

อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

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

ธีรภัทร แก้วสกุลณี

สาขา การเงินคณะบริหารธุรกิจมหาวิทยาลัยรามคำแหง

ผู้รับผิดชอบบทความ

Teerapat Kaewsakunnee

Email: 6714060063@rumail.ru.ac.th

Faculty of Business Administration Program in Finance, Ramkhamhaeng University

Corresponding Author

บทคัดย่อ

การวิจัยมีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้นจำแนกรายบริษัท และ 2) วิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากบริษัทกลุ่มตัวอย่างจำนวน 14 บริษัท ครอบคลุมระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2558–2567 รวม 140 หน่วยข้อมูล โดยใช้สถิติค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผลการวิจัยพบว่า 1) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มตัวอย่างมีความแตกต่างกันตามลักษณะการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยพบว่า บริษัท ดีคอนโปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (DCON) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียน (CR) สูงที่สุด เท่ากับ 6.241 เท่า ขณะที่บริษัท ไดนาสตีเซรามิค จำกัด (มหาชน) (DCC) มีค่าเฉลี่ย CR ต่ำที่สุด เท่ากับ 0.906 เท่า นอกจากนี้ บริษัท ไดนาสตีเซรามิค จำกัด (มหาชน) (DCC) ยังมีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) สูงที่สุด เท่ากับ 27.837% และ 15.679% ตามลำดับ ขณะที่บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (UMI) มีค่าเฉลี่ย ROE และ ROA ต่ำที่สุด เท่ากับ -2.572% และ -1.010% ตามลำดับ ส่วนบริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) (SCC) มีค่าเฉลี่ยกำไรต่อหุ้น (EPS) สูงที่สุด เท่ากับ 30.889 บาท ขณะที่บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (UMI) มีค่าเฉลี่ย EPS ต่ำที่สุด เท่ากับ -0.032 บาท 2) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุ (R) เท่ากับ 0.991 แสดงว่าผลประกอบการทางการเงินทั้ง 7 อัตราส่วนร่วมกันมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในระดับสูงมาก ค่า Adjusted R² เท่ากับ 0.981 แสดงว่า แบบจำลองสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ร้อยละ 98.10 โดยตัวแปรที่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น ได้แก่ กำไรต่อหุ้น และมูลค่าหุ้นทางบัญชี ส่วนอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนเงินปันผล และอัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม ไม่พบอิทธิพลต่อราคาหุ้น นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ข้อเสนอแนะจากการวิจัย คือ นักลงทุนควรใช้ข้อมูลกำไรต่อหุ้นและมูลค่าหุ้นทางบัญชี ร่วมกับข้อมูลพื้นฐานอื่นในการประกอบการตัดสินใจลงทุน ขณะที่ผู้บริหารควรให้ความสำคัญกับการเพิ่มความสามารถในการทำกำไรและการเสริมสร้างมูลค่าพื้นฐานของกิจการเพื่อสนับสนุนมูลค่าหุ้นในระยะยาว

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน ราคาหุ้น กลุ่มวัสดุก่อสร้าง อิทธิพล

ABSTRACT

This research, aimed to 1) examine the average financial ratios and average stock prices classified by company, and 2) analyze the influence of financial ratios on the stock prices of construction materials companies listed on the Stock Exchange of Thailand. This study employed a quantitative research approach using secondary data collected from 14 sample companies over a 10-year period from 2015 to 2024, totaling 140 observations. The data were analyzed using mean, standard deviation, and multiple regression analysis. The findings revealed that 1) the average financial ratios and average stock prices of the sample companies differed according to each company's operating characteristics and financial position, such as Dcon Products Public Company Limited (DCON) had the highest average Current Ratio (CR) at 6.241 times, while Dynasty Ceramic Public Company Limited (DCC) had

the lowest average CR at 0.906 times. In addition, DCC had the highest average Return on Equity (ROE) and Return on Assets (ROA) at 27.837 percent and 15.679 percent, respectively, whereas Union Mosaic Industry Public Company Limited (UMI) had the lowest average ROE and ROA at -2.572 percent and -1.010 percent, respectively. Moreover, The Siam Cement Public Company Limited (SCC) had the highest average Earnings per Share (EPS) at 30.889 baht, while UMI had the lowest average EPS at -0.032 baht. and 2) the multiple correlation coefficient (R) was 0.991, indicating that the seven financial performance ratios had a very high level of influence on stock prices. The adjusted coefficient of determination (Adjusted R²) was 0.981, indicating that the seven financial performance ratios could explain 98.10 percent of the variation in stock prices. The variables that positively influenced on stock prices were Earnings per Share and Book Value per Share. In contrast, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Dividend Yield, and Total Asset Turnover did not significantly influence on stock prices at the 0.05 level.

The recommendations from this study suggest that investors should use earnings per share and book value per share together with other fundamental information when making investment decisions. Meanwhile, corporate executives should place greater emphasis on improving profitability and strengthening the firm's fundamental value in order to support long-term stock value.

Keywords: Financial Performance Stock Price Construction Materials Companies influence

บทนำ

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ในลักษณะข้อมูลรายบริษัทต่อรายปี (Panel Data) ของบริษัทกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2558–2567 ผู้วิจัยใช้วิธีการคัดเลือกแบบเจาะจง (Purposive Sampling) โดยเลือกบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินและข้อมูลราคาหุ้นครบถ้วนต่อเนื่อง ได้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 14 บริษัท รวมทั้งสิ้น 140 หน่วยข้อมูล ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินรวบรวมจากรายงานประจำปีและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ส่วนข้อมูลราคาหุ้นรวบรวมจากแหล่งข้อมูลตลาดทุนที่เปิดเผยต่อสาธารณะ จากนั้นนำข้อมูลมาจัดทำฐานข้อมูลและวิเคราะห์ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด และใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงิน 8 ตัวแปรที่มีต่อราคาหุ้น

วัตถุประสงค์การวิจัย

1 เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้น จำแนกรายบริษัท ของบริษัทกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2 เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ผู้ลงทุนและนักวิเคราะห์: ใช้ผลการวิจัยเป็นแนวทางคัดเลือกอัตราส่วนที่สำคัญเพื่อประเมินราคาหุ้น/มูลค่าหุ้นและประกอบการตัดสินใจลงทุน
2. ผู้บริหารบริษัท: ใช้ผลการวิจัยเป็นข้อมูลสะท้อนมิติผลการดำเนินงานที่สัมพันธ์กับราคาหุ้น เพื่อกำหนดนโยบายและเป้าหมายทางการเงินที่เหมาะสม
3. หน่วยงานกำกับดูแล/ภาครัฐ: ใช้เป็นข้อมูลเชิงวิชาการประกอบการประเมินภาพรวมอุตสาหกรรมและตลาดทุน
4. เชิงวิชาการ: เป็นฐานข้อมูลและแนวทางให้การศึกษาครั้งต่อไปสามารถขยายผลในอุตสาหกรรมอื่นหรือเพิ่มตัวแปรควบคุม/แบบจำลองที่เหมาะสม

แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงินและอัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์งบการเงินเป็นกระบวนการนำข้อมูลจากงบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และงบกระแสเงินสด มาตีความเพื่อประเมินฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และประสิทธิภาพในการบริหารทรัพยากรของกิจการ โดยอัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือสำคัญที่ช่วยแปลงข้อมูลทางบัญชีให้อยู่ในรูปแบบที่สามารถเปรียบเทียบและตีความได้ง่ายขึ้น Brigham และ Houston อธิบายว่า อัตราส่วนทางการเงินสามารถแบ่งได้เป็น 5 กลุ่มสำคัญ ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนการบริหารสินทรัพย์ อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนมูลค่าตลาด ซึ่งแต่ละกลุ่มสะท้อนข้อมูลที่แตกต่างกันเกี่ยวกับศักยภาพและความมั่นคงของกิจการ

สำหรับการศึกษาค้างนี้ ผู้วิจัยเลือกใช้อัตราส่วนทางการเงิน 8 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets: ROA) กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield: DIV/DIV) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) และอัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover: TATO) เนื่องจากตัวแปรเหล่านี้ครอบคลุมทั้งด้านสภาพคล่อง ความเสี่ยงจากการใช้หนี้ ความสามารถในการทำกำไร ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ และผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นได้รับ จึงเหมาะสมต่อการใช้ศึกษาความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

แนวคิดเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์

การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์เป็นกระบวนการวิเคราะห์เพื่อประมาณมูลค่าที่เหมาะสมของหุ้น โดยอาศัยปัจจัยพื้นฐานของกิจการและเปรียบเทียบกับราคาซื้อขายในตลาด แนวคิดนี้ตั้งอยู่บนพื้นฐานว่า ราคาหุ้นไม่ได้สะท้อนเพียงอุปสงค์และอุปทานในระยะสั้นเท่านั้น แต่ยังสะท้อนความสามารถของกิจการในการสร้างกำไร กระแสเงินสด และผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นในระยะยาวด้วย งานของ Ball and Brown (1968), Easton and Harris (1991) และ Ohlson (1995) ต่างสนับสนุนว่าข้อมูลทางบัญชี เช่น กำไร มูลค่าตามบัญชี และเงินปันผล มีความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

ในบริบทของการลงทุน ราคาหุ้นได้รับอิทธิพลจากหลายปัจจัย ทั้งปัจจัยระดับกิจการ เช่น ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่อง โครงสร้างเงินทุน และมูลค่าทางบัญชี ปัจจัยระดับอุตสาหกรรม เช่น การแข่งขัน ต้นทุนวัตถุดิบ และแนวโน้มความต้องการของตลาด รวมถึงปัจจัยระดับเศรษฐกิจมหภาค เช่น

อัตราดอกเบี้ย เงินเพื่อ และการเติบโตทางเศรษฐกิจ ดังนั้น การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์จึงต้องอาศัยข้อมูลทางการเงินควบคู่กับการพิจารณาสภาพแวดล้อมทางธุรกิจโดยรวม

วิจัยในและต่างประเทศ

งานวิจัยในต่างประเทศจำนวนมากสนับสนุนว่าอัตราส่วนทางการเงินสามารถใช้อธิบายราคาหุ้นได้ ตัวอย่างเช่น Asmirantho และ Somantri (2017) พบว่า กำไรต่อหุ้น (EPS) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ตัวแปรอื่น เช่น CR, D/E, TATO และ ROE ไม่พบอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญ ส่วน Ma, Ausloos, Schinckus และ Chong (2018) พบว่าอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นแตกต่างกันไปตามลักษณะอุตสาหกรรม โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมเหล็ก ตัวแปรอย่าง EPS, ROA, ROE และ BVPS มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นอย่างเด่นชัด นอกจากนี้ Maulina Hidayah, Yunita Eriyanti Pakpahan และ Milawati Br Ginting (2025) ยังพบว่า EPS มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น ขณะที่ TATO และ D/E มีอิทธิพลเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ

สำหรับงานวิจัยในประเทศไทย พิมพ์ชนก โรจน์วาทธรรม (2566) พบว่า Current Ratio และตัวแปรด้านมูลค่าตลาดบางรายการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ขณะที่จอมขวัญ ศุภศิริกิจเจริญ และ ฟ้าวิกร อินลวง (2568) พบว่า P/BV, EPS และ CR มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น ส่วน D/E, DIY และ ROE มีอิทธิพลเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ณิชฎกศา เตชานุเบกษา (2567) ยังรายงานไว้ว่า EPS เป็นหนึ่งในตัวแปรสำคัญที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างชัดเจน

โดยสรุป วรรณกรรมทั้งในและต่างประเทศชี้ให้เห็นสอดคล้องกันว่า ข้อมูลทางการเงินมีบทบาทสำคัญต่อการประเมินราคาหุ้น โดยเฉพาะตัวแปรที่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าต่อผู้ถือหุ้น เช่น EPS และ BVPS อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาในตัวแปรอื่นยังแตกต่างกันไปตามอุตสาหกรรม ประเทศ และช่วงเวลาการศึกษา จึงเป็นเหตุผลสำคัญที่ทำให้งานวิจัยนี้มุ่งศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้ได้ข้อค้นพบที่เหมาะสมกับบริบทของตลาดทุนไทย

กรอบแนวคิดในการวิจัย

ตัวแปร (X)

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio)
1.อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR)
2.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E)
3.อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)
4.อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets: ROA)
5.กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS)
6.อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield: DIY)
7.มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS)
8.อัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover: TATO)

ตัวแปร (Y)

ราคาหุ้น (Stock Price)

วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาวิจัยเรื่องอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการศึกษาเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ในลักษณะข้อมูลรายบริษัทต่อรายปี (panel data) กลุ่มตัวอย่างคือบริษัทในกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งมีข้อมูลทางการเงินและข้อมูลราคาหุ้นครบถ้วนต่อเนื่องตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558–2567 รวมระยะเวลา 10 ปี จำนวน 14 บริษัท รวมทั้งสิ้น 140 หน่วยข้อมูล ผู้วิจัยนำข้อมูลที่ได้มาจัดทำในโปรแกรม Microsoft Excel และตรวจสอบความครบถ้วนก่อนบันทึกเข้าสู่โปรแกรม SPSS เพื่อวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) รวมทั้งใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินจำนวน 8 อัตราส่วนต่อราคาหุ้น

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร คือ บริษัทในกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 24 บริษัท กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทในกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งมีข้อมูลทางการเงินและข้อมูลราคาหุ้นครบถ้วนต่อเนื่องสำหรับปี พ.ศ. 2558–2567 โดยใช้วิธีการคัดเลือกแบบเจาะจง (Purposive Sampling) ได้จำนวน 14 บริษัท คิดเป็นข้อมูลรายบริษัทต่อรายปีรวมทั้งสิ้น 140 หน่วยข้อมูล ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเก็บรวบรวมจาก แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และราคาหุ้นจากเว็บไซต์ Finnomena - ชื่อชายกองทุนรวม พร้อมแหล่งความรู้การลงทุน (www.finnomena.com) ก่อนนำมาจัดทำฐานข้อมูลเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ทางสถิติ

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติในการวิเคราะห์ข้อมูลตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูล และใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงิน 8 อัตราส่วนที่มีต่อราคาหุ้น ได้แก่ Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (D/E), Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), Earnings per Share (EPS), Dividend Yield (DIY), Book Value per Share (BVPS) และ Total Asset Turnover (TATO) โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ก่อนดำเนินการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผู้วิจัยได้ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระเพื่อป้องกันปัญหา Multicollinearity โดยพิจารณาว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวต้องไม่มีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูงเกินไป และต้องมีความเป็นอิสระต่อกัน ทั้งนี้ การแปลผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุ (R) เพื่อแสดงระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) และ Adjusted R^2 เพื่อแสดงความสามารถของแบบจำลองในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน (b) เพื่ออธิบายทิศทางและขนาดของผลกระทบเชิงปริมาณ ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน (Beta หรือ β) เพื่อเปรียบเทียบอิทธิพลสัมพัทธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัว

ตลอดจนค่าสถิติทดสอบ t และ F พร้อมค่า Sig. เพื่อพิจารณานัยสำคัญทางสถิติของตัวแปรอิสระรายตัวและของแบบจำลองโดยรวม

สรุปผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์ 2 ประการ ได้แก่ 1) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นจำแนกรายบริษัท และ 2) เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลของบริษัทตัวอย่างจำนวน 14 บริษัท ครอบคลุมระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558–2567 รวมทั้งสิ้น 140 หน่วยข้อมูล ผลการวิเคราะห์สามารถสรุปได้ดังนี้

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาพบว่า บริษัทกลุ่มตัวอย่างมีลักษณะอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นแตกต่างกันอย่างชัดเจนในแต่ละบริษัท โดยบริษัท ดีคอนโปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (DCON) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนสภาพคล่องสูงที่สุด เท่ากับ 6.241 เท่า ขณะที่บริษัท ไดนาสตีเซรามิค จำกัด (มหาชน) (DCC) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนสภาพคล่องต่ำที่สุด เท่ากับ 0.906 เท่า สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่าบริษัท ทักษิณคอนกรีต จำกัด (มหาชน) (SCP) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุด เท่ากับ 6.055 เท่า ส่วนบริษัท ควอลิตี้คอนสตรัคชั่นโปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (Q-CON) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.127 เท่า

ด้านอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) พบว่า บริษัท ไดนาสตีเซรามิค จำกัด (มหาชน) (DCC) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดทั้งสองตัวแปร โดย ROE เท่ากับ 27.837% และ ROA เท่ากับ 15.679% ขณะที่บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (UMI) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด โดย ROE เท่ากับ -2.572% และ ROA เท่ากับ -1.010%

ในส่วนของกำไรต่อหุ้น (EPS) พบว่า บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) (SCC) มีค่าเฉลี่ยกำไรต่อหุ้นสูงที่สุด เท่ากับ 30.889 บาท ขณะที่บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (UMI) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ -0.032 บาท สำหรับมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) (SCC) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุด เท่ากับ 251.328 บาท ส่วนบริษัท ดีคอนโปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (DCON) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.453 บาท

ด้านอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (DIY) พบว่า บริษัท ทีบีไอแอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน) (TASCO) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุด เท่ากับ 6.685% ขณะที่บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (UMI) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 1.563% ส่วนอัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TATO) บริษัท ผลิตภัณฑ์ตราเพชร จำกัด (มหาชน) (DRT) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุด เท่ากับ 1.346 เท่า ขณะที่บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน) (TPIPL) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.280 เท่า

สำหรับราคาหุ้น พบว่า บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) (SCC) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นสูงที่สุด เท่ากับ 337.281 บาท ขณะที่บริษัท ดีคอนโปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (DCON) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นต่ำที่สุด เท่ากับ 0.409 บาท

ผลการตรวจสอบปัญหา Multicollinearity

ก่อนการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผู้วิจัยได้ตรวจสอบปัญหา multicollinearity ระหว่างตัวแปรอิสระทั้ง 8 ตัว พบว่า ตัวแปร ROE และ ROA มีความสัมพันธ์กันสูง โดยค่า VIF ของ ROE เท่ากับ 12.305 และของ ROA เท่ากับ 13.205 ซึ่งเกินเกณฑ์ที่ยอมรับได้ จึงสะท้อนว่าทั้งสองตัวแปรมีความซ้ำซ้อนเชิงสารสนเทศสูงและไม่ควรนำเข้ามาสมการพร้อมกัน ดังนั้น ผู้วิจัยจึงปรับแบบจำลองเป็น 2 รูปแบบ ได้แก่

แบบจำลองหลักที่คง ROE และตัด ROA ออก และแบบจำลองทางเลือกที่คง ROA และตัด ROE ออก ผลการตรวจสอบภายหลังการปรับแบบจำลองพบว่า ค่า Tolerance และ VIF ของตัวแปรที่เหลือทุกตัวอยู่ในเกณฑ์ที่ยอมรับได้ แสดงว่าแบบจำลองทั้งสองไม่มีปัญหา multicollinearity ในระดับรุนแรง และสามารถนำไปใช้วิเคราะห์ต่อได้อย่างเหมาะสม

ผลการวิเคราะห์ตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 2

ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของแบบจำลองหลัก ซึ่งประกอบด้วยตัวแปรอิสระ 7 ตัว ได้แก่ CR, D/E, ROE, EPS, DIY, BVPS และ TATO พบว่า แบบจำลองมีความสามารถในการอธิบายราคาหุ้นได้ในระดับสูงมาก โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุ (R) เท่ากับ 0.991 ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) เท่ากับ 0.982 และค่า Adjusted R^2 เท่ากับ 0.981 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 7 ตัวสามารถร่วมกันอธิบายความแปรปรวนของราคาหุ้นได้ร้อยละ 98.20 และเมื่อปรับตามจำนวนตัวแปรและขนาดกลุ่มตัวอย่างแล้ว ยังสามารถอธิบายได้ร้อยละ 98.10 ในด้านความเหมาะสมของแบบจำลอง พบว่า ค่า F เท่ากับ 1025.470 และค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 แสดงว่าแบบจำลองโดยรวมมีนัยสำคัญทางสถิติ และสามารถใช้อธิบายราคาหุ้นได้อย่างเหมาะสม นอกจากนี้ ค่า Durbin-Watson เท่ากับ 1.560 อยู่ในช่วงที่ยอมรับได้ สะท้อนว่าค่าคลาดเคลื่อนของแบบจำลองมีความเป็นอิสระต่อกัน

ผลการทดสอบอิทธิพลของตัวแปรอิสระต่อราคาหุ้น

ตัวแปร	b	SE _b	β	t	Sig.
ค่าคงที่	4.235	4.261		0.994	0.322
อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR)	-0.449	0.563	-0.010	-0.798	0.426
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)	-0.837	0.544	-0.018	-1.537	0.127
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	-0.029	0.127	-0.003	-0.229	0.819
กำไรต่อหุ้น (EPS)	5.882	0.237	0.562	24.862	0.000
อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY)	0.246	0.433	0.007	0.567	0.572
มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS)	0.629	0.030	0.467	20.789	0.000
อัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TATO)	-1.691	4.811	-0.005	-0.352	0.726

R = 0.991 R^2 = 0.982 F = 1025.47 Sig= 0.000*

SE_{est} = 12.835 Durbin-Watson= 1.560

* ระดับนัยทางสถิติที่ระดับ 0.05

เมื่อพิจารณารายตัวแปร พบว่า มีเพียง **กำไรต่อหุ้น (EPS)** และ **มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS)** เท่านั้น ที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดย EPS มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นอย่างเด่นชัดที่สุด ($b = 5.882$, $\beta = 0.562$, Sig. = 0.000) หมายความว่า เมื่อกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 1 บาท ราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ย 5.882 บาท ขณะที่ BVPS มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นเช่นกัน ($b = 0.629$, $\beta = 0.467$, Sig. = 0.000) หมายความว่า เมื่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเพิ่มขึ้น 1 บาท ราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ย 0.629 บาท

ส่วนตัวแปรอื่น ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (DIY) และอัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TATO) ไม่พบอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แม้ว่าบางตัวแปรจะมีทิศทางความสัมพันธ์เชิงบวกหรือเชิงลบก็ตาม

สำหรับแบบจำลองทางเลือกที่ใช้ ROA แทน ROE พบว่า ROA ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติเช่นกัน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เชิงลบเล็กน้อย แสดงให้เห็นว่า ROA และ ROE แม้จะเป็นตัวแทนด้านความสามารถในการทำกำไรเหมือนกัน แต่เมื่อวิเคราะห์ร่วมกับตัวแปรอื่นในแบบจำลองแล้ว ไม่สามารถอธิบายราคาหุ้นได้อย่างมีนัยสำคัญ

อภิปรายผลการวิจัย

1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทในกลุ่มวัสดุก่อสร้างมีความแตกต่างกันอย่างชัดเจน โดยบริษัท ดีคอนโปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (DCON) มีค่าเฉลี่ยสูงสุด ขณะที่บริษัท ไดนาสตีเซรามิค จำกัด (มหาชน) (DCC) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด สะท้อนให้เห็นว่าบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกันยังคงมีนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นแตกต่างกันอย่างมาก ในเชิงการเงิน ค่า CR ที่สูงมักสะท้อนว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนเพียงพอต่อการรองรับภาระหนี้สินระยะสั้น แต่หากสูงมากเกินไปก็อาจแสดงถึงการถือครองสินทรัพย์หมุนเวียนมากเกินไปจนอาจเป็นและการใช้ทรัพยากรได้ไม่เต็มประสิทธิภาพ

ในด้านผลการวิเคราะห์เชิงอนุมาณ พบว่า CR ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แม้ว่าค่าสัมประสิทธิ์จะมีทิศทางเชิงลบก็ตาม ข้อค้นพบนี้สะท้อนว่า นักลงทุนในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างอาจไม่ได้ใช้สภาพคล่องระยะสั้นเป็นปัจจัยหลักในการประเมินราคาหุ้นโดยตรง ทั้งนี้อาจเป็นเพราะลักษณะของธุรกิจวัสดุก่อสร้างเป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนสูง ใช้สินทรัพย์จำนวนมาก และมีรายได้ผันผวนตามวัฏจักรเศรษฐกิจและการก่อสร้าง ดังนั้น ความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นเพียงอย่างเดียวจึงอาจไม่ใช่ตัวชี้วัดที่นักลงทุนให้ความสำคัญมากที่สุดเมื่อเทียบกับตัวแปรที่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรหรือมูลค่าพื้นฐานของกิจการ

2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) ผลการวิเคราะห์เชิงพรรณนาพบว่าบริษัทในกลุ่มวัสดุก่อสร้างมีระดับการพึ่งพาหนี้สินแตกต่างกันอย่างมาก โดยบริษัท ทักษิณคอนกรีต จำกัด (มหาชน) (SCP) มีค่าเฉลี่ย D/E สูงที่สุด ขณะที่บริษัท ควอลิตี้คอนสตรัคชันโปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (Q-CON) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด ข้อค้นพบนี้สะท้อนว่าบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกันมีนโยบายโครงสร้างเงินทุนและระดับการใช้ leverage แตกต่างกัน บางบริษัทอาจใช้หนี้สินในระดับสูงเพื่อรองรับการลงทุน การขยายกำลังการผลิตหรือการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ขณะที่บางบริษัทเลือกพึ่งพาทุนของผู้ถือหุ้นมากกว่าเพื่อรักษาเสถียรภาพทางการเงิน

ผลการวิเคราะห์ถดถอยพบว่า D/E ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แม้ค่าสัมประสิทธิ์จะมีทิศทางเชิงลบก็ตาม ข้อค้นพบนี้อาจอธิบายได้ว่า ในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างซึ่งเป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนสูง การมีหนี้สินจำนวนมากอาจไม่ได้ถูกมองว่าเป็นสัญญาณเชิงลบเสมอไป นักลงทุนอาจรับรู้ว่าการ

ใช้หนี้เป็นส่วนหนึ่งของโครงสร้างทางการเงินตามปกติของธุรกิจ ตราใบที่กิจการยังสามารถสร้างกำไร กระแสเงินสด และผลตอบแทนได้อย่างต่อเนื่อง ระดับหนี้จึงอาจไม่ส่งผลกระทบต่อการประเมินราคาหุ้นโดยตรง

3) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) ผลการศึกษาพบว่า บริษัท ไดนาสตี เซรามิค จำกัด (มหาชน) (DCC) มีค่าเฉลี่ย ROE สูงที่สุด ขณะที่บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (UMI) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดในลักษณะติดลบ สะท้อนให้เห็นว่าบริษัทแต่ละแห่งมีความสามารถในการใช้เงินทุนของผู้ถือหุ้นเพื่อสร้างกำไรแตกต่างกันอย่างมาก บริษัทที่มี ROE สูงย่อมสะท้อนประสิทธิภาพในการใช้เงินของเจ้าของกิจการได้ดี และอาจแสดงถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนกลับคืนแก่ผู้ถือหุ้นอย่างมีประสิทธิภาพ ขณะที่ ROE ติดลบสะท้อนว่ากิจการไม่สามารถแปลงทุนของผู้ถือหุ้นให้เป็นผลกำไรได้อย่างเพียงพอ

อย่างไรก็ตาม ผลการวิเคราะห์เชิงอนุมานพบว่า ROE ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ข้อค้นพบนี้อาจอธิบายได้ว่า แม้ ROE จะเป็นตัวชี้วัดสำคัญในเชิงทฤษฎี แต่ ROE ได้รับอิทธิพลจากทั้งกำไรสุทธิ ขนาดของส่วนของผู้ถือหุ้น และโครงสร้างเงินทุน ดังนั้น ROE ที่สูงอาจไม่ได้สะท้อนความสามารถในการทำกำไรที่แท้จริงเสมอไป นอกจากนี้ ROE ยังมีความสัมพันธ์กันสูงกับ ROA จนก่อให้เกิดปัญหา multicollinearity ในแบบจำลองเดิม ส่งผลให้น้ำหนักเชิงสถิติของ ROE ลดลงเมื่อพิจารณาพร้อมกับตัวแปรอื่น

4) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets: ROA) ผลการศึกษาเชิงพรรณนาพบว่า บริษัท ไดนาสตี เซรามิค จำกัด (มหาชน) (DCC) มีค่าเฉลี่ย ROA สูงที่สุด ขณะที่บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (UMI) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดในลักษณะติดลบ สะท้อนให้เห็นว่าบริษัทในกลุ่มตัวอย่างมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์รวมเพื่อสร้างกำไรแตกต่างกันอย่างมาก บริษัทที่มี ROA สูงย่อมสะท้อนถึงการใช้จ่ายการของกิจการได้อย่างคุ้มค่า ขณะที่บริษัทที่มี ROA ต่ำหรือติดลบอาจมีข้อจำกัดในการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างรายได้และกำไรได้อย่างเพียงพอ

ในการวิเคราะห์แบบจำลองทางเลือก พบว่า ROA ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ข้อค้นพบนี้สะท้อนว่า แม้ ROA จะมีประโยชน์ในการวัดประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ แต่ในมุมมองของนักลงทุน ตัวแปรดังกล่าวอาจไม่ใช่ปัจจัยหลักที่ใช้ประเมินราคาหุ้นโดยตรงในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้าง นักลงทุนอาจให้ความสำคัญกับผลลัพธ์ปลายทางที่สะท้อนกลับสู่ผู้ถือหุ้นโดยตรง เช่น EPS หรือข้อมูลมูลค่าพื้นฐานอย่าง BVPS มากกว่าตัวแปรที่วัดประสิทธิภาพเชิงการดำเนินงานเพียงอย่างเดียว

5) กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) ผลการศึกษาพบว่า บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) (SCC) มีค่าเฉลี่ย EPS สูงที่สุด ขณะที่บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (UMI) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดในลักษณะติดลบ ข้อค้นพบนี้สะท้อนความแตกต่างอย่างชัดเจนของความสามารถในการสร้างผลตอบแทนต่อหุ้นสามัญในกลุ่มตัวอย่าง บริษัทที่มี EPS สูงย่อมสะท้อนความสามารถในการทำกำไรที่ดีและความสามารถในการสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นได้อย่างเป็นรูปธรรม จึงมีแนวโน้มได้รับการประเมินมูลค่าสูงจากนักลงทุน

ผลการวิเคราะห์เชิงอนุมานยังพบว่า EPS เป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และเป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลสูงที่สุดในแบบจำลอง ข้อค้นพบนี้สะท้อนว่า นักลงทุนในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างให้ความสำคัญกับ “ผลตอบแทนต่อหุ้น” ในฐานะข้อมูลพื้นฐานที่เชื่อมโยงโดยตรงกับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น กล่าวอีกนัยหนึ่ง เมื่อกิจการสามารถสร้างกำไรต่อหุ้นได้มากขึ้น นักลงทุนย่อมประเมินว่าบริษัทมีศักยภาพในการสร้างมูลค่าในอนาคตสูงขึ้น ส่งผลให้ราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้นตาม ข้อค้นพบดังกล่าวสอดคล้องกับแนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ตามปัจจัยพื้นฐาน และสอดคล้องกับงานวิจัยหลายฉบับที่พบว่า EPS มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

6) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) ผลการศึกษาพบว่า บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) (SCC) มีค่าเฉลี่ย BVPS สูงที่สุด ขณะที่บริษัท ดีคอนโปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (DCON) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด ข้อค้นพบดังกล่าวสะท้อนถึงความแตกต่างของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิรองรับต่อหุ้นระหว่างบริษัทขนาดใหญ่ และบริษัทขนาดเล็กในอุตสาหกรรมเดียวกัน บริษัทที่มี BVPS สูงย่อมสะท้อนความแข็งแกร่งของฐานทุนและความมั่นคงของมูลค่าพื้นฐานของกิจการ ขณะที่ BVPS ต่ำอาจสะท้อนว่ากิจการมีฐานสินทรัพย์สุทธิรองรับต่อหุ้นในระดับจำกัด

ผลการวิเคราะห์เชิงอนุมานพบว่า BVPS มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ข้อค้นพบนี้มีนัยสำคัญมากในบริบทของอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้าง เพราะเป็นธุรกิจที่ใช้สินทรัพย์ถาวรจำนวนมาก ทั้งที่ดิน อาคาร โรงงาน เครื่องจักร และระบบการผลิต ดังนั้น มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นจึงเป็นข้อมูลสำคัญที่นักลงทุนสามารถใช้เป็นตัวแทนของมูลค่าพื้นฐานของกิจการได้ค่อนข้างดี เมื่อ BVPS สูง นักลงทุนย่อมมองว่าบริษัทมีฐานทุนและสินทรัพย์สุทธิรองรับในระดับดี จึงมีแนวโน้มประเมินราคาหุ้นสูงขึ้นตามไปด้วย

7) อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield: DIY) ผลการศึกษาพบว่า บริษัท ทีบีไอแอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน) (TASCO) มีค่าเฉลี่ย DIY สูงที่สุด ขณะที่บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (UMI) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด สะท้อนให้เห็นว่าบริษัทในกลุ่มวัสดุก่อสร้างมีนโยบายการจ่ายผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นแตกต่างกันอย่างชัดเจน บริษัทที่มี DIY สูงมักดึงดูดนักลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนในรูปแบบเงินสดอย่างสม่ำเสมอ ขณะที่บริษัทที่มี DIY ต่ำอาจสะท้อนข้อจำกัดด้านผลประกอบการหรือการเลือกเก็บกำไรไว้ใช้ภายในกิจการมากกว่าการจ่ายคืนแก่ผู้ถือหุ้น

อย่างไรก็ตาม ผลการวิเคราะห์ถดถอยพบว่า DIY ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ข้อค้นพบนี้สะท้อนว่า นักลงทุนในกลุ่มวัสดุก่อสร้างอาจไม่ได้ให้ความสำคัญกับผลตอบแทนเงินสดระยะสั้นในฐานะปัจจัยหลักในการกำหนดราคาหุ้นเท่ากับตัวแปรที่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าพื้นฐานของกิจการ

8) อัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover: TATO) ผลการศึกษาพบว่า บริษัท ผลิตภัณฑ์ตราเพชร จำกัด (มหาชน) (DRT) มีค่าเฉลี่ย TATO สูงที่สุด ขณะที่บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน) (TPIPL) มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด สะท้อนให้เห็นถึงความแตกต่างของประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์รวมเพื่อสร้างรายได้ของแต่ละบริษัท บริษัทที่มี TATO สูงมักสะท้อนความสามารถในการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างยอดขายได้อย่างมีประสิทธิภาพ ขณะที่บริษัทที่มี TATO ต่ำอาจอยู่ในช่วงขยายการลงทุน มีฐานสินทรัพย์ขนาดใหญ่ หรือยังไม่สามารถเปลี่ยนสินทรัพย์เป็นรายได้ได้อย่างรวดเร็วเท่าบริษัทอื่น

ผลการวิเคราะห์เชิงอนุมานพบว่า TATO ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ข้อค้นพบนี้อาจอธิบายได้ว่า ในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างซึ่งเป็นธุรกิจที่ใช้สินทรัพย์ถาวรจำนวนมาก การมีอัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ต่ำไม่ได้สะท้อนความไม่มีประสิทธิภาพเสมอไป เพราะกิจการอาจอยู่ในช่วงลงทุนระยะยาวหรือรองรับการเติบโตในอนาคต ดังนั้น นักลงทุนอาจไม่ใช้ TATO เป็นตัวแปรหลักในการกำหนดราคาหุ้น แต่พิจารณาผลลัพธ์สุดท้ายของการใช้สินทรัพย์มากกว่า นั่นคือกำไรและมูลค่าที่กิจการสร้างให้แก่ผู้ถือหุ้น ข้อเสนอแนะ

1) ข้อเสนอแนะจากการวิจัยครั้งนี้ นักลงทุนควรใช้อัตราส่วนทางการเงินร่วมกับข้อมูลราคาหุ้นย้อนหลังเพื่อวิเคราะห์แนวโน้มผลการดำเนินงานและประกอบการตัดสินใจลงทุนอย่างเหมาะสม นักลงทุนควรให้ความสำคัญกับกำไรต่อหุ้น (EPS) และมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) เป็นพิเศษ เนื่องจากเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และอาจใช้ร่วมกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) เพื่อประเมินความเหมาะสมของราคาหุ้น ผู้บริหารควรให้ความสำคัญกับการเพิ่มความสามารถในการทำกำไร การบริหารต้นทุน

และการเสริมสร้างฐานะการเงินของกิจการ เพื่อยกระดับ EPS และ BVPS ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญต่อการประเมินราคาหุ้นของนักลงทุน

2) ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป ควรขยายช่วงเวลาศึกษาให้ยาวขึ้น หรือใช้ข้อมูลรายไตรมาส เพื่อให้เห็นความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นได้ละเอียดมากขึ้นควรเพิ่มตัวแปรภายนอก เช่น อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ GDP ราคาพลังงาน หรือนโยบายภาครัฐ เพื่อให้แบบจำลองสามารถอธิบายราคาหุ้นได้ครอบคลุมยิ่งขึ้น ควรศึกษาร่วมกับอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง เช่น อสังหาริมทรัพย์ รับเหมาก่อสร้าง หรือโครงสร้างพื้นฐาน เพื่อเปรียบเทียบว่าผลการวิจัยมีลักษณะเฉพาะต่ออุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างหรือไม่

เอกสารอ้างอิง

จอมขวัญ ศุภศิริกิจเจริญ, & พ้าวิกร อินลวง. (2025). ความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจการแพทย์. วารสารสังคมศาสตร์ปัญญาพัฒนา, 7(1), 251–264. สืบค้นเมื่อวันที่ 12 มกราคม 2569

<https://so06.tci-thaijo.org/index.php/JSSP/article/view/280314>

ณัฐภา เดชานุกงษา. (2024). อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มธุรกิจการแพทย์. วารสารมหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม, 18(1), 126–137. สืบค้นเมื่อวันที่ 14 มกราคม 2569

<https://so05.tci-thaijo.org/index.php/rmuj/article/view/272580>

ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น. (2563). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร [การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช]. สืบค้นเมื่อวันที่ 16 มกราคม 2569

<https://ir.stou.ac.th/handle/123456789/12056>

เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม. (2561). Valuation: รู้ไว้ห่างไกลดอย. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

สืบค้นเมื่อวันที่ 12 มกราคม 2569

<https://www.botlc.or.th/item/book/01000077699>

พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ. (2548). การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อการบริหาร (ฉบับปรับปรุงใหม่). สำนักพิมพ์เสมาธรรม.

พิมพ์ชนก โรจนวาทธรรม. (2566). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดธุรกิจการแพทย์ [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. สืบค้นเมื่อวันที่ 14 มกราคม 2569

https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc%3A314702

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). สูตรการคำนวณค่าสถิติและอัตราส่วนทางการเงิน. สืบค้นเมื่อวันที่ 16 มกราคม 2569 <https://media.set.or.th/set/Documents/2024/Mar/Formula-Statistics-and-Financial-Ratios.pdf>

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (ม.ป.ป.). แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี

(แบบ 56-1). สืบค้นเมื่อวันที่ 12 มกราคม 2569

<https://market.sec.or.th>

สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2568). ภาวะเศรษฐกิจไทยไตรมาสที่สอง และแนวโน้มปี 2568. สืบค้นเมื่อวันที่ 14 มกราคม 2569

<https://www.nesdc.go.th>

Asmirantho, E., & Somantri, O. K. (2017). The effect of financial performance on stock price at

- pharmaceutical sub-sector company listed in Indonesia stock exchange. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, 3(2). สืบค้นเมื่อวันที่ 12 มกราคม 2569
<https://journal.unpak.ac.id/index.php/jiafe/article/view/778>
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159–178. สืบค้นเมื่อวันที่ 14 มกราคม 2569
<https://doi.org/10.2307/2490232>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of financial management* (12th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Cengage. สืบค้นเมื่อวันที่ 16 มกราคม 2569
<https://www.cengage.com/c/fundamentals-of-financial-management-16e-brigham-houston/9780357517574/>
- Easton, P. D., & Harris, T. S. (1991). Earnings as an explanatory variable for returns. *Journal of Accounting Research*, 29(1), 19–36.
- Finnomena. (n.d.). *Stock*. สืบค้นเมื่อวันที่ 12 มกราคม 2569
<https://www.finnomena.com/stock>
- Hidayah, M., Pakpahan, Y. E., & Ginting, M. B. (2025). The influence of financial performance on stock prices of Pefindo25 indexed companies listed on the IDX in 2018–2022. *Journal of Business and Management Review*. สืบค้นเมื่อวันที่ 14 มกราคม 2569
<https://profesionalmudacendekia.com/index.php/jbmr/article/view/1603>
- Krungsri Research. (2023, July 6). *Industry outlook 2023–2025: Construction materials*. สืบค้นเมื่อวันที่ 16 มกราคม 2569
<https://www.krungsri.com/en/research/industry/industry-outlook/construction-construction-materials/construction-materials/io/construction-materials-2023-2025>
- Ma, L., Ausloos, M., Schinckus, C., & Chong, H. L. F. (2018). Fundamental analysis in China: An empirical study of the relationship between financial ratios and stock prices. *Theoretical Economics Letters*, 8(15), 3411–3437. สืบค้นเมื่อวันที่ 12 มกราคม 2569
<https://doi.org/10.4236/tel.2018.815209>
- Nur Azizah, Badollahi, I., & Amin, A. R. S. (2024). The influence of financial performance on stock prices in food and beverage sub-sector companies on the Indonesian stock exchange. *International Journal of Economic Research and Financial Accounting (IJERFA)*, 2(4). สืบค้นเมื่อวันที่ 14 มกราคม 2569
<https://doi.org/10.55227/ijerfa.v2i4.179>
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in security valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661–687.
- Wang, J., Fu, G., & Luo, C. (2013). Accounting information and stock price reaction of listed companies: Empirical evidence from 60 listed companies in Shanghai Stock Exchange. *Journal of Business & Management*, 2(2), 11–21. สืบค้นเมื่อวันที่ 16 มกราคม 2569
<https://doi.org/10.12735/jbm.v2i2p11>