

อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทย

The Influence of Financial Performance on Stock Prices of Steel & Metal Products Companies Listed on  
The Stock Exchange of Thailand.

ณัฐดนัย ภาตะนันท์<sup>1</sup> และ เกษม สวัสดิ์<sup>2</sup>

Natdanai Patanun<sup>1</sup> and Kasem Swasdee<sup>2</sup>

### บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้นจำแนกรายบริษัท 2) วิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จาก ก.ล.ต. และข้อมูลราคาหุ้นจากเว็บไซต์ finnomena.com ณ วันปิดตลาดซื้อขายวันสุดท้ายของปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2567 จำนวนทั้งสิ้น 14 บริษัท ใช้สถิติ ค่าเฉลี่ยเลขคณิต ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ พบว่า 1) ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินมีความแตกต่างกันระหว่างบริษัท สะท้อนถึงความแตกต่างด้านประสิทธิภาพการดำเนินงานของแต่ละบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกันอย่างชัดเจน โดยข้อมูลดังกล่าวสามารถนำไปใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุนต่อไปได้ 2) ผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วน มีอิทธิพลกับราคาหุ้นอยู่ในระดับสูงมาก ( $R = 0.826$ ) และสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ร้อยละ 66.20 ( $\text{Adjusted } R^2 = 0.662$ ) ROA, EPS, BVPS และ DIY มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางเชิงบวก ในขณะที่ ROE มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางเชิงลบ ส่วน CR, D/E และ NPM ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ข้อเสนอแนะ: นักลงทุนในบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะ ควรใช้ข้อมูลค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินให้ความสำคัญกับ ROA, EPS, BVPS และ DIY ในการประเมินความเหมาะสมของราคาหุ้นเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน ในการวิจัยครั้งต่อไปควรขยายช่วงระยะเวลาการศึกษาเพิ่ม ศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นที่จดทะเบียนใน SET ใช้วิธีการวิเคราะห์ทางสถิติอื่น

**คำสำคัญ:** ผลประกอบการทางการเงิน, ราคาหุ้น, กลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะ

<sup>1,2</sup> หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง. Master of Business Administration Program, Faculty of Business Administration, Ramkhamhaeng University.

### ABSTRACT

This study aims to (1) examine the average financial ratios and average stock prices by firm, and (2) analyze the influence of financial ratios on the stock prices of steel and metal products companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET). This research employs a quantitative approach, using financial ratio data obtained from the annual registration statements (Form 56-1) of the Securities and Exchange Commission (SEC), and stock price data from Finnomena, based on the closing prices on the last trading day of each year from 2015 to 2024, covering a total of 14 companies. The data were analyzed using arithmetic mean, standard deviation, and multiple regression analysis. The results indicate that (1) the

average financial ratios differ across firms, reflecting variations in operational efficiency. (2) The multiple regression analysis reveals that the eight financial ratios are highly correlated with stock prices ( $R = 0.826$ ) and can explain 66.20% of the variation in stock prices (Adjusted  $R^2 = 0.662$ ). Return on Assets (ROA), Earnings per Share (EPS), Book Value per Share (BVPS), and Dividend Yield (DIY) have a statistically significant positive influence on stock prices at the 0.05 level, while Return on Equity (ROE) has a significant negative influence. In contrast, the Current Ratio (CR), Debt-to-Equity Ratio (D/E), and Net Profit Margin (NPM) did not have a statistically significant effect on stock prices. The study suggests that investors in the steel and metal products sector should focus on ROA, EPS, BVPS, and DIY when evaluating stock prices for investment decisions. Future research should extend the study period, include other industry sectors listed on the SET, and apply alternative statistical techniques.

**Keywords:** Financial performance, Stock prices, Steel and metal products industry

### ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

แนวคิดทางการเงินและงานวิจัยที่ผ่านมาแสดงให้เห็นว่าข้อมูลทางบัญชี โดยเฉพาะกำไรและอัตราส่วนทางการเงิน มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นและมีบทบาทสำคัญต่อการตัดสินใจลงทุน รวมถึงแนวคิดการเพิ่มมูลค่าผู้ถือหุ้นที่สะท้อนผ่านราคาหลักทรัพย์ในตลาดทุน การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจึงเป็นเครื่องมือสำคัญในการประเมินผลการดำเนินงาน สภาพคล่อง ความเสี่ยง และโครงสร้างเงินทุนของกิจการ โดยสามารถช่วยลดความซับซ้อนของข้อมูลทางบัญชีและสนับสนุนการตัดสินใจของนักลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ งานวิจัยทั้งในและต่างประเทศพบว่า ตัวแปรทางการเงิน เช่น EPS, BVPS, ROA และ ROE มีความสัมพันธ์หรืออิทธิพลต่อราคาหุ้น ขณะที่บางอัตราส่วนอาจไม่มีนัยสำคัญ ทั้งนี้ อุตสาหกรรมเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะถือเป็นอุตสาหกรรมพื้นฐานที่สำคัญต่อเศรษฐกิจไทย แต่มีความผันผวนสูงจากปัจจัยเศรษฐกิจและราคาวัตถุดิบ ส่งผลให้ผลประกอบการและราคาหุ้นมีความไม่แน่นอน อีกทั้งงานวิจัยในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ยังมีจำกัด ดังนั้น การศึกษานี้จึงมุ่งวิเคราะห์อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้ได้ข้อมูลเชิงประจักษ์ที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน การวางแผนทางการเงิน และการพัฒนากลยุทธ์ขององค์กร

### วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้น จำแนกรายบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### นิยามศัพท์เฉพาะ

นิยามศัพท์ในการวิจัยนี้อ้างอิงจากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะ โดย “กลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะ” หมายถึง อุตสาหกรรมที่ใช้เหล็กเป็นวัตถุดิบหลัก ซึ่งมีคุณสมบัติด้านความแข็งแรงสูง และนำไปใช้ในงานก่อสร้าง เครื่องจักร และยานยนต์ ส่วน “ราคาหุ้น” หมายถึง ราคาปิดของหลักทรัพย์ในวันทำการสุดท้ายของปี ซึ่งสะท้อนมูลค่าหุ้นตามกลไกอุปสงค์และอุปทาน รวมถึงความเชื่อมั่นของนักลงทุน สำหรับ “อัตราส่วนทางการเงิน” เป็นเครื่องมือที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินเพื่อประเมินฐานะและผลการดำเนินงานของกิจการ โดยตัวแปรสำคัญที่ใช้ในการศึกษานี้ ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตรา

ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) ซึ่งสะท้อนสภาพคล่อง ความเสี่ยง และความสามารถในการทำกำไรของบริษัท  
**ขอบเขตของการวิจัย**

การวิจัยนี้กำหนดขอบเขตด้านประชากรเป็นบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 23 บริษัท โดยคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินครบถ้วนในช่วงปี พ.ศ. 2558–2567 จำนวน 14 บริษัท ขอบเขตด้านตัวแปร ประกอบด้วยอัตราส่วนทางการเงิน 8 ตัว ได้แก่ Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (D/E), Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Earnings per Share (EPS), Book Value per Share (BVPS) และ Dividend Yield (DIY) ขอบเขตด้านเวลา ครอบคลุมข้อมูลระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 ถึง 2567 โดยใช้ข้อมูล ณ วันสิ้นงวดบัญชีของแต่ละปี

**ตาราง 1** ตัวอย่างบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	ชื่อย่อหลักทรัพย์ (หุ้น)	ชื่อบริษัท
1)	2S	บริษัท 2 เอส เมทัล จำกัด (มหาชน)
2)	AMC	บริษัท เอเชีย เมทัล จำกัด (มหาชน)
3)	BSBM	บริษัท บางสะพานบาร์มิล จำกัด (มหาชน)
4)	CEN	บริษัท แคปปิตอล เอ็นจิเนียริ่ง เน็ตเวิร์ค จำกัด (มหาชน)
5)	CITY	บริษัท ซิตี้ สตีล จำกัด (มหาชน)
6)	GJS	บริษัท จี เจ สตีล จำกัด (มหาชน)
7)	INOX	บริษัท โพลโค-ไทยน็อกซ์ จำกัด (มหาชน)
8)	LHK	บริษัท โลหะกิจ เม็ททอล จำกัด (มหาชน)
9)	MCS	บริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน)
10)	MILL	บริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน)
11)	PAP	บริษัท แปซิฟิกไพพ์ จำกัด (มหาชน)
12)	PERM	บริษัท เพ็มสตีลเว็คส์ จำกัด (มหาชน)
13)	SAM	บริษัท สามชัย สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)
14)	SMIT	บริษัท สหมิตรเครื่องกล จำกัด (มหาชน)

ข้อมูล ณ วันที่ 20 มกราคม 2569

**แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง** แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการศึกษานี้ครอบคลุมทฤษฎีการจัดการทางการเงิน ซึ่ง Brigham และ Houston (2009) อธิบายว่าการบริหารการเงินมีเป้าหมายเพื่อเพิ่มมูลค่าสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยสะท้อนผ่านราคาหุ้นในตลาดทุน รวมถึงแนวคิดมูลค่าเงินตามเวลาและการประเมินมูลค่าด้วยกระแสเงินสด (DCF) ซึ่งเป็นพื้นฐานสำคัญในการตัดสินใจลงทุน การจัดหาเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ด้านทฤษฎีการวิเคราะห์งบการเงิน Williams, Haka, Bettner และ Carcello (2009) ระบุว่าทฤษฎีการวิเคราะห์งบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือสำคัญในการประเมินผลการดำเนินงาน ฐานะทางการเงิน และความเสี่ยงของกิจการ โดยใช้วิธีการ เช่น การวิเคราะห์แนวโน้ม การวิเคราะห์ขนาดร่วม และการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งช่วยให้ข้อมูลทางบัญชีมีความหมายและสามารถเปรียบเทียบได้ ในส่วนของงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง Fama and French (1992) พบว่าปัจจัยพื้นฐาน เช่น ขนาดบริษัทและมูลค่าทางบัญชี มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนหุ้น ขณะที่ Ohlson (1995) ชี้ว่ามูลค่าหุ้นสามารถอธิบายได้จากกำไรสุทธิและมูลค่าทางบัญชี สำหรับงานวิจัยในประเทศ วรรณิการ์ ใจดี (2562) พบว่า EPS และ BVPS มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นส่วนบุุคชัย วงศ์สุวรรณ (2564) พบว่า ROA และ ROE มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น ในขณะที่ D/E มีอิทธิพลเชิงลบ ดังนั้น

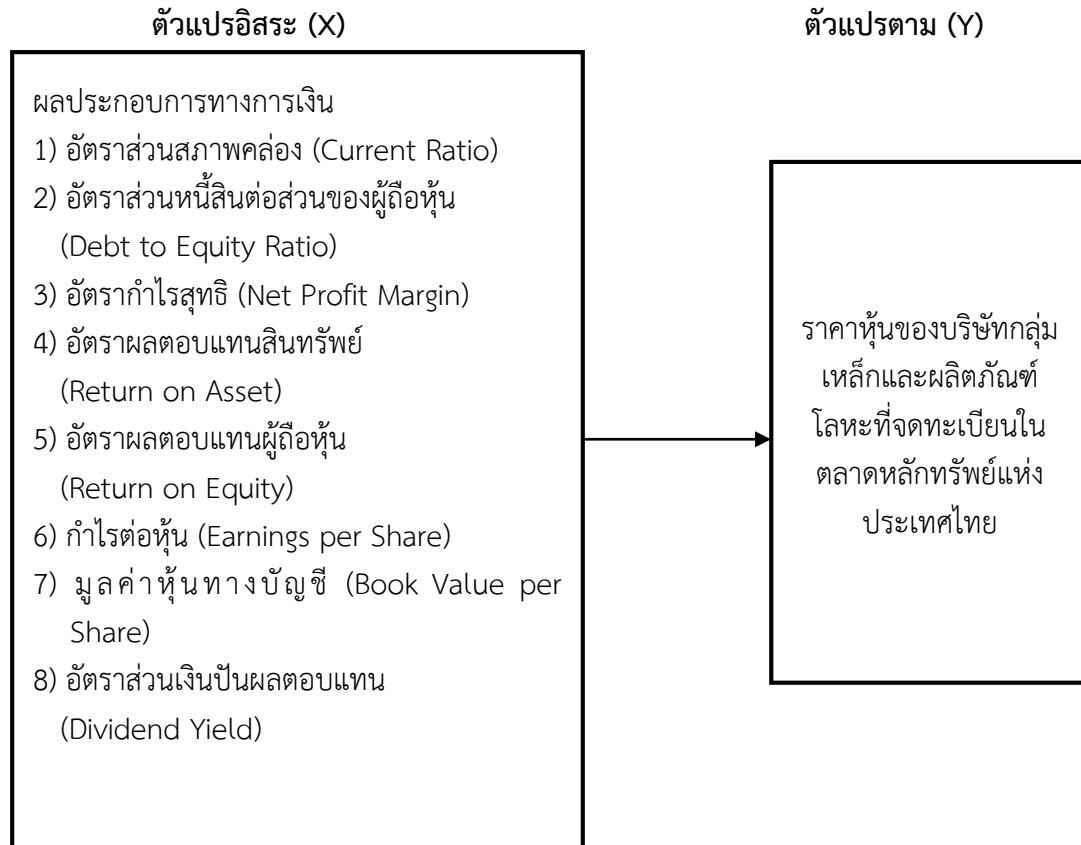
แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยดังกล่าวจึงเป็นพื้นฐานสำคัญในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### สมมติฐานการวิจัย

1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น 3) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น 4) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น 5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น 6) กำไรต่อหุ้น (EPS) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น 7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น 8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### กรอบแนวคิดการวิจัย

จากการทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องทางผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยเรื่อง อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีรายละเอียดของกรอบแนวคิดในการวิจัยดังต่อไปนี้



### ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

#### ระเบียบวิธีวิจัย

ในการศึกษาวิจัยเรื่อง อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยกำหนดแบบจำลองเชิงประจักษ์ภายใต้กรอบแนวคิดการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้การกำหนดให้ตัวแปรอิสระ (Independent Variables: X) เป็น

อัตราส่วนทางการเงิน กับตัวแปรตาม (Dependent Variable : Y) เป็นราคาหุ้น ผู้วิจัยจึงเลือกการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เป็นเครื่องมือทางสถิติในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นโดยใช้แนวคิดของรองศาสตราจารย์ ดร.กัลยา วานิชย์บัญชา และดร.ฐิตา วานิชย์บัญชา (2568) ในหนังสือชื่อ การใช้โปรแกรม SPSS for windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล ซึ่งได้อธิบายการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เป็นวิธีการทางสถิติที่เหมาะสมในการในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง ตัวแปรตาม (Dependent Variable : Y) หนึ่งตัว กับตัวแปรอิสระ (Independent Variables: X) ตั้งแต่สองตัวขึ้นไป ( $X_1, X_2, X_3, \dots, X_8$ ) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัว และวิเคราะห์ระดับและทิศทางของอิทธิพลที่มีต่อตัวแปรตาม ภายใต้สมมติฐานว่าอิทธิพลระหว่างตัวแปรสามารถเขียนในรูปแบบสมการเชิงเส้นดังนี้

$$Y=f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8)$$

โดยที่ Y คือ ตัวแปรตาม X คือ ตัวแปรอิสระ และ การศึกษาวิจัยในครั้งนี้จึงกำหนดแบบจำลองเชิงประจักษ์ในรูปแบบของสมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Linear Regression Model) ดังนี้

$$SP = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 D/E + \beta_3 ROE + \beta_4 EPS + \beta_5 ROA + \beta_6 NPM + \beta_7 DIY + \beta_8 BVPS$$

สำหรับแบบจำลองเชิงประจักษ์จากข้อมูลของกลุ่มตัวอย่าง สามารถเขียนสมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Linear Regression Model) ได้ดังนี้

$$SP = b_0 + b_1 CR + b_2 D/E + b_3 ROE + b_4 EPS + b_5 ROA + b_6 NPM + b_7 DIY + b_8 BVPS$$

โดย ตัวแปร SP คือ ราคาหุ้น (Stock Prices: SP) ของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร  $\beta_0$  หรือ  $b_0$  คือ ค่าคงที่ (Constant)

ตัวแปร b คือ Unstandardized Regression Coefficient

ตัวแปร  $\beta$  คือ Beta Standardized Regression Coefficient

ตัวแปร  $X_1$  คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) ตัวแปร  $X_2$  คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ตัวแปร  $X_3$  คือ อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ตัวแปร  $X_4$  คือ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset) ตัวแปร  $X_5$  คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ตัวแปร  $X_6$  คือ กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) ตัวแปร  $X_7$  คือ มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share) ตัวแปร  $X_8$  คือ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield)

### วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) จากการทบทวนแนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยต่างๆ แล้วกำหนดตัวแปรคืออัตราส่วนทางการเงิน จำนวน 8 อัตราส่วน ได้แก่ (1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) (2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) (3) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) (4) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) (5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) (6) กำไรต่อหุ้น (EPS) (7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) (8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) ของกลุ่มบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การกำหนดตัวแปรนั้นได้อ้างอิงถึงแนวทางการบริหารการเงินของ Brigham and Houston, 2009 ซึ่งอธิบายว่าการนำอัตราส่วนทางการเงินมาวิเคราะห์ความสามารถของกิจการในการสร้างกระแสเงินสดและผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นจะต้องอาศัยงบการเงินผ่านอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) ซึ่งเป็นเครื่องมือในการวัดประสิทธิภาพ ความสามารถในการทำกำไร ประสิทธิภาพการดำเนินงาน และมูลค่าตลาดของกิจการ (Brigham and Houston, 2009)

### 1) ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างของวิจัย คือ บริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีจำนวนทั้งหมด 23 บริษัท จำนวนกลุ่มตัวอย่างคำนวณโดยใช้โปรแกรม G\*Power 3.1.9.7 โดยกำหนดการ

ทดสอบ Two tails, Slope  $H_1$  0.30, Alpha error 0.05, Power (1-beta error) 0.95 (HHU, 2020) ได้จำนวน 134 ข้อมูล เพื่อให้การวิเคราะห์แม่นยำมากขึ้นผู้วิจัยได้กำหนดจำนวนข้อมูลข้อมูล 140 ข้อมูล ใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) คือบริษัทที่มีข้อมูลผลการดำเนินงานครบถ้วน ระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันที่ 30 ธันวาคม พ.ศ.2558 – 30 ธันวาคม พ.ศ.2567 (ถึงปีปัจจุบันที่ทำวิจัย) จำนวน 14 บริษัท

## 2) เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยใช้เครื่องมือเก็บรวบรวมข้อมูลจากข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) มีขั้นตอนดังนี้ 1) เก็บข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี พ.ศ 2558 - 2567 จากเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) <https://market.sec.or.th> ขั้นตอนที่ 2 เก็บข้อมูลราคาปิดของหุ้นบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี ตั้งแต่ พ.ศ 2558 -2567 จำนวน 14 บริษัทจากเว็บไซต์ <https://www.finnomena.com> ขั้นตอนที่ 3 นำข้อมูลที่ได้บันทึกลงในตารางบันทึกข้อมูลโปรแกรมและประมวลผลทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป

## 3) การตรวจสอบคุณภาพของเครื่องมือ

ตารางการบันทึกข้อมูลออกแบบตามหลักการวิเคราะห์ค่าเฉลี่ยเลขคณิตและอิทธิพลของตัวแปรอิสระต่อตัวแปรตามตามทฤษฎีการวิเคราะห์ Multiple Regression Analysis ในโปรแกรมสำเร็จรูป นำข้อมูลและผลการวิเคราะห์สุ่มสอบยืนยันความถูกต้องของตัวเลขกับข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 4) การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาวิจัยนี้ใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ วิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติดังนี้ ตามวัตถุประสงค์ 1) ใช้สถิติเชิงพรรณนา คือค่าเฉลี่ยเลขคณิต (mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (standard deviation) ตามวัตถุประสงค์ 2) ใช้การวิเคราะห์ Multiple Regression Analysis โดยกำหนดค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งตัวแปรตาม (Y) เป็นข้อมูลการวัดระดับอัตราส่วน โดยมีข้อจำกัดไม่เกิดปัญหา Multicollinearity คือ ตัวแปรอิสระ (X) มีจำนวน 8 ตัวได้แก่ (1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) (2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) (3) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) (4) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) (5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) (6) กำไรต่อหุ้น (EPS) (7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) (8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) ของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความเป็นอิสระไม่ขึ้นต่อกันหรือไม่มีความสัมพันธ์กันเองสูง 1) แสดงด้วยค่า Variance Inflation Factor (VIF) แต่ละค่าไม่เกิน 10 2) ค่า Eigen Value ไม่เข้าใกล้ 0 และ 3) ค่า Tolerance ไม่น้อยกว่า 0.5 เป็นต้น และตัวแปรอิสระ X กับตัวแปรตาม Y มีความสัมพันธ์ลักษณะเชิงเส้นโดยดูจากกราฟ หรือแผนภูมิกระจาย (Scatter Plot) การตรวจสอบค่าความคลาดเคลื่อน  $e_i$  มีการแจกแจงแบบ Normal Curve ดูจากการกระจายตัวอยู่ใต้เส้นทแยงมุม โดยทำ Histogram, Normal Probability Plot อีกทั้งยังตรวจสอบค่าความคลาดเคลื่อน  $e_i$  กับ  $e_i$  เป็นอิสระต่อกัน โดยดูค่า Durbin-Watson อยู่ระหว่าง 1.5 – 2.5 ซึ่งในการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุนั้น ผู้วิจัยใช้ค่าสถิติที่สำคัญเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์และอิทธิพลของตัวแปรอิสระต่อตัวแปรตาม ดังนี้

(1) สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุ Multiple Coefficient of Correlation: R ใช้เพื่อแสดงว่าตัวแปรอิสระมีอิทธิพลหรือมีผลกระทบ หรือมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามอยู่ในระดับใด โดยเป็นค่าสถิติโดยรวม ระหว่างตัวแปรอิสระหลายตัวแปรพร้อมกันทั้ง 8 ตัวแปร ( $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8$ ) กับตัวแปรตาม (Y) คือราคาหุ้น ของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายใต้แบบจำลองการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ ทั้งนี้ ค่า R มีค่าอยู่ระหว่าง 0 ถึง 1 หากค่า R ที่เข้าใกล้ 0 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมด 8 ตัวแปรมีอิทธิพลหรือมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม (Y) คือราคาหุ้นในระดับต่ำหรือแทบไม่มีความสัมพันธ์เชิงเส้น ในขณะที่หากค่า R ที่เข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมด 8 ตัว

แปร มีอิทธิพลหรือมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม (Y) คือราคาหุ้นในระดับสูง โดยมีเกณฑ์การวัดระดับ และความหมาย ออกเป็นระดับต่างๆ ดังนี้ (พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ, 2548)

ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	ความหมาย	ไม่มีอิทธิพล หรือไม่มีผลกระทบ หรือไม่มีความสัมพันธ์
ค่า R มีค่า <0.01	ความหมาย	ไม่มีอิทธิพล หรือไม่มีผลกระทบ หรือไม่มีความสัมพันธ์
ค่า R มีค่า 0.01 ถึง <0.20	ความหมาย	มีอิทธิพล หรือมีผลกระทบ หรือมีความสัมพันธ์ ต่ำที่สุด
ค่า R มีค่า 0.20 ถึง <0.30	ความหมาย	มีอิทธิพล หรือมีผลกระทบ หรือมีความสัมพันธ์ ต่ำมาก
ค่า R มีค่า 0.30 ถึง <0.40	ความหมาย	มีอิทธิพล หรือมีผลกระทบ หรือมีความสัมพันธ์ ต่ำ
ค่า R มีค่า 0.40 ถึง <0.50	ความหมาย	มีอิทธิพล หรือมีผลกระทบ หรือมีความสัมพันธ์ ค่อนข้างต่ำ
ค่า R มีค่า 0.50 ถึง <0.60	ความหมาย	มีอิทธิพล หรือมีผลกระทบ หรือมีความสัมพันธ์ ปานกลาง
ค่า R มีค่า 0.60 ถึง <0.70	ความหมาย	มีอิทธิพล หรือมีผลกระทบ หรือมีความสัมพันธ์ ค่อนข้างสูง
ค่า R มีค่า 0.70 ถึง <0.80	ความหมาย	มีอิทธิพล หรือมีผลกระทบ หรือมีความสัมพันธ์ สูง
ค่า R มีค่า 0.80 ถึง <0.90	ความหมาย	มีอิทธิพล หรือมีผลกระทบ หรือมีความสัมพันธ์ สูงมาก
ค่า R มีค่า 0.90 ถึง 1.00	ความหมาย	มีอิทธิพล หรือมีผลกระทบ หรือมีความสัมพันธ์ สูงที่สุด

(2) สัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุ Multiple Coefficient of Determination:  $R^2$  หรือ  $r^2$  หรือ R Square เป็นสัดส่วน หรือร้อยละที่ตัวแปรอิสระทั้ง 8 ตัวแปร ( $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8$ ) สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม (Y) คือราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือผลประกอบการทางการเงินตามอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วนมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นเป็นสัดส่วนร้อยละใดของความผันแปรภายใต้แบบจำลองสมการถดถอยเชิงพหุ โดย  $R^2$  มีค่าอยู่ระหว่าง 0 ถึง 1 ทั้งนี้ ถ้าค่า  $R^2$  ที่มีค่าเข้าใกล้ 1 หมายถึงความว่า ตัวแปรอิสระ (X) ทั้ง 8 ตัว สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม (Y) ได้ในระดับสูง ในทางกลับกัน  $R^2$  เข้าใกล้ 0 หมายความว่า ตัวแปรอิสระ (X) ทั้ง 8 ตัว สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม (Y) ได้ในระดับต่ำ

(3) Multiple Coefficient of Determination:  $R_A^2$  หรือ  $r_a^2$  หรือ Adjusted R Square เป็นค่าสถิติที่เมื่อเพิ่มตัวแปรอิสระ (X) เข้าสู่สมการความถดถอยจะทำให้ค่า  $R^2$  จะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเสมอ แม้ว่าตัวแปรอิสระ (X) ที่เพิ่มเข้ามาอาจไม่ได้มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม (Y) คือราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น ค่า Adjusted R Square จะทำหน้าที่ปรับลดอิทธิพลของจำนวนตัวแปรอิสระ (X) ทำให้อธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม (Y) คือราคาหุ้น ได้ดีและเหมาะสมมากยิ่งขึ้น

(4) ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน: b (Untandardized Regression Coefficient) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน หรือค่า b เป็นค่าสถิติที่ใช้แสดงขนาดและทิศทางของผลกระทบของตัวแปรอิสระ (X) แต่ละตัวแปรกับตัวแปรตาม (Y) คือราคาหุ้น ภายใต้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ โดยพิจารณาอิทธิพลของตัวแปรอิสระตัวนั้นในขณะที่ควบคุมตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในสมการให้คงที่ และค่า Beta (Standardized Regression Coefficient) เป็นค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน ซึ่งได้จากการแปลงค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน (b) ให้อยู่ในรูปมาตรฐานสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{Beta } j = b_j \left( \frac{S_j}{S_Y} \right)$$

โดยที่  $B_j$  = สัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรอิสระที่ j ;  $j = 1, 2, \dots, k$   $S_j$  = ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรอิสระที่ j ( $X_j$ )  $S_Y$  = ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรตาม Y ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน ( $b_j$ ) ของตัวแปรอิสระตัวที่ j หมายถึง การเปลี่ยนแปลงของค่าเฉลี่ยของ ตัวแปรตาม (Y) หรือราคาหุ้น เมื่อค่าของตัวแปรอิสระ ( $X_j$ ) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย โดยกำหนดให้ตัวแปรอิสระอื่นคงที่ ซึ่งจะส่งผลให้ค่าเฉลี่ยของตัวแปรตามเปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยเท่ากับ  $b_j$  หน่วย อย่างไรก็ตาม

ในกรณีที่มีตัวแปรอิสระหลายตัว การเปรียบเทียบอิทธิพลของตัวแปรอิสระแต่ละตัวโดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์ (b) โดยตรงไม่สามารถกระทำได้ เนื่องจากตัวแปรแต่ละตัวมีหน่วยวัดที่แตกต่างกัน ดังนั้นจึงนิยมใช้ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน (Standardized Regression Coefficient: Beta หรือ  $\beta$ ) ซึ่งเป็นค่าที่ไม่มีหน่วยวัด เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบอิทธิพลเชิงสัมพัทธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัวที่มีต่อตัวแปรตาม โดยสามารถอธิบายได้ว่า เมื่อค่าของตัวแปรอิสระตัวที่ j เพิ่มขึ้น 1 จะส่งผลให้ตัวแปรตามเปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยเท่ากับ  $\beta_j$  ทั้งนี้ ตัวแปรอิสระที่มีค่าขนาดสัมบูรณ์ของ  $\beta$  สูงกว่า จะถือว่ามีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามมากกว่าตัวแปรอื่นเมื่อพิจารณาในเชิงสัมพัทธ์ ดังนั้น ในการศึกษาค้างนี้จึงใช้ค่า Beta เพื่อประเมินและเปรียบเทียบความสำคัญของอัตราส่วนทางการเงินแต่ละตัวที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กัลยา วานิชย์บัญชา และ จิตา วานิชย์บัญชา, 2568)

**ผลการวิจัย** ตามวัตถุประสงค์ของการวิจัยข้อ 1

**ตาราง 2** ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของผลประกอบการทางการเงินของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Ratio	CR (T)	D/E (T)	NPM (%)	ROA (%)	ROE (%)	EPS (บาท)	BVPS (%)	DIY (%)	PRICE (บาท)
บริษัท	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)
2S	5.890	0.309	3.981	11.000	15.090	0.284	3.388	5.912	2.658
	(4.614)	(0.224)	(4.194)	(11.399)	(15.080)	(0.289)	(0.543)	(3.767)	(1.093)
AMC	1.469	0.759	2.546	4.511	7.200	0.379	4.867	3.501	2.500
	(0.336)	(0.285)	(4.920)	(8.412)	(14.014)	(0.689)	(1.345)	(4.255)	(1.093)
BSBM	42.524	0.044	-1.860	1.707	1.808	0.031	1.669	5.349	0.904
	(55.877)	(0.041)	(13.642)	(5.968)	(6.365)	(0.104)	(0.045)	(4.086)	(0.290)
CEN	4.795	0.407	-12.998	-5.070	-11.663	-0.188	2.953	0.650	1.831
	(3.023)	(0.244)	(26.233)	(10.690)	(24.445)	(0.447)	(0.555)	(1.486)	(0.923)
CITY	150.174	0.014	-2.963	1.765	1.818	0.060	4.333	1.387	2.501
	(130.623)	(0.006)	(20.997)	(3.997)	(4.111)	(0.150)	(0.148)	(1.575)	(0.585)
GJS	3.574	0.237	-4.405	-3.638	-4.361	-0.026	0.952	0.000	0.251
	(3.493)	(0.193)	(10.442)	(10.802)	(12.270)	(0.081)	(0.601)	(0.000)	(0.131)
INOX	3.279	0.315	1.816	2.433	3.241	0.039	1.164	3.113	0.819
	(0.564)	(0.065)	(1.902)	(2.589)	(3.421)	(0.039)	(0.035)	(3.933)	(0.338)
LHK	2.860	0.389	4.523	5.988	9.538	0.337	3.631	8.465	2.747
	(0.404)	(0.085)	(1.520)	(2.114)	(3.331)	(0.117)	(0.188)	(2.612)	(1.174)
MCS	2.432	0.510	14.702	14.562	21.879	1.200	6.864	6.841	9.684
	(0.439)	(0.142)	(7.148)	(9.087)	(13.384)	(0.678)	(1.423)	(3.913)	(3.180)
MILL	0.633	3.765	13.206	-2.405	-16.848	-0.088	14.665	0.914	0.796
	(0.134)	(4.597)	(2.030)	(11.323)	(55.805)	(0.320)	(1.419)	(1.358)	(0.369)
PAP	1.538	0.866	1.427	2.686	4.169	0.169	3.533	7.210	2.806
	(0.349)	(0.210)	(3.598)	(7.038)	(12.223)	(0.447)	(0.435)	(8.197)	(0.918)

Ratio	CR (T)	D/E (T)	NPM (%)	ROA (%)	ROE (%)	EPS (บาท)	BVPS (%)	DIY (%)	PRICE (บาท)
บริษัท	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)
PERM	0.843 (0.175)	3.462 (1.929)	-1.804 (6.679)	-0.804 (8.367)	-7.422 (34.976)	-0.054 (0.468)	1.583 (0.402)	2.509 (3.639)	1.443 (0.964)
SAM	0.873 (0.073)	1.142 (0.273)	-1.604 (2.566)	-1.711 (2.715)	-3.678 (5.732)	-0.063 (0.094)	1.773 (0.180)	0.000 (0.000)	0.735 (0.442)
SMIT	8.320 (2.364)	0.129 (0.023)	10.069 (1.860)	7.693 (2.103)	8.730 (2.493)	0.377 (0.104)	4.300 (0.373)	6.619 (1.395)	3.992 (0.752)

จากตาราง 2 พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ของบริษัทกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด โดยบริษัท ชิตี สตีล จำกัด (มหาชน) (CITY) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนสภาพคล่องสูงสุดเท่ากับ 150.174 เท่า (S.D. = 130.623) ในขณะที่บริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน) (MILL) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วน สภาพคล่องต่ำสุดเท่ากับ 0.633 เท่า (S.D. = 0.134) อัตราส่วนหนี้สินต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ของบริษัทกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด โดยบริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน) (MILL) มีค่าเฉลี่ย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุดเท่ากับ 3.765 เท่า (S.D. = 4.597) ในขณะที่บริษัท ชิตี สตีล จำกัด (มหาชน) (CITY) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำสุดเท่ากับ 0.014 เท่า (S.D. = 0.006) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ ถือหุ้น (D/E) ของบริษัทกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด โดยบริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน) (MILL) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สิน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุดเท่ากับ 3.765 เท่า (S.D. = 4.597) ในขณะที่บริษัท ชิตี สตีล จำกัด (มหาชน) (CITY) มีค่าเฉลี่ย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำสุดเท่ากับ 0.014 เท่า (S.D. = 0.006) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัท กลุ่มตัวอย่างทั้งหมด โดยบริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน) (MCS) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์สูงสุดเท่ากับ 14.562% (S.D. = 9.087) ในขณะที่บริษัท แคปปิตอล เอ็นจิเนียริง เน็ตเวิร์ค จำกัด (มหาชน) (CEN) มีค่าเฉลี่ยอัตรา ผลตอบแทนสินทรัพย์ต่ำสุดเท่ากับ -5.070% (S.D. = 10.690) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทกลุ่มตัวอย่าง ทั้งหมด โดยบริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน) (MCS) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูงสุดเท่ากับ 21.879% (S.D. = 13.384) ในขณะที่บริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน) (MILL) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นต่ำสุดเท่ากับ - 16.848% (S.D. = 55.805) กำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด โดยบริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน) (MCS) มีค่าเฉลี่ยกำไรต่อหุ้น สูงสุดเท่ากับ 1.200 บาท (S.D. = 0.678) ในขณะที่บริษัท แคปปิตอล เอ็นจิเนียริง เน็ตเวิร์ค จำกัด (มหาชน) (CEN) มีค่าเฉลี่ยกำไรต่อหุ้นต่ำสุดเท่ากับ -0.188 บาท (S.D. = 0.447) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) ของ บริษัทกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด โดยบริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน) (MILL) มีค่าเฉลี่ยมูลค่าทางบัญชีสูงสุดเท่ากับ 14.665% (S.D. = 1.419) ในขณะที่บริษัท จี เจ สตีล จำกัด (มหาชน) (GJS) มีค่าเฉลี่ยมูลค่าทางบัญชีต่ำสุดเท่ากับ 0.952% (S.D. = 0.601) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) ของบริษัทกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด โดยบริษัท โลหะกิจ เม็ททอล จำกัด (มหาชน) (LHK) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนสูงสุดเท่ากับ 8.465% (S.D. = 2.612) ในขณะที่บริษัท จี เจ สตีล จำกัด (มหาชน) (GJS) และบริษัท สามชัย สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (SAM) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ต่ำสุดเท่ากับ 0.000% (S.D. = 0.000) ราคาหุ้น (Price) ของบริษัทกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด โดยบริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน) (MCS) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นสูงสุดเท่ากับ 9.684 บาท (S.D. = 3.180) ในขณะที่บริษัท จี เจ สตีล จำกัด (มหาชน) (GJS) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นต่ำสุดเท่ากับ 0.251 บาท (S.D. = 0.131)

ตามวัตถุประสงค์ของการวิจัยข้อ 2

**ตาราง 3** ตารางแสดงผลการวิเคราะห์ของตัวแปรอิสระของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยพิจารณาจากค่า Tolerance และค่า Variance Inflation Factor (VIF) ดังนี้

ตัวแปร	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR)	0.697	1.434
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)	0.280	3.576
อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	0.299	3.341
อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA)	0.119	8.402
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	0.109	9.141
กำไรต่อหุ้น (EPS)	0.296	3.380
มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS)	0.671	1.491
อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY)	0.910	1.099

a. Dependent Variable: PRICE\_(บาท)

จากตาราง 3 แสดงผลการวิเคราะห์ ค่า Tolerance เป็นค่าสถิติที่ใช้พิจารณาระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยมีค่าใกล้ 0 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่นในระดับสูง ซึ่งอาจสะท้อนถึงปัญหา Multicollinearity เนื่องจากหากค่าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรมีความเป็นอิสระจากตัวแปรอื่น และเมื่อพิจารณาตารางที่ 4 พบว่า ค่า Tolerance ของตัวแปรอิสระทุกตัวโดยมีค่าอยู่ในช่วง 0.109 – 0.910 ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ที่ยอมรับได้จึงแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ และไม่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ในส่วนของค่า Variance Inflation Factor (VIF) ซึ่งเป็นค่าสถิติที่ใช้พิจารณาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ โดยค่าที่มีค่าเท่ากับ 1 หรือใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่นในระดับต่ำ ขณะที่ค่าที่สูงโดยเฉพาะค่าที่มากกว่า 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่นในระดับสูง ซึ่งอาจสะท้อนถึงปัญหา Multicollinearity ทั้งนี้เมื่อพิจารณาค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระทุกตัวพบว่ามีค่าอยู่ระหว่าง 1.099 – 9.141 ซึ่งแต่ละตัวแปรมีค่าไม่เกิน 10 สะท้อนว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำและไม่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity

ตาราง 4 แสดงผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของผลประกอบการทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร	b	SE <sub>b</sub>	$\beta$	t	Sig.
ค่าคงที่	0.754	0.252		2.996	0.003
อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR)	0.000	0.003	0.009	0.158	0.875
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)	-0.189	0.136	-0.130	-0.393	0.166
อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	-0.036	0.018	-0.175	-0.947	0.054
อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA)	0.089*	0.039	0.323*	2.261	0.025*
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	-0.050*	0.017	-0.440*	-2.953	0.004*
กำไรต่อหุ้น (EPS)	4.240*	0.475	0.810*	8.933	0.000*
มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS)	0.123*	0.044	0.169*	2.807	0.006*
อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY)	0.134*	0.029	0.235*	4.554	0.000*

---


$$R = 0.826 \quad R^2 = 0.682 \quad F = 35.074 \quad \text{Sig} = 0.000^*$$

$$SE_{\text{est}} = 1.462 \quad \text{Adjusted } R^2 = 0.662 \quad \text{Durbin-Watson} = 0.922$$


---

\* ระดับนัยทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตาราง 4 สรุปผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยที่  
 $SP =$  ราคาหุ้น,  $b_0 =$  ค่าคงที่,  $b_1 - b_8 =$  ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรอิสระแต่ละตัว

ในสมการ  $SP = b_0 + b_1CR + b_2D/E + b_3NPM + b_4ROA + b_5ROE + b_6EPS + b_7BVPS + b_8DIY$

$$SP = 0.754 + 0.000(CR) - 0.189(D/E) - 0.036(NPM) + 0.089(ROA) - 0.050(ROE) + 4.240(EPS) + 0.123(BVPS) + 0.134(DIY)$$

$$(2.996) (0.158) (-0.393) (-0.947) (2.261) (-2.953) (8.933) (2.807) (4.554)$$

$$R = 0.826 \quad R^2 = 0.682 \quad \text{Adjusted } R^2 = 0.662 \quad SE_{\text{est}} = 1.462 \quad F = 35.074 \quad t = 2.996$$

พบว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุ (R) เท่ากับ 0.826 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในระดับสูงมาก ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุ (Multiple Coefficient of Determination:  $R^2$ ) แสดงค่าร้อยละ 68.2 ที่ตัวแปรอิสระทั้ง 8 ตัว ได้แก่ (1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) (2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) (3) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) (4) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) (5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) (6) กำไรต่อหุ้น (EPS) (7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) (8) อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน (DIY) สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ร้อยละ 68.2 และเมื่อปรับค่า Multiple Coefficient of Determination:  $R_A^2$  หรือ Adjusted  $R^2$  ลดอิทธิพลจำนวนตัวแปรที่นำเข้าวิเคราะห์แล้ว มีค่าเท่ากับ 0.662 แสดงว่าผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วนสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ร้อยละ 66.2 นอกจากนี้ค่าสถิติที่ใช้ในการทดสอบความเหมาะสมของสมการ (F) เท่ากับ 35.074 และมีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 แสดงว่าผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยรวมมีนัยสำคัญทางสถิติหมายถึงตัวแปรอิสระ (X) หรือผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วนร่วมกันมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น (Y) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ค่า Durbin-Watson เป็นค่าสถิติที่ใช้ทดสอบความเป็นอิสระของค่าคลาดเคลื่อน ( $e_i$  และ  $e_j$ ) โดยค่าที่เหมาะสมควรอยู่ในช่วง 1.50 – 2.50 ซึ่งแสดงว่าค่าคลาดเคลื่อนมีความเป็นอิสระต่อกัน จากการวิเคราะห์พบว่า ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 0.922 ซึ่งต่ำกว่าช่วงเกณฑ์ที่กำหนดเล็กน้อย และจากผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุสามารถอธิบายค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงส่วน (Untandardized Regression Coefficient: b) และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยมาตรฐาน (Standardized Regression Coefficient:  $\beta$ ) ของตัวแปรแต่ละตัวพบว่า CR มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในเชิงบวก แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 D/E และ NPM มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในเชิงลบ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ROA, EPS, BVPS และ DIY มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในเชิงบวก มีนัยสำคัญทางสถิติ ขณะที่ ROE, มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในเชิงลบ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

### การอภิปรายผล

**ผลการศึกษาตามวัตถุประสงค์ข้อ 1** ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นจำแนกรายบริษัท พบว่า (1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) บริษัท ชิตี สตีล จำกัด (มหาชน) (CITY) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนสภาพคล่องสูงสุดเท่ากับ 150.174 เท่า (S.D. = 130.623) ในขณะที่บริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน) (MILL) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วน สภาพคล่องต่ำสุดเท่ากับ 0.633 เท่า (S.D. = 0.134) (2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) บริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน) (MILL) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุดเท่ากับ 3.765 เท่า (S.D. = 4.597) ในขณะที่บริษัท ชิตี สตีล จำกัด (มหาชน) (CITY) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำสุดเท่ากับ 0.014 เท่า (S.D. = 0.006)

(3) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) บริษัท เอ็ม.ซี.เอส. สตีล จำกัด (มหาชน) (MCS) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุดเท่ากับ 14.702% (S.D. = 7.148) ในขณะที่บริษัท แคปปิตอล เอ็นจิเนียริ่ง เน็ตเวิร์ค จำกัด (มหาชน) (CEN) มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิต่ำสุดเท่ากับ -12.998% (S.D. = 26.233) (4) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) บริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน) (MCS) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์สูงสุดเท่ากับ 14.562% (S.D. = 9.087) ในขณะที่บริษัท แคปปิตอล เอ็นจิเนียริ่ง เน็ตเวิร์ค จำกัด (มหาชน) (CEN) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ต่ำสุดเท่ากับ -5.070% (S.D. = 10.690) (5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) บริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน) (MCS) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูงสุดเท่ากับ 21.879% (S.D. = 13.384) ในขณะที่บริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน) (MILL) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นต่ำสุดเท่ากับ -16.848% (S.D. = 55.805) (6) กำไรต่อหุ้น (EPS) บริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน) (MCS) มีค่าเฉลี่ยกำไรต่อหุ้น สูงสุดเท่ากับ 1.200 บาท (S.D. = 0.678) ในขณะที่บริษัท แคปปิตอล เอ็นจิเนียริ่ง เน็ตเวิร์ค จำกัด (มหาชน) (CEN) มีค่าเฉลี่ยกำไรต่อหุ้นต่ำสุดเท่ากับ -0.188 บาท (S.D. = 0.447) (7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) บริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน) (MILL) มีค่าเฉลี่ยมูลค่าทางบัญชีสูงสุดเท่ากับ 14.665 บาท (S.D. = 1.419) ในขณะที่บริษัท จี เจ สตีล จำกัด (มหาชน) (GJS) มีค่าเฉลี่ยมูลค่าทางบัญชีต่ำสุดเท่ากับ 0.952 บาท (S.D. = 0.601) (8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) บริษัท โลหะกิจ เม็ททอล จำกัด (มหาชน) (LHK) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนสูงสุดเท่ากับ 8.465% (S.D. = 2.612) ในขณะที่บริษัท จี เอส สตีล จำกัด (มหาชน) (GJS) และบริษัท สามชัย สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (SAM) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนต่ำสุดเท่ากับ 0.000% (S.D. = 0.000) (9) ราคาหุ้น (Price) บริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน) (MCS) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นเท่ากับ 9.684 บาท (S.D. = 3.180) ในขณะที่บริษัท จี เจ สตีล จำกัด (มหาชน) (GJS) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นต่ำสุดเท่ากับ 0.251 บาท (S.D. = 0.131)

**ผลการศึกษาตามวัตถุประสงค์ข้อ 2 และตามสมมติฐาน** วิเคราะห์อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้น พบว่า

(1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น (2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น (3) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าอัตราส่วนสภาพคล่องเป็นตัวชี้วัดที่สะท้อน “ความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น” ของกิจการ ซึ่งเป็นมุมมองด้านความมั่นคงทางการเงินในระยะสั้นมากกว่าการสะท้อน “ศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนในอนาคต” ที่นักลงทุนให้ความสำคัญในการกำหนดราคาหุ้น สอดคล้องกับวิจัยของ กรรณิการ์ ใจดี (2562) ที่พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นและสอดคล้องกับแนวคิดการวิเคราะห์งบการเงินของ Williams, Haka, Bettner และ Carcello (2009) ที่ระบุว่า อัตราส่วนสภาพคล่องเป็นเพียงเครื่องมือในการประเมินความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น ไม่ได้สะท้อนมูลค่าของกิจการโดยตรง ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าแม้ D/E จะเป็นตัวชี้วัดความเสี่ยงทางการเงินของกิจการ แต่ในทางปฏิบัตินักลงทุนไม่ได้พิจารณา D/E เพียงลำพังในการตัดสินใจลงทุน หากแต่พิจารณาพร้อมกับปัจจัยอื่น เช่น ความสามารถในการทำกำไร กระแสเงินสด และแนวโน้มการเติบโตของกิจการ สอดคล้องกับแนวคิดการวิเคราะห์งบการเงินของ Williams et al. (2009) ที่ระบุว่า อัตราส่วนทางการเงินควรพิจารณาพร้อมกันหลายตัวแปร ไม่สามารถใช้เพียงตัวแปรเดียวในการอธิบายมูลค่าหุ้นได้ แม้ NPM จะเป็นตัวชี้วัดสำคัญที่สะท้อนประสิทธิภาพในการควบคุมต้นทุนและความสามารถในการสร้างกำไรของกิจการ แต่ในอุตสาหกรรมเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะซึ่งมีลักษณะเป็นอุตสาหกรรมวัฏจักร (Cyclical Industry) และมีความผันผวนสูงจากราคาวัตถุดิบในตลาดโลก สอดคล้องกับวิจัยของ Della Chairini Ibrahim, and Harry Patuan Panjaitan ได้ศึกษาอิทธิพลของ NPM, PBV, DER, TATO และ EPS ต่อราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์และบริษัทในเครือที่จะทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย พบว่า อัตรากำไรสุทธิ ไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

(4) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในเชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์เพิ่มขึ้น 1% (b) ราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้น 0.089 บาท หรือ เมื่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์เพิ่มขึ้น 1

(β) ราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้น 0.323 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า ROA เป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนความสามารถของกิจการในการนำสินทรัพย์ทั้งหมดไปใช้ก่อให้เกิดกำไร ซึ่งเป็นตัวแทนของ “ประสิทธิภาพในการดำเนินงานโดยรวม” หากบริษัทสามารถใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ย่อมแสดงถึงศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนในอนาคต ส่งผลให้นักลงทุนเกิดความเชื่อมั่นและประเมินมูลค่าหุ้นสูงขึ้น สอดคล้องกับ Brigham & Houston (2009) ที่ชี้ว่าความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นปัจจัยสำคัญต่อมูลค่าหุ้น นอกจากนี้ ยังสอดคล้องกับ งานวิจัยของ Wahyudi และ Sugiharto (2024) ที่พบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) มีอิทธิพลต่อมูลค่าหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

(5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในเชิงลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 1% (b) ราคาหุ้นจะลดลง 0.050 บาท หรือ เมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 1 (β) ราคาหุ้นจะลดลง 0.440 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า ROE เป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนประสิทธิภาพของกิจการในการนำเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นไปสร้างกำไร หากบริษัทมีค่า ROE สูง ย่อมแสดงถึงความสามารถในการบริหารจัดการเงินทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพซึ่งช่วยเพิ่มความน่าสนใจในการลงทุนและส่งผลให้ราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้นตามความคาดหวังของนักลงทุน สอดคล้องกับ DuPont Analysis ที่อธิบายว่า ROE เป็นผลลัพธ์ของประสิทธิภาพในการดำเนินงาน การบริหารสินทรัพย์และโครงสร้างเงินทุน และสอดคล้องกับแนวคิดของ Brigham & Houston (2009) ที่ระบุว่าความสามารถในการสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นเป็นปัจจัยสำคัญต่อมูลค่ากิจการ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Wahyudi และ Sugiharto (2024) ที่พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ROE มีอิทธิพลต่อมูลค่าหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

(6) กำไรต่อหุ้น (EPS) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในเชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 1 บาท (b) ราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้น 4.240 บาท หรือ เมื่อกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 1 (β) ราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้น 0.810 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า EPS เป็นข้อมูลทางการเงินที่เข้าใจง่ายและได้รับความนิยมอย่างแพร่หลายในหมู่นักลงทุนและนักวิเคราะห์ในการใช้ประเมินมูลค่าหุ้น รวมถึงเป็นองค์ประกอบสำคัญในการคำนวณอัตราส่วนทางการเงินอื่น สอดคล้องกับ ทฤษฎีการประเมินมูลค่าหุ้น (Valuation Theory) ที่ระบุว่าราคาหุ้นสะท้อนความสามารถในการสร้างกำไรของกิจการ

(7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในเชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเพิ่มขึ้น 1 บาท (b) ราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้น 0.123 บาท หรือ เมื่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเพิ่มขึ้น 1 (β) ราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้น 0.169 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า BVPS เป็นตัวชี้วัดที่สะท้อน “มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกิจการต่อหุ้น” ซึ่งแสดงถึงฐานะทางการเงินและความมั่นคงของบริษัท หากบริษัทมี BVPS สูง ย่อมบ่งบอกถึงการมีสินทรัพย์สุทธิที่แข็งแกร่งเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นส่งผลให้นักลงทุนเกิดความเชื่อมั่นในมูลค่าพื้นฐานของกิจการ และประเมินราคาหุ้นในระดับที่สูงขึ้น สอดคล้องกับ ทฤษฎี Ohlson (1995) ที่ระบุว่ามูลค่าทางบัญชีเป็นปัจจัยสำคัญในการอธิบายมูลค่าหุ้น และสอดคล้องกับแนวคิดของ Fama & French (1992) ที่ชี้ว่ามูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

(8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในเชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้น 1% (b) ราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้น 0.134 บาท หรือ เมื่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้น 1 (β) ราคาหุ้นจะลดลง 0.235 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า ค่า Dividend Yield ที่สูงอาจไม่ได้สะท้อนถึงการจ่ายเงินปันผลที่เพิ่มขึ้นเพียงอย่างเดียว แต่ในหลายกรณีเกิดจาก “ราคาหุ้นที่ลดลง” ซึ่งเป็นตัวส่วนของการคำนวณ ส่งผลให้ค่า DIY สูงขึ้นโดยอัตโนมัติ ดังนั้น ความสัมพันธ์เชิงลบที่พบจึงอาจสะท้อนว่าหุ้นที่มีราคาลดลง สอดคล้องกับวิจัยของ อัจฉริยา สีสา. ที่พบว่าอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไรและมูลค่ากิจการ ได้แก่ NPM, ROA, ROE,P/BV และ DIY มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ขณะที่อัตราส่วนด้านสภาพคล่องไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญ

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุ (R) มีค่าเท่ากับ 0.826 แสดงถึงตัวแปรอิสระทั้ง 8 ตัว ซึ่งได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) มีอิทธิพลหรือมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระดับสูง ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุ ( $R^2$ ) มีค่าเท่ากับ 0.682 หรือคิดเป็นร้อยละ 68.20 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้ง 8 ตัว สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นหรือผลประกอบการทางการเงินของบริษัทกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ร้อยละ 92.20 ส่วนที่เหลือร้อยละ 7.80 อาจเกิดจากปัจจัยอื่นที่ไม่ได้รวมอยู่ในแบบจำลอง และเมื่อปรับค่าสถิติพลจำนวนตัวแปรที่นำเข้าวิเคราะห์แล้ว Multiple Coefficient of Determination:  $R_A^2$  หรือ Adjusted  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.662 แสดงว่าผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วนสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ร้อยละ 66.2

### ข้อเสนอแนะ

1) ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งนี้ (1) การวิจัยนี้พบว่าผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วน มีอิทธิพลกับราคาหุ้นอยู่ในระดับสูงมาก นักลงทุนหรือผู้สนใจที่จะลงทุนควรใช้ข้อมูลค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินหรือผลประกอบการทางการเงินร่วมกับข้อมูลราคาหุ้นในอดีตประกอบการตัดสินใจลงทุน (2) ในการวิจัยครั้งนี้พบประเด็นสำคัญว่า ROA ROE EPS BVPS และ DIY มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรให้ความสำคัญกับผลประกอบการทางการเงินทั้ง 5 อัตราส่วน และ EPS เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นสูงสุดในกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น นักลงทุนจึงควรให้ความสำคัญกับ EPS เป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนผลตอบแทนโดยตรงที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับ และสามารถนำไปใช้ประเมินมูลค่าหุ้นได้อย่างชัดเจน (3) การวิจัยนี้พบว่าค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินมีความแตกต่างกันระหว่างบริษัท สะท้อนถึงความแตกต่างด้านประสิทธิภาพการดำเนินงาน ผู้บริหารบริษัทในกลุ่มเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะสามารถนำผลการวิจัยไปใช้เป็นแนวทางในการพัฒนาการบริหารจัดการ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพยกระดับผลการดำเนินงานของกิจการและ 2) ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป (1) ข้อมูลงบการเงินที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลรายปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 ถึงปี พ.ศ. 2567 รวมระยะเวลา 10 ปี ดังนั้น การศึกษาครั้งต่อไปพิจารณาขยายช่วงระยะเวลาในการเก็บรวบรวมข้อมูลให้ยาวนานขึ้น เพื่อให้ได้ข้อมูลที่มีความครอบคลุม และสามารถสะท้อนแนวโน้มของผลการดำเนินงานของกิจการได้ชัดเจนขึ้น อีกประการหนึ่ง ควรพิจารณาใช้ข้อมูลในรูปแบบรายไตรมาส เพื่อให้สามารถวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินกับการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในระยะสั้นได้อย่างละเอียดและสอดคล้องกับสถานการณ์ในแต่ละช่วงเวลา พร้อมกันนี้ควรแบ่งช่วงเวลาการศึกษาออกเป็นช่วงก่อนและหลังสถานการณ์วิกฤตโควิด-19 เพื่อทดสอบว่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรมีความสม่ำเสมอหรือมีความแตกต่างกันในแต่ละช่วงเวลา การวิเคราะห์ในลักษณะดังกล่าวจะช่วยให้เข้าใจผลกระทบของเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจที่สำคัญต่อพฤติกรรมของราคาหุ้น และช่วยเพิ่มความสมบูรณ์ในการอธิบายผลการวิจัยในด้านช่วงเวลา ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้ข้อมูลในการนำผลการวิจัยไปประยุกต์ใช้ได้อย่างเหมาะสม (2) การศึกษางานวิจัยครั้งต่อไปสามารถพิจารณาเพิ่มตัวแปรที่สะท้อนปัจจัยภายนอกของกิจการ เช่น อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDP Growth) อัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราเงินเฟ้อ งบประมาณการลงทุนของภาครัฐด้านโครงสร้างพื้นฐาน หรือราคาวัสดุก่อสร้าง เพื่อให้แบบจำลองการวิเคราะห์สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงหรือความผันผวนของราคาหุ้นได้อย่างครอบคลุมยิ่งขึ้น และช่วยให้การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นมีความสมบูรณ์ขึ้น (3) การศึกษางานวิจัยครั้งต่อไปสามารถพิจารณาขยายขอบเขตของอุตสาหกรรมที่ใช้ในการศึกษา โดยทำการเปรียบเทียบอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความเกี่ยวข้องกัน เช่น กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มวัสดุก่อสร้าง หรือกลุ่มพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน เพื่อพิจารณาว่าผลการวิจัยที่ได้มีลักษณะ

เฉพาะเจาะจงต่ออุตสาหกรรมเหล็กและผลิตภัณฑ์โลหะหรือสามารถนำไปอธิบายและอ้างอิงกับอุตสาหกรรมอื่นที่มีลักษณะธุรกิจใกล้เคียงกันได้ ซึ่งช่วยให้การนำผลการวิจัยไปประยุกต์ใช้มีความเหมาะสมและครอบคลุมยิ่งขึ้น

### เอกสารอ้างอิง

- กัลยา วานิชย์บัญชา และฐิตา วานิชย์บัญชา. (2568). *การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล* (พิมพ์ครั้งที่ 37). กรุงเทพฯ: ศูนย์หนังสือแห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ชื่นชีวัน วิมล และศิริขวัญ เจริญวิริยะกุล. (2566). ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสาร PMR*, 7(1). สืบค้นจาก <https://so09.tci-thaijo.org/index.php/PMR/article/view/2703/1568>
- ธีราพร มงคลธีระสกุล. (2567). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นจาก [https://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2024/TU\\_2024\\_6602110188\\_20328\\_30591.pdf](https://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2024/TU_2024_6602110188_20328_30591.pdf)
- ภัทรสุดา ศิริสุจริตธรรม. (2566). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (*การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง*). สืบค้นจาก <https://mmm.ru.ac.th/isrumbamm/twin12/6614154082.pdf>
- มนฉกร เลิศคำ, ศิริรัตน์ ถึงการ, และ ปวีณา กัณดา. (2567). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. *วารสารบัญชีปริทัศน์*. สืบค้น 24 มกราคม 2569, สืบค้นจาก [https://so02.tci-thaijo.org/index.php/JAR\\_CRRU/article/view/268242](https://so02.tci-thaijo.org/index.php/JAR_CRRU/article/view/268242)
- พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ. (2548). *การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อการบริหาร* (ฉบับปรับปรุงใหม่). กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์ เสมาธรรม.
- มณฑา เอ็มสวัสดิ์. (2564). การวิเคราะห์งบการเงิน. สืบค้นเมื่อ 02 กุมภาพันธ์ 2569, จาก <https://hiperc.sru.ac.th/mod/data/view.php?id=17668>
- อัจฉริยา สีสา. อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์. จาก [http://www.ba-abstract.ru.ac.th/AbstractPdf/2565-1-16\\_1682409748.pdf](http://www.ba-abstract.ru.ac.th/AbstractPdf/2565-1-16_1682409748.pdf)
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567). *รายงานประจำปี*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/about/overview/report/annual-report>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนและอัตราส่วนทางการเงิน*. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/market>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *คู่มือ (Manual Guides) สูตรค่าสถิติ (Key Statistics) สูตรอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) และความหมายศัพท์ (Glossary)*. สืบค้นเมื่อ 21 มกราคม 2569, จาก [https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET\\_Formula\\_Glossary.pdf](https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET_Formula_Glossary.pdf)
- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย. (2569). *แนวโน้มเศรษฐกิจไทย ปี 2569*. สืบค้นเมื่อ 21 มกราคม 2569, จาก <https://www.kasikornresearch.com>
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2568). *แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี*

- (แบบ56-1). สืบค้นเมื่อ 28 ธันวาคม 2568, จาก <https://market.sec.or.th>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of financial management* (12th ed.). Mason, OH: South-Western Cengage Learning. Retrieved from. [http://uni.delf.pro/uploads/7/1/0/7/7107980/fundamentals\\_of\\_financial\\_management\\_-\\_brigham\\_\\_houston\\_-\\_12th\\_edition.pdf](http://uni.delf.pro/uploads/7/1/0/7/7107980/fundamentals_of_financial_management_-_brigham__houston_-_12th_edition.pdf)
- Cindy Novita Chandra, & Maria Stefani Osesoga. (2564). การวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหุ้น :กรณีศึกษาบริษัทอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และการก่อสร้างอาคาร ในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX). วารสารบริหารธุรกิจและการเงิน, 5(1), 88–102. สืบค้นจาก <https://ejournals.umn.ac.id/index.php/Akun/article/view/1933/1133>
- Dwiyanthi, H., Husna, N. F., & Handayani, W. (2021). The influence of financial ratios on share prices (Case studies on property & realstate companies in the construction and building sub-sector listed on the indonesia stock exchange). In 1st ICEMAC 2020: International Conference on Economics, Management, and Accounting (pp. 412- 424). NST Proceedings. <https://doi.org/10.11594/nstp.2021.1046>
- Della Chairini Ibrahim<sup>a</sup>, Harry Patuan Panjaitan<sup>b</sup> ชื่อเรื่อง *Influence of NPM, PBV, DER, TATO, and EPS on Stock Prices of Automotive Sub Sector Companies and Its Components Listed on IDX in 2014–2018*
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. Retrieved from [https://datagolf.com/static/blogs/fl\\_bias/fama\\_1970.pdf](https://datagolf.com/static/blogs/fl_bias/fama_1970.pdf)
- Finnomena. (ม.ป.ป.). *งบการเงิน 10 ปี พร้อมกราฟ* (ใช้ค้นข้อมูลอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน : Dividend Yield). สืบค้นเมื่อ 28 ธันวาคม 2568, จาก <https://www.finnomena.com/stock>
- Melan, M. F., Lisetyati, E., & Safriliana, R. (2023). Ratio analysis of financials and stock price of heavy construction and civil engineering companies. *Journal of Research on Business and Tourism*, 3(1), 44–54. Retrieved from <https://doi.org/10.37535/104003120235>
- Williams, J. R., Haka, S. F., Bettner, M. S., & Carcello, J. V. (2009). *Financial and managerial accounting*. McGraw-Hill Education. Retrieved from [https://archive.org/details/financialmanager0000will\\_t5s0/mode/2up](https://archive.org/details/financialmanager0000will_t5s0/mode/2up)