

# อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## The Influence of Financial Performance on Stock Prices of Media and Publishing Companies Listed on The Stock Exchange of Thailand

อนุพงษ์ ปราณี<sup>1</sup>และเกษม สวัสดิ์<sup>2</sup>

Anupong Pranee<sup>1</sup> and Kasem Swasdee<sup>2</sup>

### บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้นจำแนกรายบริษัท 2) วิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จาก ก.ล.ต.และข้อมูลราคาหุ้นจากเว็บไซต์ finnomena ณ วันปิดตลาดซื้อขายวันสุดท้ายของปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 ถึง พ.ศ. 2567 จำนวนทั้งสิ้น 16 บริษัท ใช้สถิติค่าเฉลี่ยเลขคณิต ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ พบว่า 1) อัตราส่วนทางการเงินของแต่ละบริษัทมีความแตกต่างกัน เช่น บริษัท MATI มีค่าเฉลี่ย CR สูงสุดเท่ากับ 14.4978 เท่า (S.D. = 2.5853) และ SE-ED มีค่าเฉลี่ย CR ต่ำสุดเท่ากับ 0.3876 เท่า (S.D. = 0.1310), NATION มีค่าเฉลี่ย D/E สูงสุดเท่ากับ 8.5433 เท่า (S.D. = 10.249) มี ค่าเฉลี่ย ROE ต่ำสุดเท่ากับ -2527.7% (S.D. = 7534.3) มีค่าเฉลี่ย EPS ต่ำสุดเท่ากับ -0.188 บาท (S.D. = 0.412) มีค่าเฉลี่ย ROA ต่ำสุดเท่ากับ -15.280% (S.D. = 29.793) และมีค่าเฉลี่ย BVPS ต่ำสุดเท่ากับ 0.1344 บาท (S.D. = 0.2492), MATCH มีค่าเฉลี่ย D/E ต่ำสุดเท่ากับ 0.1956 เท่า (S.D. = 0.0596), TKS มีค่าเฉลี่ย ROE สูงสุดเท่ากับ 15.5% (S.D. = 7.4553) มีค่าเฉลี่ย ROA สูงสุดเท่ากับ 11.4667% (S.D. = 4.994) และมีค่าเฉลี่ย DIY สูงสุดเท่ากับ 5.6667% (S.D. = 2.4870), FE มีค่าเฉลี่ย EPS สูงสุดเท่ากับ 11.692 บาท (S.D. = 4.3892) และมีค่าเฉลี่ย BVPS สูงสุดเท่ากับ 163.159 บาท (S.D. = 16.4463), GRAMMY มีค่าเฉลี่ย TAT สูงสุดเท่ากับ 1.2511 เท่า (S.D. = 0.4091) และ AQUA มีค่าเฉลี่ย TAT ต่ำสุดเท่ากับ 0.1224 เท่า (S.D. = 0.0281), GRAMMY, MATCH และ ZAA มีค่าเฉลี่ย DIY ต่ำสุดเท่ากับ 0.00% (S.D.= 0.00) 2) ROA และ BVPS มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางเชิงบวก ส่วนอัตราส่วนทางการเงินอื่น ได้แก่ CR D/E ROE EPS TAT และDIY ไม่พบว่า มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น และแบบจำลองมีค่า R เท่ากับ 0.980 แสดงว่าผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วนมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในระดับสูงที่สุด และสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ร้อยละ 96.1 (Adjusted R<sup>2</sup> = 0.961) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ข้อเสนอแนะ: นักลงทุนในบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ ควรใช้ข้อมูลค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินให้ความสำคัญกับ ROA และ BVPS ในการประเมินความเหมาะสมของราคาหุ้นเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน

**คำสำคัญ:** ผลประกอบการทางการเงิน ราคาหุ้น กลุ่มบริษัทสื่อและสิ่งพิมพ์

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

<sup>2</sup>อาจารย์ประจำหลักสูตรโครงการบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง

### Abstract

In this research investigation, the researcher examined (1) the average financial ratios and average stock prices by firm, and (2) analyzed the influence of financial ratios on the stock prices of media and publishing companies listed on The Stock Exchange of Thailand. This was a quantitative research study. Financial ratio data were collected from the annual registration statements (Form 56-1) obtained from The Securities and Exchange Commission (SEC), while stock

price data were obtained from the Finnomena website, based on the closing price on the last trading day of each year from 2016 to 2024, covering a total of 16 companies. The statistical methods used include mean, standard deviation, and multiple regression analysis. The results showed that: (1) Financial ratios vary across firms. For example, MATI reported the highest average current ratio (CR) at 14.4978 times (S.D. = 2.5853), while SE-ED had the lowest at 0.3876 times (S.D. = 0.1310). NATION had the highest debt-to-equity ratio (D/E) at 8.5433 times (S.D. = 10.249), as well as the lowest return on equity (ROE) at -2527.7% (S.D. = 7534.3), earnings per share (EPS) at -0.188 baht (S.D. = 0.4120), return on assets (ROA) at -15.280% (S.D. = 29.793), and book value per share (BVPS) at 0.1344 baht (S.D. = 0.2492). MATCH showed the lowest D/E at 0.1956 times (S.D. = 0.0596). TKS had the highest ROE at 15.5% (S.D. = 7.4553), ROA at 11.4667% (S.D. = 4.9940), and dividend yield (DIY) at 5.6667% (S.D. = 2.4870). FE reported the highest EPS at 11.692 baht (S.D. = 4.3892) and BVPS at 163.159 baht (S.D. = 16.4463). GRAMMY had the highest total asset turnover (TAT) at 1.2511 times (S.D. = 0.4091), while AQUA had the lowest at 0.1224 times (S.D. = 0.0281). GRAMMY, MATCH, and ZAA reported the lowest dividend yield at 0.00% (S.D. = 0.00). (2) The regression analysis reveals that ROA and BVPS had a positive and statistically significant influence on stock prices, whereas other financial ratios, including CR, D/E, ROE, EPS, TAT, and DIY, did not have a statistically significant effect at the 0.05 level. The model demonstrated a very high level of influence ( $R = 0.980$ ) and explains 96.1% of the variation in stock prices (Adjusted  $R^2 = 0.961$ ). The recommendations, investors in media and publishing companies should utilize average financial ratio information, with particular emphasis on ROA and BVPS, in evaluating stock prices for investment decision-making.

**Keywords: Financial Performance, Stock Prices, Media and Publishing Companies**

### ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในเชิงทฤษฎี Eugene F. Brigham และ Joel F. Houston (2009) ได้เสนอแนวคิดการจัดการทางการเงิน โดยระบุว่า “เป้าหมายสูงสุดของการบริหารทางการเงิน” คือการเพิ่มความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น (Maximize Shareholder Wealth) ซึ่งทำได้โดยการเพิ่มราคาหุ้นของบริษัท (Maximizing the Price of the Firm’s Common Stock) ทั้งนี้ เนื่องจากราคาหุ้นเป็นตัวแทนของมูลค่ากิจการ และสะท้อนผลของการตัดสินใจทางการเงินทั้งหมดของบริษัท ไม่ว่าจะเป็นการลงทุน การจัดหาเงินทุน หรือการบริหารผลตอบแทน ดังนั้น การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นจึงมีความสำคัญต่อทั้งนักลงทุนและผู้บริหารในการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กิจการ ซึ่งการศึกษาวิจัยในระดับสากลให้ความสำคัญกับความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์มาตลอด ตัวอย่างเช่น งานวิจัยของ Ray Ball และ Philip Brown (1968 อ้างถึง Williams and College, 2019) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการเงินกับราคาหุ้น โดยพบว่ากำไรสุทธิที่ไม่คาดหมายมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าข้อมูลทางการเงินสามารถอธิบายพฤติกรรมของราคาหลักทรัพย์ได้ และตลาดสามารถตอบสนองต่อข้อมูลดังกล่าวได้อย่างมีประสิทธิภาพ

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินของ Williams, Haka, Bettner และ Carcello (2009) ได้จำแนกอัตราส่วนทางการเงินออกเป็น 5 กลุ่ม ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน และอัตราส่วนมูลค่าตลาด ซึ่งสามารถใช้ในการประเมินสถานะและผลการดำเนินงานของกิจการได้อย่างครอบคลุม สอดคล้องกับ มณฑา เอ็มสวัสดิ์ (2564) ที่กล่าวว่าอัตราส่วนทางการเงินสามารถใช้เป็นเครื่องมือสำคัญในการวิเคราะห์งบการเงินและการตัดสินใจลงทุนในเชิงบูรณาการ แนวคิด DuPont Analysis ได้อธิบายความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน โดยการแยกองค์ประกอบของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ออกเป็น อัตรากำไรสุทธิ อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ และโครงสร้างเงินทุน ซึ่งช่วยให้เข้าใจที่มาของผลตอบแทนและสามารถวิเคราะห์ประสิทธิภาพของกิจการได้อย่างลึกซึ้ง โดยมีงานวิจัยจำนวนมากที่ให้ความสนใจในประเด็นดังกล่าวและมีการศึกษาวิจัยที่เกี่ยวข้องกับอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นอย่างต่อเนื่อง โดยผลการศึกษาล้วนใหญ่พบว่าอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับที่แตกต่างกันไปตามลักษณะของอุตสาหกรรมที่ทำการศึกษ ตัวอย่างงานวิจัยซึ่งได้แก่งานวิจัยในระดับสากล เช่น 1) Sanjoy Basu (1977) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio: P/E) กับผลตอบแทนของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก (New York Stock Exchange: NYSE) โดยใช้ข้อมูลสถิติของบริษัทจดทะเบียนในช่วงปี ค.ศ. 1957–1971 และใช้การวิเคราะห์เชิงสถิติในการเปรียบเทียบกลุ่มตัวอย่าง ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนราคาต่อกำไรมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนของหุ้น กล่าวคือ หุ้นที่มีอัตราส่วนราคาต่อกำไร ต่ำมีแนวโน้มให้ผลตอบแทนสูงกว่า ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินสามารถใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นและคาดการณ์ผลตอบแทนได้ 2) Ou Jane และ Stephen Penman (1989) ได้ศึกษาความสามารถของอัตราส่วนทางการเงินในการพยากรณ์ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สหรัฐอเมริกา โดยใช้ข้อมูลทางบัญชีและอัตราส่วนทางการเงินหลายตัวแปร และวิเคราะห์ด้วยแบบจำลองทางสถิติ ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงินสามารถใช้พยากรณ์กำไรในอนาคตได้อย่างมีนัยสำคัญ และมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น และงานวิจัยภายในประเทศ เช่น 1) กิตติพงษ์ พรหมวงศ์ (2560) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลสถิติในช่วงปี พ.ศ. 2555–2559 และใช้วิธีการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 2) นฤมล พงษ์ศักดิ์ (2563) ได้ศึกษาปัจจัยทางการเงินที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนและราคาหุ้นของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลสถิติและผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติตั้งนั้นจากความสำคัญของอุตสาหกรรมสื่อและสิ่งพิมพ์ต่อเศรษฐกิจไทย ประกอบกับความไม่แน่นอนของผลการศึกษาที่ผ่านมา การศึกษาอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินที่มีต่อราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจึงมีความสำคัญอย่างยิ่ง ทั้งในเชิงวิชาการและเชิงปฏิบัติ โดยสามารถช่วยอธิบายพฤติกรรมของราคาหุ้นในอุตสาหกรรมที่มีการเปลี่ยนแปลงสูง และเป็นแนวทางสำหรับนักลงทุนและผู้บริหารในการตัดสินใจทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ในปัจจุบัน ตลาดทุนมีบทบาทสำคัญต่อการขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจของประเทศ โดยเฉพาะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งทำหน้าที่เป็นแหล่งระดมทุนและเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน ราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์จึงสะท้อนถึงมูลค่าของกิจการ รวมถึงความเชื่อมั่นและความคาดหวังของนักลงทุนต่อผลการดำเนินงานและแนวโน้มในอนาคตของบริษัท ธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ถือเป็นอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยเป็นส่วนหนึ่งของอุตสาหกรรมสร้างสรรค์ (Creative Economy) และเศรษฐกิจดิจิทัล ซึ่งมีบทบาทในการสร้างมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจ สนับสนุนอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง เช่น โฆษณา เทคโนโลยีสารสนเทศ และโทรคมนาคม ทั้งนี้ อุตสาหกรรมสื่อและบันเทิงของประเทศไทยมีมูลค่ารวมมากกว่า 700,000 ล้านบาท และมีส่วนร่วมต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ประมาณร้อยละ 8 ของประเทศ อีกทั้งบริษัทในกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยังมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวมในระดับหลายแสนล้านบาท ซึ่งสะท้อนถึงบทบาทสำคัญของอุตสาหกรรมดังกล่าวในระบบเศรษฐกิจและตลาดทุนไทยอย่างไรก็ตาม อุตสาหกรรมสื่อและสิ่งพิมพ์กำลังเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างจากการพัฒนาเทคโนโลยีดิจิทัล การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภค และการแข่งขันจากสื่อออนไลน์ ส่งผลให้รูปแบบรายได้และผลประกอบการของบริษัทมีความผันผวน ซึ่งสะท้อนผ่านการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในตลาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ

ดังนั้น จากข้อมูลและแนวคิดทฤษฎีที่กล่าวมาข้างต้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษา อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ตัวชี้วัดทางการเงินที่สำคัญเป็นตัวแปรในการวิเคราะห์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์และอิทธิพลของตัวแปรทางการเงินดังกล่าวที่มีต่อราคาหุ้นของบริษัทในอุตสาหกรรมนี้ โดยมีคำถามวิจัยที่สำคัญ ดังนี้ (1) ผลประกอบการทางการเงินมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่ และมีอิทธิพลในทิศทางใด (2) อัตราส่วนทางการเงินใดบ้างที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เพื่อผลการศึกษาที่ได้จากงานวิจัยครั้งนี้จะเป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการใช้ประกอบการวิเคราะห์และประเมินราคาหุ้นที่เหมาะสม รวมทั้งช่วยสนับสนุนการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ ผลการศึกษายังสามารถใช้เป็นแนวทางสำหรับผู้บริหารบริษัทในการวางแผนกลยุทธ์ทางการเงินและปรับปรุงผลการดำเนินงานขององค์กรให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ซึ่งจะนำไปสู่การเพิ่มมูลค่าของกิจการและการสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียในระยะยาว

### วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้นจำแนกรายบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) วิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### นิยามศัพท์เฉพาะ

ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึงราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสื่อและสิ่งพิมพ์ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ราคาซื้อขายสุดท้ายของวัน

ทำการ ณ วันสิ้นสุดงวดบัญชีประจำปีของแต่ละบริษัทโดยการศึกษาคู่ข้อมูลในช่วงปีบัญชี พ.ศ. 2559 – 2567 ตามการจำแนกอุตสาหกรรมและข้อมูลราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2568) อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษานี้ นำมาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) หมายถึง ตัวชี้วัดที่ได้จากการนำข้อมูลในงบการเงินของบริษัทมาคำนวณ และเปรียบเทียบ เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ และโครงสร้างเงินทุนของกิจการ อันเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน โดยในการศึกษานี้ ใช้นิยามและการจำแนกอัตราส่วนทางการเงินตามแนวคิดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตำราการบริหารการเงินของ Brigham and Houston และ Besley and Brigham 3.1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้ชี้ความสามารถของบริษัทที่จะใช้คืนหนี้ระยะสั้นเมื่อถึงกำหนด อัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าที่สูง ยิ่งแสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวมาก แต่ในการตัดสินใจ ควรพิจารณาปัจจัยอื่นๆ ประกอบด้วย เช่น ลักษณะหรือประเภทธุรกิจ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน เป็นต้น 3.2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) หมายถึง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จะแสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าใด เป็นการวัดว่าธุรกิจใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) เมื่อเทียบกับทุนภายในของธุรกิจเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ซึ่งหนี้สินเป็นแหล่งเงินทุนที่บริษัทมีภาระดอกเบี้ยจ่าย ไม่ว่าจะผลการดำเนินงานของบริษัทจะเป็นอย่างไรถ้าอัตราส่วนนี้สูงก็แสดงว่าบริษัทก็มีความเสี่ยงสูงเช่นเดียวกัน เพราะเงินกู้เป็นแหล่งเงินทุนที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย 3.3) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เห็นเจ้าของกิจการ 3.4) กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงส่วนกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่แบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้น 3.5) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA) หมายถึง อัตราส่วนที่ชี้ถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำ สินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน โดยเป็นค่าที่แสดงถึงผลกำไรที่บริษัททำได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทใช้ดำเนินการ 3.6) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ หมายถึง ค่าที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการสร้างรายได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทลงทุนไป โดยทั่วไปหากกิจการใดมีค่าอัตราส่วนนี้ยิ่งสูงกิจการนั้นจะสามารถใช้เงินทุนที่ยิ่งต่ำลงในการสร้างรายได้ทำให้สร้างผลกำไรได้เพิ่มขึ้น ในกรณีที่บริษัทใดมีอัตราส่วนนี้ต่ำกว่าระดับเฉลี่ยของอุตสาหกรรมนั้น หรือต่ำกว่าระดับอดีตของบริษัทดังกล่าว แสดงว่าบริษัทนั้นมีการลงทุนในสินทรัพย์มากเกินไปหรือมีรายได้ต่ำ (ชะลอตัวลง) แต่ก็อาจเป็นเพราะว่าบริษัทดังกล่าวมีการลงทุนพัฒนาโรงงานให้มีความทันสมัยก็ได้ 3.7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) หมายถึง มูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญหนึ่งหุ้นที่คำนวณจากข้อมูลในงบการเงินล่าสุด โดยสะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกิจการ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง ซึ่งสามารถใช้เป็นข้อมูลประกอบการประมาณมูลค่าหุ้นในเชิงบัญชี และใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับราคาตลาดของหุ้น 3.8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIV) หมายถึง อัตราเปรียบเทียบเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาดของหุ้นสามัญเพื่อดูผลตอบแทนว่าหากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบันจะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น

## ขอบเขตของการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยเรื่องนี้ ได้แก่ บริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีจำนวนทั้งหมด 22 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568) และกลุ่มตัวอย่าง (Sample) ที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ บริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินระหว่างปี พ.ศ. 2559 – 2567 ครบถ้วน จำนวน 16 บริษัท ประกอบด้วยดังนี้ 1) บริษัท อมรินทร์ คอร์เปอเรชั่นส์ จำกัด (มหาชน) 2) บริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) 3) บริษัท ปีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) 4) บริษัท ฟาร์อีสท์ เพลมไลน์ ดีดีพี จำกัด (มหาชน) 5) บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน) 6) บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) 7) บริษัท แม็ท ซิ่ง แม็ทซีไมซ์ โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) 8) บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน) 9) บริษัท โมโน เน็กซ์ จำกัด (มหาชน) 10) บริษัท เนชั่น กรุ๊ป (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) 11) บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) 12) บริษัท ซีเอ็ดดูเคชั่น จำกัด (มหาชน) 13) บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) 14) บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) 15) บริษัท บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน) 16) บริษัท ซาเล็คค้ำ จำกัด (มหาชน) และตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ ผลประกอบการทางการเงินประกอบด้วย 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 3) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 4) กำไรต่อหุ้น 5) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ 6) อัตรากาไรสุทธิของสินทรัพย์รวม 7) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 8) มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น และ (9) ราคาหุ้นของ บริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ราคาปิด) ซึ่งเป็นข้อมูลปัจจุบันที่สุดในขณะผลการศึกษา

## แนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษานี้ได้ทบทวนแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับผลประกอบการทางการเงินและราคาหุ้น ซึ่งประกอบด้วยทฤษฎีการจัดการทางการเงิน แนวคิดการวิเคราะห์งบการเงิน แนวคิดการกำหนดราคาหุ้น และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องทั้งในประเทศและต่างประเทศ ในเรื่องแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินของ Williams, Haka, Bettner และ Carcello (2009) ได้จำแนกอัตราส่วนทางการเงินออกเป็น 5 กลุ่ม ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน และอัตราส่วนมูลค่าตลาด ซึ่งสามารถใช้ในการประเมินสถานะและผลการดำเนินงานของกิจการได้อย่างครอบคลุม สอดคล้องกับงานวิจัยของ มณฑา เอมสวัสดิ์ (2564) ที่พบว่าอัตราส่วนทางการเงินสามารถใช้เป็นเครื่องมือสำคัญในการวิเคราะห์ งบการเงินและการตัดสินใจลงทุนในเชิงบูรณาการ แนวคิด DuPont Analysis ได้อธิบายความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน โดยการแยกองค์ประกอบของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ออกเป็น อัตรากำไรสุทธิ อัตรากาไรสุทธิของสินทรัพย์ และโครงสร้างเงินทุน ซึ่งช่วยให้เข้าใจที่มาของผลตอบแทนและสามารถวิเคราะห์ประสิทธิภาพของกิจการได้อย่างลึกซึ้งโดยมีงานวิจัยจำนวนมากที่ให้ความสนใจในประเด็นดังกล่าวและมีการศึกษาวิจัยที่เกี่ยวข้องกับอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นมาอย่างต่อเนื่อง โดยผลการศึกษามากมายพบว่าอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับที่แตกต่างกันไปตามลักษณะของอุตสาหกรรมที่ทำการศึกษา ตัวอย่างงานวิจัยซึ่งได้แก่ งานวิจัยในระดับสากล 1) Dwiyanthi et al. (2021) ได้ทำการศึกษาอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินที่มีต่อราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 8 บริษัท ในช่วงปี ค.ศ. 2016–2019 ใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วน

ของผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ในขณะที่ ตัวแปรอื่นไม่มีนัยสำคัญอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 2) Antonio (2020) ได้ทำการศึกษาอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินที่มีต่อราคาหุ้นของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 30 บริษัท ในช่วงปี ค.ศ. 2015–2019 ใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า กำไรต่อหุ้น (EPS) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และงานวิจัยภายในประเทศ 1) อัครทิวา พาร์ทิพัฒน์ (2562) ได้ทำการศึกษาอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นของบริษัทในดัชนี SET100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่อัตรากำไรรวมเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (TAT) และอัตรารายได้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ไม่พบว่ามีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 2) สุภาวดี สุขเกษม และคณะ (2565) ได้ทำการศึกษาอิทธิพลของข้อมูลทางบัญชีที่มีต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation) และการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และเมื่อเปรียบเทียบอิทธิพลของตัวแปรพบว่า BVPS มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นมากกว่า EPS ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความสำคัญของมูลค่าทางบัญชีในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของนักลงทุน

### สมมติฐานการวิจัย

การศึกษานี้ได้กำหนดสมมติฐาน 1) อัตรารส่วนสภาพคล่อง (CR) 2) อัตรารส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 4) กำไรต่อหุ้น (EPS) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 5) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 6) อัตรากำไรรวมเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (TAT) 7) อัตรารส่วนเงินปันผลต่อส่วน (DIY) 8) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### 2.6 กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องทางผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดในการเรื่องอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยมีรายละเอียดของกรอบแนวคิดในการวิจัยดังต่อไปนี้

#### ตัวแปรอิสระ (X)

##### อัตรารส่วนทางการเงิน (Financial Ratio)

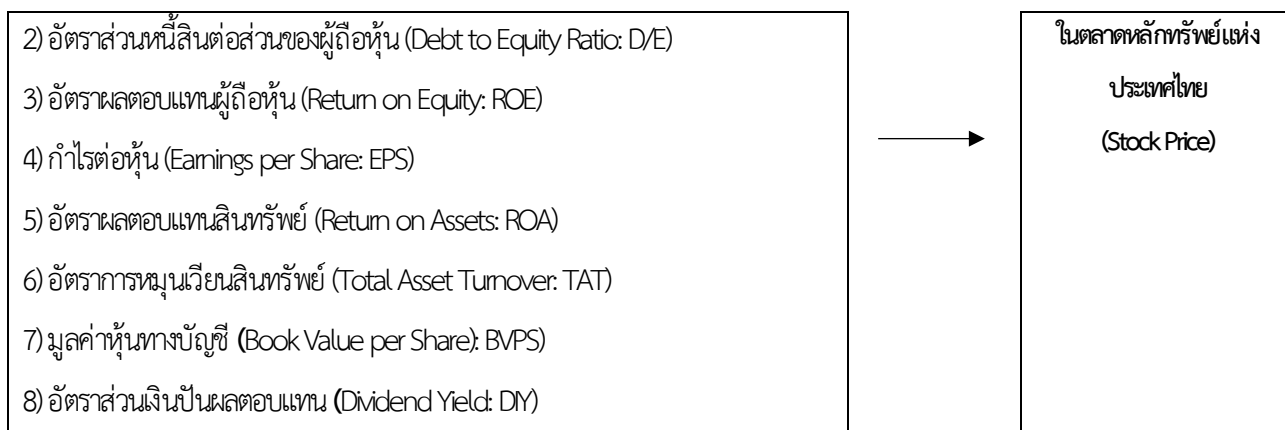
1) อัตรารส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR)

#### ตัวแปรตาม (Y)

ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อ

และสิ่งพิมพ์

ที่จดทะเบียน



ภาพ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

### ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี พ.ศ. 2559 - 2567 รวมเป็นระยะเวลา 9 ปี รวมทั้งสิ้นจำนวน 16 บริษัท คำนวณขนาดตัวอย่างโดยใช้ G\*Power 3.1.9.7 (กำหนดการทดสอบ Two tails, Slope  $H_1$  0.30, Alpha error 0.05, Power (1-beta error) 0.95 (HHU, 2020)) ได้จำนวน 144 ตัวอย่าง ซึ่งเป็นบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินครบถ้วน โดยผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูล อัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จากเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) <https://marketsec.or.th> และข้อมูลราคาหุ้นจากเว็บไซต์ [www.finnomena.com](http://www.finnomena.com) ทำการเก็บรวบรวมข้อมูล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 - 2567 ของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 16 บริษัท ในการวิจัยครั้งนี้ตัวแปรมีระดับการวัดเชิงปริมาณ และการวิเคราะห์ประมวลผลทางสถิติในการวิจัยเป็นการประมวลผลข้อมูลด้วยคอมพิวเตอร์โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป ซึ่งเป็นโปรแกรมสำเร็จรูปที่ใช้สำหรับการวิเคราะห์หาข้อมูลทางสถิติ (SPSS) สถิติที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูลตามวัตถุประสงค์และสมมติฐาน ใช้การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูลและใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์และอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้น โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระสามารถแสดงแบบฟังก์ชันเชิงเส้น  $Y = f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8)$  และ ผู้วิจัย จึงกำหนดแบบจำลองเชิงประจักษ์ในรูปของสมการถดถอยเชิงพหุ ดังนี้  $SP = b_0 + b_1CR + b_2D/E + b_3ROE + b_4EPS + b_5ROA + b_6TAT + b_7DY + b_8BVPS$  โดยที่ตัวแปร Y คือ ราคาหุ้น (Stock Prices: SP) ของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย,  $b_0$  = ค่าคงที่,  $b_1 - b_8$  = ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน และตัวแปร X กำหนดเป็นตัวแปรอิสระหรือผลประกอบการทางการเงิน ตัวแปร  $X_1$  คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ตัวแปร  $X_2$  คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ตัวแปร  $X_3$  คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ตัวแปร  $X_4$  คือ กำไรต่อหุ้น (EPS) ตัวแปร  $X_5$  คือ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) ตัวแปร  $X_6$  คือ อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT) ตัวแปร  $X_7$  คือ มูลค่าทางบัญชี (BVPS) ตัวแปร  $X_8$  คือ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) ก่อนทำการวิจัยได้ทำการตรวจสอบเครื่องมือโดยการตรวจสอบความเที่ยงตรง (Validity) โดยการนำข้อมูลที่ได้มาทำการบันทึกใน

Microsoft Excel และนำข้อมูลที่ได้จากการตรวจทานอย่างถูกต้องบันทึกเข้าโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ (SPSS) เพื่อหาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้น และความเชื่อมั่น (Reliability) ของเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย ผู้วิจัยรวบรวมข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และราคาหุ้นจาก [www.finnomena.com](http://www.finnomena.com) สุ่มตรวจสอบข้อมูลเปรียบเทียบกับข้อมูลเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) <https://set.or.th> และให้อาจารย์ที่ปรึกษางานวิจัยตรวจสอบเบื้องต้นว่าข้อมูลถูกต้องตรงกัน ก่อนทำการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ ต้องทำการตรวจสอบข้อตกลงแบบจำลองเพื่อป้องกันปัญหา Multicollinearity ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยพิจารณาจาก 1) ค่า Tolerance แต่ละค่าไม่น้อยกว่า 0.5 2) Variance Inflation Factor (VF) แต่ละค่าไม่เกิน 10 3) ค่า Eigenvalue แต่ละค่าไม่เข้าใกล้ 0 4) ค่า Condition Index แต่ละค่าไม่เกิน 30 5) ค่าความคลาดเคลื่อน  $e_i$  มีการแจกแจงแบบ Normal Curve โดยทำ Scatter Plot Histogram, Boxplot, Normal Probability Plot หรือ Normal q-q Plot (ดูการกระจายตัวอยู่บนและใต้เส้นทแยงมุม) 6) ค่าความคลาดเคลื่อน  $e_i$  กับ  $e_j$  เป็นอิสระต่อกัน โดยดูค่า Durbin-Watson อยู่ระหว่าง 1.5- 2.5

### ผลการวิจัย

**ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ 1** เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ย (Mean) ของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นจำแนกรายบริษัท

ตาราง ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ดังต่อไปนี้

Ratio	CR	D/E	ROE	EPS	ROA	TAT	DY	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.
AMARIN	1.9022 (.5843)	.8622 (1.6140)	4.1447 (3.5265)	-0.166 (1.032)	2.6814 (2.8900)	5044 (.1846)	2.3589 (2.3852)	4.1956 (.4005)	4.4644 (.9184)
AQUA	0.9933 (.7573)	.5911 (.1933)	6.1633 (6.7611)	.0881 (.1248)	4.8444 (4.5984)	.1224 (.0281)	2.0244 (1.9104)	.8966 (.1120)	4.700 (.1444)
BEC	3.013 (2.0807)	.8456 (.3045)	3.2067 (8.1861)	.1111 (.2720)	1.9667 (4.3222)	.6244 (.1318)	2.6022 (2.7145)	3.0611 (.2666)	8.8811 (4.4795)
FE	.6800 (.2742)	.2956 (.1075)	7.2900 (2.9020)	11.692 (4.3892)	5.4744 (1.9289)	.3076 (.1480)	4.1300 (1.2060)	163.159 (16.4463)	165.180 (29.120)
GRAMMY	.9578 (.1270)	2.4933 (.9505)	.3478 (.2720)	.0022 (.4083)	.6033 (6.4614)	1.2511 (.4091)	0.000 (0.000)	1.8856 (1.3307)	9.0267 (2.2459)
MAJOR	.7878 (.4344)	1.3386 (.2268)	13.656 (9.7003)	1.0244 (.7417)	7.9822 (6.0194)	.9256 (.6006)	4.9689 (2.3909)	7.4300 (.6643)	18.8678 (3.4650)
MATCH	1.9400 (.5130)	.1956 (.0596)	-3.4400 (4.0607)	-0.0735 (.0765)	-2.8689 (3.3941)	2500 (.0480)	0.000 (0.000)	1.8389 (.2319)	1.6889 (.3022)

Ratio	CR	D/E	ROE	EPS	ROA	TAT	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.
MATI	14.4978 (2.5853)	2478 (.0393)	24400 (5.3237)	.1944 (.4540)	.8622 (6.0216)	.4356 (.0852)	24800 (1.7603)	7.8456 (.4602)	6.1567 (1.7971)
MONO	5944 (2481)	21211 (1.3083)	-18.588 (33.466)	-0.0842 (.0955)	-5.8811 (8.8680)	.4456 (.0459)	.4678 (1.1581)	.5700 (.2135)	2.0433 (.9496)
NATION	5589 (1.264)	8.5433 (10.249)	-2527.7 (7534.3)	-0.1880 (.4120)	-15.280 (29.793)	.7856 (.3885)	.2978 (.8933)	.1344 (.2492)	3200 (.3366)
PLANB	20467 (1.4422)	5900 (.4094)	9.9556 (5.1330)	.1434 (.0797)	8.9667 (4.5044)	.3890 (.2859)	1.1389 (.7049)	1.4567 (.4392)	6.7956 (1.1602)
SE-ED	.3876 (.1310)	1.1944 (.2317)	-0.7111 (.27132)	-0.191 (.7488)	.9367 (5.1990)	.9135 (.3848)	.3444 (.9329)	2.7411 (.3146)	2.5622 (.8735)
TKS	1.1709 (.7346)	.4400 (.1758)	15.5000 (7.4553)	.9000 (.6674)	11.4667 (4.9940)	.4475 (.1715)	5.6667 (2.4870)	6.5944 (1.6497)	7.6444 (3.3923)
VG	1.8811 (1.6358)	1.6967 (1.9398)	-16.569 (34.201)	.0544 (.0853)	-6.2578 (18.049)	.5189 (.3707)	1.5644 (1.2311)	1.3133 (1.0515)	5.3933 (2.0988)
WORK	5.9889 (3.1778)	2778 (.2438)	5.8444 (7.9671)	.3667 (.3926)	4.0067 (5.1803)	.5046 (.0597)	2.3400 (1.6543)	9.7722 (1.0623)	24.1689 (20.7693)
ZAA	2.6922 (1.4971)	.4211 (.1654)	-6.8822 (9.4814)	-.0406 (.0453)	-4.0011 (6.7854)	.4169 (.1224)	0.000 (0.000)	.3744 (.0700)	3.0378 (.6114)

จากตาราง อัตราส่วนทางการเงินของแต่ละบริษัทมีความแตกต่างกัน เช่น บริษัท MATI มีค่าเฉลี่ย CR สูงสุดเท่ากับ 14.4978 เท่า (S.D. = 2.5853) และ SE-ED มี CR ต่ำสุดเท่ากับ 0.3876 เท่า (S.D. = 0.1310), NATION มีค่าเฉลี่ย D/E สูงสุดเท่ากับ 8.5433 เท่า (S.D. = 10.249) มี ROE ต่ำสุดเท่ากับ -2527.7% (S.D. = 7534.3) มี EPS ต่ำสุดเท่ากับ -0.188 บาท (S.D. = 0.412) มี ROA ต่ำสุดเท่ากับ -15.280% (S.D. = 29.793) และมี BVPS ต่ำสุดเท่ากับ 0.1344 บาท (S.D. = 0.2492), MATCH มีค่าเฉลี่ย D/E ต่ำสุดเท่ากับ 0.1956 เท่า (S.D. = 0.0596), TKS มีค่าเฉลี่ย ROE สูงสุดเท่ากับ 15.5% (S.D. = 7.4553) มี ROA สูงสุดเท่ากับ 11.4667% (S.D. = 4.994) และมี DIY สูงสุดเท่ากับ 5.6667% (S.D. = 2.4870), FE มีค่าเฉลี่ย EPS สูงสุดเท่ากับ 11.692 บาท (S.D. = 4.3892) และมี BVPS สูงสุดเท่ากับ 163.159 บาท (S.D. = 16.4463), GRAMMY มีค่าเฉลี่ย TAT สูงสุดเท่ากับ 1.2511 เท่า (S.D. = 0.4091) และ AQUA มีค่าเฉลี่ย TAT ต่ำสุดเท่ากับ 0.1224 เท่า (S.D. = 0.0281), GRAMMY, MATCH และ ZAA มีค่าเฉลี่ย DIY ต่ำสุดเท่ากับ 0.00% (S.D. = 0.00)

**ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ และสมมติฐาน 1 ถึงสมมติฐาน 8** เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของ

บริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตาราง แสดงผลการวิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std.Error	Beta ( $\beta$ )		
(Constant)	2.214	1.542		1.436	0.153
CR	-0.206	0.196	-0.019	-1.050	0.296
D/E	0.296	0.404	0.024	0.734	0.464
ROE	0.000	0.001	0.007	0.265	0.792
EPS	-0.712	0.567	-0.054	-1.257	0.211
ROA	0.195*	0.080	0.056*	2.444	0.016
TAT	2.340	1.941	0.022	1.206	0.230
DIY	-0.137	0.322	-0.008	-0.425	0.671
BVPS	1.049*	0.044	1.028*	24.061	0.000

$R = 0.980, R^2 = 0.961, SEE = 8.1094, F = 416.706, Sig. = 0.000$

Adjusted  $R^2 = 0.959, \text{Dubin-Watson} = 1.555$

**จากตาราง** ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุ (Multiple Coefficient of Correlation: R) เท่ากับ 0.980 แสดงว่าตัวแปรอิสระคือผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วนมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในระดับสูงที่สุด ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุ (Multiple Coefficient of Determination:  $R^2$ ) เท่ากับ 0.961 แสดงว่าตัวแปรอิสระคือผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วน ได้แก่ (1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) (2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) (3) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) (4) กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) (5) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) (6) อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ (Total Asset Turnover: TAT) (7) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY) (8) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ร้อยละ 96.1 และเมื่อพิจารณาว่า Multiple Coefficient of Determination:  $R^2$  ที่ปรับแล้ว หรือ Adjusted  $R^2$  เท่ากับ 0.959 แสดงว่าผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วน สามารถในการอธิบายความเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ร้อยละ 95.9 นอกจากนี้ค่าสถิติที่ใช้ในการทดสอบความเหมาะสมของสมการ ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.555 ซึ่งอยู่ในช่วงเกณฑ์ที่กำหนด คือ 1.5 - 2.50 ของค่าตลาดเคลื่อนมีค่า F เท่ากับ 416.706 และมีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 แสดงว่าผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วนมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในระดับสูงที่สุดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และจากผลการ

วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุสามารถอธิบายค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงส่วน (Untandardized Regression Coefficient: b) และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยมาตรฐาน(Standardized Regression Coefficient:  $\beta$ ) ของตัวแปรแต่ละตัวพบว่า อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่ได้ปรากฏอย่างมีนัยสำคัญในทุกตัวแปรอิสระหรือทุกอัตราส่วนทางการเงิน โดยมีเพียงบางอัตราส่วนเท่านั้นที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT) และอัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน (DIY) พบว่า ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ในขณะที่ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) และ มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้น และมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) เป็นตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลสูงที่สุดในแบบจำลอง

### การอภิปรายผล

#### สรุปผลข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์

**ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ 1** เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นจำแนกรายบริษัท พบว่า 1)อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) มีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 0.3876 เท่า ถึง 14.4978 เท่าโดยบริษัท มติชน จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนสภาพคล่องสูงที่สุดในขณะที่บริษัท ซีเอ็ดยูเคชั่น จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนสภาพคล่องต่ำที่สุดแสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์หมุนเวียนอาจไม่เพียงพอต่อการรองรับหนี้ระยะสั้น ส่งผลให้บริษัทมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องและการบริหารกระแสเงินสดในระยะสั้นสูง 2)อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 0.1956 เท่า ถึง 8.5433 เท่า โดยบริษัท เนชั่น กรุ๊ป (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงที่สุดในขณะที่ บริษัท แม็ทซิง แม็ทซิง ไซลูชั่น จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำที่สุดแสดงให้เห็นว่าโครงสร้างเงินทุนของบริษัทพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมเป็นหลัก ลักษณะดังกล่าวอาจเอื้อให้บริษัทสามารถรองรับโครงการขนาดใหญ่หรือขยายธุรกิจได้อย่างรวดเร็ว 3)อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง -2527.7% ถึง 15.50% โดยบริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูงที่สุดในขณะที่ บริษัท เนชั่น กรุ๊ป (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นต่ำที่สุดสะท้อนถึงประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุน การควบคุมค่าใช้จ่าย และการคัดเลือกโครงการที่ให้ผลตอบแทนได้อย่างคุ้มค่าและเหมาะสม 4)กำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง -0.1880 บาท ถึง 11.692 บาท โดยบริษัท พาร์อีส์ที เฟมไลน์ ดีดีบี จำกัด (มหาชน) (FE) มีค่าเฉลี่ยกำไรต่อหุ้นสูงที่สุดในขณะที่ บริษัท เนชั่น กรุ๊ป (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยกำไรต่อหุ้นต่ำที่สุดแสดงถึงความสามารถในการสร้างกำไรสุทธิเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นสามัญที่จำหน่ายแล้วซึ่งมีประสิทธิภาพในการทำกำไรอยู่ในระดับที่เหมาะสม 5)อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง -15.280% ถึง 11.4667% โดยบริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (TKS) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์สูงที่สุดในขณะที่ บริษัท เนชั่น กรุ๊ป (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) (NATION)สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถของบริษัทในการบริหารจัดการทรัพยากรที่มีอยู่ เช่น บริษัทสามารถใช้ทรัพยากรที่มีอยู่ 6)อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ (TAT) มีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 0.1224 เท่าถึง 1.2511 เท่า โดยบริษัท

จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน) (GRAMMY) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์สูงที่สุดในขณะที่ บริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (AQUA) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ต่ำที่สุดสะท้อนถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดี ในทางตรงกันข้าม บริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (AQUA) มีการใช้สินทรัพย์ในการสร้างรายได้ที่ค่อนข้างต่ำ 7) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) มีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 0.00% ถึง 5.6667% บาท โดยบริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (TKS) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนสูงที่สุดในขณะที่ บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน) (GRAMMY), บริษัท แม็ทซิ่ง แม็ทซิ่ง ไซลูชั่น จำกัด (มหาชน) (MATCH) และบริษัท ซาเล็คต้า จำกัด (มหาชน) (ZAA) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนต่ำที่สุดเท่ากับ 0.00 % (S.D.= 0.00) แสดงให้เห็นถึงภาพรวมบริษัทมีความสามารถในการดำเนินงานที่สามารถสร้างกำไรสุทธิได้ในระดับที่มั่นคง ประกอบกับมีการบริหารจัดการกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ดี ส่งผลให้บริษัทสามารถจัดสรรกำไรเพื่อจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ 8) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) มีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 0.1344 บาท ถึง 163.159 บาท โดยบริษัท ฟาร์อีสท์ เพลนไลน์ ดีดีบี จำกัด (มหาชน) (FE) มีค่าเฉลี่ยมูลค่าหุ้นทางบัญชีสูงที่สุดในขณะที่ บริษัท เนชั่น กรุ๊ป (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) (NATION) มีค่าเฉลี่ยมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่ำที่สุดแสดงถึงความมั่นคงของฐานะทางการเงิน บริษัทมีสินทรัพย์สุทธิสูง ซึ่งช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน 9) ราคาหุ้น (Price) มีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 0.3200 บาท ถึง 165.180 บาท โดยบริษัท ฟาร์อีสท์ เพลนไลน์ ดีดีบี จำกัด (มหาชน) (FE) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นสูงที่สุดในขณะที่ บริษัท เนชั่น กรุ๊ป (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) (NATION) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นต่ำที่สุดแสดงถึงระดับความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อผลการดำเนินงาน ฐานะการเงิน และแนวโน้มการเติบโตของกิจการข้อค้นพบทั้ง 9 ข้อ สอดคล้องกับทฤษฎีการจัดการการเงินของ Brigham & Houston (2009) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2568) และวัตถุประสงค์ 2 วิเคราะห์อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้น พบว่าตัวแปรอิสระ 8 ตัวสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ร้อยละ 73.3 ( $R^2 = 0.733$ ) โดยมีเพียง 2 ตัวแปรที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ได้แก่ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) สอดคล้องกับทฤษฎีการจัดการการเงิน การเงิน (Fundamentals of Financial Management) ของ Brigham & Houston (2009) และ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2568) และ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Dwiyanthi et al. (2021) ซึ่งพบว่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ขวัญภา เดิกศิริ และคณะ (2561) ที่ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษากลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์) จำนวน 52 บริษัท ซึ่งพบว่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) สอดคล้องกับทฤษฎีการจัดการการเงิน การเงิน (Fundamentals of Financial Management) ของ Brigham & Houston (2009) และ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2568) สอดคล้องกับงานวิจัยของ Collins, Daniel W., Maydew และ Weiss (1997) ที่ พบว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value per Share: BVPS) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

#### ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งนี้ผลการวิจัยพบว่านักลงทุนในบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ ควรใช้ข้อมูลค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินให้ความสำคัญกับ ROA และ BVPS ในการประเมินความเหมาะสมของราคาหุ้นเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยให้ความสำคัญกับมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นมากที่สุด และนักลงทุนหรือผู้สนใจที่จะลงทุนควรใช้ข้อมูลค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินหรือผลประกอบการทางการเงินร่วมกับข้อมูลราคาหุ้นในอดีตมาประกอบการวิเคราะห์แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของผลการดำเนินงานและทิศทางของราคาหุ้นในอนาคต เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจและกำหนดช่วงเวลาที่เหมาะสมในการลงทุนให้สอดคล้องกับภาวะตลาด

### เอกสารอ้างอิง

- Ball, Ray, & Brown, Philip. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159–178. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/2490232>
- Basu, Sanjoy. (1977). Investment performance of common stocks in relation to their price-earnings ratios. *Journal of Finance*, 32(3), 663–682. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/2326304>
- Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F.. (2009). *Fundamentals of Financial Management* (12th ed.). Mason, OH: South-Western Cengage Learning. Retrieved from [https://uni.delf.pro/uploads/7/1/0/7/7107980/fundamentals\\_of\\_financial\\_management\\_-\\_brigham\\_houston\\_-\\_12th\\_edition.pdf](https://uni.delf.pro/uploads/7/1/0/7/7107980/fundamentals_of_financial_management_-_brigham_houston_-_12th_edition.pdf)
- Creative Economy Agency (CEA). (2023). *Creative economy report Thailand*. Retrieved from <https://www.cea.or.th>
- Fama, Eugene F.. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/2325486>
- Fama, Eugene F., & French, Kenneth R.. (1992). The cross-section of expected stock returns. *Journal of Finance*, 47(2), 427–465. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/2329112>
- Jensen, Michael C., & Meckling, William H.. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X7690026X>
- Modigliani, Franco, & Miller, Merton. (1961). Dividend policy, growth, and the valuation of shares. *Journal of Business*, 34(4), 411–433. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/2351143>
- Ou, Jane, & Penman, Stephen. (1989). Financial statement analysis and the prediction of stock returns. *Journal of Accounting and Economics*, 11(4), 295–329. Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0165410189900177>

- Dwiyanthi, Ni Putu Ayu, et al. (2021). The effect of financial performance on stock prices of property and real estate companies in the construction and building sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research in Management and Social Sciences*. Retrieved from <https://sadijournals.org/index.php/IRJMSS/article/download/878/837/1136>
- Modigliani, Franco, & Miller, Merton H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261–297. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/1809766>
- Collins, Daniel W., Maydew, Edward L., & Weiss, Ira S. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 39–67. Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0165410197000153>
- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2567). การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล (พิมพ์ครั้งที่ 36). กรุงเทพฯ: บริษัทสามลดา.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ. ค้นเมื่อ 27 ธันวาคม 2568, สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/listing/equities/industry-sector-classification>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). รายชื่อบริษัท MEDIA จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ค้นเมื่อ, 30 ธันวาคม 2568, สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/market/index/set/tech/ict>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). คู่มือ (Manual Guides) สูตรค่าสถิติ (Key Statistics) สูตรอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) และความหมายศัพท์ (Glossary). สืบค้นเมื่อ 21 มกราคม 2569, จาก [https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET\\_Formula\\_Glossary.pdf](https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET_Formula_Glossary.pdf)
- Finnomena. (ม.ป.ป.). งบการเงิน 10 ปี พร้อมกราฟ (ใช้ค้นข้อมูลอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน: Dividend Yield). 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>
- มณฑา เอ็มสวัสดิ์. (2564). *การวิเคราะห์งบการเงินโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัย. สืบค้นเมื่อ 02 กุมภาพันธ์ 2569, จาก <https://hipercsu.acth/mod/data/view.php?id=17668>
- กิตติพงษ์ พรหมวงศ์. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบเมื่อวันที่ 28 มกราคม 2569 จาก: <https://so03.tci-thaijo.org>