

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Correlation Between Financial Ratio And Stock Prices Of The Media And Publishing
Companies Listed On The Stock Exchange Of Thailand

Received: May 11, 2025

Revised: July 24, 2025

Accepted: October 10, 2025

สุรศักดิ์ มีเดช¹ และเกษม สวัสดิ์²

Surasak Meedej and Kasem Swasdee

บทคัดย่อ

การวิจัยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และข้อมูลราคาหุ้นจากเว็บไซต์ Fintomena ณ วันปิดตลาดซื้อขายวันสุดท้ายของปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2566 จำนวนทั้งสิ้น 10 บริษัท ใช้สถิติการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน พบว่ากำไรต่อหุ้น อัตราส่วนเงินลงทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่าเมื่อผลประกอบการของบริษัททำให้อัตราส่วนเหล่านี้เพิ่มสูงขึ้น ราคาหุ้นของบริษัทจะมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น และในทางกลับกัน หากผลประกอบการของบริษัททำให้อัตราส่วนเหล่านี้ลดลง ราคาหุ้นของบริษัทจะมีแนวโน้มลดลง ส่วนอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ข้อเสนอแนะการวิจัยในครั้งนี้คือ นักลงทุนในบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินโดยให้ความสำคัญกับกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนเงินลงทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ของบริษัทที่จะลงทุน เพื่อประเมินราคาหุ้น สร้างผลตอบแทนได้ตามวัตถุประสงค์ ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไปคือ เพิ่มอัตราส่วนทางการเงิน เก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ใช้สถิติวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ และศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน กำไรต่อหุ้น ราคาหุ้น บริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์

¹ หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง. Master of Business Administration Program, Faculty of Business Administration, Ramkhamhaeng University.

² นักวิชาการอิสระ (Corresponding Author) kasem250088@gmail.com.

ABSTRACT

The researcher investigated the correlation between financial ratios and stock prices of the media and publishing companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET). This quantitative research collected financial ratios from the annual registration statement (form 56-1) of the Securities and Exchange Commission, Thailand (SEC), and stock market closing prices from the last trading day on 2019, until 2023, obtained from the website Finnomena, covering a total of 10 companies. The data were analyzed by using Pearson Correlation Coefficient (r). The result revealed that earnings per share (EPS), current ratio (CR) return on equity (ROE) and return on assets (ROA) correlated the same direction with stock price at the statistically significant. This means that when a company's performance causes these ratios to increase, the company's stock price tends to increase, and conversely, if the company's performance causes these ratios to decrease, the company's stock price tends to decrease. But debt to total assets (DA), debt to equity ratio (DER), and net profit margin (NPM) did not correlate. The recommendations for this research were: investors of media and publishing companies listed on the Stock Exchange of Thailand should analyze financial ratio focusing on EPS, CR, ROE, and ROA of the company to be invested in to evaluate the stock price to generate returns according to the objectives. Suggestions for further research include increasing the number of financial ratios, collecting data on a quarterly basis, and selecting other industry group listed on the SET.

Keywords: Financial Ratio, Earnings Per Share, Stock Price, Media and Publishing Companies

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

วัตถุประสงค์หลักของฝ่ายบริหารของบริษัทคือจะต้องดำเนินการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นให้สูงสุด (Maximize Shareholder Wealth) การสร้างมูลค่าให้กับนักลงทุนในการบริหารทางการเงิน โดยมุ่งเน้นที่มูลค่าและประเภทของสินทรัพย์และการดำเนินการจัดหาเงินทุนที่จำเป็นสำหรับจัดซื้อสินทรัพย์นั้น รวมถึงดำเนินการเพิ่มมูลค่าสูงสุดให้กับบริษัทด้วยราคาหุ้น หากผู้บริหารสามารถบริหารการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพจะส่งผลให้กระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับมากขึ้น ก็จะทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้น (Brigham & Houston, 2009) การประเมินรายงานผลประกอบการของบริษัท นักลงทุนจะนำงบการเงินมาประเมินสถานะทางการเงินของบริษัท เพื่อตรวจสอบความน่าลงทุนของบริษัท งบการเงินประจำปีจะถูกใช้เพื่อคาดการณ์กำไรและเงินปันผลในอนาคต (Besley & Brigham, 2008) อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือที่นักลงทุนใช้ในการประเมินความสามารถในการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และความมั่นคงทางการเงินของกิจการ ดังนั้น การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น จะช่วยให้นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องเข้าใจถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อมูลค่าหุ้น ข้อมูลผลประกอบการของบริษัทจึงเป็นปัจจัยที่นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ให้ความสำคัญใช้ประกอบการตัดสินใจซื้อหรือขายหุ้น

นักวิจัยจำนวนมากศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นเช่น Ball and Brown (1968, as cited in Williams & College, 2019) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลกำไรสุทธิ (Earnings Residuals: Unexpected Company Earnings) และราคาหุ้น (Price Residuals) ตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกา ใช้ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิและราคาหุ้นในช่วงเวลาก่อนประกาศผลกำไรสุทธิและหลังประกาศ วิเคราะห์โดยวิธีถดถอยพบว่ามีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก Ma et al. (2018) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อ กลุ่มพลังงาน และกลุ่มเหล็กที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีน ใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สันพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าหุ้น Subastyan (2024) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทการผลิต 20 บริษัทในอุตสาหกรรมพื้นฐานและภาคเคมีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ข้อมูลตั้งแต่ปี 2019 - 2021 ใช้การสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (purposive sampling) ตัวแปรอิสระคืออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น และตัวแปรตามคือราคาหุ้น โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และกำไรต่อหุ้น มีผลกระทบต่อราคาหุ้น ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น เป็นต้น

อุตสาหกรรมสื่อและสิ่งพิมพ์เป็นหนึ่งในอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีและพฤติกรรมผู้บริโภค และเป็นกลุ่มธุรกิจหลักของประเทศไทยที่มีผลประกอบการเติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา โดยสามารถเจาะตลาดสื่อและสิ่งพิมพ์ได้เพิ่มขึ้น เช่นซีรีส์ Boy's Love: BL (เรื่องราวความรักระหว่างผู้ชายกับผู้ชายที่สร้างขึ้นโดยผู้หญิง) ซึ่งใช้สื่อประเภทต่าง ๆ เช่น หนังสือ การ์ตูน อนิเมชัน และภาพยนตร์ ได้รับความนิยมสูงขึ้น ประเทศไทยเป็นผู้ผลิตคอนเทนต์ซีรีส์วายลำดับต้น ๆ จากสถิติของแพลตฟอร์มออนไลน์ พบว่าในปี 2563 ซีรีส์แนวดังกล่าวมีฐานคนดูขยายตัวกว่าร้อยละ 328 จากปีก่อน คิดเป็นจำนวน 19 ล้านคน (วิมลณัฐ หวังสิทธิกุล, 2560) นอกจากการสร้างมูลค่าโดยตรงจากการผลิตและขายแล้ว สื่อบันเทิงยังจัดเป็นสินค้าเชิงวัฒนธรรม และนำ Soft Power สร้างมูลค่าเศรษฐกิจทางอ้อมโดยดึงดูดให้ผู้ชมหันมาบริโภคสินค้าหรือบริการได้ ไม่ว่าจะเป็นการท่องเที่ยว อาหาร สินค้าที่ระลึก สินค้าความงามและแฟชั่น ที่ถูกสอดแทรกเข้าไปในเนื้อหา ส่งผลที่สำคัญต่อ GDP และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น 4% เป็นมูลค่า 691,375 ล้านบาท ในปี 2567 (จากปีก่อนที่ 664,204 ล้านบาท) (วัชรินทร์ ชินวรวัฒนา, 2565); (ธิตินันท์ แวนแก้ว, 2567) สะท้อนถึงความสำคัญของธุรกิจกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ การศึกษาข้อมูลในกลุ่มนี้จะทราบถึงผลประกอบการของบริษัท ความสามารถดำรงอยู่ในอุตสาหกรรมอย่างชัดเจน และจากการทบทวนวรรณกรรม ไม่ปรากฏว่ามีผู้ทำการศึกษาบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์มาก่อน รวมทั้งการวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น ในประเทศไทยก่อนหน้านี้ แต่ละกลุ่มบริษัทอาจให้ผลการศึกษาดังกล่าว ขึ้นอยู่กับลักษณะการประกอบกิจการที่ได้รับผลจากสภาพแวดล้อมต่างกันไป ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาบริษัทกลุ่มดังกล่าว โดยมีคำถามวิจัยว่าอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์กันหรือไม่ นักลงทุน

สามารถใช้ผลการวิจัยเป็นแนวทางในการประเมินมูลค่าหุ้นเพื่อสร้างผลตอบแทนได้ตามวัตถุประสงค์ และบริษัทสามารถนำไปใช้ในการวางแผนกลยุทธ์ทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น ของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นิยามศัพท์

1) ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง ราคาตลาดของหุ้นที่ตกลงซื้อขาย (ราคาปิด) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันปิดตลาดซื้อขายวันสุดท้ายของปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2562 จนถึงพ.ศ. 2566 (Finnomena, 2567) 2) อัตราส่วนเงินหมุนเวียน (Current Ratio: CR) แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัท ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงว่าบริษัทมีความสามารถชำระหนี้ระยะสั้นได้สูงหรือมีสภาพคล่องสูง อัตราส่วนเงินหมุนเวียน = สินทรัพย์หมุนเวียนรวม / หนี้สินหมุนเวียนรวม 3) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Asset Ratio: DA) แสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) มาสร้างสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนเท่าใด และแสดงถึงความมั่นคงทางการเงินของบริษัทด้วย อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม = หนี้สินรวม / สินทรัพย์รวม 4) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DER) แสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าใด และแสดงให้เห็นว่าบริษัทใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) เมื่อเทียบกับทุนภายในของบริษัทเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น = หนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม 5) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลังจากนำรายได้ค่าใช้จ่ายทุกประเภท ดอกเบี้ยจ่าย รายการพิเศษ และภาษีเงินได้เข้าพิจารณาแล้ว และแสดงถึงความสามารถของบริษัทในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ เพื่อให้เกิดผลกำไรสุทธิ อัตรากำไรสุทธิ = [การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) สุทธิของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ + การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) สุทธิของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม] * 100 / รายได้รวม 6) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets: ROA) แสดงถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน โดยแสดงถึงผลกำไรที่บริษัทหาได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทใช้ดำเนินการ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม = [กำไร (ขาดทุน) ก้อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ * 100] / สินทรัพย์รวม 7) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) แสดงถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนแก่ส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของบริษัท อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น = [กำไร (ขาดทุน) สุทธิ * 100] / ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม 8) กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) เป็นอัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิและจำนวนหุ้นที่บริษัทชำระแล้ว แสดงถึงความสามารถของกิจการในการสร้างกำไรให้ผู้ถือหุ้นสามัญหุ้นละเท่าใด กำไรต่อหุ้น = กำไรสุทธิเฉพาะส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ / จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว (Brigham & Houston, 2019); (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567) 9) บริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing) หมายถึง ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสื่อต่าง ๆ ได้แก่ สื่อบันเทิงเช่น ดนตรี ภาพยนตร์ ละคร และรายการบันเทิงต่าง ๆ

รวมถึงผู้ให้บริการด้านความบันเทิงอื่น ๆ เช่น โรงภาพยนตร์ โรงละคร ผู้กระจายภาพและเสียง เช่น สถานีวิทยุและโทรทัศน์ ผู้ผลิตและจัดทำสื่อโฆษณาต่าง ๆ ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสื่อสิ่งพิมพ์ เช่น โรงพิมพ์ สำนักพิมพ์ และผู้ผลิตหนังสือ วารสาร หนังสือพิมพ์ และสื่อสิ่งพิมพ์อื่น ๆ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2567)

ขอบเขตการวิจัย

ประชากรคือบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2567) ซึ่งมีจำนวนทั้งหมด 23 บริษัท โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างจำนวนข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหุ้นจำนวน 50 ข้อมูล จากจำนวน 10 บริษัท ซึ่งเป็นบริษัทที่มีข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปีของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) (2567) และข้อมูลราคาหุ้นจากเว็บไซต์ *Finnomena* (2567) ครบถ้วนในระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2566 คือ 1) บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) (BEC) 2) บริษัท อมรินทร์ คอร์เปอเรชั่นส์ จำกัด (มหาชน) (AMARIN) 3) บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน) (MCOT) 4) บริษัท โมโน เน็กซ์ จำกัด (มหาชน) (MONO) 5) บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน) (WORK) 6) บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (MAJOR) 7) บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน) (GRAMMY) 8) บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) (PLANB) 9) บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) (VGI) 10) บริษัท ซีอีดีเคชั่น จำกัด (มหาชน) (SE-ED) อัตราส่วนทางการเงินประกอบด้วย 7 อัตราส่วน ได้แก่ 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio: CR) 2) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets: ROA) 3) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Asset Ratio: DA) 4) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DER) 5) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) 6) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) 7) กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share: EPS) และราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันปิดตลาดซื้อขายวันสุดท้ายของปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2562 จนถึง พ.ศ. 2566 ซึ่งเป็นข้อมูลปัจจุบันที่สุดในขณะเวลาที่ศึกษา

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดทฤษฎีการจัดการการเงิน (Fundamentals of Financial Management) และแนวคิดอัตราส่วนทางการเงินของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) หมายถึงการนำรายการในงบการเงินตั้งแต่สองรายการขึ้นไปมาเปรียบเทียบกัน ให้เกิดความสัมพันธ์ระหว่างรายการนั้น ๆ เพื่อช่วยประเมินงบการเงิน อัตราส่วนทางการเงินจำแนกเป็น 5 กลุ่มคือ 1) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้สินหมุนเวียนหรือหนี้สินระยะสั้นของกิจการ โดยจะใช้พิจารณาว่ากิจการมีความสามารถที่จะจ่ายชำระหนี้สินหมุนเวียนได้ตรงตามกำหนดระยะเวลา และสามารถที่จะเปลี่ยนสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นเงินสดได้เร็วเพียงใด เช่น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว 2) อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Assets Management Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพของกิจการในการบริหารสินทรัพย์ในการดำเนินงานเพื่อก่อให้เกิดรายได้ ถ้ากิจการสามารถบริหารสินทรัพย์แล้วทำให้การหมุนเวียนมีมากก็แสดงถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์ได้ดี เช่น อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง อัตราส่วน

หมุนเวียนของลูกหนี้การค้า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร 3) อัตราส่วนวิเคราะห์ภาระหนี้สิน (Debt Management Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงการใช้จ่ายเงินลงทุนจากหนี้สินและการใช้จ่ายเงินลงทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และระดับความเสี่ยงจากการก่อหนี้ ซึ่งเป็นภาระผูกพันทางการเงินของกิจการตลอดจนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยจากการจัดหาเงินทุนของกิจการ เช่น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 4) อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการ เช่น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม กำไรต่อหุ้น 5) อัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าตลาด (Market Value Ratios) ใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญของกิจการกับกำไรต่อหุ้นหรือมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น เช่น อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี เป็นต้น (Brigham & Houston, 2019); (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567)

จากการทบทวนวรรณกรรมพบบางงานวิจัยในต่างประเทศส่วนใหญ่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น โดยใช้ตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินที่คล้ายกัน การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มการผลิตในตลาดหลักทรัพย์ป्राจก (PSE) ประเทศสาธารณรัฐเช็กของ Ligocká (2018) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น สอดคล้องกับผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เตหะราน (TSE) ประเทศอิหร่านของ Akhtegan and Elmas (2021) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น และยังสอดคล้องกับผลการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น : ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ของ Fitriani et al. (2022) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น รวมถึงผลการศึกษา ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทการผลิต 20 บริษัทในอุตสาหกรรมพื้นฐานและภาคเคมีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ของ Subastyan (2024) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และกำไรต่อหุ้นมีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหุ้น

งานวิจัยในประเทศไทยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น ผลการวิจัยพบว่ามีความสัมพันธ์สอดคล้องกันในบางอัตราส่วนและบางอัตราส่วนมีความสัมพันธ์ไม่สอดคล้องกัน ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะว่าลักษณะประเภทธุรกิจแตกต่างกัน การได้รับผลจากสภาพแวดล้อมต่างกัน เช่น งานวิจัยของ ชาลินี แสงสร้อย (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ธนศักดิ์ ขอบธรรม (2559) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการเกษตร จำนวน 8 บริษัท โดยใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกับราคาหุ้น ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม ส่วนอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ชัญญา ตันดิจิตน์อม (2563) ศึกษาและเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับ

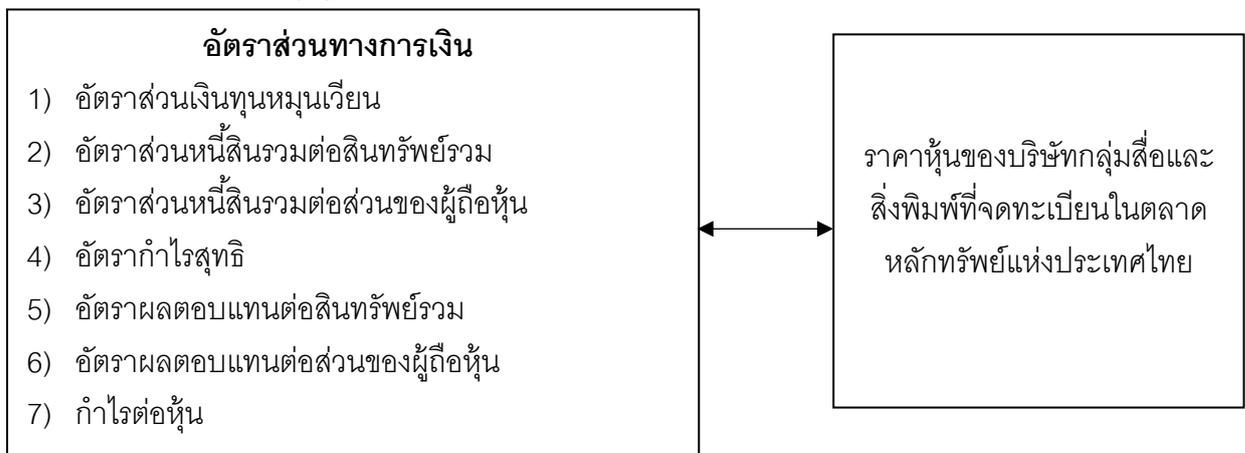
ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ กรณีศึกษาบริษัทกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ พบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งแตกต่างจากตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ กล่าวคืออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ วิไลลักษณ์ แสงสุวรรณ (2564) ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ชูดาพร สอนภักดี และ ทาริกา แยมชะมัง (2564) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น แต่อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐาน 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น สมมติฐาน 2) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น สมมติฐาน 3) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น สมมติฐาน 4) อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น สมมติฐาน 5) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น สมมติฐาน 6) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น สมมติฐาน 7) กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการทบทวนแนวคิดทฤษฎีและวรรณกรรม สามารถสรุปตัวแปรในการวิจัยได้ดังนี้



ภาพ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ประชากรคือบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 23 บริษัท กลุ่มตัวอย่างคือจำนวนข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหุ้นจำนวน 50 ข้อมูล คำนวณโดยใช้โปรแกรม G*Power 3.1.9.7 (โดยกำหนดการทดสอบ Two tails, Effect size 0.5, Alpha error 0.05, Power (1-beta error) 0.95 (HHU, 2020) จาก 10 บริษัท ใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง จากบริษัทที่มีข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นครบถ้วนในระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2566 ซึ่งเป็นข้อมูลปัจจุบันที่สุดในขณะที่ศึกษา การเก็บรวบรวมข้อมูลซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ มีขั้นตอนดังนี้ 1) เก็บข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเป็นรายปีจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ 2) เก็บข้อมูลราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันปิดตลาดซื้อขายวันสุดท้ายของปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2566 จากเว็บไซต์ *Finnomena* (2567) 3) นำข้อมูลใส่ตาราง และนำไปประมวลผลทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป

สถิติที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูลตามวัตถุประสงค์และสมมติฐาน ใช้สถิติทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น ด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (r) ซึ่ง $r = \frac{\sum (x_i - \bar{x}) * (y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum (x_i - \bar{x})^2 + \sum (y_i - \bar{y})^2}}$ โดย X_i คืออัตราส่วนทางการเงิน Y_i คือราคาหุ้น ซึ่งเป็นข้อมูลการวัดระดับอัตราส่วน โดยมีข้อสมมติเบื้องต้นในการวิเคราะห์ทางสถิติ คือข้อมูล X กับ Y มีความเป็นอิสระไม่ขึ้นต่อกัน มีการแจกแจงเป็นแบบปกติ และมีความสัมพันธ์ลักษณะเชิงเส้น ค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ค่า r เป็นการบอกค่าระดับความสัมพันธ์ อยู่ระหว่าง 0 ถึง 1 หากค่า r เป็นบวก (มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก) แสดงว่าตัวแปรทั้งสองเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน หากค่า r เป็นลบ (มีความสัมพันธ์กันในเชิงลบ) แสดงว่า ตัวแปรทั้งสองมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงข้าม และค่าความสัมพันธ์ที่เป็น 0 หรือผลการทดสอบสมมติฐานไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าตัวแปรทั้งสองไม่มีความสัมพันธ์กัน ความหมายระดับการใช้มาตรวัดค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน มีรายละเอียดดังนี้ ค่า 0.00 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์ ค่า 0.01 – 0.20 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำที่สุด ค่า 0.21 – 0.30 มีความสัมพันธ์ในระดับต่ำมาก ค่า 0.31 – 0.40 มีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ ค่า 0.41 – 0.50 มีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างต่ำ ค่า 0.51 – 0.60 มีความสัมพันธ์ในระดับปานกลาง ค่า 0.61 – 0.70 มีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างสูง ค่า 0.71 – 0.80 มีความสัมพันธ์ในระดับสูง ค่า 0.81 – 0.90 มีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก และค่า 0.91 – 1.00 มีความสัมพันธ์ในระดับสูงที่สุด (กัลยา วานิชย์บัญชา และ วิจิตา วานิชย์บัญชา, 2564; พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ, 2544)

ผลการวิจัย

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ และสมมติฐาน 1 ถึงสมมติฐาน 7

ตาราง 1 แสดงค่า Pearson Correlation Coefficient (r) ค่า Significance (2-tailed) ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ราคา /ค่า Pearson	ค่าสัมประสิทธิ์		ความสัมพันธ์
	สหสัมพันธ์ (r)	นัยสำคัญ (2-tailed)	
ราคา	1.00		
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	.418**	.003	ระดับค่อนข้างต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม	-.110	.448	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	-.051	.727	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
อัตรากำไรสุทธิ	.199	.166	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม	.280*	.049	ระดับต่ำมาก มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	.324*	.022	ระดับต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
กำไรต่อหุ้น	.467**	.001	ระดับค่อนข้างต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

(*) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และ (**) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

จากตาราง 1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับค่อนข้างต่ำในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับต่ำมากในทิศทางเดียวกัน และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับต่ำในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ส่วนอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (DA) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

การอภิปรายผล

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้อาจเป็นเพราะ นักลงทุนพิจารณาความสามารถในการทำกำไร จากกำไรสุทธิต่อหุ้น อีกทั้งบริษัทมีความสามารถในการบริหารให้มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สูง และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) เป็นตัวบ่งบอกว่าบริษัทนั้นมีสภาพคล่อง มีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น เป็นการสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุน ส่วนอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (DA) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะโดยไม่ได้กังวลเรื่องหนี้สินของบริษัท นักลงทุนมองว่าหากบริษัทต้องการที่จะให้ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ย (WACC) มีค่าต่ำสุดนั้นบริษัทต้องกู้เงินมา

ใช้ในกิจการ รวมถึงนักลงทุนไม่ได้คำนึงถึงอัตรากำไรสุทธิ (NPM) เพราะให้ความสำคัญกับกำไรต่อหุ้น (EPS) มากกว่า และราคาหุ้นสะท้อนถึงความคาดหวังกำไรในอนาคตด้วย ทั้งนี้อาจมีปัจจัยอื่น ๆ ประกอบที่มีผลต่อราคาหุ้น เช่น เงินปันผล การเก็งกำไรของนักลงทุนในส่วนต่างราคาซื้อขายหุ้น

ผลวิจัยดังกล่าวสอดคล้องกับงานวิจัยในประเทศที่ ชาลินี แสงสร้อย (2558) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) และ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น สอดคล้องงานวิจัยของวิไลลักษณ์ แสงสุวรรณ (2564) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น แต่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของชุตตาพร สอนภักดี และ ทาริกา แยมชะมัง (2564) ซึ่งพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (DA) และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ มณณกร เลิศคำ ศิริรัตน์ ถึงการ และ ปวีณา กัณดา (2567) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น และยังสอดคล้องกับผลการวิจัยของ ธนศักดิ์ ขอบธรรม (2559) ซึ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการเกษตร พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหุ้น แต่ไม่สอดคล้องในอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ซึ่งพบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะลักษณะประเภทธุรกิจที่ต่างกัน ผลประกอบการได้รับเกิดจากสภาพแวดล้อมที่ต่างกัน

เมื่อนำผลวิจัยไปอภิปรายกับงานวิจัยต่างประเทศ พบว่าสอดคล้องกับการศึกษาของ Ligočká (2018) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น Akhtegan and Elmas (2021) ซึ่งพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหุ้น Ma et al. (2018) พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ส่วนอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นและงานของ Fitriani et al. (2022) ซึ่งพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น และยังสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Subastyan (2024) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีผลกระทบเชิงบวกกับราคาหุ้น

ข้อเสนอแนะ

จากข้อค้นพบของการวิจัยในครั้งนี้ ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้น นักลงทุนในบริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินโดยให้ความสำคัญกับกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตรา

ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ของบริษัทที่จะลงทุนในการประเมิน
ราคาหุ้นเพื่อสร้างผลตอบแทนให้ได้ตามวัตถุประสงค์

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป 1) ข้อมูลงบการเงินในการศึกษาครั้งนี้เก็บข้อมูลเป็นรูปแบบ
รายปี ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปสามารถศึกษาโดยการเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส เพื่อให้ได้ข้อมูลที่
ละเอียดมากยิ่งขึ้น 2) อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ศึกษาในครั้งนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งจากอัตราส่วนทางการเงิน
ทั้งหมด ดังนั้นในงานวิจัยครั้งต่อไปควรเพิ่มอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ อาทิ อัตราการหมุนเวียนของ
สินทรัพย์ (Total Asset Turnover) อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio) เป็นต้น เพื่อให้ผลการวิจัย
ครอบคลุมตัวแปรเพิ่มขึ้น 3) บริษัทกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์เป็นเพียงส่วนหนึ่งของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
ดังนั้นงานวิจัยครั้งต่อไปควรเลือกศึกษาอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทยเพื่อความครอบคลุมและความหลากหลายระหว่างอุตสาหกรรมต่าง ๆ มากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- กัลยา วานิชย์บัญชา, และ จิรดา วานิชย์บัญชา. (2564). การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล
(พิมพ์ครั้งที่ 36). กรุงเทพฯ: บริษัทสามลดา.
- ชญญา ตันติจิตน์อม. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรม
สินค้าอุตสาหกรรม. วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต (การบัญชีและการบริหารการเงิน),
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ชาลินี แสงสร้อย. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ.
<http://dspace.bu.ac.th/handle/123456789/1774>.
- ชูดาวพร สอนภักดี, และ ทาริกา แยมชะมัง. (2564). อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคา
หลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. <https://so06.tci-thaijo.org/index.php/JMDUBRU/article/view/249724>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567). โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. <https://marketdata.set.or.th/set>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567). คู่มือ (Manual Guides): สูตรการคำนวณค่าสถิติและอัตราส่วน
ทางการเงิน.
https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET_Formula_Glossary.pdf.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567). ดัชนี สื่อและสิ่งพิมพ์: MEDIA.
<https://www.set.or.th/th/market/index/set/service/media>.
- ธนศักดิ์ ชอบธรรม. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดหลักทรัพย์ของ
บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดธุรกิจการเกษตร. วิทยานิพนธ์ปริญญา
มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

- ธิตินันท์ แวนแก้ว. (2567). *PwC คาดรายได้อุตสาหกรรมความบันเทิงและสื่อไทยแตะ 6.9 แสนล้านบาทในปี 2567*. <https://www.pwc.com/th/en/press-room/press-release/2024/press-release-20-08-24-th.html>.
- พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ. (2548). *การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อการบริหาร* (ฉบับปรับปรุงใหม่). กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์เสมาธรรม.
- วิมลณัฐ หวังสิทธิกุล. (2560). BL กับ มุมมองเพศสภาพ (Gender): ภาพสะท้อนผ่านสื่อ ท่ามกลางความเปลี่ยนแปลงในบริบทสังคมญี่ปุ่น. *วารสาร EAU HERITAGE*. มหาวิทยาลัยอีสเทิร์นเอเชีย, 8(1) 70-77. <https://so01.tci-thaijo.org/index.php/EAUHJSocSci/Article/view/76268>.
- วัชรินทร์ ชินวรวัฒนา. (2565). *ธุรกิจผลิตสื่อบันเทิงไทย ผลักดันอย่างไรให้ไปทั่วโลก*. กรุงเทพฯ: ธนาคารแห่งประเทศไทย. https://www.bot.or.th/content/dam/bot/documents/th/research-and-publications/research/faq/FAQ_199.pdf.
- วิไลลักษณ์ แสงสุวรรณ. (2564). *ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100*. บริการ. <https://libdoc.dpu.ac.th/thesis/Wilailuck.San.pdf>
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2567). *บริษัทจดทะเบียน/One Report แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1)*. <https://market.sec.or.th/public/idisc/th/FinancialReport/R561>.
- Akhtegan, N., & Elmas, B. (2021). Relationship Between Financial Ratios and Stock Value. Ataturk University. <https://sciencescholar.us/journal/index.php/ijhs/article/view/13884>.
- 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.
- Finnomena. (2567). *ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ย้อนหลัง 10 ปี*. <https://www.finnomena.com/>.
- Fitriani, N., Minanurohman, A., & Firmansah, G. (2022). *The Relationship Between Financial Ratios and Stock prices of Telecommunication Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange*. <https://media.neliti.com/media/publications/17917-EN-the-relationship-between-financial-ratios-and-stock-prices-of-telecommunication.pdf>.
- HHU. (2020). *G*Power–HHU. Statistical Power Analyses for Mac and Windows*. <https://www.psychologie.hhu.de/arbeitsgruppen/allgemeine-psychologie-und-arbeitspsychologie/gpower>.
- Ligocká, M. (2018). *Exchange The Relationship Between the Stock Prices and Financial Ratios: Evidence from The Prague Stock and the Polish Stock Exchange*. Silesian University. Retrieved from <https://aak.slu.cz/pdfs/aak/2018/04/06.pdf>

- 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*. https://www.researchgate.net/publication/339363083_Fundamental_Analysis.
- Subastyan, G. M. (2024). The Effect of Financial Ratios on Stock Prices. *Journal Eduvest*, 4(3), 1245-1257. <https://eduvest.greenvest.co.id/index.php/edv/article/view/1098>.
- William, Z., & College, M. (2019). A Reexamination of Ball and Brown. *Journal of Management and Innovation*, 5(2), 1 - 34. <https://jmi.mercy.edu>JMI>article.view.pdf>.