

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรม
ยานยนต์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Correlation Between Financial Ratio and Stock Prices
of The Automotive Companies Listed on The Stock Exchange of Thailand

Received: March 29, 2024

Revised: May 29, 2024

Accepted: June 04, 2024

สุกัญญา สมบุญมาก¹ และเกษม สวัสดิ์²

Sukanya Sombunmak¹ and Kasem Swasdee²

บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินจำแนกรายบริษัท 2) ค่าเฉลี่ยราคาหุ้น
จำแนกรายบริษัท 3) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรม
ยานยนต์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ใช้วิธีวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูล
ทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับ
หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และข้อมูลราคาหุ้นจาก website finnomena.com ตั้งแต่ปี พ.ศ.
2555 – 2564 จำนวนทั้งสิ้น 13 บริษัท ใช้สถิติ ค่าเฉลี่ย ค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์
สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเชิงส่วน พบว่า 1) บริษัท SPG มีอัตรากำไรสุทธิ (NPM) สูงที่สุด ค่าเฉลี่ยเท่ากับ
13.95% (S.D. = 2.29) TKT มี NPM ต่ำที่สุด ค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.72% (S.D. = 3.41) IHL มีอัตราผลตอบแทน
ผู้ถือหุ้น (ROE) สูงที่สุด ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 15.44% (S.D. = 8.50) TKT มี ROE ต่ำที่สุด ค่าเฉลี่ยเท่ากับ -
0.63% (S.D. = 10.58) GYT มีอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สูงที่สุด ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 27.37 บาทต่อหุ้น
(S.D. = 41.08) TKT มี EPS ต่ำที่สุด ค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.01 บาทต่อหุ้น (S.D. = 0.21) IHL มีอัตราส่วนเงิน
ปันผลต่อหุ้น (DIY) สูงที่สุด ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 13.04% (S.D. = 25.24) CWT มี DIY ต่ำที่สุด ค่าเฉลี่ย
เท่ากับ 0.59% (S.D. = 0.60) SPG มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) สูงที่สุด ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 11.06 เท่า (S.D.
= 1.45) TKT มี CR ต่ำที่สุด ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.72 เท่า (S.D. = 0.13) SPG มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้
ถือหุ้น (DER) สูงที่สุด ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.20 เท่า (S.D. = 1.67) และ TRU มี DER ต่ำที่สุด ค่าเฉลี่ยเท่ากับ
0.15 เท่า (S.D. = 0.04) 2) GYT มีราคาหุ้นสูงที่สุด ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 357.65 บาท (S.D. = 89.29) TKT มี
ราคาหุ้นต่ำที่สุด ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.22 บาท (S.D. = 1.08) 3) ความสัมพันธ์ระหว่าง EPS กับราคาหุ้นอยู่ใน
ระดับสูง ($r = 0.705$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วน NPM, ROE, DIY, CR และ DER ไม่มี
ความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ข้อเสนอแนะการวิจัยในครั้งต่อไป ก่อนตัดสินใจลงทุนนักลงทุนควรวิเคราะห์
ความสามารถในการทำกำไรสุทธิต่อหุ้นและแนวโน้มในอนาคต รวมทั้งค่าเฉลี่ยราคาหุ้นในอดีตของบริษัทที่
จะลงทุน ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไปคือ เพิ่มอัตราส่วนทางการเงิน เก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ใช้

¹ นักศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง; Master of Business
Administration Program, Faculty of Business Administration, Ramkhamhaeng University

² To whom correspondence should be addressed. e-mail: kasem250088@gmail.com

สถิติ Multiple Regression และเลือกกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ ที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน ราคาหุ้น กลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ที่จดทะเบียน

ABSTRACT

In this research investigation, the researcher examines 1) the mean of the financial ratio classified by company; studies 2) the average stock prices classified by company; and investigates 3) the correlation between the financial ratio and the stock prices of the automotive companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET).

The quantitative research technique was employed. Financial data were collected from annual registration statements (Form 56-1) from the Securities and Exchange Commission (SEC) and the stock market closing prices from 2012 to 2021 from the finnomena.com website from the total number of thirteen companies. Data were analyzed using the statistics of the mean and standard deviation. The technique of partial correlation coefficient was also employed.

Findings are as follows. (1) SPG exhibited the highest NPM with the mean being 13.95 percent (S.D. = 2.29). TKT exhibited the lowest NPM with the mean being -0.72 percent (S.D. = 3.41). IHL exhibited the highest ROE with the mean being 15.44 percent (S.D. = 8.50). TKT exhibited the lowest ROE with the mean being -0.63 percent (S.D. = 10.58). GYT exhibited the highest EPS with the mean being 27.37 baht per share (S.D. = 41.08). TKT exhibited the lowest EPS with the mean being -0.01 baht per share (S.D. = 0.21). IHL exhibited the highest level of DIY with the mean being 13.04 percent (S.D. = 25.24). CWT exhibited the lowest DIY with the mean being 0.59 percent (S.D. = 0.60). SPG exhibited the highest CR with the mean being 11.06 times (S.D. = 1.45). TKT exhibited the lowest CR with the mean being 0.72 times (S.D. = 0.13). SPG exhibited the highest DER with the mean being 9.20 times (S.D. = 1.67). TRU exhibited the lowest DER with the mean being 0.15 times (S.D. = 0.04). (2) GYT exhibited the highest stock price with the mean being 3.57.65 baht (S.D. = 89.29). TKT exhibited the lowest stock price with the mean being 2.22 baht (S.D. = 1.08). (3) The correlation between the EPS and stock prices was at a high level ($r = 0.705$) at the statistically significant level of .05. NPM, ROE, DIY, CR and DER did not correlate with stock prices.

Recommendations from this research are as follows. Prior to the decision to invest, investors should analyze the EPS and the future trends including the average stock price in the past of companies before investing. Recommendations for future research are the following: increase financial ratios; collect data on a quarterly basis; use the multiple regression analysis; and select other industry groups listed on the SET.

Keywords: Financial Ratios, Stock Price; Listed Automotive Companies

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ราคาหุ้น เป็นปัจจัยที่นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ให้ความสำคัญ ส่งผลต่อการตัดสินใจซื้อหรือขาย นักวิจัยจำนวนมากพยายามศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น และได้วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน อย่างกว้างขวาง Ball and Brown (1968, as cited in Williams and College, 2019) ศึกษาความสัมพันธ์ ระหว่างข้อมูลจากงบการเงินและราคาหุ้น พบว่า หากบริษัทมีกำไรส่วนเกินแล้ว ผู้ลงทุนนั้นจะได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าปกติ แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีกับราคาหุ้น Besley and Brigham (2008) กล่าวว่า กำไรเป็นตัวแสดงฐานะทางการเงินเพื่อความดำรงอยู่อย่างยั่งยืนต่อเนื่องของบริษัทใด ๆ และเป็นตัวบ่งชี้ที่สำคัญในการประเมินประสิทธิภาพทางการเงิน Brigham and Houston (2009) กล่าวว่า วัตถุประสงค์หลักของฝ่ายบริหารของบริษัทคือจะต้องดำเนินการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นให้สูงสุด (maximize shareholder wealth) โดยการทำให้ราคาหุ้นสามัญของบริษัทสูงสุด (Maximizing the Price Of the Firm's Common Stock) นักลงทุนต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนและต้องมีการจัดการความเสี่ยงในการลงทุนอย่างเหมาะสม ผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนในหุ้นอย่างน้อยประกอบด้วย Risk Free Rate คือผลตอบแทนที่เสี่ยงน้อยที่สุด เช่นจากพันธบัตรรัฐบาล บวกกับ Equity Risk Premium หรือ Market Risk Premium คือผลตอบแทนของตลาดหุ้นโดยรวม ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นส่วนใหญ่มาจาก Capital Gain คือกำไรที่เกิดจากการขายหุ้นออกไปในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อเข้ามา และ Dividend คือ เงินปันผลเมื่อบริษัทมีผลกำไรจากการดำเนินงาน และตามทฤษฎีการจัดการการเงิน (Financial Management Theory) อัตราส่วนทางการเงิน เช่น อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return On Equity: ROE) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share: EPS) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield: DIY) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DER) เป็นต้น อัตราส่วนทางการเงินเป็นค่าตัวเลขที่ได้จากงบการเงินของบริษัท เช่น งบดุล งบกำไรขาดทุน หรืองบกระแสเงินสด อัตราส่วนทางการเงินจะใช้ประเมินฐานะทางการเงิน ความสามารถในการแข่งขัน ความสามารถในการทำกำไร ความน่าเชื่อถือที่จะลงทุนของนักลงทุน อัตราส่วนทางการเงินใช้อธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาของหุ้น ทำนายราคาหุ้น และผลตอบแทนของหุ้น

อุตสาหกรรมยานยนต์เป็นหนึ่งในอุตสาหกรรมหลักของประเทศไทยที่มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางการผลิตยานยนต์ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ผลิตรถยนต์มีสัดส่วน ประมาณ 2 – 2.5% ของปริมาณการผลิตยานยนต์ทั่วโลก โดยในปี 2023 ผลิตได้ประมาณ 2.0 ล้านคัน มูลค่าส่งออกประมาณ 44,310 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ห่วงโซ่อุปทานอุตสาหกรรมยานยนต์ทั้งผู้ผลิตและซัพพลายเออร์ที่เกี่ยวข้องกับขั้นตอนต่าง ๆ ของการผลิตและจำหน่ายขับเคลื่อนการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทยในทุกมิติ เป็นปัจจัยสำคัญต่อ GDP และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประมาณ 680,000 ล้านบาท สะท้อนถึงความสำคัญของอุตสาหกรรมยานยนต์ รวมทั้งศักยภาพในการเติบโต โดยเฉพาะอย่างยิ่งในขณะที่มีการลงทุนในเทคโนโลยีและนวัตกรรมใหม่ ๆ เช่น รถยนต์ไฟฟ้า (EV) สามารถสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันและสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้น ซึ่งนักลงทุนให้ความสนใจอย่างใกล้ชิด (ตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทย, 2565) ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีคำถามวิจัยว่าอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอย่างไร และมีความสัมพันธ์กันหรือไม่ เพื่อให้นักลงทุนและผู้สนใจสามารถนำไปเป็นข้อมูลสำคัญในการตัดสินใจลงทุน

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินจำแนกรายบริษัท ประกอบด้วยอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 2) ค่าเฉลี่ยราคาหุ้นจำแนกรายบริษัท 3) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นิยามศัพท์

1) กลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ (automotive industry) หมายถึง กลุ่มธุรกิจเกี่ยวกับการออกแบบ พัฒนา ผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ รวมไปถึงการประกอบรถยนต์เพื่อจัดจำหน่าย

2) ราคาหุ้นบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง ราคาตลาดของหุ้นที่ตกลงซื้อขายหุ้นกันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ราคาปิด) ณ วันสิ้นสุดงวดบัญชีประจำปี

3) อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) คือการนำตัวเลขจากงบการเงินมาหาอัตราส่วนต่าง ๆ เพื่อให้ได้ตัวเลขที่สามารถนำมาใช้วิเคราะห์สุขภาพทางการเงินของกิจการ ซึ่งอาจจะนำไปเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตของกิจการ ข้อมูลของคู่แข่ง หรือข้อมูลของทั้งอุตสาหกรรม (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565) ประกอบด้วย (1) อัตรากำไรสุทธิ (net profit margin: NPM) หมายถึงอัตราส่วนทางการเงินระหว่างผลกำไรสุทธิหารด้วยรายได้รวม หรือยอดขาย ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการ = $\frac{กำไร (ขาดทุน) สุทธิ}{รายได้รวม} \times 100$ (2) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (return on equity: ROE) คืออัตราส่วนทางการเงินระหว่างกำไรสุทธิหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนแสดงถึงความสามารถของกิจการในการสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้น = $\frac{ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) สุทธิของผู้ถือหุ้น}{ส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการ} \times 100$ (3) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (earnings per share: EPS) คืออัตราส่วนทางการเงินระหว่างกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่บริษัทชำระแล้ว เป็นอัตราส่วนแสดงถึงความสามารถในการสร้างกำไรให้ผู้ถือหุ้นสามัญได้หุ้นละเท่าใด = $\frac{กำไรสุทธิ - กำไรสุทธิของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม}{จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วของบริษัท - จำนวนหุ้นที่ซื้อคืน}$ (4) อัตราเงินปันผลตอบแทน (dividend yield: DIY) คืออัตราส่วนทางการเงินระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นของผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทหารด้วยราคาของหุ้น ณ วันที่คำนวณ เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงเงินปันผลเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น = $\frac{เงินปันผลต่อหุ้นในรอบปีบัญชี}{ราคาปิด ณ วันสิ้นสุดของรอบปีบัญชี} \times 100$ (5) อัตราส่วนสภาพคล่อง (current ratio: CR) คืออัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนหารด้วยหนี้สินหมุนเวียน เป็นอัตราส่วนแสดงถึงสภาพคล่องความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นของบริษัท = $\frac{รวมสินทรัพย์หมุนเวียน}{รวมหนี้สินหมุนเวียน}$ (6) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (debt to equity ratio: DER) คืออัตราส่วนระหว่างหนี้สินรวมหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนแสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อ

เทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของทุนเป็นเท่าใด หรือแสดงถึงความเสี่ยงในการชำระหนี้ = หนี้สินรวม/ ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม

ขอบเขตการวิจัย

ประชากร ได้แก่ บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีจำนวนทั้งหมด 21 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2566) และกลุ่มตัวอย่างคือบริษัทที่มีข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ครบถ้วนระหว่างปี พ.ศ. 2555 – 2564 ครบถ้วน ซึ่งมีจำนวน 13 บริษัท ประกอบด้วยบริษัทดังต่อไปนี้

ตาราง 1 แสดงตัวอย่างบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์ (หุ้น)	ชื่อบริษัท
1)	AH	บริษัท อาปีโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน)
2)	CWT	บริษัท ชัยวัฒนา แทนเนอรี่ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
3)	EASON	บริษัท อีชีน แอนด์ โค จำกัด (มหาชน)
4)	GYT	บริษัท กู๊ดเยียร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
5)	HFT	บริษัท ฮีฟง รับเบอร์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)
6)	IHL	บริษัท อินเตอร์ไฮด์ จำกัด (มหาชน)
7)	IRC	บริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
8)	SAT	บริษัท สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
9)	SPG	บริษัท สยามกันท์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
10)	STANLY	บริษัท ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
11)	TKT	บริษัท ที.กรุงเทพอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
12)	TRU	บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน)
13)	TSC	บริษัท ไทยสตีลเคเบิล จำกัด (มหาชน)

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1) ทฤษฎีการจัดการการเงิน ในเรื่องความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทน (Risk and Rates of Return Theory) Besley and Brigham (2008) กล่าวว่า การซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น หุ้น ทุน หุ้นกู้ หรือพันธบัตรของบริษัทเป็นการลงทุนทางอ้อม ผู้ลงทุนไม่ได้เป็นผู้ประกอบธุรกิจเอง ผลตอบแทนจากการลงทุนจะอยู่ในรูปของเงินปันผลหรือดอกเบี้ยซึ่งเป็นผลมาจากการดำเนินงานของบริษัทและกำไรจากการขายหลักทรัพย์ ข้อมูลพื้นฐานสำคัญที่นักลงทุนมักนำมาพิจารณาในการตัดสินใจลงทุน คือราคาตลาดของหลักทรัพย์ ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทน 2) ทฤษฎีพอร์ตโฟลิโอสมัยใหม่ (Modern Portfolio Theory: MPT) ของ Markowitz โดยสรุป แนวคิดในการลงทุนจะต้องวิเคราะห์ตัวเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนอย่างมีเหตุผล โดย

พิจารณาผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนด้วย เป้าหมายคือการได้รับผลตอบแทนสูงสุดที่เป็นไปได้สำหรับระดับความเสี่ยงที่กำหนด หรือความเสี่ยงต่ำสุดที่เป็นไปได้สำหรับผลตอบแทนที่กำหนด (Markowitz, 1990, as cited in Setayesh, 2023) 3) ทฤษฎีการจัดการการเงิน อัตราส่วนทางการเงิน (financial ratio) คือ การนำรายการที่มีความสัมพันธ์กันมาเปรียบเทียบเพื่อให้มีความหมายมากขึ้น มีการเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในอดีตของกิจการ อัตราส่วนของคู่แข่ง หรืออัตราส่วนของอุตสาหกรรม โดยแบ่งอัตราส่วนทางการเงินออกเป็น 4 กลุ่ม ได้แก่ (1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) (2) อัตราส่วนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Efficiency Ratio) (3) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) (4) อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratio) (Brigham and Houston, 2009) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

งานวิจัยในประเทศที่เกี่ยวข้องพบว่าอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรบางอัตราส่วนมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น เช่น Suttipun and Choksakunphan (2017) ศึกษาเรื่อง The Relationship Between Firm Profitability and Stock Price: A Case Study of SET100 Listed Company in the Stock Exchange of Thailand ระหว่าง 2014 ถึง 2016 พบว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เงินปันผล และพหุคูณราคาหุ้น อย่างกลั่น (2565) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แต่อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ชูดาพร สอนภักดี ทาริกา แยมชะมัง (2021) ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (หมวดขนส่งและโลจิสติกส์) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ สำหรับกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์) พบว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

งานวิจัยต่างประเทศที่เกี่ยวข้องพบว่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรกับราคาหุ้นมีทั้งความสัมพันธ์ในเชิงบวก ไม่มีความสัมพันธ์ และมีความสัมพันธ์ในเชิงลบ เช่น Jabbari & Fathi (2014) ศึกษา Prediction of Stock Returns Using Financial Ratios Based on Historical Cost, Compared with Adjusted Price (Accounting for Inflation) with Neural Network Approach พบว่าอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ส่งผลต่อผลตอบแทนของหุ้น Dönmez and Özkan (2022) ศึกษา Effects of Changes in Financial Ratios of Companies on the Performance of Stock Prices in the Exchange Market: The Automotive Sector พบว่า บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ประเทศเยอรมนี (Germany) ตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกา (USA) และสวีเดน (Sweden) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ส่งผลต่อราคาหุ้น และพบว่ามีจำนวน 4 บริษัทที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ Borsa

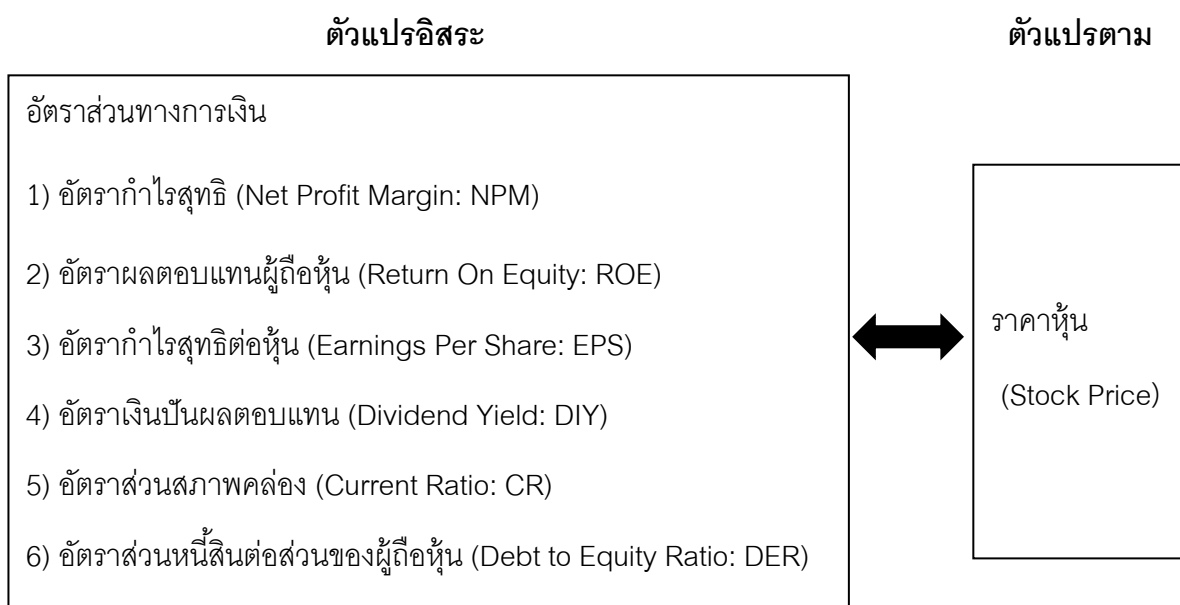
Istanbul (BIST) ศึกษาอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ส่งผลต่อราคาหุ้น แต่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่ส่งผลต่อราคาหุ้น Ligocká and Stavárek (2018) ศึกษา The Relationship Between Financial Ratio and the Stock Prices of Selected European Food Companies Listed on Stock Exchanges of Austria, Poland and Switzerland พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มธุรกิจอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศออสเตรีย (Austria) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ แต่ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศโปแลนด์ (Poland) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 Gharaibeh, Saleh, Jawabreh, and Ali (2022) ศึกษา An Empirical Study of the Relationship Between Earnings per Share, Net Income and Stock Price ธุรกิจอุตสาหกรรมการผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (JSE) พบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 Muhammad and Ali (2018) เรื่อง The Relationship Between Fundamental Analysis and Stock Returns Based on the Panel Data Analysis; Evidence from Karachi Stock exchange (KSE) พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ส่งผลต่อราคาหุ้น Amalia; Sutiman and Nazir (2022) ศึกษา The Influence of ROE and DER to Stock Price Automotive and Components Companies Listed on Indonesian Stock Exchange พบว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่ส่งผลต่อราคาหุ้น แต่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ส่งผลในเชิงลบต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 Lyroudi and Valkanas (2018) ศึกษา Do Financial Ratios Affect Stock Returns in the Athens Stock Exchange? พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ไม่ส่งผลต่อราคาหุ้น นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 Herawati and Putra (2018) ศึกษา The Influence of Fundamental Analysis on Stock Prices: The Case of Food and Beverage Industries จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น Mao (2023) ศึกษา Verify the Relationship Between a Company's Earnings per Share, Return on Equity, Return on Asset, Sales Growth, Price to Earnings Ratio, Current Ratio, Gross Profit Margin, Quick Ratio, Asset Turnover and Its Stock Price พบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ไม่ส่งผลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 Abu-Shawer and Ajlouni (2018) ศึกษา Impact of Profitability on Stock Market Value: Evidence from Petrochemical Industry in Saudi Arabia พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

สมมติฐานการวิจัย

1) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 2) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 3) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 4) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 5) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 6) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการศึกษาแนวคิด ทฤษฎี งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยดังนี้



ภาพ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ประชากรคือบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (มีจำนวนทั้งสิ้น 21 บริษัท) กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่มีผลการดำเนินงานครบระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555 – 2564 จำนวน 13 บริษัท ข้อมูลจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) โดยผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูล อัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และราคาหุ้นจากเว็บไซต์ <https://www.finnomena.com/stock/ALL>.

แบบจำลองเชิงประจักษ์คือ $Y = f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6)$ Y คือราคาหุ้น X_1 คืออัตรากำไรสุทธิ (NPM) X_2 คืออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) X_3 คืออัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) X_4 คืออัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) X_5 คืออัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) และ X_6 คืออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) เครื่องมือและวิธีการสร้างเครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลคือ แบบบันทึกข้อมูล การวิจัยครั้งนี้ ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีระดับการวัดเชิงปริมาณ การวิเคราะห์ประมวลผลข้อมูลด้วยคอมพิวเตอร์ใช้โปรแกรมสำเร็จรูป วิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ ดังนี้ 1) สถิติพรรณนา เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในรูปของค่าสถิติ คือค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: S.D.) ค่าสูงสุด (Maximize) และค่าต่ำสุด (Minimize) 2) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ จะใช้สถิติค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงส่วน (Partial Correlation Coefficient) โดยกำหนดค่านัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงส่วนที่เป็นค่าแสดงถึงระดับและทิศทางความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปร 2 ตัว โดยควบคุมตัวแปรอื่นๆ ให้คงที่ เครื่องหมายบวก

หรือลบหน้าตัวเลขสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์บอกทิศทางของความสัมพันธ์คือ r มีค่าเป็นบวก (+) แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ถ้า r มีค่าเป็นลบ (-) แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม โดยใช้เกณฑ์การพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ดังนี้ (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2564; พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ, 2548) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่า 0.00 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์ ค่า 0.01 – 0.20 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำที่สุด ค่า 0.21 – 0.30 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำมาก ค่า 0.31 – 0.40 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ ค่า 0.41 – 0.50 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างต่ำ ค่า 0.51 – 0.60 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับปานกลาง ค่า 0.61 – 0.70 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างสูง ค่า 0.71 – 0.80 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับสูง ค่า 0.81 – 0.90 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก ค่า 0.91 – 1.00 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับสูงที่สุด

การเก็บรวบรวมข้อมูลซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) มีขั้นตอนดังนี้ ขั้นตอนที่ 1 เก็บข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเป็นรายปี ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนสภาพคล่อง และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ณ วันสิ้นงวด 31 ธันวาคม ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555-2564 จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ขั้นตอนที่ 2 เก็บข้อมูลราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันสิ้นงวด 31 ธันวาคม ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555 ถึง 2564 จาก website finnomena.com ขั้นตอนที่ 3 เมื่อเก็บข้อมูลครบแล้ว จะนำข้อมูลใส่ตาราง และนำไปประมวลผลทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป

ผลการวิจัย

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 1

ตาราง 2 แสดงค่าเฉลี่ย (mean) และค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ratio	NPM	ROE	EPS	DIY	CR	DER
บริษัท	mean	mean	mean	mean	mean	mean
	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.
AH	4.03	10.30	1.96	3.34	0.86	1.35
	2.69	7.33	1.50	2.40	0.14	0.40
CWT	3.86	5.12	0.13	0.59	1.02	1.21
	2.99	3.77	0.09	0.60	0.27	0.25
EASON	4.73	5.44	0.12	3.19	3.85	0.20
	15.90	10.57	0.21	2.50	1.12	0.05
GYT	5.16	5.58	27.37	5.52	2.01	0.51
	7.97	8.63	41.08	5.18	0.95	0.30
HFT	11.77	13.19	0.49	3.75	4.07	0.20
	3.01	3.70	0.11	1.37	0.66	0.02

ratio	NPM	ROE	EPS	DIY	CR	DER
IHL	9.30	15.44	0.40	13.04	0.85	1.21
	4.78	8.50	0.22	25.24	0.17	0.17
IRC	6.08	11.20	1.65	3.55	1.34	0.47
	2.53	5.05	0.65	1.32	0.73	0.24
SAT	12.37	14.07	1.84	4.65	2.05	0.54
	8.34	7.14	0.48	2.27	0.78	0.39
SPG	13.95	10.69	1.36	4.17	11.06	9.20
	2.29	3.83	0.31	1.07	1.45	1.67
STANLY	11.93	11.44	18.59	3.08	3.74	3.32
	1.82	3.18	5.24	1.56	0.72	6.70
บริษัท	mean	mean	mean	mean	mean	mean
	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.
TKT	-0.72	-0.63	-0.01	2.67	0.72	1.61
	3.41	10.58	0.21	3.15	0.13	0.10
TRU	6.68	6.24	0.33	3.97	3.59	0.15
	4.29	5.90	0.36	2.16	1.74	0.04
TSC	6.40	11.21	0.71	5.45	1.68	3.86
	1.77	4.32	0.27	2.42	0.47	6.18

จากตาราง 2 พบว่าบริษัท สยามภัณฑ์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (SPG) มีอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับร้อยละ 13.95 (S.D. = 2.29) บริษัท ที.กรุงเทพอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (TKT) มีอัตรากำไรสุทธิค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับร้อยละ -0.72 (S.D. = 3.41) บริษัท อินเตอร์ไฮด์ จำกัด (มหาชน) (IHL) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับร้อยละ 15.44 (S.D. = 8.50) ส่วนบริษัท ที.กรุงเทพอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (TKT) มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -0.63 (S.D. = 10.58) บริษัท กู๊ดเยียร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (GYT) มีอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 27.37 บาทต่อหุ้น (S.D. = 41.08) ส่วนบริษัท ที.กรุงเทพอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (TKT) มีอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ -0.01 บาทต่อหุ้น (S.D. = 0.21) บริษัท อินเตอร์ไฮด์ จำกัด (มหาชน) (IHL) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับร้อยละ 13.04 (S.D. = 25.24) และบริษัท ชัยวัฒนา แทนเนอรี่ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (CWT) มีอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) เฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ 0.59 (S.D. = 0.60) บริษัท สยามภัณฑ์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (SPG) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 11.06 เท่า (S.D. = 1.45) ส่วนบริษัท ที.กรุงเทพอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (TKT) มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) เฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.72 เท่า (S.D. = 0.13) บริษัท สยามภัณฑ์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (SPG) มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) เฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 9.20 เท่า (S.D. = 1.67) บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน) (TRU) มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) เฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.15 เท่า (S.D. = 0.04)

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 2

ตาราง 3 แสดงจำนวนค่าต่ำสุด (minimum) ค่าสูงสุด (maximum) ค่าเฉลี่ย (mean) และค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัท	จำนวน	minimum	maximum	mean	S.D.
AH	10	10.50	34.50	18.78	7.10
CWT	10	1.41	4.62	2.76	0.98
EASON	10	1.33	4.14	2.73	1.02
GYT	10	179.50	436.00	357.65	89.29
HFT	10	2.42	8.60	4.30	1.83
IHL	10	3.54	10.10	6.42	2.27
IRC	10	12.30	23.60	17.87	3.50
SAT	10	14.40	30.50	18.29	5.05
SPG	10	12.80	19.00	16.90	2.48
STANLY	10	123.50	243.00	199.65	34.91
TKT	10	0.98	4.08	2.22	1.08
TRU	10	3.74	11.70	5.34	2.38
TSC	10	9.20	16.80	12.31	2.44

จากตาราง 3 พบว่าบริษัท กู๊ดเยียร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (GYT) ราคาหุ้นมีค่าต่ำสุด (minimum) เท่ากับ 179.50 บาท มีค่าสูงสุด (maximum) เท่ากับ 436.00 บาท และมีค่าเฉลี่ย (mean) สูงที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นเท่ากับ 357.65 บาท (S.D. = 89.29) ส่วนบริษัท ที.กรุงเทพอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (TKT) ราคาหุ้นมีค่าต่ำสุด (minimum) เท่ากับ 0.98 บาท มีค่าสูงสุด (maximum) เท่ากับ 4.08 บาท และมีค่าเฉลี่ย (mean) ต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นเท่ากับ 2.22 บาท (S.D. = 1.08)

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 3 และสมมติฐานข้อ 1 ถึงสมมติฐานข้อ 6

ตาราง 4 แสดงผลความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยสถิติ Partial Correlation

Control Variables	อัตราส่วน ทางการเงิน	Partial Correlation (r)	df	Sig 2-tail
ROE, EPS, DIY, CR, DER	NPM	.038	123	.671
NPM, EPS, DIY, CR, DER	ROE	-.175	123	.051
NPM, ROE, DIY, CR, DER	EPS	.705	123	.000
NPM, ROE, EPS, CR, DER	DIY	-.059	123	.516
NPM, ROE, EPS, DIY, DER	CR	-.066	123	.467
NPM, ROE, EPS, DIY, CR	DER	.054	123	.553

จากตาราง 4 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงส่วนระหว่างอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) กับราคาหุ้น เมื่อมีการควบคุมให้ NPM, ROE, DIY, CR, DER คงที่ พบว่า EPS มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับสูงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และการวิเคราะห์ในทำนองเดียวกัน อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

การอภิปรายผล

1) บริษัท สยามภัณฑกรู๊ป จำกัด (มหาชน) (SPG) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 13.95% (S.D. = 2.29) ตามทฤษฎีการจัดการการเงิน อัตรากำไรสุทธิแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทโดยมีการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายของบริษัทอย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้อาจเป็นได้ว่าบริษัท สยามภัณฑกรู๊ป จำกัด (มหาชน) (SPG) มีความสามารถในการทำกำไรโดยมีการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพสูงกว่าบริษัทอื่นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน

บริษัท อินเตอร์ไฮด์ จำกัด (มหาชน) (IHL) มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 15.44% (S.D. = 8.50) ตามทฤษฎีการจัดการการเงินอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นใช้วัดความสามารถสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าบริษัท อินเตอร์ไฮด์ จำกัด (มหาชน) (IHL) มีความสามารถในการทำกำไร บริหารโครงสร้างเงินทุนได้อย่างได้เหมาะสมและมีประสิทธิภาพกว่าบริษัทอื่นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน

บริษัท กู๊ดเยียร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (GYT) มีอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 27.37 บาทต่อหุ้น (S.D. = 41.08) ตามทฤษฎีการจัดการการเงิน อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เป็นอัตราส่วนแสดงถึงผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับจากการถือหุ้น จำนวน 1 หุ้นของบริษัท ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าผู้บริหารบริษัท กู๊ดเยียร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (GYT) มีความสามารถในการทำกำไรสุทธิต่อหุ้นสูงที่สุด ส่งผลให้บริษัทมีความน่าสนใจในการลงทุน จึงทำให้บริษัทมีราคาหุ้น (stock price) เฉลี่ยสูงที่สุดในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันเท่ากับ 357.65 บาท (S.D. = 89.29)

บริษัท อินเตอร์ไฮด์ จำกัด (มหาชน) (IHL) มีอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 13.04% (S.D. = 25.24%) และบริษัท ชัยวัฒนา แทนเนอรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (CWT) มีอัตราเงินปัน

ผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.59% (S.D. = 0.60%) ตามทฤษฎีการจัดการการเงิน อัตราเงินปันผลตอบแทนแสดงถึงเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้นที่บริษัทจ่ายให้กับผู้ถือหุ้นเมื่อเทียบกับราคาหุ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าบริษัท อินเตอร์ไฮด์ จำกัด (มหาชน) (IHL) มีความสามารถในการบริหารสร้างกำไรได้สูงโดยใช้จำนวนหุ้นทุนจดทะเบียนต่ำ มีนโยบายนำกำไรมาจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูง และราคาหุ้นไม่สูง

บริษัท สยามภัณท์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (SPG) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 11.06 เท่า (S.D. = 1.45) ส่วนบริษัท ที.กรุ๊ปไทยอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (TKT) มีอัตราส่วนสภาพคล่องเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.72 เท่า (S.D. = 0.13) ตามทฤษฎีการจัดการการเงิน อัตราส่วนสภาพคล่องเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถชำระหนี้ระยะสั้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าบริษัท สยามภัณท์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (SPG) มีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินระยะสั้น ทำให้มีสถานะสภาพคล่องทางการเงินมากกว่าบริษัทอื่นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน

บริษัท สยามภัณท์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (SPG) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 9.20 เท่า (S.D. = 1.67) บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน) (TRU) มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) เฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.15 เท่า (S.D. = 0.04) ตามทฤษฎีการจัดการการเงิน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) แสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทว่าสินทรัพย์ของบริษัทมาจากเงินทุนของผู้ถือหุ้นหรือมาจากการกู้ยืมเงิน ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าบริษัท สยามภัณท์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (SPG) มีภาระผูกพันจากการกู้ยืมเงินมาลงทุนมากเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งจะทำให้มีความเสี่ยงในการชำระหนี้คืนทั้งเงินต้นและดอกเบี้ย แต่ถ้าหากบริษัทสามารถบริหารต้นทุนเงินกู้ได้ต่ำและสร้างกำไรได้สูง จะส่งผลให้บริษัทมีโอกาสการเติบโตได้สูง

2) บริษัท กู๊ดเยียร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (GYT) มีราคาหุ้น (stock price) เฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 357.65 บาท (S.D. = 89.29) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าบริษัท กู๊ดเยียร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (GYT) มีความสามารถสร้างอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นเฉลี่ยเท่ากับ 27.37 บาทต่อหุ้น (S.D. = 41.08) ซึ่งมีค่าสูงที่สุดและอัตราเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 5.52% (S.D. = 5.18) ซึ่งมีค่าสูงเป็นอันดับที่ 2 เมื่อเปรียบเทียบกับภายในอุตสาหกรรมเดียวกัน ทำให้นักลงทุนสนใจในการลงทุน ส่วนบริษัท ที.กรุ๊ปไทยอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (TKT) มีราคาหุ้นเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 2.22 บาท (S.D. = 1.08) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าบริษัท ที.กรุ๊ปไทยอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (TKT) มีอัตรากำไรสุทธิเฉลี่ย (NPM) เท่ากับ -0.72% (S.D. = 3.41) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยเท่ากับ -0.63% (S.D. = 10.58) ซึ่งมีค่าต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมเดียวกัน รวมถึงอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เฉลี่ยเท่ากับ -0.01 บาทต่อหุ้น (S.D. = 0.21) โดยเกิดจากผลประกอบการของบริษัทขาดทุน ส่งผลให้บริษัทไม่ได้จ่ายเงินปันผล รวมถึงอัตราส่วนสภาพคล่องเฉลี่ย (CR) เท่ากับ 0.72 เท่า (S.D. = 13) ซึ่งมีค่าต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมเดียวกัน มีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถชำระหนี้สินระยะสั้นได้ จึงไม่น่าสนใจสำหรับนักลงทุน เป็นไปตามทฤษฎี Modern Portfolio Theory ในการลงทุน นักลงทุนจะวิเคราะห์ตัวเลือกกลุ่มสินทรัพย์ลงทุนอย่างมีเหตุผล โดยนักลงทุนจะพิจารณาผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนด้วย

3) (1) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 หมายความว่า หากอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สูงขึ้น ส่งผลให้ราคาหุ้นสูงขึ้น หากอัตรา

กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ลดลง ส่งผลให้ราคาหุ้นลดลงไปในทิศทางเดียวกัน อาจเนื่องมาจากนักลงทุนพิจารณาอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นได้ง่ายและชัดเจนว่ากิจการมีความสามารถในการสร้างผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นได้หุ้นละเท่าใด สอดคล้องกับงานวิจัยของ Suttipun and Choksakunphan (2017) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับราคาหุ้นบริษัทจดทะเบียนใน SET 100 พบว่าอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เจนจิรา จันทรทอง และพรณทิพย์ อย่างกลิ่น (2565) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ๙ กับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนใน SET พบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ชูดาพร สอนภักดี และทริกา แยมชะมัง (2021) ได้ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนใน SET พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (หมวดขนส่งและโลจิสติกส์) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ Gharaibeh, Saleh, Jawabreh, and Ali (2022) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรต่อหุ้น กำไรสุทธิ และราคาหุ้น พบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แต่ไม่สอดคล้องกับ Mao (2023) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น พบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ไม่ส่งผลต่อราคาหุ้น ณ ระดับที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

(2) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนเงินลงทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าอาจจะมีปัจจัยอื่นๆ ที่ส่งผลต่อราคาหุ้น เช่น อัตราดอกเบี้ย สภาพเศรษฐกิจ สภาพอุตสาหกรรม การคาดการณ์ผลประโยชน์ประกอบการ การเข้ามาลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ รวมถึงการเก็งกำไรของนักลงทุนในส่วนต่างราคาซื้อขายหุ้น สอดคล้องกับ เจนจิรา จันทรทอง และ พรณทิพย์ อย่างกลิ่น (2565) ซึ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนใน SET พบว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนเงินลงทุนหมุนเวียน (CR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ Amalia; Sutiman and Nazir (2022) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง ROE DER กับราคาหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์จดทะเบียนใน Indonesian Stock Exchange พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่ส่งผลต่อราคาหุ้น Lyroutdi and Valkanas (2018) ซึ่งศึกษาอัตราส่วนทางการเงินส่งผลต่อราคาหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนใน Athens Stock Exchange พบว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ไม่ส่งผลต่อราคาหุ้น ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 Herawati and Putra (2018) ได้ศึกษาอิทธิพลของปัจจัยพื้นฐานต่อราคาหุ้น พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ไม่ส่งผลต่อราคาหุ้น อนึ่ง Mao (2023) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ไม่ส่งผลต่อราคาหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 Abu-Shawer and Ajlouni (2018) ซึ่งศึกษาความสามารถในการทำกำไรส่งผลต่อมูลค่าตลาดของหุ้นกลุ่มบริษัทปิโตรเคมีของ Saudi Arabia พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น Dönmez and

Özkan (2022) ได้ศึกษาผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ พบว่า มีจำนวน 4 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ Borsa Istanbul (BIST) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น ในทางตรงข้ามกัน ผลวิจัยส่วนนี้ไม่สอดคล้องกับ Jabbari & Fathi (2014) ซึ่งศึกษาการทำนายผลตอบแทนหุ้นโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน พบว่าอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของหุ้น Ligocká and Stavárek (2018) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารในประเทศยุโรป พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) กับราคาหุ้นของบริษัทอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศออสเตรีย (Austria) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ แต่ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศโปแลนด์ (Poland) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวก Muhammad and Ali. (2018) ซึ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยพื้นฐานกับผลตอบแทนของหุ้นของบริษัทจดทะเบียน Karachi Stock exchange พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

ข้อเสนอแนะ

ผลการวิจัยครั้งนี้พบว่าอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ส่วนอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น และราคาหุ้นมีความผันผวนสูงตามสภาวะของตลาด ข้อเสนอแนะได้แก่ 1) ผู้สนใจลงทุนควรวิเคราะห์และให้ความสำคัญกับอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นและแนวโน้มในอนาคตของบริษัทที่จะลงทุน 2) ศึกษาค่าเฉลี่ยราคาหุ้นในอดีต และหาจังหวะเวลาการลงทุนที่เหมาะสมตามสภาวะตลาด ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไปคือ 1) เก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส การวิเคราะห์ข้อมูลอาจใช้สถิติ Multiple Regression เพื่อให้ผลการวิเคราะห์ข้อมูล ที่ละเอียดยิ่งขึ้น 2) เพิ่มอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ เช่น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ เป็นต้น เพื่อให้ผลการวิจัยครอบคลุมอัตราส่วนทางการเงินมากขึ้น 3) เลือกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจอื่นๆ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อให้การวิจัยครอบคลุมหลายกลุ่มอุตสาหกรรมมากขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2555). *การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล* (พิมพ์ครั้งที่ 20). ศูนย์หนังสือแห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. กรุงเทพฯ: บริษัทธรรมสาร จำกัด.
- เจนจิรา จันทรทอง และ พรพนทิพย์ อย่างกลิ่น. (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารรัฐประศาสนศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนสุนันทา*, 5 (3), 371 – 383. สืบค้นจาก <https://so04.tci-thaijo.org/index.php/SSRUJPD/article/view/260318>.

- ชูดพร สอนักดี. และ ทาริกา แยมะมัง. (2021). อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารการจัดการ และการพัฒนา มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี, 8(1) 151 – 164 สืบค้นจาก <https://so06.tci-thaijo.org/index.php/JMDUBRU/article/view/249724>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). บริการข้อมูลหลักทรัพย์: ข้อมูล Historical. (Website). สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/services/connectivity-and-data/data/historical>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). คู่มือ Set Market Analysis and Reporting Tool (SETSMART) สูตรค่าสถิติ สูตรอัตราส่วนทางการเงิน ความหมายศัพท์. Version 3.5. (Website). สืบค้นจาก https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET_Formula_Glossary.pdf.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). AUTO (INDUS) ดัชนีหมวดธุรกิจ SET. (Website). สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/market/index/set/indus/auto>.
- พรเพ็ญ เพชรสุศิริ. (2548). การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อการบริหาร (ฉบับปรับปรุงใหม่). กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์ เสมาธรรม.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2565). บริษัทจดทะเบียน/One Report แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1). สืบค้นจาก <https://market.sec.or.th/public/idisc/th/FinancialReport/R561>.
- Abu-Shawar, M. I., & Ajlouni, A. T. A. (2018). *Impact of Profitability on Stock Market Value: Evidence from Petrochemical Industry in Saudi Arabia*. (Website). Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/329130631_Impact_of_Profitability_on_Stock_Market_Value_Evidence_from_Petrochemical_Industry_in_Saudi_Arabia.
- Amalia, P.; Sutiman, S., & Nazir, A. (2022). The Influence of ROE and DER to Stock Price Automotive and Components Companies Listed on Indonesian Stock Exchange Between 2010 – 2020. *Indonesian Financial Review*, 2(1), 42-55. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/363632698_The_Influence_of_ROE_and_DER_to_Stock_Price_Automotive_and_Components_Companies_Listed_on_Indonesian_Stock_Exchange_Between_2010_-_2020.
- Besley, S., & Brigham, E. F. (2008). *Essentials of Managerial Finance* (14th ed.). Thomson Higher Education, USA:
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamental of Financial Management* (12th ed.). Harcourt College Publishers, USA.
- Dönmez, N., & Özkan, T. (2022). Effects of Changes in Financial Ratios of Companies on the Performance of Stock Prices in the Exchange Market: The Automotive Sector. *Emerging Markets Journal*, 12(1), 1 – 12. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/362761104_Effects_of_Changes_in_Financial_Ratios_of_Companies_on_the_Performance_of_Stock_Prices_in_the_Exchange_Market_Automotive_Sector

- Finnomena.com. (2565). ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ย้อนหลัง 10 ปี. (Website) สืบค้นจาก <https://www.finnomena.com/>.
- Gharaibeh, A.T., Saleh, M. H., Jawabreh, O. A. A., & Ali, B. J. A. (2022). An Empirical Study of the Relationship Between Earnings per Share, Net Income and Stock Price. *Applied Mathematics & Information Sciences: An International Journal*, 16(5), 673 – 679. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/363335182_An_Empirical_Study_of_the_Relationship_Between_Earnings_per_Share_Net_Income_and_Stock_Price.
- Herawati, A., & Putra, A. S. (2018). The Influence of Fundamental Analysis on Stock Prices: The Case of Food and Beverage Industries. *European Research Studies Journal*, 21(3), 316 – 326. Retrieved from https://www.ersj.eu/dmdocuments/2018_XXI_3_24.pdf.
- Jabbari, E., & Fathi, Z. (2014). Predication of Stock Returns Using Financial Ratios Based on Historical Cost, Compared with Adjusted Prices (Accounting for Inflation) with Neural Network Approach. *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences*, 4(4), 1064 - 1078. Retrieved from <https://www.semanticscholar.org/paper/PREDICTION-OF-STOCK-RETURNS-USING-FINANCIAL-RATIOS-Jabbari-Fathi/0a82305452d2fa7cdca91bdbbe6f409905ace42a>.
- Ligocká, M., & Stavárek, D. (2018). *The Relationship Between Financial Ratio and The Stock Prices of Selected European Food Companies Listed on Stock Exchanges*. Department of Finance and Accounting, Silesian University, School of Business Administration, Czech Republic. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/331418411_The_Relationship_Between_Financial_Ratios_and_the_Stock_Prices_of_Selected_European_Food_Companies_Listed_on_Stock_Exchanges.
- Lyrودي, K., & Valkanas, P. (2018). Do Financial Ratios Affect Stock Returns in the Athens Stock Exchange? *Economic Alternatives*, 2018(4), 497 - 516. Retrieved from https://www.unwe.bg/uploads/Alternatives/4_EA_4_2018_en.pdf.
- Mao, R. (2023). Verify the Relationship Between a Company's Earning per Share, Return on Equity, Return on Asset, Sales Growth, Price to Earnings Ratio, Current Ratio, Gross Profit Margin, Quick Ratio, Asset Turnover and Its Stock Price. *SHS Web of Conferences* 163, New York University. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/370364462_Verify_the_Relationship_Between_a_Company's_Earning_per_Share_Return_on_Equity_Return_on_Asset_Sales_Growth_Price_to_Earning_Ratio_Current_Ratio_Gross_Profit_Margin_Quick_Ratio_Asset_Turnover_and_Its_.

- Muhammad, S., & Ali, G. (2018). The Relationship Between Fundamental Analysis and Stock Returns Based on the Panel Data Analysis; Evidence from Karachi Stock exchange (KSE). *Research Journal of Finance and Accounting (Online)*, 9(3), 84 – 96. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/323868076_The_Relationship_Between_Fundamental_Analysis_and_Stock_Returns_Based_on_the_Panel_Data_Analysis_Evidence_from_Karachi_Stock_exchange_KSE.
- Setayesh, A. (2023). *Modern Portfolio Theory*. UC Berkeley Statistics Department. (Website). Retrieved from https://www.stat.berkeley.edu/~aldous/24/Posted/Ali_Setayesh.pdf.
- Suttipun, M., & Choksakunphan, W. (2017). *The relationship between firm profitability and stock price: A case study of SET100 listed company in the stock exchange of Thailand during 2014 to 2016*. Prince of Songkhla University. (Website). Retrieved from <https://kb.psu.ac.th/psukb/handle/2016/17500>.
- William, Z., & College, M. (2019). A Reexamination of Ball and Brown. *Journal of Management and Innovation*, 5(2), 1 - 34. Retrieved from <https://jmi.mercy.edu>JMI>article.view>.