยผลวิจัยพบว่าตัวแปรต้นที่เป็น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรต่อหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ผลการวิเคราะห์คิดเป็น 83.50% ของราคาหุ้น และ Prasetya & Damayanti (2024) ใช้บริษัทในกลุ่มธุรกิจธนาคารจำนวน 47 แห่งที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ในช่วงปี 2020 – 2022 เป็นกลุ่มตัวอย่างในงานวิจัย โดยผลการวิจัยพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และกำไรต่อหุ้น มีผลการทดสอบโดยมีค่าการตัดสินใจ ( $R^2$ ) ที่ปรับแล้ว เท่ากับ 55.10 % บ่งชี้ว่าราคาหุ้นของบริษัทธนาคารได้รับผลกระทบจากตัวแปรผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และกำไรต่อหุ้น ในขณะที่ตัวแปรที่เหลือได้รับผลกระทบจากอิทธิพลจากตัวแปรอื่นเท่ากับ 44.90% จากงานวิจัยที่ผ่านมาจะเห็นว่าแต่ละธุรกิจที่แตกต่างกันส่งผลทำให้ค่าสัมประสิทธิ์ในการตัดสินใจมีค่าที่แตกต่างกัน ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานในงานวิจัยครั้งนี้ อย่างไรก็ตามวิจัยครั้งนี้มีข้อจำกัดในเรื่องของการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินเพียง 1 รอบบัญชีซึ่งอาจส่งผลทำให้ผลสรุปของงานวิจัยครั้งนี้ไม่สามารถสะท้อนภาพรวมในระยะยาวได้ดีเท่าที่ควร

### ข้อเสนอแนะและการนำผลการวิจัยไปใช้ประโยชน์

ในการจัดทำวิจัยครั้งต่อไปควรคำนึงถึงปัจจัยดังนี้

1. ข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำวิจัยควรเป็นข้อมูลที่ไม่มีผลกระทบในเรื่องฤดูกาล ความเสี่ยงทางธุรกิจที่แตกต่างกัน เนื่องจากธุรกิจที่ศึกษาในแต่ละธุรกิจในหมวดธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม ต้องอาศัยฤดูกาลในการดำเนินธุรกิจ

2. เนื่องจากข้อมูลวิจัยในครั้งนี้มีการเก็บรวบรวมข้อมูลเพียง 1 รอบบัญชี อาจส่งผลทำให้ผลสรุปอาจไม่สะท้อนในภาพรวมระยะยาว การศึกษาในอนาคตควรมีการเก็บรวบรวมข้อมูลมากกว่า 1 รอบบัญชี เพื่อให้ผลสรุปสะท้อนภาพรวมของงานวิจัยได้ดียิ่งขึ้น

### บรรณานุกรม

- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2558). *การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล* (พิมพ์ครั้งที่ 11). โรงพิมพ์ธรรมสาร.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *ข้อมูลงบการเงินและข้อมูลเกี่ยวกับอัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นและราคาหลักทรัพย์*. สืบค้นเมื่อ 24 กุมภาพันธ์ 2568, จาก <https://www.marketdata.set.or.th> และ <https://www.market.sec.or.th>
- Fatonah, S., Aryati, I., & Damayanti, R. (2024). The Impact of Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) and Earnings Per Share (EPS), on stock price In The Non Cyclical Consumer Sector Period 2017-2021. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 2910-2927.
- Makaba, S. L., Mantong, A., & Wibisono, L. K. (2024). Pengaruh ROA, ROE, EPS, PER, Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. *Innovative: Journal of Social Science Research*, 4(1), 11226-11243.
- Makri, V., Tsaqkanos, A., & Bellas, A. (2014). Determinants of nonperforming loans: The case of eurozone. *Panoeconomicus*, 2, 194-110.
- Noviyanti, S. E. (2024, May). The influence of ROA, ROE, and per on stock price. In *International Student Conference on Accounting and Business* (pp. 188-202). Universitas Jenderal Soedirman.

- Prasetya, S. A., & Damayanti, R. (2024). Pengaruh Return on Equity (ROE), Return on Asset (ROA), Earning per Share (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2020–2022). *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(6), 4487-4498.
- Putri, E. S., Usdeldi, U., & Rahma, S. (2024). The effect of ROA, ROE, and eps on stock prices of companies registered on JII for the 2018-2021. *Al Dzahab: Journal of Economics, Management, Business and Accounting*, 5(1), 60-70.
- Putri, N. E., Lasmana, A., & Setiawan, A. B. (2024). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(2), 17188-17199.