

อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มแฟชั่น  
ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Influence of Financial Performance on Stock Prices of Fashion  
Companies Listed on The Stock Exchange of Thailand

นภัสรนันท์ บุญแก้ว<sup>1</sup> และเกษม สวัสดิ์<sup>2</sup>  
Napatsanan Boonkaew<sup>1</sup> and Kasem Swasdee<sup>2</sup>

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยของผลประกอบการทางการเงินและราคาหุ้นจำแนกรายบริษัท 2) อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มแฟชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จาก ก.ล.ต. และข้อมูลราคาหุ้นจากเว็บไซต์ Finnomena ณ วันปิดตลาดซื้อขายวันสุดท้ายของปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2558 – 2567 จำนวนทั้งสิ้น 14 บริษัท สถิติที่ใช้ ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาพบว่า 1) บริษัทมีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นแตกต่างกัน ดังนี้ บริษัท SAWANG มี CR สูงสุด (98.428 เท่า, S.D.=68.562) และ TTI ต่ำสุด (1.300 เท่า, S.D.=.619), PAF มี TAT สูงสุด (1.376 เท่า, S.D.=.642) และ SAWANG ต่ำสุด (.273 เท่า, S.D.=.059), PAF มี ROE สูงสุด (22.010%, S.D.=41.026) และ SAWANG ต่ำสุด (-6.425%, S.D.=3.357), SUC มี EPS สูงสุด (3.918 บาท, S.D.=1.023) และ TTI ต่ำสุด (-1.075 บาท, S.D.=2.051), SUC มี NPM สูงสุด (11.699%, S.D.=2.749) และ SAWANG ต่ำสุด (-23.126%, S.D.=12.939), UPF มี DIY สูงสุด (6.703%, S.D.=3.560) และ SAWANG ต่ำสุด (.000%, S.D.=.000), SUC มี BVPS สูงสุด (70.169 บาท, S.D.=5.935) และ PAF ต่ำสุด (.927 บาท, S.D.=.232) และ UPF มีราคาหุ้นสูงสุด (45.659 บาท, S.D.=12.126) และ PAF ต่ำสุด (1.375 บาท, S.D.=.747) 2) ผลประกอบการทางการเงินมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในระดับสูงมาก ( $R = .808$ ) และสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ร้อยละ 63.2 ( $R^2 = .654$ ,  $adj R^2 = .632$ ) โดย BVPS, EPS, DIY, ROE และ TAT มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น ตามลำดับ ขณะที่ NPM มีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหุ้น ในทางกลับกัน CR และ D/E ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ข้อเสนอแนะการวิจัยในครั้งนี้คือ ในการประเมินราคาหุ้น นักลงทุนควรให้ความสำคัญกับ BVPS, EPS, NPM, DIY, ROE และ TAT เนื่องจากมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ส่วนผู้บริหารบริษัทควรบริหารจัดการสินค้าคงคลังให้มีประสิทธิภาพ เนื่องจากสินค้าแฟชั่นล้าสมัยไวซึ่งส่งผลกระทบต่ออัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และควรรักษานโยบายจ่ายปันผลเพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ลงทุน ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไปคือ ควรศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่จดทะเบียนในตลาด mai

คำสำคัญ: ผลประกอบการทางการเงิน, ราคาหุ้น, บริษัทกลุ่มแฟชั่นที่จดทะเบียน, อิทธิพล

<sup>1</sup> นักศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง; Master of Business Administration Program in Finance, Faculty of Business Administration, Ramkhamhaeng University.

<sup>2</sup> อาจารย์ประจำหลักสูตร โครงการบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง; Master of Business Administration Program Faculty of Business Administration, Ramkhamhaeng University.

\* Corresponding Author, Email: 6714060028@rumail.ru.ac.th

## ABSTRACT

This study investigated 1) the average financial performance and stock prices of fashion companies listed on the SET, and 2) the influence of financial performance on their stock prices. A quantitative research approach was employed. Data were collected from annual registration statements (Form 56-1) submitted to the SEC and year-end stock prices from Finnomena. The sample comprised 14 companies covering a 10-year period (2015–2024). Data were analyzed using Mean, Standard Deviation (S.D.), and Multiple Regression Analysis. Findings revealed 1) The companies had different average financial performance and stock prices as follows, SAWANG had the highest CR (98.428 times, S.D.=68.562) and TTI the lowest (1.300, S.D.=0.619). PAF had the highest TAT (1.376 times, S.D.=0.642) and SAWANG the lowest (0.273, S.D.=0.059). PAF had the highest ROE (22.010%, S.D.=41.026) and SAWANG the lowest (-6.425%, S.D.=3.357). SUC had the highest EPS (3.918 Baht, S.D.=1.023) and TTI the lowest (-1.075 Baht, S.D.=2.051). SUC had the highest NPM (11.699%, S.D.=2.749) and SAWANG the lowest (-23.126%, S.D.=12.939). UPF had the highest DIY (6.703%, S.D.=3.560) and SAWANG the lowest (0.000%, S.D.=0.000). SUC had the highest BVPS (70.169 Baht, S.D.=5.935) and PAF the lowest (0.927 Baht, S.D.=0.232). Additionally, UPF had the highest stock price (45.659 Baht, S.D.=12.126) and PAF the lowest (1.375 Baht, S.D.=0.747). 2) Financial performance highly influenced stock prices ( $R=0.808$ ), explaining 63.2% of the variance ( $R^2=0.654$ , Adjusted  $R^2=0.632$ ). BVPS, EPS, DIY, ROE, and TAT exhibited positive influences respectively, while NPM showed a negative influence. CR and D/E had no influence at the .05 significance level. Therefore, investors should focus on BVPS, EPS, NPM, DIY, ROE, and TAT for stock valuation as they influenced stock prices. Executives should manage inventory efficiently, as fashion products become obsolete quickly affecting total asset turnover, and maintain consistent dividend policies to build investor confidence. Future research should study other industry groups listed on the mai.

**Keywords:** Financial Performance, Stock Prices, Listed Fashion Companies, Influence

### ความเป็นมาและความสำคัญ

ราคาหุ้นเป็นตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดทุน นักวิชาการและนักวิเคราะห์จึงให้ความสนใจศึกษาปัจจัยที่กำหนดทิศทางของราคาหุ้น โดยเฉพาะการวิเคราะห์ผ่านอัตราส่วนทางการเงินอย่างแพร่หลาย แนวคิดของ Besley, S., & Brigham, E. F. (2008) และ Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019) ระบุว่าเป้าหมายหลักของการบริหารการเงินคือการสร้างความมั่งคั่งสูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น (Shareholder Wealth Maximization) ด้วยการผลักดันมูลค่าหุ้นสามัญให้สูงที่สุด ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) ของ Fama (1970) ที่อธิบายว่าราคาหุ้นจะสะท้อนข้อมูลข่าวสารทั้งหมดที่มีอยู่อย่างครบถ้วน ในการลงทุนนั้น ผู้ลงทุนย่อมคาดหวังผลตอบแทนที่คุ้มค่า ทั้งในรูปของกำไรจากส่วนต่างราคา (Capital Gain) และรายได้จากเงินปันผล (Dividend) ตามทฤษฎีการจัดการการเงินเครื่องมือสำคัญในการประเมินสุขภาพทางการเงินของกิจการคือ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) ซึ่งคำนวณจากงบการเงิน เช่น อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น

(EPS) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) และมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) ผลประกอบการทางการเงินเหล่านี้ช่วยชี้วัดฐานะทางการเงิน ความสามารถในการแข่งขัน และความน่าสนใจของบริษัท ทำให้สามารถอธิบายและคาดการณ์ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นได้อย่างมีประสิทธิภาพ

สำหรับบริบทของประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมแฟชั่น สิ่งทอ และเครื่องนุ่งห่ม มีบทบาทสำคัญต่อการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ ปัจจุบันอุตสาหกรรมนี้กำลังอยู่ในช่วงปรับตัวครั้งใหญ่ ทั้งจากการรับการสนับสนุนนโยบาย Soft Power ของภาครัฐเพื่อเพิ่มมูลค่าสินค้าสู่ระดับสากล และการฟื้นตัวของกำลังซื้อผู้บริโภค (ศูนย์วิจัยกรุงศรี, 2567) รวมไปถึงกระแสความต้องการสินค้าแฟชั่นที่เน้นความยั่งยืน ซึ่งช่วยสร้างโอกาสใหม่ในการเพิ่มขีดความสามารถทางการแข่งขัน อย่างไรก็ตาม ธุรกิจกลุ่มนี้ยังต้องรับมือกับความท้าทายจากการแข่งขันที่รุนแรง โดยเฉพาะสินค้านำเข้าผ่านช่องทางออนไลน์ที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรโดยตรง ด้วยเหตุนี้ ทิศทางการเติบโตและผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มแฟชั่นจึงเป็นสิ่งที่นักลงทุนจับตามองอย่างใกล้ชิด จากเหตุผลดังกล่าว ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาว่า ผลประกอบการทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มแฟชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีลักษณะเป็นอย่างไร และผลประกอบการทางการเงินมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นหรือไม่ เพื่อนำข้อค้นพบที่ได้ไปเป็นข้อมูลสารสนเทศที่เป็นประโยชน์แก่นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนต่อไป

### วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยของผลประกอบการทางการเงินและราคาหุ้นจำแนกรายบริษัทกลุ่มแฟชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ 2) อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มแฟชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### นิยามศัพท์

1) กลุ่มแฟชั่น (Fashion Industry) หมายถึง หมายถึง ผู้ผลิต ออกแบบ ตัวแทนจำหน่ายสินค้า จะประกอบด้วย (1) เครื่องนุ่งห่ม รองเท้า เครื่องหนัง กระเป๋า (2) เจียรไนและแปรรูปอัญมณี เครื่องประดับต่าง ๆ (3) ผลิตภัณฑ์สำหรับอุตสาหกรรมนี้ เช่น เส้นใย เส้นด้าย พอกหนัง เป็นต้น

2) ราคาหุ้นบริษัทกลุ่มแฟชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง ราคาปิดของหุ้นของกลุ่มแฟชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2567

3) ผลประกอบการทางการเงิน (Financial Performance) หมายถึง การนำข้อมูลที่ปรากฏในงบการเงินมาคำนวณเปรียบเทียบเป็นอัตราส่วน เพื่อใช้เป็นดัชนีชี้วัดฐานะทางการเงินของกิจการ ทั้งนี้ ตัวเลขที่ได้สามารถนำไปใช้เปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตของตนเอง ข้อมูลของคู่แข่งทางการค้า หรือภาพรวมของทั้งอุตสาหกรรมได้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568) ประกอบด้วย (1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) คืออัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนหารด้วยหนี้สินหมุนเวียน เป็นอัตราส่วนแสดงถึงสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นของบริษัท =  $\text{รวมสินทรัพย์หมุนเวียน} / \text{รวมหนี้สินหมุนเวียน}$  (2) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Asset Turnover: TAT) คืออัตราส่วนระหว่างรายได้รวมหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของกิจการเพื่อสร้างยอดขาย =  $\text{รวมรายได้} / \text{รวมสินทรัพย์ (เฉลี่ย)}$  (3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) คืออัตราส่วนระหว่างหนี้สินรวมหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนแสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนหนี้สินรวมเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าใด หรือแสดงถึงความเสี่ยงทางการเงิน =  $\text{รวมหนี้สิน} / \text{รวมส่วนของผู้ถือหุ้น}$  (4) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) คืออัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงความสามารถของกิจการในการสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้น โดยคำนวณจากกำไร (ขาดทุน) สุทธิเฉพาะในส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ในรอบ 12 เดือน หารด้วย

ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่เฉลี่ย = การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) สุทธิ : ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ (12 เดือน) \* 100 / รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่ (เฉลี่ย) (5) กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share: EPS) คืออัตราส่วนทางการเงินระหว่างกำไรสุทธิที่เป็นของผู้ถือหุ้นสามัญหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ชำระแล้ว เป็นอัตราส่วนแสดงถึงความสามารถในการสร้างกำไรให้ผู้ถือหุ้นสามัญได้หุ้นละเท่าใด = กำไรสุทธิของบริษัท / จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว (6) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) คืออัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการเมื่อเทียบกับรายได้รวม โดยกำไรสุทธิในที่นี้จะครอบคลุมทั้งส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม = (การแบ่งปันกำไร(ขาดทุน) สุทธิ : ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ + การแบ่งปันกำไร(ขาดทุน) สุทธิ : ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม) \* 100 / รวมรายได้ (7) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY) คืออัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงผลตอบแทนจากเงินปันผลเมื่อเทียบกับราคาหุ้น โดยคำนวณจากมูลค่าเงินปันผลรวมตามรอบผลประกอบการประจำปี หารด้วยมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ (ราคาปิดคูณด้วยจำนวนหุ้นสามัญสุทธิที่หักหุ้นซื้อคืนแล้ว) = มูลค่าเงินปันผลรวมตามรอบผลประกอบการประจำปี (ล่าสุด) / ราคาปิดของหุ้นสามัญ \* (จำนวนหุ้นสามัญ - จำนวนหุ้นซื้อคืน) (8) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value Per Share: BVPS) คืออัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงมูลค่าตามบัญชีของกิจการที่ตกเป็นของหุ้นสามัญ 1 หุ้น โดยคำนวณจากส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทที่ปรับปรุงมูลค่าหุ้นจดทะเบียนเพิ่มหรือลดทุนแล้ว หารด้วยจำนวนหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิสุทธิหลังจากหักหุ้นซื้อคืนและปรับปรุงการเพิ่ม/ลดทุนแล้ว = ส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัท (รวมมูลค่าที่ถือโดยบริษัทย่อย) ± มูลค่าหุ้นจดทะเบียนเพิ่มทุน/ลดทุน / (จำนวนหุ้นสามัญ + จำนวนหุ้นบุริมสิทธิ) - จำนวนหุ้นซื้อคืน ± จำนวนหุ้นจดทะเบียนเพิ่มทุน/ลดทุน

#### ขอบเขตการวิจัย

ประชากร ได้แก่ บริษัทกลุ่มแพชชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งหมด 18 บริษัท และกลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ บริษัทซึ่งมีข้อมูลงบการเงินครบถ้วนในช่วงระหว่างวันที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2558 ถึงวันที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2567 รวมระยะเวลา 10 ปี จำนวน 14 บริษัท ประกอบด้วยบริษัทดังต่อไปนี้

ตาราง 1 แสดงกลุ่มตัวอย่างบริษัทกลุ่มแพชชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	ชื่อย่อหลักทรัพย์ (หุ้น)	ชื่อบริษัท
1)	AFC	บริษัท เอเชียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน)
2)	BTNC	บริษัท บุติคินิวซิตี จำกัด (มหาชน)
3)	CPH	บริษัท คาสเซอร์ฟิคโฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
4)	CPL	บริษัท ซีพีแอล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
5)	NC	บริษัท นิวซิตี (กรุงเทพฯ) จำกัด (มหาชน)
6)	PAF	บริษัท แพนเอเชียฟู้ตแวร์ จำกัด (มหาชน)
7)	PDJ	บริษัท แพรนด้า จิวเวลรี่ จำกัด (มหาชน)
8)	PG	บริษัท ประชาอารมณ์ จำกัด (มหาชน)
9)	SABINA	บริษัท ซาบีน่า จำกัด (มหาชน)
10)	SAWANG	บริษัท สว่างเอ็กซ์พอร์ต จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	ชื่อย่อหลักทรัพย์ (หุ้น)	ชื่อบริษัท
11)	SUC	บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน)
12)	TTI	บริษัท โรงงานผ้าไทย จำกัด (มหาชน)
13)	UPF	บริษัท ยูเนี่ยนไฟโอเนียร์ จำกัด (มหาชน)
14)	WACOAL	บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน)

### แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดทฤษฎีการจัดการการเงิน (Fundamentals of Financial Management) และแนวคิดอัตราส่วนทางการเงินของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) หมายถึง เครื่องมือทางสถิติที่ใช้แปลงข้อมูลตัวเลขในงบการเงินให้เป็นดัชนีชี้วัดที่เข้าใจง่าย เพื่อประโยชน์ในการวิเคราะห์ เปรียบเทียบ และพยากรณ์ผลการดำเนินงานของกิจการ อัตราส่วนทางการเงินจำแนกเป็น 5 กลุ่ม คือ 1) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่อง (Liquidity Ratios) เป็นเครื่องมือที่ใช้วัดความคล่องตัวทางการเงิน โดยพิจารณาความสามารถของกิจการในการชำระภาระผูกพันระยะสั้นเมื่อถึงกำหนด เช่น อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) 2) อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ (Asset Management Ratios) เป็นเครื่องมือวัดความสามารถของฝ่ายบริหารในการนำสินทรัพย์ที่มีอยู่มาใช้ให้เกิดประโยชน์สูงสุดในการสร้างรายได้ เช่น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Asset Turnover: TAT) 3) อัตราส่วนวิเคราะห์ภาระหนี้สิน (Debt Management Ratios) หมายถึง เครื่องมือวัดความเสี่ยงทางโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว เช่น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) 4) อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) เป็นเครื่องมือวัดผลการดำเนินงานของบริษัทว่าสามารถสร้างผลตอบแทนได้มากน้อยเพียงใดเมื่อเทียบกับยอดขายหรือเงินลงทุน เช่น อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) 5) อัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าตลาด (Market Value Ratios) เป็นเครื่องมือที่สะท้อนมุมมองและความคาดหวังของนักลงทุนที่มีต่อมูลค่าของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เช่น อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY) และมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) เป็นต้น (Brigham, E. F., & Houston, J. F., 2019; ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568)

จากการทบทวนวรรณกรรมพบงานวิจัยในต่างประเทศ ส่วนใหญ่พบว่าผลประกอบการทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น โดยเฉพาะตัวแปรด้านความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด การศึกษาของ Gurung & Subedi (2024) ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ประเทศเนปาล พบว่ากำไรต่อหุ้นและมูลค่าหุ้นทางบัญชีเป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นมากที่สุด สอดคล้องกับงานวิจัยของ Imansyah & Mustafa (2021) ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ประเทศอินโดนีเซีย ที่พบว่ากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น รวมถึงการศึกษาของ Putri & Hidayat (2025) ในกลุ่มอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม ประเทศอินโดนีเซีย ที่ระบุว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และกำไรต่อหุ้น มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในส่วนของตัวแปรด้านสภาพคล่อง งานวิจัยของ Ha et al. (2018) และ Ratnaningtyas & Nurbaeti (2023) พบว่าอัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น อย่างไรก็ตาม มีงานวิจัยที่ให้ผลลัพธ์ขัดแย้งกันหรือไม่มีนัยสำคัญ เช่น การศึกษาของ Puspitasari et al. (2020) ในกลุ่มเหมืองแร่ พบว่าอัตรากำไรสุทธิมีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหุ้น ส่วนตัวแปรอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ มักไม่พบว่ามีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมี

นัยสำคัญในหลายการศึกษา (Puspitasari et al., 2020; Imansyah & Mustafa, 2021; Ratnaningtyas & Nurbaeti, 2023)

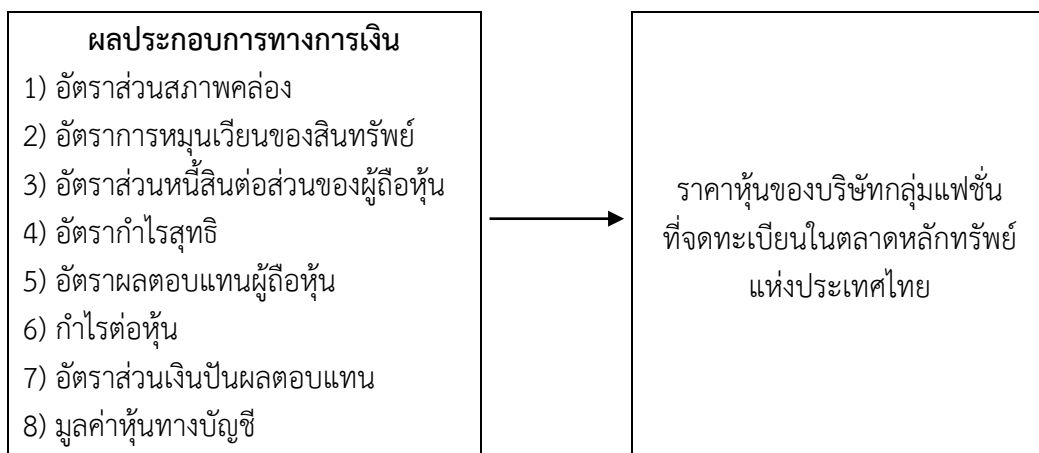
สำหรับงานวิจัยในประเทศไทย เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น ผลการวิจัยพบว่ามีความสัมพันธ์สอดคล้องกันในบางอัตราส่วน และบางอัตราส่วนมีความสัมพันธ์ไม่สอดคล้องกัน ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะลักษณะประเภทธุรกิจและสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน เช่น งานวิจัยของ ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น (2563) ศึกษาในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร พบว่าอัตราส่วนสภาพคล่อง และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลเชิงลบ และไม่พบความสัมพันธ์ในอัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น สอดคล้องกับงานของ ผาณิต ชลนพ และ วิจิตรรัตน์ มีเพิ่มพูนศรี (2564) ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่พบว่ากำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวก แต่อัตรามลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ กลับมีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหุ้น ในขณะเดียวกัน งานวิจัยของ มนฉกร เลิศคำ และคณะ (2567) ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ กลับพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น เป็นตัวแปรที่ส่งผลเชิงบวกต่อราคาหุ้นอย่างชัดเจน สำหรับตัวแปรด้านกำไรต่อหุ้น งานวิจัยของ วาสนา บัวเกิด (2566) และ พิเชษฐ์ สิทธิโชคสกุลชัย และคณะ (2567) ซึ่งศึกษาในช่วงวิกฤตโควิด-19 ต่างให้ผลสรุปที่สอดคล้องกันว่ากำไรต่อหุ้น มีความเกี่ยวข้องเชิงบวกกับราคาหุ้น อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาในบริบทที่แตกต่างออกไปดังเช่นงานวิจัยของ ธรรมศนวัตร ไชยเชษฐ์ (2566) ที่ศึกษาในกลุ่มดัชนี SETWB กลับพบว่าอัตราส่วนทางการเงินหลัก ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง, อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์หรืออิทธิพลต่อราคาหุ้นเลย

### สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐาน 1) อัตราส่วนสภาพคล่องมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น สมมติฐาน 2) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น สมมติฐาน 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น สมมติฐาน 4) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น สมมติฐาน 5) กำไรต่อหุ้นมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น สมมติฐาน 6) อัตรากำไรสุทธิมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น สมมติฐาน 7) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น และ สมมติฐาน 8) มูลค่าหุ้นทางบัญชีมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ของบริษัทกลุ่มแพชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรม สามารถสรุปตัวแปรในการวิจัยได้ดังนี้



ภาพ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

## ระเบียบวิธีวิจัย

เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ประชากรคือบริษัทกลุ่มแพชชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งหมด 18 บริษัท และกลุ่มตัวอย่างคือบริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินครบถ้วนในช่วงระหว่างวันที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2558 ถึงวันที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2567 รวมระยะเวลา 10 จำนวน 14 บริษัท ซึ่งเป็นข้อมูลปัจจุบันที่สุดในขณะเวลาที่ศึกษา โดยผู้วิจัยได้คำนวณขนาดตัวอย่างด้วยโปรแกรม G\*Power 3.1.9.7 โดยกำหนดการทดสอบ Two tails, Slope H1 0.30, Alpha error 0.05, Power (1-beta error) 0.95 (HHU, 2020) ได้จำนวน 134 ข้อมูล เพื่อให้การวิเคราะห์มีความแม่นยำมากขึ้น ผู้วิจัยได้กำหนดจำนวนข้อมูล 140 ข้อมูล โดยใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) มีขั้นตอนดังนี้ 1) เก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ซึ่งเผยแพร่บนเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) 2) เก็บรวบรวมข้อมูลราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มแพชชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากเว็บไซต์ Finnomena ทั้งนี้ ข้อมูลที่นำมาศึกษา ตั้งแต่ ณ วันปิดตลาดซื้อขายวันสุดท้ายของปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2567 3) นำข้อมูลที่เก็บรวบรวมมาบันทึกลงในตารางบันทึกข้อมูลโปรแกรมสำเร็จรูป เพื่อตรวจสอบความถูกต้องก่อนนำไปประมวลผลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ

สถิติที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูลตามวัตถุประสงค์และสมมติฐาน ใช้สถิติทดสอบอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินกับราคาหุ้นด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ ซึ่งมีสมการคือ  $Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_8X_8$  โดย  $X_i$  คือผลประกอบการทางการเงิน  $Y$  คือราคาหุ้น ซึ่งเป็นข้อมูลการวัดระดับอัตราส่วน โดยมีข้อสมมติเบื้องต้นในการวิเคราะห์ทางสถิติ คือกลุ่มข้อมูล  $X$  ต้องไม่เกิดปัญหา Multicollinearity พิจารณาจากค่า VIF ไม่เกิน 10 ค่า Eigen Value ไม่เข้าใกล้ 0 และค่า Tolerance ไม่น้อยกว่า .5 ค่าความคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงแบบปกติ ดูการกระจายตัวอยู่บนและใต้เส้นทแยงมุมโดยทำ Histogram และ Normal Probability Plot ค่าความคลาดเคลื่อน  $e_i$  กับ  $e_j$  เป็นอิสระต่อกันโดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson อยู่ระหว่าง 1.5 - 2.5 อีกทั้งตัวแปรอิสระ ( $X$ ) และตัวแปรตาม ( $Y$ ) มีความสัมพันธ์ลักษณะเชิงเส้นพิจารณาจากกราฟหรือแผนภูมิกระจาย (Scatter Plot) คำนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 การแปลผลพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุ ( $R^2$ ) และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่มีการปรับแล้ว (Adjusted  $R^2$ ) เพื่อแสดงสัดส่วนร้อยละที่ผลประกอบการทางการเงินสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ และค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุ ( $R$ ) เป็นการบอกค่าระดับความสัมพันธ์หรืออิทธิพลระหว่างกลุ่มตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม อยู่ระหว่าง 0 ถึง 1 ความหมายระดับการใช้มาตรวัดค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุ มีรายละเอียดดังนี้ ค่า  $< 0.01$  แสดงว่าไม่มีอิทธิพล หรือไม่มีความสัมพันธ์ ค่า 0.01 - 0.20 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำที่สุด ค่า 0.21 - 0.30 มีความสัมพันธ์ในระดับต่ำมาก ค่า 0.31 - 0.40 มีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ ค่า 0.41 - 0.50 มีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างต่ำ ค่า 0.51 - 0.60 มีความสัมพันธ์ในระดับปานกลาง ค่า 0.61 - 0.70 มีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างสูง ค่า 0.71 - 0.80 มีความสัมพันธ์ในระดับสูง ค่า 0.81 - 0.90 มีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก และค่า 0.91 - 1.00 มีความสัมพันธ์ในระดับสูงที่สุด (พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ, 2548; กัลยา วานิชย์บัญชา และ ลีตา วานิชย์บัญชา, 2568)

## ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ข้อจำกัดและเงื่อนไขของการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์และสมมติฐาน 1 ถึงสมมติฐาน 8

ตาราง 2 แสดงค่า Tolerance และค่า Variance Inflation Factor (VIF) เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)

ตัวแปร (Model)	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR)	.292	3.419
อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT)	.646	1.548
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)	.668	1.498
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	.310	3.223
กำไรต่อหุ้น (EPS)	.407	2.455
อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	.138	7.237
อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY)	.713	1.403
มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS)	.552	1.811
Durbin - Watson = .536		

ตาราง 3 แสดงค่า Eigenvalue ของตัวแปรอิสระในแต่ละมิติ เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)

มิติ (Dimension)	Collinearity Diagnostics
	Eigenvalue
1	4.165
2	2.173
3	.977
4	.796
5	.348
6	.259
7	.162
8	.081
9	.040

ตาราง 4 ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ของผลประกอบการทางการเงินของบริษัทกลุ่มแพชชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Ratio	CR (T)	TAT (T)	D/E (T)	ROE (%)	EPS (฿)	NPM (%)	DIY (%)	BVPS (฿)	PRICE (฿)
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.)
AFC	9.632 (5.874)	.602 (.105)	.207 (.052)	-1.336 (3.398)	-.230 (.840)	-1.570 (5.112)	.151 (.478)	25.235 (1.594)	8.397 (2.276)

Ratio	CR (T)	TAT (T)	D/E (T)	ROE (%)	EPS (฿)	NPM (%)	DIY (%)	BVPS (฿)	PRICE (฿)
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.)
BTNC	2.869 (2.314)	.843 (.274)	.505 (.296)	.329 (5.288)	.189 (1.941)	.521 (6.118)	1.195 (1.400)	37.187 (3.055)	19.090 (4.501)
CPH	1.760 (.466)	1.006 (.157)	.785 (.381)	-.578 (17.715)	.089 (3.409)	-.515 (7.901)	.467 (1.477)	20.653 (4.615)	9.286 (8.096)
CPL	1.506 (.409)	1.008 (.238)	1.157 (.609)	-4.620 (9.020)	-.097 (.202)	-2.011 (4.139)	1.724 (2.381)	11.843 (15.705)	2.084 (.897)
NC	1.748 (0.180)	.754 (0.231)	.755 (.136)	1.321 (4.411)	.056 (.161)	.478 (4.000)	1.206 (1.031)	28.896 (2.482)	1.612 (1.166)
PAF	1.616 (.317)	1.376 (.642)	.753 (.527)	22.010 (41.026)	.099 (.166)	8.469 (13.195)	.788 (.641)	.927 (.232)	1.375 (.747)
PDJ	1.791 (.319)	.781 (.158)	.812 (.201)	-1.156 (6.807)	-.102 (.358)	-1.206 (5.508)	2.171 (2.229)	4.958 (.991)	2.228 (.839)
PG	8.731 (2.075)	.500 (.083)	.149 (.033)	.394 (3.144)	.062 (.485)	1.100 (6.283)	3.340 (2.488)	15.266 (.584)	7.191 (1.529)
SABINA	3.301 (.704)	1.137 (.117)	.440 (.120)	17.938 (5.682)	.944 (.322)	10.781 (2.367)	3.500 (2.106)	5.058 (.183)	23.365 (2.998)
SAWANG	98.428 (68.562)	.273 (.059)	.100 (.040)	-6.425 (3.357)	-1.016 (0.472)	-23.126 (12.939)	.000 (.000)	16.711 (3.132)	12.340 (2.173)
SUC	4.139 (1.387)	.431 (.058)	.132 (.036)	5.551 (1.454)	3.918 (1.023)	11.699 (2.749)	4.580 (.337)	70.169 (5.935)	31.124 (3.476)
TII	1.300 (.619)	.706 (.180)	.834 (.452)	-2.320 (4.126)	-1.075 (2.051)	-2.146 (3.890)	1.679 (1.383)	42.960 (9.029)	24.215 (3.880)
UPF	6.124 (.653)	1.228 (.067)	.335 (.059)	7.382 (5.487)	3.718 (2.798)	4.567 (3.248)	6.703 (3.560)	48.276 (2.303)	45.659 (12.126)
WACOAL	3.706 (.630)	.605 (.075)	.229 (.039)	2.552 (4.242)	1.174 (1.948)	2.836 (6.277)	2.851 (1.171)	45.595 (1.777)	37.523 (5.451)

จากตาราง 4 1) บริษัท สว่างเอ็กซ์พอร์ต จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนสภาพคล่องสูงที่สุด เท่ากับ 98.428 เท่า (S.D. = 68.562) ในขณะที่ บริษัท โรงงานผ้าไทย จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนสภาพคล่องต่ำที่สุด เท่ากับ 1.300 เท่า (S.D. = .619) 2) บริษัท แพนเอเชียฟูดแวร์ จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์สูงที่สุด เท่ากับ 1.376 เท่า (S.D. = .642) ในขณะที่ บริษัท สว่างเอ็กซ์พอร์ต จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ต่ำที่สุด เท่ากับ .273 เท่า (S.D. = .059) 3) บริษัท ซีพีแอล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงที่สุด เท่ากับ 1.157 เท่า (S.D. = .609) ในขณะที่ บริษัท สว่างเอ็กซ์พอร์ต จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อ

ส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำที่สุด เท่ากับ .100 เท่า (S.D. = .040) 4) บริษัท แพนเอเชียฟู้ดแวร์ จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูงที่สุด เท่ากับร้อยละ 22.010 (S.D. = 41.026) ในขณะที่ บริษัท สว่างเอ็กซ์พอร์ต จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นต่ำที่สุด เท่ากับร้อยละ -6.425 (S.D. = 3.357) 5) บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยกำไรต่อหุ้นสูงที่สุด เท่ากับ 3.918 บาท (S.D. = 1.023) ในขณะที่ บริษัท โรงงานผ้าไทย จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยกำไรต่อหุ้นต่ำที่สุด เท่ากับ -1.075 บาท (S.D. = 2.051) 6) บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิสูงที่สุด เท่ากับร้อยละ 11.699 (S.D. = 2.749) ในขณะที่ บริษัท สว่างเอ็กซ์พอร์ต จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิต่ำที่สุด เท่ากับร้อยละ -23.126 (S.D. = 12.939) 7) บริษัท ยูเนี่ยนไฟโอเนียร์ จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนสูงที่สุด เท่ากับร้อยละ 6.703 (S.D. = 3.560) ในขณะที่ บริษัท สว่างเอ็กซ์พอร์ต จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนต่ำที่สุด เท่ากับร้อยละ .000 (S.D. = .000) 8) บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยมูลค่าหุ้นทางบัญชีสูงที่สุด เท่ากับ 70.169 บาท (S.D. = 5.935) ในขณะที่ บริษัท แพนเอเชียฟู้ดแวร์ จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่ำที่สุด เท่ากับ .927 บาท (S.D. = .232) 9) บริษัท ยูเนี่ยนไฟโอเนียร์ จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นสูงที่สุด เท่ากับ 45.659 บาท (S.D. = 12.126) ในขณะที่ บริษัท แพนเอเชียฟู้ดแวร์ จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นต่ำที่สุด เท่ากับ 1.375 บาท (S.D. = .747)

**ตาราง 5** แสดงค่าสถิติการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุของอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มแพชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร	b	SE <sub>b</sub>	Beta	t	Sig
ค่าคงที่	-.972	3.022		-.321	.748
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR)	-.022	.046	-.044	-.467	.641
อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Asset Turnover: TAT)	5.461	2.494	.140	2.190	.030*
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E)	-4.066	2.169	-.118	-1.874	.063
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)	.225	.093	.223	2.418	.017*
กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share: EPS)	1.844	.569	.261	3.243	.002*
อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM)	-.412	.196	-.290	-2.098	.039*
อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY)	1.368	.361	.230	3.784	.000*
มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value Per Share: BVPS)	.399	.051	.545	7.875	.000*
R = .808      R <sup>2</sup> = .654      F = 30.900					
S.E. <sub>est</sub> = 8.8823      R <sup>2</sup> <sub>adj</sub> = .632      Sig = .000      Durbin-Watson = .536					

จากตาราง 5 เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบระดับอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มแพชชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานพบว่า ผลประกอบการทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 โดยเรียงลำดับจากมากที่สุดไปน้อยที่สุด ได้ดังนี้ อันดับแรกคือ มูลค่าหุ้นทางบัญชี มีระดับอิทธิพลสูงสุด ( $\beta = .545$ ) รองลงมาคือ กำไรต่อหุ้น (EPS) ( $\beta = .261$ ) อัตราส่วนเงินปันผลต่อแทน (DIY) ( $\beta = .230$ ) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ( $\beta = .223$ ) และอัตรากำไรสุทธิ (TAT) ( $\beta = .140$ ) ตามลำดับ นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาผลประกอบการทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 พบว่ามีเพียง 1 ปัจจัย ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ( $\beta = -.290$ )

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุ (R) ซึ่งมีค่าเท่ากับ .808 บ่งบอกถึง ตัวแปรอิสระหรือผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 ตัว มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มแพชชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระดับสูงมาก และเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุ ( $R^2$ ) มีค่าเท่ากับ .654 แสดงถึง ตัวแปรอิสระหรือผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 ตัว สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มแพชชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ร้อยละ 65.4 และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่มีการปรับแล้ว (Adjusted  $R^2$ ) มีค่าเท่ากับ .632 แสดงว่าเมื่อปรับค่าให้เหมาะสมกับแบบจำลองที่มีตัวแปรอิสระหลายตัวแล้วนั้น ผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 ตัวดังกล่าว สามารถร่วมกันอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มแพชชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ร้อยละ 63.2 นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาความเหมาะสมของแบบจำลองการถดถอยพบว่าค่าสถิติ F มีค่าเท่ากับ 30.900 โดยมีระดับนัยสำคัญทางสถิติ (Sig.) เท่ากับ .000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ .05 ผลการทดสอบนี้เป็นการยืนยันได้อย่างชัดเจนว่า แบบจำลองสมการที่สร้างขึ้นมีความเหมาะสมและสามารถนำไปใช้งานได้จริง กล่าวคือ ตัวแปรอิสระหรือผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 ตัวแปร อย่างน้อย 1 ตัวแปร มีอิทธิพลและสามารถนำมาใช้พยากรณ์ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มแพชชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างมีประสิทธิภาพ และในส่วนของความแม่นยำของแบบจำลอง เมื่อพิจารณาค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการประมาณค่า (S.E.est) ซึ่งมีค่าเท่ากับ 8.8823 บ่งบอกให้ทราบว่า หากนำแบบจำลองสมการถดถอยเชิงพหุนี้ไปใช้ในการพยากรณ์ราคาหุ้น ค่าพยากรณ์ที่คำนวณได้จะมีโอกาสคลาดเคลื่อนหรือเบี่ยงเบนไปจากราคาหุ้นที่เกิดขึ้นจริงในตลาดโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 8.8823 หน่วย (ยุทธ ไกยวรรณ, 2556), (กัลยา วานิชย์บัญชา และจิตตา วานิชย์บัญชา, 2568)

## การอภิปรายผล

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่า ผลประกอบการทางการเงิน ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์ (TAT) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนเงินปันผลต่อแทน (DIY) และมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มแพชชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้อาจเป็นเพราะนักลงทุนพิจารณาประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ที่สามารถเปลี่ยนเป็นรายได้ได้อย่างรวดเร็ว ตลอดจนความสามารถในการทำกำไรที่สะท้อนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นอย่างเป็นรูปธรรม รวมถึงให้ความสำคัญกับเงินปันผลและมูลค่าพื้นฐานของกิจการเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหุ้น สาเหตุอาจเกิดจากช่วงเวลาที่ศึกษาที่มีความคาบเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤตการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ซึ่งอุตสาหกรรมแพชชั่นได้รับผลกระทบอย่างหนักจากการล็อกดาวน์และกำลังซื้อที่หดตัว การที่บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิสูงขึ้นในช่วงเวลาดังกล่าวจึงอาจไม่ได้สะท้อนถึงยอดขายที่เติบโตอย่างแท้จริง แต่อาจเกิดจากมาตรการลดต้นทุนเพื่อความอยู่รอด เช่น การตัดลดงบการตลาด การชะลอการลงทุน หรือการลดพนักงาน ซึ่งอาจส่งผลเสียต่อขีดความสามารถในการ

แข่งขันระยะยาว นักลงทุนจึงมองเป็นสัญญาณลบและขาดความเชื่อมั่นต่อการเติบโตของกิจการ ส่งผลให้ราคาหุ้นปรับตัวลดลงสวนทางกับอัตรากำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น ส่วนอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) พบว่าไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะนักลงทุนมองว่าสภาพคล่องที่สูงอาจเกิดจากการมีสินค้าค้างสต็อกที่เสื่อมค่าและล้าสมัยได้ง่าย และไม่ได้กังวลต่อโครงสร้างหนี้สิน トラバドที่บริษัทยังสามารถบริหารวางเงินสดและสินเชื่อทางการค้าเพื่อหมุนเวียนในธุรกิจได้อย่างเหมาะสม

เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับงานวิจัยในประเทศไทย ผลการศึกษาครั้งนี้มีความสอดคล้องกับงานวิจัยของผาณิต ชลนพ และฐิติรัตน์ มีเพิ่มพูนศรี (2564) ที่พบว่ากำไรต่อหุ้น (EPS) และมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวก ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ วาสนา บัวเกิด (2566) ที่พบว่ากำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวก และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับ มนณกร เลิศคำ และคณะ (2567) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลเชิงบวก ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น (2563) ที่พบว่าอัตรากำไรสุทธิ (TAT) มีอิทธิพลเชิงบวก และธรรคนวัตร์ ไชยเชษฐ์ (2566) ที่พบว่าอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม มีผลการวิจัยบางตัวแปรที่ไม่สอดคล้องกัน เช่น ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น (2563) และ วาสนา บัวเกิด (2566) ที่พบว่าอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) มีความสัมพันธ์เชิงบวก หรือ มนณกร เลิศคำ และคณะ (2567) ที่พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีความสัมพันธ์เชิงบวก ทั้งนี้อาจเป็นเพราะลักษณะและประเภทธุรกิจที่แตกต่างกัน โดยอุตสาหกรรมกลุ่มแฟชั่นมีวัฏจักรสินค้าและโครงสร้างเงินทุนที่ต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรหรือบริการ ทำให้นักลงทุนใช้เกณฑ์ในการประเมินมูลค่าที่แตกต่างออกไป

สำหรับบริบทงานวิจัยต่างประเทศ ผลลัพธ์ที่ได้สนับสนุนข้อค้นพบของการศึกษาหลายแห่ง โดยในด้านความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด มีทิศทางสอดคล้องกับงานวิจัยของ Gurung, R., & Subedi, P. (2024) ที่ศึกษาในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ของเนปาล ซึ่งพบว่ากำไรต่อหุ้น (EPS) และมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น รวมถึงงานวิจัยของ Imansyah, M., & Mustafa, M. (2021) ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคของอินโดนีเซีย และ Putri, A. S., & Hidayat, S. (2025) ในกลุ่มสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มของอินโดนีเซีย ที่ต่างยืนยันว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น ขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ นอกจากนี้ ในด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ยังสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Puspitasari et al. (2020) ที่ศึกษาในบริษัทเหมืองแร่ถ่านหิน ซึ่งพบว่าอัตรากำไรสุทธิมีอิทธิพลเชิงลบกับราคาหลักทรัพย์เช่นเดียวกัน อย่างไรก็ตาม มีผลการศึกษาต่างประเทศบางส่วนที่ไม่สอดคล้องกันอย่างชัดเจน เช่น ด้านอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) งานวิจัยของ Ha et al. (2018) ในกลุ่มพลังงานของเวียดนาม และ Ratnaningtyas, H., & Nurbaeti. (2023) ในกลุ่มธุรกิจโรงแรมและท่องเที่ยว กลับพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ส่วนตัวแปรกำไรต่อหุ้น (EPS) งานวิจัยของ Puspitasari et al. (2020) พบว่าไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ และในด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) งานวิจัยของ Putri & Hidayat (2025) ในกลุ่มสิ่งทอกลับพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งสวนทางกับผลการศึกษาของกลุ่มแฟชั่นไทยอย่างมีนัยสำคัญ ความแตกต่างของผลการวิจัยทั้งหมดนี้ สามารถอธิบายได้จากลักษณะโครงสร้างอุตสาหกรรมและตำแหน่งในห่วงโซ่อุปทาน (Supply Chain) ที่แตกต่างกัน กล่าวคือ ธุรกิจพลังงานหรือบริการโรงแรมจำเป็นต้องอาศัยสภาพคล่องสูงในการประกอบธุรกิจ หรืออุตสาหกรรมสิ่งทอในอินโดนีเซียที่มีลักษณะเป็นธุรกิจต้นน้ำ (Upstream) ที่มีโครงสร้างต้นทุนคงที่สูง การมีอัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจึงเป็นสัญญาณบวกที่ชัดเจน ซึ่งแตกต่างจากธุรกิจแฟชั่นที่เป็นอุตสาหกรรมปลายน้ำ (Downstream)

ซึ่งผูกติดกับวัฏจักรสินค้าที่เสื่อมสภาพไวและขับเคลื่อนด้วยกระแสเงินสด ทำให้นักลงทุนประเมินมูลค่าหุ้นจากความคล่องตัวในการระบายสินค้าคงคลังและการบริหารต้นทุนมากกว่าสภาพคล่องระยะสั้น ความแตกต่างเหล่านี้ส่งผลให้พฤติกรรมของนักลงทุนในแต่ละอุตสาหกรรม ให้น้ำหนักกับตัวแปรผลประกอบการทางการเงินในการตัดสินใจลงทุนแตกต่างกันอย่างสิ้นเชิง

**ตาราง 6** แสดงสรุปผลการทดสอบสมมติฐานของการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มแพชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปรอิสระ	ผลการทดสอบสมมติฐาน	ทิศทางของอิทธิพล
อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR)	ไม่มีอิทธิพล	-
อัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์ (TAT)	มีอิทธิพล*	ทิศทางเดียวกัน
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)	ไม่มีอิทธิพล	-
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	มีอิทธิพล*	ทิศทางเดียวกัน
กำไรต่อหุ้น (EPS)	มีอิทธิพล*	ทิศทางเดียวกัน
อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	มีอิทธิพล*	ทิศทางตรงกันข้าม
อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY)	มีอิทธิพล*	ทิศทางเดียวกัน
มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS)	มีอิทธิพล*	ทิศทางเดียวกัน

\* ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

### ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิจัยพบว่า มูลค่าหุ้นทางบัญชี กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น กล่าวคือ เมื่อค่าของตัวแปรเหล่านี้เพิ่มขึ้น ราคาหุ้นมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นตามไปด้วย ในทางกลับกัน อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้น ขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่พบว่ามีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ จากข้อค้นพบดังกล่าว สามารถเสนอแนะแนวทางสำหรับนักลงทุนที่สนใจลงทุนในบริษัทกลุ่มแพชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ว่า ควรให้ความสำคัญกับมูลค่าหุ้นทางบัญชีและกำไรต่อหุ้นเป็นลำดับแรก โดยเลือกลงทุนในบริษัทที่มีการสะสมกำไรอย่างต่อเนื่อง มีฐานทุนที่มั่นคง และมีนโยบายจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ นอกจากนี้ ในช่วงที่อัตรากำไรสุทธิลดลง โดยเฉพาะในภาวะวิกฤต นักลงทุนไม่ควรใช้ปัจจัยดังกล่าวเพียงอย่างเดียวในการตัดสินใจขายหุ้น แต่ควรพิจารณาปัจจัยอื่นร่วมด้วย เช่น ความแข็งแกร่งของแบรนด์ และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์ เพื่อประเมินศักยภาพในการฟื้นตัวและหาโอกาสในการเข้าลงทุน

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป 1) การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลผลประกอบการทางการเงินและราคาหุ้นในรูปแบบรายปี ดังนั้นในงานวิจัยครั้งต่อไป ควรพิจารณาเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส เพื่อให้ได้ข้อมูลที่สามารถสะท้อนความผันผวนของราคาหุ้นตามฤดูกาลของอุตสาหกรรมแพชั่นได้อย่างละเอียดมากยิ่งขึ้น 2) ผลประกอบการทางการเงินที่นำมาศึกษาเป็นเพียงส่วนหนึ่งของตัวชี้วัดทั้งหมด ดังนั้น ในงานวิจัยครั้งต่อไป ควรเพิ่มตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ เช่น อัตรากำไรขั้นต้น วงจรเงินสด หรืออัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว เพื่อให้ครอบคลุมมิติที่สะท้อนลักษณะของธุรกิจประเภทช้อปปิ้งออนไลน์ได้ดียิ่งขึ้น 3) เนื่องจากบริษัทกลุ่มแพชั่นเป็นเพียงส่วนหนึ่งของกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค งานวิจัยครั้งต่อไปจึงควรขยายขอบเขตการศึกษา

ไปยังอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้มีความครอบคลุมและสามารถเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมได้อย่างชัดเจนยิ่งขึ้น

### เอกสารอ้างอิง

- กัลยา วานิชย์บัญชา และจิตา วานิชย์บัญชา. (2568). *การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล* (พิมพ์ครั้งที่ 37). กรุงเทพฯ: บริษัท สามลดา จำกัด.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ*. สืบค้นเมื่อ 12 มกราคม 2569, จาก <https://www.set.or.th/th/listing/equities/industry-sector-classification>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สืบค้นเมื่อ 12 มกราคม 2569, จาก <https://www.set.or.th/th/market/information/securities-list/main>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *สูตรการคำนวณค่าสถิติและอัตราส่วนทางการเงิน*. สืบค้นเมื่อ 12 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)
- ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น. (2563). *อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร*. (การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช).
- ธรรคนวัตร์ ไชยเยชน์. (2566). *อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มดัชนี SETWB ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยราชภัฏภูเก็ต, 19(2), 168-188.
- ผาณิต ชลนพ และฐิติรัตน์ มีเพิ่มพูนศรี. (2564). *การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สืบค้นจาก [http://www.mbaфин-abstract.ru.ac.th/AbstractPdf/2564-1-2\\_1655281097.pdf](http://www.mbaфин-abstract.ru.ac.th/AbstractPdf/2564-1-2_1655281097.pdf)
- พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ. (2548). *การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อการบริหาร (ฉบับปรับปรุงใหม่)*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์เสมาธรรม.
- พิเชษฐ ลิทธิโชคสกุลชัย, สุวิทย์ ไวยทิพย์ และพัทริยา เห็นกลาง. (2567). *ความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชีในการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์ในช่วงการแพร่ระบาดของ COVID-19 หลักฐานจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วารสารเครือข่ายส่งเสริมการวิจัยทางมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์, 7(1), 34-49.
- มนนกร เลิศคำ, ศิริรัตน์ ถึงการ, ปวีณา กัณดา, อนงค์ อินตา และอรวรรณ เชื้อเมืองพาน. (2567). *อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ*. วารสารบัญชีปริทัศน์ มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย, 9(1), 98-114.
- ยุทธ ไกยวรรณ. (2556). *การวิเคราะห์สถิติพหุคูณสำหรับงานวิจัย*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- วาสนา บัวเกิด. (2566). *ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. (การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช).
- ศูนย์วิจัยกรุงศรี. (ม.ป.ป.). *Industry outlook 2024-2026 (ภาพรวมอุตสาหกรรม 2567-2569)*. สืบค้นจาก <https://www.krungsri.com/th/research/industry/summary-outlook/industry-outlook-2024-2026>

- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (ม.ป.ป.). *แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1)*. สืบค้นจาก <https://market.sec.or.th>
- Finnomena. (ม.ป.ป.). *ข้อมูลราคาหุ้น*. สืบค้นจาก <https://www.finnomena.com/stock/>
- Besley, S., & Brigham, E. F. (2008). *Essentials of managerial finance* (14th ed.). USA: Thomson Higher Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Boston, MA: Cengage Learning.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Gurung, R., & Subedi, P. (2024). Assessing the effect of earnings per share on equity prices at commercial banks in Nepal. *Interdisciplinary Journal of Management and Social Sciences*, 5(2), 177–187.
- Ha, H. T. V., Hung, D. N., & Dung, T. M. (2018). Impact of accounting data on stock prices: The case of Vietnam. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 8(1), 140–154.
- Imansyah, M., & Mustafa, M. (2021). Determinants of stock prices: Evidence from consumer goods companies in Indonesia. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, 5(2), 1023–1032.
- Puspitasari, N. M., Suhendro, & Fajri, R. N. (2020). Determinant of stock price of coal mining company listed on BEI 2014–2018. *Journal of Business, Management, and Accounting*, 2(1), 165–172.
- Putri, A. S., & Hidayat, S. (2025). The influence of fundamental factors on stock prices of the textile and garment subsector listed on the IDX in 2019–2023. *The Accounting Journal of BINANIAGA*, 10(1), 29–44.
- Ratnaningtyas, H., & Nurbaeti. (2023). The effect of current ratio and total assets turnover on stock prices and return on assets as intervening variables. *At-Tadbir: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 7(1), 41–65.