

อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Influence of Financial Performance on Stock Prices of Industrial Materials & Machinery
Companies Listed on The Stock Exchange of Thailand

ศุภณัฐ ตั้งพงษ์บัณฑิต¹และเกษม สวัสดิ์²

Supanat Tangpongbandit¹and Kasem Swasdee²

บทคัดย่อ

การวิจัยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้น จำแนกรายบริษัท 2) เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้น ของบริษัทในกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จาก ก.ล.ต.และข้อมูลราคาหุ้นจากเว็บไซต์ finnomena ณ วันปิดตลาดซื้อขายวันสุดท้ายของปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2567 จำนวนทั้งสิ้น 14 บริษัท ใช้สถิติค่าเฉลี่ยเลขคณิต ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน พบว่า 1) บริษัทที่มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินแตกต่างกัน เช่น บริษัท TPCS มีค่าเฉลี่ย CR สูงสุดเท่ากับ 7.8470 เท่า (S.D. =1.14465) และ บริษัท CRANE ค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.5770 เท่า (S.D. =0.24536) บริษัท PK มีค่าเฉลี่ย D/E สูงที่สุด เท่ากับ 1.4590 เท่า (S.D. = 0.13059) บริษัท TPCS มีค่าเฉลี่ย D/E ต่ำที่สุด เท่ากับ 0.1200 เท่า (S.D. =0.01944) เป็นต้น 2) CR ROE DIY EPS BVPS มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ROA D/E NPM ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ข้อเสนอแนะ 1) นักลงทุนควรใช้ข้อมูลผลประกอบการทางการเงินในอดีตมาประกอบการประเมินราคาหุ้นโดยให้ความสำคัญกับ CR ROE DIY EPS BVPS ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป เพื่อให้ได้ผลการวิจัยครอบคลุมมากยิ่งขึ้น 1) เก็บข้อมูลในระยะเวลาที่เพิ่มขึ้น 2) ควรเพิ่มอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ เช่น อัตราการจ่ายเงินปันผล เป็นต้น และศึกษาบริษัทอื่นๆในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

คำสำคัญ: ผลประกอบการทางการเงิน ราคาหุ้น กลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร

¹ นักศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต 6714060056@rumail.ru.ac.th,supanat.b@hotmail.com

² อาจารย์ประจำหลักสูตรโครงการบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง

Abstract

In this research investigated (1) examine the average financial ratios and average stock prices of individual companies, and (2) analyze the influence of financial ratios on stock prices of firms in the industrial materials and machinery sector listed on the Stock Exchange of Thailand. This research employs a quantitative approach. Financial ratio data were collected from annual registration statements (Form 56-1) provided by the Securities and Exchange Commission, while stock price data were obtained from the Fintomana website, based on the closing prices on the last trading day of each year from 2015 to 2024. The sample consists of 14 companies. The statistical methods used include arithmetic mean and standard deviation. The findings reveal that: (1) the average financial ratios differ across companies. For example, TPCS shows the highest average Current Ratio (CR) at 7.8470 times (S.D. = 1.14465), while CRANE has the lowest at 0.5770 times (S.D. = 0.24536). PK has the highest average Debt-to-Equity Ratio (D/E) at 1.4590 times (S.D. = 0.13059), whereas TPCS has the lowest at 0.1200 times (S.D. = 0.01944). (2) CR, ROE, DIY, EPS, and BVPS significantly influence on stock prices, whereas ROA, D/E, and NPM show no significant influence at the 0.05 level. Recommendations: (1) the investors should utilize the average values of financial performance ratios to evaluate stock prices and emphasis on CR, ROE, DIY, EPS, and BVPS. For future research to obtain more comprehensive result (1) extending the study period beyond 10 years; (2) incorporating additional financial ratios such as dividend payout ratio; expanding the sample to include more company and industry sectors.

Keywords: Financial Performance Stock Prices Industrial Materials and Machinery Sector

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดทุนมีบทบาทสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ โดยทำหน้าที่เป็นแหล่งระดมทุนให้แก่ภาคธุรกิจและเป็นช่องทางการลงทุนของประชาชน ในบริบทของประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นกลไกสำคัญที่เชื่อมโยงระหว่างผู้ลงทุนกับบริษัทจดทะเบียนในหลากหลายอุตสาหกรรม หนึ่งในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีบทบาทต่อโครงสร้างพื้นฐานและภาคการผลิตของประเทศ คือ กลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร ซึ่งเกี่ยวข้องโดยตรงกับภาคก่อสร้าง การผลิต และการส่งออก อันเป็นรากฐานของการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว ราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนสะท้อนมูลค่ากิจการตามมุมมองของนักลงทุน โดยได้รับอิทธิพลจากปัจจัยหลายด้าน ทั้งปัจจัยภายนอก เช่น ภาวะเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ย และเสถียรภาพทางการเมือง ตลอดจนปัจจัยภายในกิจการ โดยเฉพาะ “ผลประกอบการทางการเงิน” ซึ่งประกอบด้วยตัวชี้วัดสำคัญ เช่น รายได้ กำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ ที่สะท้อนประสิทธิภาพในการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไร ตามแนวคิดตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) ข้อมูลทางการเงินที่เปิดเผยสู่สาธารณะย่อมถูกนำไปประเมินและสะท้อนเข้าสู่ราคาหุ้นอย่างรวดเร็ว อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติ ราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรอาจมีความผันผวนสูง เนื่องจากลักษณะธุรกิจที่พึ่งพาวัฏจักรเศรษฐกิจ (cyclical industry) ต้นทุน

วัตถุดิบ และการลงทุนโครงการขนาดใหญ่ ทำให้ผลประกอบการมีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศ ดังนั้น การศึกษาว่า “ผลประกอบการทางการเงินมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นมากน้อยเพียงใด” จึงเป็นประเด็นที่มีความสำคัญทั้งในเชิงวิชาการและเชิงปฏิบัติในช่วงหลายทศวรรษที่ผ่านมา การพัฒนาตลาดทุนไทยมีความก้าวหน้าอย่างต่อเนื่อง บริษัทในกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรจำนวนมากได้เข้าจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเพิ่มศักยภาพในการระดมทุนและขยายธุรกิจ ท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรงและการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยี การดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพและความสามารถในการทำกำไรจึงกลายเป็นปัจจัยสำคัญที่กำหนดความเชื่อมั่นของนักลงทุน แม้ว่าผลประกอบการทางการเงินจะถูกมองว่าเป็นข้อมูลพื้นฐานที่สำคัญในการประเมินมูลค่าหุ้น แต่ในทางปฏิบัติ ราคาหุ้นอาจไม่ได้เคลื่อนไหวสอดคล้องกับผลประกอบการเสมอไป เนื่องจากยังมีปัจจัยอื่น ๆ เช่น ความคาดหวังของนักลงทุน ข่าวสาร การเก็งกำไร และสถานะตลาดโดยรวม เข้ามามีบทบาท การศึกษาอิทธิพลหรือผลกระทบหรือความสัมพันธ์ระหว่างผลประกอบการทางการเงินกับราคาหุ้นในบริบทเฉพาะของบริษัทในกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรจึงมีความจำเป็น เพื่อทำความเข้าใจกลไกการตอบสนองของตลาดต่อข้อมูลทางบัญชีและการเงินหรือไม่อย่างไร ความสำคัญของการวิจัยเรื่องนี้อยู่ที่การสร้างองค์ความรู้ที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุน นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ผู้บริหารบริษัท และหน่วยงานกำกับดูแล โดยผลการศึกษานำไปใช้ในการวางกลยุทธ์การลงทุน การประมาณการราคาหุ้น การกำหนดนโยบายทางการเงิน และการเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใส เพื่อเสริมสร้างประสิทธิภาพของตลาดทุนไทยในระยะยาว นอกจากนี้ ยังช่วยสนับสนุนการตัดสินใจเชิงนโยบายและการพัฒนาศักยภาพการแข่งขันของภาคอุตสาหกรรมวัสดุและเครื่องจักร ซึ่งเป็นหนึ่งในกลไกสำคัญของการขับเคลื่อนเศรษฐกิจประเทศอย่างยั่งยืน

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

- 1) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้น จำแนกรายบริษัทในกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2) เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นิยามศัพท์เฉพาะ

1) บริษัทในกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร: หมายถึง บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายใต้หมวดธุรกิจวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร และมีข้อมูลทางการเงินครบถ้วนในช่วงปี พ.ศ. 2558–2567 2) ราคาหุ้น (Stock Price): หมายถึง ราคาปิดเฉลี่ยรายปีของหุ้นสามัญของแต่ละบริษัท โดยใช้ข้อมูลราคาซื้อขายจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กำหนดเป็นตัวแปรตามในการศึกษา 3) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) หมายถึง ความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นคำนวณจากสินทรัพย์หมุนเวียนหารด้วยหนี้สินหมุนเวียน อัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีสภาพคล่องมาก อย่างไรก็ตาม ในการตัดสินใจควรพิจารณาปัจจัยอื่นประกอบด้วย เช่น ลักษณะหรือประเภทของธุรกิจ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน เป็นต้น (หน่วย: เท่า) 4) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) หมายถึง โครงสร้างเงินทุนและภาระหนี้สินเมื่อเทียบกับทุนของเจ้าของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะแสดงโครงสร้างของเงินทุน(Capital Structure) ของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าใด เป็นการวัดว่าธุรกิจใช้เงินทุนจากภายนอก(จากการกู้ยืม)เมื่อเทียบกับทุนภายในของธุรกิจเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ซึ่งหนี้สินเป็นแหล่งเงินทุนที่บริษัทมีภาระดอกเบี้ยจ่าย ไม่ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะเป็นอย่างไร ถ้าอัตราส่วน

ของหนี้สินสูงก็แสดงว่า บริษัทมีความเสี่ยงสูงเช่นเดียวกัน เพราะเงินกู้เป็นแหล่งเงินทุนที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย (หน่วย: เท่า) 5) กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share: EPS) หมายถึง ส่วนของกำไรสุทธิที่แบ่งเฉลี่ยแก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้น (หน่วย: บาท) 6) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรจากเงินทุนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์ เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ (หน่วย: ร้อยละ) 7) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) หมายถึง ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทเพื่อสร้างผลกำไร ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนที่ชี้ถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน โดยเป็นค่าที่แสดงถึงผลกำไรที่บริษัททำได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทใช้ดำเนินการ (หน่วย: ร้อยละ) 8) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) หมายถึง สัดส่วนของกำไรสุทธิเมื่อเทียบกับรายรายได้รวม แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารค่าใช้จ่ายอัตรากำไรสุทธิ เป็นค่าที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลังจากนำรายได้และค่าใช้จ่ายทุกประเภทเข้าพิจารณาแล้ว (รวมทั้งดอกเบี้ยจ่าย รายการพิเศษต่างๆ นอกเหนือจากการดำเนินงานปกติ และภาษีเงินได้) วัดความสามารถของบริษัทในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ เพื่อให้เกิดผลกำไรสุทธิ (หน่วย: ร้อยละ) 9) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY) หมายถึง สัดส่วนเงินปันผลต่อหุ้นเทียบกับราคาหุ้นปัจจุบัน อัตราเปรียบเทียบกับเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาดของหุ้นสามัญ เพื่อดูผลตอบแทนว่าหากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น (หน่วย: ร้อยละ) 10) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) หมายถึง มูลค่าของบริษัทต่อหุ้นสามัญ 1 หุ้น ซึ่งเสมือนการรายงานมูลค่าของกิจการในทางบัญชีจากการประเมินสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset Value) ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง (specific point in time)

ขอบเขตด้านประชากร บริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีจำนวน 23 บริษัท กลุ่มตัวอย่างจำนวน 14 เป็นบริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินระหว่างปี พ.ศ. 2558- 2567 ครบถ้วนได้แก่ บริษัท AKR บริษัท เอก วิศวกรรม จำกัด (มหาชน) ALLA บริษัท ออลล่า จำกัด (มหาชน) ASEFA บริษัท อาซีฟา จำกัด (มหาชน) VARO บริษัท วโรปกรณ์ จำกัด (มหาชน) CRANE บริษัท ซูไก จำกัด (มหาชน) CTW บริษัท จรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด (มหาชน) FMT บริษัท ไฟน์ เม็ททัล เทคโนโลยีส์ จำกัด (มหาชน) HTECH บริษัท แอลเซียน เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) PK บริษัท พัฒน์กล จำกัด (มหาชน) QTC บริษัท คิวทีซี เอนเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) SCI บริษัท เอสซีไอ อีเลคตริก จำกัด (มหาชน) SNC บริษัท เอส เอ็น ซี พอร์เมอร์ จำกัด (มหาชน) TCJ บริษัท ที.ซี.เจ. เอเชีย จำกัด (มหาชน) TPCS บริษัท ทีพีซีเอส จำกัด (มหาชน) ขอบเขตด้านเวลา งานวิจัยนี้ทำการศึกษาข้อมูลตั้งแต่ ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี พ.ศ. 2558 – 2567 รวมเวลาข้อมูลทั้งสิ้น 10 ปี ขอบเขตด้านตัวแปร ตัวแปรอิสระ (X) : อัตราส่วนทางการเงิน 8 ตัวแปร ได้แก่ 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) (เท่า) 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) (เท่า) 3) กำไรต่อหุ้น (EPS) (บาท) 4) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) (ร้อยละ) 5) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) (ร้อยละ) 6) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) (ร้อยละ) 7) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) (ร้อยละ) 8) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) (บาท) ตัวแปรตาม (Y): ราคาหุ้น (Stock Price) (บาท)

สมมติฐานของการวิจัย

สมมติฐาน: อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วนมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยสมมติฐาน 1 อัตราส่วนสภาพคล่องมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น สมมติฐาน 2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น สมมติฐาน 3 กำไรต่อหุ้น มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น สมมติฐาน 4

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น สมมติฐาน 5 อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น สมมติฐาน 6
อัตรากำไรสุทธิ มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น สมมติฐาน 7 อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น สมมติฐาน 8
มูลค่าหุ้นทางบัญชี มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ 1) ทราบถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และแนวโน้มการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) เพื่อเป็นข้อมูลอันเป็นประโยชน์สำหรับกลุ่มบุคคลดังต่อไปนี้ (1) นักลงทุนสามารถใช้ผลการศึกษาเป็นข้อมูลประเมินราคาหุ้นเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน (2) ผู้บริหารสามารถนำผลการวิจัยไปปรับปรุงโครงสร้างเงินทุนและการดำเนินงาน

แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหุ้น การประเมินมูลค่าหุ้นเป็นกระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางด้านปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) ซึ่งผลที่ได้จะแสดงถึงมูลค่าที่เหมาะสมของหุ้น (Fair Value) และเมื่อเทียบกับราคาหุ้นที่ซื้อขายในตลาดหุ้นจะทราบว่าถูกหรือแพง แนวคิดในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐานสามารถวิเคราะห์หองค์ประกอบจากภาพใหญ่ระดับมหภาคแล้วค่อยวิเคราะห์แคบลงมาในระดับตัวบริษัท แนวทางการวิเคราะห์นั้นเป็นการวิเคราะห์แบบบนลงล่าง (Top-Down Analysis) หรืออีกแนวทางหนึ่งคือการวิเคราะห์แบบล่างขึ้นบน (Bottom-Up Analysis) ซึ่งจะต้องทำการวิเคราะห์ตามประเด็นดังนี้ 1) วิเคราะห์เศรษฐกิจ การเมือง เป็นการพิจารณาถึงแนวโน้มหรือแนวทางในการดำเนินนโยบายด้านเศรษฐกิจและการเมืองของประเทศว่ามีเป้าหมายหรือมีแนวโน้มไปในทิศทางใด ต้องทำการวิเคราะห์ถึงผลกระทบของนโยบายต่าง ๆ มีเสถียรภาพในระยะยาวหรือไม่ ควรประเมินว่ามีความเสี่ยงใดบ้าง เช่น อัตราการเติบโต ดอกเบี้ย/เงินเฟ้อ 2) วิเคราะห์อุตสาหกรรม เป็นการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงระดับประเทศ โดยให้ความสำคัญในเรื่องของแนวโน้มของอุตสาหกรรม ที่สืบเนื่องมาจากนโยบายต่างๆ วิเคราะห์ถึงการเปลี่ยนแปลง พิจารณาถึงโอกาสและอุปสรรคต่ออุตสาหกรรม 3) วิเคราะห์บริษัท เป็นการวิเคราะห์ทั้งในมุมมองคุณภาพ และเชิงปริมาณ การวิเคราะห์เชิงคุณภาพเป็นการวิเคราะห์แนวคิดผู้บริหาร กลยุทธ์ที่รองรับการเปลี่ยนแปลงในอนาคต การเติบโตภายใต้สถานการณ์แวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงในอนาคต ในขณะที่การวิเคราะห์เชิงปริมาณจะให้ความสำคัญที่งบการเงินของบริษัท โดยพิจารณาโครงสร้างทรัพย์สิน โครงสร้างหนี้ โครงสร้างทางการเงิน พิจารณาถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในอนาคตและการสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash flow from operation) ในการวิเคราะห์งบการเงินสามารถใช้อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) เพื่อให้เข้าใจถึงสถานะปัจจุบันและแนวโน้มในการทำกำไรในอนาคต (เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม, 2561) แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงินและอัตราส่วนทางการเงิน Eugene F. Brigham และ Joel F. Houston ได้มีแนวคิดที่ว่าฝ่ายบริหารของบริษัทควรดำเนินงานบนสมมติฐานที่มีเป้าหมายหลักคือการเพิ่มความมั่งคั่งให้กับผู้ถือหุ้น และมองว่าราคาหุ้นจะเปลี่ยนแปลงไปตามสภาวะตลาดเมื่อนักลงทุนได้รับข้อมูลหรือข่าวสารเกี่ยวกับบริษัท โดย Eugene F. Brigham และ Joel F. Houston ได้แบ่งอัตราส่วน 5 กลุ่มส่วนดังนี้ 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) 2) อัตราส่วนการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Ratios) 3) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (Debt Management Ratios) 4) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) 5) อัตราส่วนมูลค่าตลาด (Market Value Ratios) (Eugene F. Brigham & Joel F. Houston, 2009) แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นแนวคิดสำคัญในการวิเคราะห์การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยมุ่งเน้นการศึกษาปัจจัยพื้นฐานของกิจการเพื่อประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหุ้น

แนวคิดนี้เชื่อว่าราคาหุ้นในตลาดอาจมีความแตกต่างจากมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทในบางช่วงเวลา ดังนั้นการศึกษาปัจจัยพื้นฐานของบริษัท เช่น ผลประกอบการทางการเงิน สภาพคล่อง โครงสร้างเงินทุน และความสามารถในการทำกำไร จะช่วยให้นักลงทุนสามารถประเมินศักยภาพและแนวโน้มของกิจการได้อย่าง

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง จอมขวัญ ศุภศิริกิจเจริญ และ ฟ้าวีกร อินลวง (2568) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรด้านความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่ากำไรมีบทบาทสำคัญต่อการกำหนดมูลค่าหุ้น ภัคจิรา ไกรไทย ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่า ROA และ ROE มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลตอบแทนของหุ้น สะท้อนให้เห็นว่าตลาดให้ความสำคัญกับประสิทธิภาพในการทำกำไร ชื่นชิวัน วิมล และ ศิริขวัญ เจริญวิริยะกุล (2566) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ผลการวิจัยพบว่า ROE และ D/E มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่บางตัวแปรไม่แสดงอิทธิพลที่ชัดเจน จากผลการศึกษาข้างต้น สามารถสรุปได้ว่า ตัวแปรด้านความสามารถในการทำกำไร เช่น ROE และ ROA มักมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ขณะที่ตัวแปรด้านโครงสร้างเงินทุน เช่น D/E อาจส่งผลเชิงลบต่อราคาหุ้น Wulansari และคณะ (2023) ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มโทรคมนาคมที่จดทะเบียนใน Indonesia Stock Exchange โดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลแบบพานเนล (Panel Data Regression) ผลการวิจัยพบว่า Current Ratio, ROE, ROA และ EPS มีอิทธิพลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น ขณะที่ DER มีอิทธิพลเชิงลบ Imansyah และ Mustafa (2021) ศึกษาบริษัทในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในดัชนี KOMPAS100 พบว่า ROE และ EPS มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ตัวแปรด้านหนี้สินบางประเภทไม่ส่งผลอย่างชัดเจน Dwiyanthi และคณะ (2021) ศึกษาบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างในประเทศอินโดนีเซีย พบว่า ROA และ ROE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ส่วน NPM และ CR มีอิทธิพลแตกต่างกันไปตามลักษณะอุตสาหกรรม Subastyan (2024) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นในหลายอุตสาหกรรม พบว่า EPS และ ROE เป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลสูงสุดต่อราคาหุ้น จากการทบทวนงานวิจัยต่างประเทศ พบว่า ตัวแปรที่มีแนวโน้มส่งผลต่อราคาหุ้นอย่างสม่ำเสมอ ได้แก่ ROE, EPS และ ROA ขณะที่ตัวแปรด้านโครงสร้างเงินทุน เช่น DER มักมีผลในทิศทางตรงกันข้าม

กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการทบทวนแนวคิดทฤษฎีและวรรณกรรม สามารถสรุปตัวแปรในการวิจัยได้ดังนี้

ตัวแปร (X)

- อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio)**
- 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR)
 - 2) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA)
 - 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DER)
 - 4) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM)
 - 5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)
 - 6) กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS)
 - 7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share): BVPS)
 - 8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY)

ภาพ กรอบแนวคิดในการวิจัย

ตัวแปร (Y)

ราคาหุ้น (Stock Price)
ของบริษัทในกลุ่มวัสดุ
อุตสาหกรรมและ
เครื่องจักรที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย



ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษาวิจัยเรื่องอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ซึ่งกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่วันที่ 30 ธันวาคม ปีพ.ศ. 2558 – 30 ธันวาคม พ.ศ. 2567 รวมเป็นระยะเวลา 10 ปี รวมทั้งสิ้นเป็นจำนวน 14 บริษัท ผู้วิจัยนำข้อมูลที่นำมาทำการบันทึกใน Microsoft Excel และนำข้อมูลที่ผ่านการตรวจทานอย่างถูกต้องบันทึกเข้าโปรแกรม SPSS ซึ่งทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนาเพื่อศึกษาค่าเฉลี่ยส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานและเพื่อศึกษาอิทธิพลระหว่างอัตราส่วนทางการเงินจำนวน 8 อัตราส่วนกับราคาหุ้นโดยใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient)

เครื่องมือและวิธีการสร้างเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย ใช้แบบบันทึกข้อมูลโดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จากเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และข้อมูลราคาหุ้นจากเว็บไซต์ <https://www.finnomena.com> รวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2567 ของบริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 14 บริษัท ในการวิจัยครั้งนี้ตัวแปรมีระดับการวัดเชิงปริมาณ ประมวลผลข้อมูลด้วยคอมพิวเตอร์โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป ขั้นตอนที่ 1 เก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเป็นรายปี ได้แก่ 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง 2) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 4) กำไรสุทธิ 5) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 6) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น 7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี และ 8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2567 จากเว็บไซต์ ก.ล.ต. ขั้นตอนที่ 2 เก็บรวบรวมข้อมูลราคาปิดของหุ้นกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 - 2567 ทั้งสิ้นจำนวน 14 บริษัท จากเว็บไซต์ <https://www.finnomena.com> ขั้นตอนที่ 3 เมื่อเก็บรวบรวมข้อมูลครบถ้วนแล้ว นำข้อมูลทั้งหมดที่ได้บันทึกลงในตารางในโปรแกรม Microsoft Excel และ Downloadโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ SPSS ประมวลผลเพื่อหาค่าเฉลี่ยของตัวแปร และอิทธิพลความสัมพันธ์ของตัวแปร พร้อมทั้งสรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และเสนอแนะต่อไป

ผลการวิจัย

ตาราง 1 ค่าเฉลี่ย (mean) และค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (standard deviation) ของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Ratio	CR	D/E	ROE	EPS	DIY	BVPS	ROA	NPM	PRICE
บริษัท	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean
	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.
AKR	1.977	0.6220	5.0290	0.0470	3.3950	0.8830	3.3560	3.0380	0.8920
	0.61552	0.14046	12.82652	0.11066	2.86353	0.10361	7.76929	8.77864	0.22424

Ratio	CR	D/E	ROE	EPS	DIY	BVPS	ROA	NPM	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.
ALLA	4.3410 1.19015	0.3300 0.19414	10.6490 6.86195	0.1210 0.04533	4.0020 2.89598	1.1960 0.43887	7.3970 3.07510	10.1990 2.29773	1.3120 0.41965
ASEFA	1.8150 0.34574	0.6740 0.21578	13.0810 6.40281	0.3430 0.13581	5.4050 2.61838	2.7470 0.26825	7.8340 3.67464	6.6430 2.73498	3.6240 0.67024
VARO	1.2500 0.14565	1.2460 0.68008	-3.2650 9.82522	-0.2900 0.86545	0.7010 1.15933	9.2390 1.37177	-1.6090 4.43058	-2.2690 5.47786	5.7820 1.46685
CRANE	0.5770 0.24536	1.4220 0.27169	-6.3420 12.33837	-0.960 0.16608	0.0460 0.14546	1.4240 0.28547	-2.6170 4.96427	-10.727 21.15203	1.8550 0.86137
CTW	3.5560 1.44618	0.4250 0.14455	1.5590 5.66757	0.1790 0.58510	3.4950 2.16725	10.2930 0.58355	1.1720 4.02010	1.0270 3.80494	6.3360 1.72394
FMT	2.0520 0.23663	0.9170 0.14056	7.3900 4.64288	2.3310 1.45971	6.5340 1.80035	31.5100 2.57644	3.7800 2.33186	1.7740 1.05773	23.5370 6.94696
HITEC	3.4440 1.39565	0.3200 0.06633	9.7730 4.89554	0.3430 0.15348	3.3610 1.81199	3.5740 0.61415	6.5400 3.21924	9.7610 4.36642	4.0050 1.66241
PK	1.2290 0.54716	1.4590 0.13059	-0.5190 9.73136	-0.0310 0.29011	1.0760 2.01084	2.7280 0.31853	-0.1850 3.87763	-1.2530 4.96546	2.2980 1.44298
QTC	3.7900 1.69808	0.3200 0.24381	2.9840 12.69629	0.1440 0.43762	2.9950 2.45435	4.1230 0.92656	2.6790 8.53594	2.7790 14.37809	5.8590 3.81535
SCI	1.7770 0.61756	1.0300 0.41889	-11.8680 23.55284	-0.1370 0.29398	0.8410 1.09847	1.7970 0.80402	-4.8100 10.0759	-8.0390 13.81326	3.3180 3.36260
SNC	1.2060 0.14668	1.1320 0.49977	12.9580 8.04579	1.3090 0.87227	5.6490 2.60879	11.0570 2.24530	6.5880 4.47512	4.4500 3.34954	10.0380 2.96359
TCJ	1.1730 0.31198	0.6640 0.18118	0.0010 2.73175	-0.0560 0.39537	0.0980 0.20666	13.9680 0.85414	-0.0370 1.33245	-0.1900 3.03502	5.5950 2.79633
TPCS	7.8470 1.14465	0.1200 0.01944	4.7950 4.57674	1.0480 0.99037	5.2030 1.81303	22.0260 1.85541	4.1260 3.94128	9.9010 8.63584	12.9490 3.71596

จากตาราง 1 อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ที่มีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ บริษัท ทีพีซีเอส จำกัด (มหาชน): TPCS เท่ากับ 7.8470 เท่า (S.D. =1.14465) และค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดคือ บริษัท ชูโก จำกัด (มหาชน): CRANE เท่ากับ 0.5770 เท่า (S.D. =0.24536) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ บริษัท บริษัท พัฒน์กล จำกัด (มหาชน) : PK เท่ากับ 1.4590 เท่า (S.D. =0.13059) และค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดคือ บริษัท ทีพีซีเอส จำกัด (มหาชน): TPCS เท่ากับ 0.1200 เท่า (S.D. =0.01944) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ บริษัท อาซีฟา จำกัด (มหาชน): ASEFA เท่ากับ 13.0810% (S.D. =6.40281) และค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดคือ บริษัท เอสซีไอ อิเลคตริก จำกัด (มหาชน): SCI เท่ากับ -11.8680% เท่า (S.D. =23.55284) อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ บริษัท ไฟน์ เมททัล เทคโนโลยีส์ จำกัด (มหาชน): FMT เท่ากับ 2.3310 บาท (S.D. =1.45071) และค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดคือ บริษัท วโรปกรณ์ จำกัด (มหาชน): VARO เท่ากับ -0.2900 บาท (S.D. =0.86545) อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน (DIY) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ บริษัท ไฟน์ เมททัล เทคโนโลยีส์ จำกัด (มหาชน): FMT เท่ากับ 6.5340% (S.D. =1.80035) และค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดคือ บริษัท ชูโก จำกัด (มหาชน): CRANE เท่ากับ 0.0460% (S.D. =0.14546) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ บริษัท ไฟน์ เมททัล เทคโนโลยีส์ จำกัด (มหาชน): FMT เท่ากับ 31.510บาท (S.D. =2.57644) และค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดคือ บริษัท เอกรัฐวิศวกรรม จำกัด (มหาชน): AKR เท่ากับ 0.833 บาท (S.D. =0.10361) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ บริษัท อาซีฟา จำกัด (มหาชน): ASEFA เท่ากับ 7.8340% (S.D. =3.67464) และค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดคือ บริษัท เอสซีไอ อิเลคตริก จำกัด (มหาชน): SCI เท่ากับ -4.810% (S.D. =10.0759) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ บริษัท ออลล่า จำกัด (มหาชน): ALLA เท่ากับ 10.1990% (S.D. =2.29773) และค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดบริษัท ชูโก จำกัด (มหาชน): CRANE เท่ากับ -10.727% (S.D. = 21.15203) ราคาหุ้น (PRICE) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ บริษัท ไฟน์ เมททัล เทคโนโลยีส์ จำกัด (มหาชน): FMT เท่ากับ 23.5370 บาท (S.D. = 6.94696) และค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดบริษัท เอกรัฐวิศวกรรม จำกัด (มหาชน): AKR เท่ากับ 0.8920 บาท (S.D. =0.22424)

ตาราง 2 แสดงค่า Pearson Correlation Coefficient: r ผลการทดสอบอิทธิพลระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	Price/Pearson Correlation Coefficient (r)	Significance (2-tailed)	สรุปอิทธิพลหรือความสัมพันธ์
Price	1.00		
CR	0.173*	0.041	มีอิทธิพลหรือมีความสัมพันธ์ในระดับต่ำที่สุด
ROA	0.124	0.145	ไม่มีอิทธิพลหรือไม่มีความสัมพันธ์
D/E	-0.063	0.457	ไม่มีอิทธิพลหรือไม่มีความสัมพันธ์
NPM	0.108	0.202	ไม่มีอิทธิพลหรือไม่มีความสัมพันธ์
ROE	0.166*	0.049	มีอิทธิพลหรือมีความสัมพันธ์ในระดับต่ำที่สุด
EPS	0.647**	0.000	มีอิทธิพลหรือมีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างสูง

BVPS	0.871**	0.000	มีอติพิลหรือมีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก
DIY	0.398**	0.000	มีอติพิลหรือมีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ

* Significant at the 0.05 level (2-tailed). ** Significant at the 0.01 level (2-tailed)

จากตาราง 2. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) มีอติพิลหรือมีความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับต่ำที่สุดกับราคาหุ้น ($r = 0.173$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset) ไม่มีอติพิลหรือไม่มี ความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ($r = 0.124$) นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) ไม่มี อติพิลหรือไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ไม่มีอติพิลหรือไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อัตรา ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีอติพิลหรือมีความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับต่ำที่สุดกับราคาหุ้น ($r = 0.166$) อย่างมี นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) มีอติพิลหรือมีความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับค่อนข้างสูงกับ ราคาหุ้น ($r = 0.647$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share) มีอติพิลหรือมี ความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับสูงมากกับราคาหุ้น ($r = 0.871$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) มีอติพิลหรือมีความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับต่ำกับราคาหุ้น ($r = 0.398$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

การอภิปรายผล

1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) มีอติพิลกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จัด ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ระดับนัยสำคัญ .05 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าบริษัทที่มีสภาพคล่องสูงจะมีความสามารถ ในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ดี ส่งผลให้ความเสี่ยงทางการเงินลดลงและเพิ่มความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน สอดคล้องกับงานวิจัยของ Pertiwi et al. (2023) และ Khoirunnisa (2024) ที่พบว่า CR มีอติพิลต่อมูลค่าบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ และ มนสิชา ศุภกิจ (2023 พบว่า CR มีความสัมพันธ์กับการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กิจการ สอดคล้องกับงานวิจัยของ ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น (2563) พบว่า CR มี ความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ณัฐธิดา แสนมี และ จิรพงษ์ จันทร์ งาม (2024) พบว่า CR มีอติพิลหรือมีผลกระทบหรือมีความสัมพันธ์ทางลบต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

2) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) ไม่มีอติพิลกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรม และเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ระดับนัยสำคัญ .05 หมายความว่าจากการศึกษา ROA เปลี่ยนแปลงไปจะไม่ส่งผลต่อราคาหุ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรในประเทศไทยต้องลงทุน ในเครื่องจักร อุปกรณ์ และทรัพย์สินถาวรในมูลค่าสูง ส่งผลให้ฐานสินทรัพย์ของกิจการมีขนาดใหญ่ ซึ่งอาจทำให้ ROA อยู่ในระดับ ไม่สูงนัก แม้ว่ากิจการจะสามารถสร้างกำไรได้ และในช่วงวิกฤตการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ROA ของหลายบริษัทปรับตัว ลดลงและบางช่วงมีค่าติดลบ มีความผันผวนตลอดช่วงเวลาที่ศึกษา นักลงทุนจึงอาจไม่ได้ใช้ ROA เป็นข้อมูลหลักในการประเมิน มูลค่าหุ้นของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าว ผลการศึกษานี้ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Dwiyanthi et al. (2021) Dwiyanthi, H., Husna, N. F., & Handayani, W. (2021) ซึ่งพบว่า ROA มีอติพิลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และงานวิจัยของ ภัทร สุดา ศิริสุจริตธรรม (2566) และงานวิจัยของธีรภาพ มงคลธีระสกุล (2567) ซึ่งพบว่า ROA มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นอย่าง มีนัยสำคัญทางสถิติ ความแตกต่างของผลการศึกษาดังกล่าวอาจเกิดจากความแตกต่างของช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษา ลักษณะของ กลุ่มอุตสาหกรรม และสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ

3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) ไม่มีอิทธิพลหรือไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่านักลงทุนส่วนใหญ่อาจไม่ได้ให้ความสำคัญกับหนี้สินมากนัก เพราะบริษัทต้องมีการกู้ยืมมาลงทุน เพื่อเป็นการขยายกิจการหรือสร้างผลตอบแทนที่มากขึ้น หากนักลงทุนมองเห็นถึงการเติบโตของบริษัทแบบยั่งยืน บริษัทอาจได้ความสนใจจากนักลงทุนมากขึ้น ในทางกลับกันหากบริษัทมีการบริหารหนี้สินได้ไม่มีประสิทธิภาพเพียงพอก็อาจจะไม่ได้รับความสนใจหรือไว้วางใจจากนักลงทุนได้เช่นกัน เป็นไปตามแนวคิดทฤษฎีการจัดการการเงิน ของ Brigham & Houston (2544) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2568) ซึ่ง D/E จะแสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) เป็นการวัดว่าธุรกิจใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) เมื่อเทียบกับทุนภายในของธุรกิจเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ถ้าอัตราส่วนนี้สูงก็แสดงว่า บริษัทก็มีความเสี่ยงสูง เพราะเงินกู้เป็นแหล่งเงินทุนที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย สอดคล้องกับงานวิจัย วรียา สุวภิญโญภาส และ ดารณี เอื้อชนะจิต (2566) และ Nur Azizah, Ismail Badollahi, และ Amelia Rezki SeptianiAmin (2024) โดยไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น (2563) พบว่า D/E มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้น และวชิราภรณ์ พารณา (2565) พบว่า D/E มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้น และ Poejianto และ Lintang Kumiatwat (2023) พบว่า D/E มีอิทธิพลเชิงบวกกับราคาหุ้น อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05

4) พบว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) มีอิทธิพลกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ระดับนัยสำคัญ .05 ROE ถือเป็นตัวชี้วัดสำคัญที่นักลงทุนใช้ในการประเมินประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท (Brigham & Houston, 2019) ทั้งนี้ ROE ที่อยู่ในระดับสูงแสดงถึงความสามารถในการบริหารจัดการทรัพยากรของกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งส่งผลเชิงบวกต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน เมื่อบริษัทมี ROE สูง จะสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากเงินทุนของผู้ถือหุ้นได้ดี ส่งผลให้นักลงทุนมีความต้องการลงทุนเพิ่มขึ้น และทำให้ราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้นตามกลไกของอุปสงค์และอุปทานในตลาดหุ้น สอดคล้องกับทฤษฎีการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ (Valuation Theory) ซึ่งระบุว่ามูลค่าของหุ้นขึ้นอยู่กับความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดและกำไรในอนาคตของกิจการ รวมถึงสอดคล้องกับทฤษฎีสัญญาณ (Signaling Theory) ที่อธิบายว่า ROE เป็นสัญญาณเชิงบวกที่สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัท (Ross et al., 2018) และงานวิจัยของ Eugene Fama และ Kenneth French (1992) พบว่า ROE เป็นตัวแปรสำคัญที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้

5) อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) มีอิทธิพลกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ระดับนัยสำคัญ .01 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า EPS ถือเป็นตัวชี้วัดสำคัญที่สะท้อนถึงผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ซึ่งนักลงทุนมักใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุน (Brigham & Houston, 2019) เมื่อบริษัทมี EPS เพิ่มขึ้น แสดงถึงความสามารถในการสร้างกำไรที่สูงขึ้น ส่งผลให้นักลงทุนเกิดความเชื่อมั่นและมีความต้องการซื้อหุ้นเพิ่มขึ้น ซึ่งนำไปสู่การปรับตัวสูงขึ้นของราคาหุ้นตามกลไกตลาด สอดคล้องกับทฤษฎีการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ (Valuation Theory) ที่ระบุว่ามูลค่าของหุ้นขึ้นอยู่กับความสามารถในการสร้างกำไรและกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ รวมถึงสอดคล้องกับทฤษฎีสัญญาณ (Signaling Theory) ซึ่งอธิบายว่า EPS เป็นสัญญาณเชิงบวกที่สะท้อนถึงศักยภาพในการทำกำไรของบริษัท (Ross et al., 2018) นอกจากนี้ งานวิจัยของ Eugene Fama และ Kenneth French (1992) พบว่าปัจจัยด้านผลประกอบการ เช่น กำไรของบริษัท มีอิทธิพลกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในระยะยาว

6) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY) มีอิทธิพลกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ระดับนัยสำคัญ .01 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า DIY สะท้อนถึงผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับจากการถือครองหุ้นในรูปของกระแสเงินสด (Brigham & Houston, 2019) สอดคล้องกับทฤษฎี “Bird-in-the-Hand Theory” ซึ่งเสนอว่านักลงทุนให้คุณค่ากับเงินปันผลในปัจจุบันมากกว่ากำไรที่ไม่แน่นอนในอนาคต (Gordon, 1963)

7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) มีอิทธิพลกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ระดับสูงมากในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 หมายความว่า หากมูลค่าหุ้นทางบัญชีสูงขึ้นส่งผลให้ราคาหุ้นสูงขึ้น ในทางกลับกันหากมูลค่าหุ้นทางบัญชีลดลง ส่งผลให้ราคาหุ้นลดลงไปในทิศทางเดียวกัน ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า นักลงทุนอาจให้ความสำคัญกับ BVPS ซึ่งแตกต่างจากอัตราส่วนอื่นๆที่อาจจะได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกต่างๆได้ จึงทำให้ BVPS มีอิทธิพลกับราคาหุ้นเป็นไปตามแนวคิดทฤษฎีการจัดการการเงิน ของ Brigham & Houston (2544) สอดคล้องกับงานวิจัยของ วชิรรัตน์ พารณา (2565) พบว่า BVPS มีอิทธิพลเชิงบวกกับราคาหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญ .05

8) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) ไม่มีอิทธิพลกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ระดับนัยสำคัญ .05 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า นักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับ NPM เนื่องจาก NPM ไม่สามารถใช้ประเมินราคาหุ้นได้โดยตรง ถึงแม้ว่าเป็นตัวชี้วัดประสิทธิภาพการดำเนินงานโดยรวมและความสามารถของผู้บริหารในการควบคุมค่าใช้จ่าย เนื่องจาก NPM สามารถได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอก เช่น ภาวะเศรษฐกิจ โรคระบาดต่างๆ อัตราแลกเปลี่ยน ทำให้อัตรากำไรสุทธิมีความไม่แน่นอนและอาจไม่สะท้อนถึงศักยภาพในการสร้างมูลค่าในระยะยาวของกิจการได้อย่างชัดเจน อีกทั้ง นักลงทุนอาจให้ความสำคัญกับ EPS BVPS มากกว่า สอดคล้องกับงานวิจัยของ ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น (2563) และวชิรรัตน์ พารณา (2565) วรียา สุวภิญโญภาส และ ดารณี เอื้อชนะจิต (2566) Bustani, Kumiaty และ Rahmi Widyanti (2023) โดยไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ชีรพงษ์ กรรณิกา (2562) พบว่า อัตรากำไรสุทธิมีอิทธิพลเชิงลบกับราคาหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญ .05

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งนี้

1) นักลงทุนหรือผู้สนใจที่จะลงทุนควรใช้ข้อมูลค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินหรือผลประกอบการทางการเงินร่วมกับข้อมูลราคาหุ้นในอดีตมาประกอบการวิเคราะห์แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของผลการดำเนินงานและทิศทางของราคาหุ้นในอนาคต เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจและกำหนดช่วงเวลาที่เหมาะสมในการลงทุนให้สอดคล้องกับภาวะตลาด 2) การวิจัยในครั้งนี้แสดงให้เห็นถึงอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และมูลค่าหุ้นทางบัญชี ดังนั้นผู้ลงทุนควรให้ความสำคัญกับอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าว เพื่อใช้ในการพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น และหาจังหวะการลงทุนที่เหมาะสมก่อนการตัดสินใจลงทุนหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3) ผู้บริหารบริษัทสามารถนำผลการวิจัยไปใช้เป็นแนวทางในการพัฒนาการจัดการจัดการองค์กรผู้บริหารของบริษัทในกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถนำผลการวิจัยไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาปรับปรุงโครงสร้างการบริหารและกระบวนการดำเนินงานภายในองค์กร เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการและยกระดับผลการดำเนินงานของกิจการ และผลการวิจัยยังสามารถใช้เป็นแนวทางในการให้

ข้อมูลหรือคำแนะนำด้านการลงทุนแก่ผู้ที่สนใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมทั้งสามารถประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของอุตสาหกรรมอื่นที่มีลักษณะการดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกันได้

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1) ข้อมูลทางการเงินในการศึกษาครั้งนี้ เก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2567 เป็นระยะเวลา 10 ปี ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปสามารถศึกษาโดยการเก็บข้อมูลในระยะเวลาที่เพิ่มขึ้น เพื่อให้ได้ข้อมูลที่กว้างและครอบคลุมมากยิ่งขึ้น 2) อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ศึกษาในครั้งนี้ได้เลือกใช้อัตราส่วนทางการเงิน จำนวนทั้งหมด 8 อัตราส่วน ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรเพิ่มอัตราส่วนทางการเงิน อื่นๆ เช่น อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า อัตราการจ่ายปันผล เป็นต้น 3) งานวิจัยครั้งต่อไปสามารถทำการศึกษาบริษัทอื่นๆในกลุ่มบริษัทกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่นอกเหนือจาก 14 บริษัทในกลุ่มตัวอย่างของวิจัยนี้ เนื่องจากลักษณะการดำเนินงานและการประกอบธุรกิจของแต่ละบริษัท มีความแตกต่างกัน อาจทำให้ได้ทราบผลการศึกษาที่เป็นข้อมูลเชิงลึกเพื่อเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้ข้อมูลมากขึ้น 4) งานวิจัยครั้งต่อไปสามารถทำการศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ ที่นอกเหนือจากกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ผู้วิจัยมีความสนใจ โดยพิจารณาจากความน่าสนใจที่เกิดขึ้นตามสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจากลักษณะการดำเนินงานและการประกอบธุรกิจของแต่ละกลุ่มธุรกิจมีความแตกต่างกัน อาจทำให้ได้ทราบผลการศึกษาที่เป็นข้อมูลเชิงลึกเพื่อเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้ข้อมูลมากขึ้น

เอกสารอ้างอิง

ณัฐธิดา แสนมี และ จิรพงษ์ จันทรงาม (2024). อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการและสภาพคล่อง

ที่มีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

<https://so04.tci-thaijo.org/index.php/polssru/article/download/273781/186907>

ธีราพร มงคลธีระสกุล (2567) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นจากhttps://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2024/TU_2024_6602110188_20328_30591.pdf

จอมขวัญ ศุภศิริกิจเจริญ, & พ้าวิกร อินลวง. (2568). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน

กับราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นจาก

<https://so04.tcithaijo.org/index.php/kkbsjournal/article/download/178851/127067>

ชื่นชีวัน วิมล, & ศิริขวัญ เจริญวิริยะกุล. (2566). ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อ

ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. สืบค้นจาก

<https://so09.tcithaijo.org/index.php/PMR/article/download/2703/1568>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *คู่มือการใช้งาน SET Market Analysis and*

- Reporting Tool (SET SMART Version 3.9)*. กรุงเทพมหานคร: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นจาก <https://so02.tcithaijo.org/index.php/jam/article/download/278096/186028>
- เทิดศักดิ์ ทีวีธีระธรรม. (2561). *การวิเคราะห์หลักทรัพย์*. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัย.
- <https://so04.tci-thaijo.org/index.php/JSBA/article/download/261866/177146>
- Finnomena. (ม.ป.ป.). งบการเงิน 10 ปี พร้อมกราฟ (ใช้ค้นข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน). สืบค้นเมื่อ 28 ธันวาคม 2568, จาก <https://www.finnomena.com/stock>
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2568). แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ56-1). สืบค้นเมื่อ 28 ธันวาคม 2568, จาก <https://market.sec.or.th/public/idisc/th/FinancialReport>
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159–178. <http://www.e-m-h.org/BallBrown1968.pdf>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of Financial Management* (12th ed.). Mason, OH: South-Western Cengage Learning. https://www.academia.edu/download/61207082/epdf.pub_fundamentals-of-financial-management-eleventh-edit20191113-119089-1i6ldfi.pdf
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417. https://www.jstor.org/stable/pdf/2325486.pdf?casa_token=T28iis9clm0AAAAA:hKWlaBsREvZF6QH4nUdlwINPYxuk25J9El6pauOSUwwA3Zl_WtDOTPKIGAwNm9BqhPCb2YdXlc-dLSMt9l9Z17OPZYaz_z_i5bqRzCOeCBFjLRly2l
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The cross-section of expected stock returns. *Journal of Finance*, 47(2), 427–465. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/j.1540-6261.1992.tb04398.x?src=getftr>
- Jensen, Michael C., M. C., & Meckling, William H., W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. <https://www.academia.edu/download/37786595/jensen-meckling.pdf>
- Modigliani, Franco, F., & Miller, Merton H., M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261–297. https://www.jstor.org/stable/pdf/1809766.pdf?casa_token=5Hr6nxQaploAAAAA:EYWsmNhev7AWISwcdgaB8wQH93JPL9Am04HM0hwwnXvSRdBBB2CSC0r2T_wdDZH9dbVDoJ62NaLtW22KtHtBdTrnYpYIFxRlnkr9AzWhGG2_azNzXuZ
- Modigliani, Franco, F., & Miller, Merton H., M. H. (1963). Corporate income taxes

- and the cost of capital: A correction. *American Economic Review*, 53(3), 433–443. https://www.jstor.org/stable/pdf/1809167.pdf?casa_token=g4Tx36WjghMAAAAA:x92pGn8L_dEf12ydMBF7998ciGunYgRZdnodoJDAGKOHq_FRmjrd-C4xy4aVnwbsd-JLSYWRARi2qDvAZKOH47vBDw79FREpyby769weha44WHY9r2f
- Myers, Stewart C., S. C. (1984). The capital structure puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575–592. https://www.nber.org/system/files/working_papers/w1393/w1393.pdf
- Myers, Stewart C., S. C., & Majluf, Nicholas S., N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661–687. <https://asc-crm.oss-cn-shanghai.aliyuncs.com/web/2022/11/02/b57c2912-ceb7-451c-94ab-283379c121df/%E9%98%85%E8%AF%BB%E6%9D%90%E6%96%992.pdf>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2018). *Corporate Finance* (11th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
- Williams, J. R., Haka, S. F., Bettner, M. S., & Carcello, J. V. (2009). *Financial Accounting* (14th ed.). New York: McGraw-Hill.
- <http://www.davidpublisher.com/Public/uploads/Contribute/5abdf0793d95a.pdf>
- Dwiyanthi, et al. (2021). The effect of financial ratios on stock prices in property and construction companies in Indonesia. <https://pdfs.semanticscholar.org/cecf/d15d6c57804a651a2db237fd7b0be1790efb.pdf>
- Imansyah, & Mustafa. (2021). Analysis of financial ratios on stock prices in consumer goods companies listed in KOMPAS100 index. <https://www.academia.edu/download/83748717/497.pdf>
- Wulansari, et al. (2023). The effect of financial ratios on stock prices in telecommunication companies listed on the Indonesia Stock Exchange: Panel data regression approach. <https://www.academia.edu/download/112297993/831.pdf>
- Subastyan. (2024). The impact of financial ratios on stock prices across multiple industries. <http://eduvest.greenvest.co.id/index.php/edv/article/download/1098/1982>