

อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จด

ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

The financial ratios influence the stock price of agro and food industry companies  
on the market for alternative investment (mai)

จिरายู อิงปัญจาลภ

สาขาการเงินและการธนาคาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง

ผู้รับผิดชอบบทความ

Jirayu Ingpanjalap

E-mail: jirayingpanjalap@gmail.com

Faculty of Business Administration Program in Finance and Banking, Ramkhamhaeng University

Corresponding author

---

## บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) เปรียบเทียบอัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำกำไร และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และ 2) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำกำไร กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานทางการเงินประจำปี แบบรายงานเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติม (56-1) และราคาหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 – 2563 จากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 8 บริษัท อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิจัย คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราการเติบโตของยอดขาย (SGR) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (NPS) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) สถิติใช้วิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ค่าต่ำสุด (Minimum : Min) และค่าสูงสุด (Maximum : Max) การวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว One-way ANOVA ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงส่วน (Partial Correlation) ผลการวิจัยพบว่า 1) บริษัท เจซีเค ฮอสพิทอลลิตี จำกัด (มหาชน) (JCKH) มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด เท่ากับ 12.4225 เท่า (S.D. =9.4230) บริษัท อาฟเตอร์ ยู จำกัด (มหาชน) (AU) มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.2375 เท่า (S.D. =0.1961) บริษัท เอบีโก้ โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (ABICO) มีอัตราการเติบโตของยอดขายเฉลี่ยสูงสุดคือ เท่ากับร้อยละ 46.2900 (S.D. =22.1347) บริษัท เจซีเค ฮอสพิทอลลิตี จำกัด (มหาชน) (JCKH) มีอัตราการเติบโตของยอดขายเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับร้อยละ -22.0300 (S.D. =18.5337) บริษัท เอ็กซ์ติค ฟู้ด จำกัด (มหาชน) (XO) มีอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขายเฉลี่ยสูงสุด เท่ากับร้อยละ 15.6925 (S.D. =8.1828) บริษัท เจซีเค ฮอสพิทอลลิตี จำกัด (มหาชน) (JCKH) มีอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขายเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับร้อยละ -10.2600 (S.D. = 7.3547) บริษัท เอ็ก

โซติค ฟู้ด จำกัด (มหาชน) (XO) มีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด เท่ากับร้อยละ 23.9750 (S.D. =12.4330) บริษัท เจซีเค โฮสพิทอลลิตี จำกัด (มหาชน) (JCKH) มีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับร้อยละ -183.9500 (S.D. =91.2090) บริษัท ที เอส ฟลาวมิลล์ จำกัด (มหาชน) (TMILL) มีอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด เท่ากับร้อยละ 6.5150 (S.D. = 2.9481) บริษัท เจซีเค โฮสพิทอลลิตี จำกัด (มหาชน) (JCKH) มีอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ 0.0000 (S.D. = 0.0000) บริษัท อาฟเตอร์ ยู จำกัด (มหาชน) (AU) มีราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยสูงสุด เท่ากับ 9.7250 บาท (S.D. =2.6475) และ บริษัท เจซีเค โฮสพิทอลลิตี จำกัด (มหาชน) (JCKH) มีราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.5625 บาท (S.D. =0.4370) 2) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (NPS) เป็นอัตราส่วนทางการเงินเดียวที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก) ในระดับสูง (r เท่ากับ 0.757) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับแอลฟาเท่ากับ .05 ข้อเสนอแนะ : นักลงทุนควรให้ความสำคัญกับอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (NPS) และอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ สภาวะตลาด แนวโน้มเศรษฐกิจซึ่งอาจจะมีผลต่อราคาหลักทรัพย์

**คำสำคัญ :** อัตราส่วนทางการเงิน, ราคาหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

## Abstract

The objectives of this research were 1) to compare profitability ratios and stock prices of agro and food industry companies on the Market for Alternative Investment (mai). and 2) to analyze correlation between profitability ratios and the stock prices of agro and food industry companies listed on the Market for Alternative Investment (mai). This study was quantitative research. The collection of data from the annual financial statement, the annual registration statement (form 56-1) and stock prices at the end of the year 2017-2020 via the Stock Exchange of Thailand website. The samples were 8 companies. The financial ratios used were Debt to Equity Ratio (D/E), Sales Growth Rate (SGR), Profit Margin on Sales (NPS), Return on Equity (ROE) and Dividend Yield (DY). Data were analyzed using mean, standard deviation, Minimum, Maximum, One-Way ANOVA and Pearson Correlation. The results were 1) the company had a debt to equity ratio at the highest average of 12.4225 (S.D. =9.4230) which was JCK Hospitality PCL (JCKH). and debt to equity ratio at the lowest average of 0.2375 (S.D. =0.1961) which was After You PCL (AU). The company had sales growth rate at the highest average of 46.2900 percent (S.D. =22.1347) which was Abico Holdings PCL (ABICO) and sales growth rate at the lowest average of -22.0300 percent (S.D. =18.5337) which was JCK Hospitality PCL (JCKH). The company had profit margin on sales at the highest average of 15.6925 percent (S.D. =8.1828) which was Exotic Food PCL (XO) and profit margin on sales at the lowest average of -10.2600 percent (S.D. =7.3547) which was JCK Hospitality PCL (JCKH). The company had return on equity at the highest average of 23.9750 percent (S.D. =12.4330) which was Exotic Food PCL (XO) and had return on equity at the lowest average of -183.9500 percent (S.D. =91.2090) which was JCK Hospitality PCL (JCKH). The company had dividend yield at the highest average of 6.5150 percent (S.D. =2.9481)

which was TS Flour Mill PCL (TMILL) and dividend yield at lowest average of 0.0000 percent (S.D. =0.0000) which was JCK Hospitality PCL (JCKH). The company had stock prices at the highest average of 9.7250 baht (S.D. =2.6475) which was After You PCL (AU) and stock prices at the lowest average of 0.5625 baht (S.D. =0.4370) which was JCK Hospitality PCL (JCKH) 2) the correlation between Profit Margin on Sales (NPS) and the stock prices were at high level, correlated in positive direction ( $r = 0.757$ ) at statistically significant at  $\alpha = 0.05$  level. Suggestion: Investors should pay attention to profit margin on sales (NPS) and other financial ratios including market conditions, economic trends which may affect stock prices.

**Keywords:** Financial Ratios, Stock Prices, The Market for Alternative Investment

## บทนำ

การลงทุนเป็นวิธีการหารายได้เพิ่มมากขึ้นตามความต้องการที่จำเป็นต้องใช้ในชีวิตประจำวัน การลงทุนจะสามารถแบ่งได้หลายประเภทไม่ว่าจะเป็น พันธบัตร ตราสารอนุพันธ์ รวมทั้งการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยถูกก่อตั้งขึ้นในปี พ.ศ.2517 อยู่ภายในการกำกับดูแลโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ทำหน้าที่เป็นตลาดรองเพื่อแลกเปลี่ยนการซื้อขาย ตราสารทุนของบริษัทต่างๆ ที่ขึ้นทะเบียนไว้ ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยนั้นมีอยู่ 2 ประเภทคือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) หรือเรียกแบบย่อว่า SET และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment) หรือเรียกแบบย่อว่า mai จะเน้นบริษัทที่มีขนาดกลางและขนาดย่อม การลงทุนในสถานการณ์ปัจจุบันมีความไม่แน่นอนหรือมีความเสี่ยงสูง ด้วยเหตุนี้จึงเกิดการศึกษาวิธีที่จะทำให้สิ่งที่ลงทุนไปให้เกิดประโยชน์มากที่สุด มีความเสี่ยงต่ำสุดมีการศึกษาวิเคราะห์ถึงความเสี่ยงในหลักทรัพย์นั้นๆ ที่นักลงทุนจะลงทุน เช่นการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเพื่อนำมาใช้ในการตัดสินใจลงทุน การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) คือการนำตัวเลขจากส่วนประกอบต่างๆ ในงบการเงินของบริษัทนั้นๆ มาเปรียบเทียบกับ เพื่อให้สามารถวิเคราะห์สุขภาพหรือสภาพปัจจุบันของบริษัท ให้เห็นภาพได้อย่างชัดเจนและเข้าใจมากขึ้น อัตราส่วนทางการเงินนั้นมีหลายประเภทแต่จะแตกต่างกันไปตามผลลัพธ์ที่เราอยากจะได้รับ สามารถแบ่งประเภทได้ 3 ประเภทคือ อัตราส่วนทางการเงินเพื่อวัดความมั่นคงทางการเงิน อัตราส่วนทางการเงินเพื่อวัดสภาพคล่อง และอัตราส่วนทางการเงินเพื่อวัดความสามารถในการทำกำไร การลงทุนนั้นนักลงทุนอาจต้องใช้อุปกรณ์ประกอบอื่นมาเป็นตัวช่วยในการตัดสินใจด้วย เพราะอัตราส่วนทางการเงินเป็นข้อมูลในอดีต ณ.วันสิ้นงวดบัญชี และช่วงเวลาหนึ่ง ผู้วิจัยปฏิบัติงานทางด้านบัญชีและการเงินจึงสนใจศึกษาวิจัยเรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) โดยมีคำถามวิจัยว่าบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ บริษัทใดมีอัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำกำไร และราคาหลักทรัพย์สูงกว่า

กัน และ อัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำกำไรมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารหรือไม่อย่างไร

### วัตถุประสงค์ของการวิจัย

การวิจัยเรื่อง อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) มีวัตถุประสงค์ดังนี้

1. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบอัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำกำไร และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
2. เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำกำไร กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

### ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากงานวิจัย

1. เพื่อให้นักลงทุนสามารถเลือกใช้อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราราคาหลักทรัพย์ ในการตัดสินใจทิศทางที่จะลงทุนในอนาคตได้
2. เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบจากอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
3. เพื่อให้กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ นำไปศึกษาเพื่อประยุกต์ใช้ในการวางแผนและการบริหารในอนาคตได้

### ขอบเขตของการวิจัย และข้อตกลงเบื้องต้น

ในการศึกษาวิจัยเรื่อง อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) มีขอบเขตของการวิจัยดังนี้

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ที่จัดอยู่ในกลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร มีทั้งสิ้น 8 บริษัท ซึ่งทั้ง 8 บริษัทนี้มีมูลค่าหุ้นที่ชำระแล้วไม่ต่ำกว่า 50 ล้านบาททั้งสิ้น จึงแสดงให้เห็นถึงทุนทรัพย์ที่ใกล้เคียงกันและจัดอยู่ในกลุ่มธุรกิจประเภทเดียวกันอีกด้วย จึงสามารถนำมาเปรียบเทียบความสามารถในการดำเนินกิจการของตัวกิจการได้ รวมทั้งข้อมูลที่น่ามาวิเคราะห์นั้นครบถ้วนสมบูรณ์ทำให้สามารถวิเคราะห์ได้อย่างครบถ้วนและถูกต้องตามตัวแปรที่เราต้องการ ซึ่งทั้ง 8 บริษัทนั้นมีรายชื่อดังนี้

1. บริษัท เอบีโก้ โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) : ABICO

2. บริษัท อาฟเตอร์ ยู จำกัด (มหาชน) :AU
3. บริษัท เจซีเค ฮอสพิทอลลิตี จำกัด (มหาชน) :JCKH
4. บริษัท ไทยฮา จำกัด (มหาชน) :KASET
5. บริษัท มัด แอนด์ ฮาร์ด จำกัด (มหาชน) :MUD
6. บริษัท ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน) :TACC
7. บริษัท ที เอส ฟลาวมิลล์ จำกัด (มหาชน) :TMILL
8. บริษัท เอ็กซ์โติค ฟู้ด จำกัด (มหาชน) :XO

ในส่วนของตัวแปรอิสระที่จะใช้ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้คือ อัตราส่วนทางการเงินที่จะนำมาศึกษาทั้งหมด 5 ตัวแปรด้วยกัน ซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานที่นักลงทุนทั่วไปควรจะรู้เบื้องต้น ทำให้ผู้วิจัยเลือกอัตราส่วนทางการเงินมาเป็นตัวแปรอิสระดังนี้

1. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E)
2. อัตราการเติบโตของยอดขาย (Sales Growth Rate)
3. อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (Profit Margin on Sales = Net Profits / Sales)
4. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)
5. อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน (Dividend Yield : DPS/ Market price per share)

ในส่วนของตัวแปรตามนั้นทางผู้วิจัยเลือกที่จะศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยได้มีการกำหนดจำนวนปีในการเก็บรวบรวมข้อมูลในปี พ.ศ.2560-2563 และกำหนดระยะเวลาการวิเคราะห์ข้อมูลระหว่างเดือนกุมภาพันธ์ 2565 จนถึงเดือนมีนาคม 2565

#### **เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล**

ทางผู้วิจัยได้เก็บข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในกลุ่มตลาด เอ็ม เอ ไอ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 – 2563 ในการวิจัยในครั้งนี้ตัวแปรอิสระ และตัวแปรตามมีระดับการวัดเชิงปริมาณ โดยใช้โปรแกรมวิเคราะห์สถิติสำเร็จรูป SPSS ซึ่งเป็นโปรแกรมสำเร็จรูปที่ใช้สำหรับการวิเคราะห์หาข้อมูลทางสถิติ ทั้งสถิติพรรณนา (Descriptive Statistics) และสถิติอนุมาน (Inferential Statistics) ดังนี้

ส่วนที่ 1 : สถิติพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในรูปของค่าสถิติเบื้องต้นเกี่ยวกับการอธิบายลักษณะทั่วไป โดยข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน และราคา

หลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วยค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ค่าต่ำสุด (Minimum : Min) และค่าสูงสุด (Maximum : Max)

ส่วนที่ 2 : สถิติอนุมาน (Inferential Statistics) ใช้ในการหาความสัมพันธ์ของตัวแปร และทดสอบสมมติฐานของการวิจัยในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้สถิติอนุมานด้วยวิธีการวิเคราะห์ One-way ANOVA ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงส่วน (Partial Correlation) โดยกำหนดค่านัยสำคัญทางสถิติ (Statistical significance) ที่ระดับ 0.05

## ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

### 1.แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis) นุชจรี พิเชฐกุล (2558) กล่าวว่าเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงิน เพื่อแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของรายการ 2 รายการ ในงบการเงินโดยนำรายการหนึ่งไปหารอีกรายการหนึ่ง โดยอาจเป็นรายการใน งบแสดงฐานะการเงิน หรืองบกำไรขาดทุน หรือทั้งสองงบ โดยจะแสดงในรูปร้อยละ อัตราส่วนหรือสัดส่วน ผลลัพธ์ที่ได้จะสามารถบอกให้ทราบได้ดีกว่าการอ่านตัวเลขในงบการเงินทั้งจำนวน การหาความสัมพันธ์นั้นอาจจะหาความสัมพันธ์ของแต่ละรายการในงบเดียวกันหรือจะหาความสัมพันธ์ของรายการหนึ่งที่อยู่ในงบแสดงฐานะการเงินและอีกรายงานหนึ่งอยู่ในงบกำไรขาดทุนก็ได้เช่น อัตราส่วนทางการเงินก็มีข้อจำกัดด้วยเช่นกันดังนี้ 1. การเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินควรใช้ในการเปรียบเทียบกิจการที่ดำเนินงานเพียงประเภทเดียว บริษัทที่มีขนาดใหญ่มากและมีโครงสร้างธุรกิจหลายประเภทที่ไม่เกี่ยวข้องสัมพันธ์กัน อยู่ในกิจการเดียวกัน บางครั้งก็เป็นเรื่องยากที่จะทราบว่าบริษัทนั้นอยู่ในอุตสาหกรรมใด การนำเอาตัวเลขโดยรวมของทั้งบริษัทมาคำนวณอัตราส่วนอาจจะไม่มีความหมาย เพราะเกิดจากองค์ประกอบของธุรกิจหลายด้านประกอบกัน ดังนั้นการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจึงมักจะเป็นประโยชน์ในการวิเคราะห์บริษัทที่มีขนาดเล็ก และขอบเขตธุรกิจจำกัดอยู่เฉพาะด้านมากกว่าบริษัทขนาดใหญ่และบริษัทข้ามชาติ 2.การเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของกิจการกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม การที่อัตราส่วนออกมาดีกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมอาจจะไม่ได้หมายความว่ากิจการนั้นดีกว่ากิจการอื่น ๆ ค่าเฉลี่ยของกิจการอุตสาหกรรมอาจไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานที่ดีเสมอไป อัตราส่วนค่าเฉลี่ย มาตรฐานของอุตสาหกรรมเป็นเพียงค่าเฉลี่ยเท่านั้น 3.ปัจจัยเกี่ยวกับฤดูกาล เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน อาจมีผลทำให้อัตราส่วนเบี่ยงเบนไป เช่น สินค้าชนิดเครื่องกันหนาว จะขายได้มากในช่วงฤดูหนาว อัตราการหมุนเวียนของสินค้าในช่วงฤดูหนาวจะสูงกว่าในช่วงฤดูอื่น ๆ ผู้วิเคราะห์อาจจะต้องอาศัยการหาค่าเฉลี่ยตามวงจรของฤดูกาลเพื่อให้สามารถวิเคราะห์ส่วนของรายได้ อย่างครบถ้วน 4. การตกแต่งบัญชี (Window Dressing) โดยฝ่ายบริหาร เพื่อใ้งบการเงินดูดีกว่าที่ควรจะเป็นจะ

ทำให้ผลการวิเคราะห์ต่างไปจากความเป็นจริงและไม่ได้ข้อมูลตามที่ต้องการ เช่น กรณีของ Enron และ WorldCom 5. การใช้มาตรฐานและวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่แตกต่างกัน อาจบิดเบือนหากนำมาเปรียบเทียบกันด้วย อัตราส่วนโดยตรง เช่น การบันทึกสินค้าคงคลัง หรือวิธีการตัดค่าเสื่อมราคา หรือการใช้วิธีเช่าซื้อในจำนวนสูงจะทำให้มูลค่าของสินทรัพย์ของกิจการต่ำกว่าความเป็นจริง เทียบกับกิจการที่ใช้สินทรัพย์แบบเดียวกันแต่ไม่ได้เช่าซื้อและใช้การจัดซื้อโดยตรง 6. เป็นไปได้ยากที่จะมีกิจการใดมีอัตราส่วนทางการเงินดีทั้งหมด หรือไม่ดีทั้งหมด ส่วนใหญ่มักจะมีอัตราส่วนทางการเงินที่ดีบ้างไม่ดีบ้างผสมกันไป จึงยากที่จะบอกได้ว่าโดยภาพรวมแล้วกิจการดีหรือไม่ดี ยกเว้นจะกำหนดน้ำหนักความสำคัญของสัดส่วนทางการเงินใดมากกว่าอัตราส่วนอื่น ๆ 7. ในบางสถานการณ์การที่จะระบุบทสรุปว่า อัตราส่วนลักษณะใดที่ถือว่าดีและลักษณะใดที่ถือว่าไม่ดีก็ไม่อาจจะกระทำได้แบบชัดเจน เช่น สภาพคล่องที่สูงมากอาจจะมองว่าดีในด้านสภาพคล่องแต่ถ้ามากเกินไปก็แสดงถึงการมีสินทรัพย์ที่ไม่ทำรายได้สูงด้วย หรือการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรที่สูงอาจจะสะท้อนว่าการใช้สินทรัพย์เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพหรืออาจจะมองว่ากิจการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรน้อยไปก็ได้ 8. อัตราเงินเฟ้อมีส่วนในการบิดเบือนตัวเลขหรือมูลค่าของรายการในงบการเงิน ทำให้มูลค่าตามงบการเงินไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริง (True Values) ของกิจการ โดยอัตราเงินเฟ้อกระทบต่อค่าเสื่อมราคา ต้นทุนสินค้าคงคลัง กำไรของกิจการด้วย ในการพิจารณาผลการดำเนินงานของกิจการใดๆ ในช่วงเวลาที่ยาวต่อเนื่องอาจจะต้องนำเอาอัตราเงินเฟ้อมาร่วมพิจารณาด้วย

## 2.แนวคิดเกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ mai

ตลาดหลักทรัพย์ mai สุมาลี เรืองกัน (2555) กล่าวว่าประเทศไทยมีวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเกิดขึ้นซึ่งมากกว่า 90 % ของจำนวนทั้งหมดในประเทศ ซึ่งประกอบด้วยกิจการการผลิต การค้าและธุรกิจบริการ ซึ่งธุรกิจเหล่านี้ยังมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจเช่นช่วยสร้างงาน สร้างมูลค่าเพิ่ม สร้างเงินตราต่างประเทศ ลดการนำเข้าสินค้าต่างประเทศ เป็นจุดเริ่มต้นในการประกอบการธุรกิจเชื่อมโยงกับกิจการขนาดใหญ่และภาคการผลิตอื่นๆเป็นแหล่งพัฒนาทักษะฝีมือสร้างความเข้มแข็งให้กับระบบเศรษฐกิจนับได้ว่าเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศให้ก้าวไปข้างหน้าอย่างแข็งแกร่งซึ่งในแต่ละยุคสมัยไม่ว่าจะเป็นสภาพแวดล้อมการเมือง เศรษฐกิจ สังคมและเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงไปตลอดเวลาพร้อมกับการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้นส่งผลให้วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมจำเป็นต้องมีการพัฒนาศักยภาพพร้อมกับการปรับตัวให้เข้ากับยุคโลกาภิวัตน์ ซึ่งปัญหาของธุรกิจดังกล่าวกำลังประสบปัญหาอยู่คือขาดการจัดการอย่างเป็นระบบการลงทุนด้านเทคโนโลยีสมัยใหม่ปัญหาเหล่านี้เป็นอุปสรรคในการเติบโตของธุรกิจอย่างรวดเร็วเท่าที่ควรสิ่งที่สำคัญคือการเข้าถึงแหล่งทุนเพื่อนำมาใช้ในการลงทุนพัฒนาและปรับปรุงการดำเนินงานธุรกิจให้มีความแข็งแกร่งซึ่งนำมาใช้ในการลงทุนพัฒนาและปรับปรุงการดำเนินงานธุรกิจให้มีความแข็งแกร่งซึ่งจะทำให้การบริหารการเงินของธุรกิจเหล่านี้มีความคล่องตัวมากยิ่งขึ้นซึ่งธุรกิจเหล่านี้สามารถเข้าถึงแหล่งเงินของธุรกิจเหล่านี้มีความคล่องตัวมากยิ่งขึ้น ซึ่ง ธุรกิจ

เหล่านี้สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนในระบบได้ยากกว่ากิจการที่มีขนาดใหญ่ ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เล็งเห็นถึงปัญหาและความสำคัญของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่เป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศจึงสนับสนุนธุรกิจเหล่านี้ให้สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนระยะยาวที่มีความเสี่ยงต่ำได้ จึงมีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ขึ้นเพื่อสนับสนุนธุรกิจ SMEs ให้การดำเนินธุรกิจเติบโตได้อย่างรวดเร็วและยั่งยืน

### 3.แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับตลาดประสิทธิภาพ

ตลาดประสิทธิภาพ ภาณุพงศ์ ตรีกุลพงษ์ (2562) กล่าวว่าตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market) คือตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ทั้งหลายสะท้อนข่าวสารข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์อย่างรวดเร็วและทั่วถึงแนวคิดนี้มีรากฐานความเชื่อว่าผู้ลงทุนซึ่มีซึ่บข่าวสารที่มีอยู่ทั้งหมดอยู่ในรูปของราคาหลักทรัพย์ที่ทำให้มีการตัดสินใจซื้อหรือขายดังนั้นราคาในปัจจุบันของหลักทรัพย์ จะสะท้อนถึงข่าวสารข้อมูลที่เป็นที่รู้แล้วทั้งหมด โดยไม่เพียงแต่เป็นข้อมูลในอดีต แต่รวมถึงข้อมูลในปัจจุบันและข่าวสารที่ประกาศไปแล้วแต่เหตุการณ์นั้นยังไม่เกิดขึ้นจริงนอกจากนั้นข่าวสารข้อมูลที่อนุমানขึ้นก็เป็นข้อมูลที่สะท้อนอยู่ในราคาด้วยเช่นกัน ซึ่งตลาดประสิทธิภาพ มีแบ่งออกเป็น 3 ระดับดังนี้ 1.ประสิทธิภาพระดับต่ำ (Weak-form Efficiency) ตลาดหลักทรัพย์หนึ่งจะมีประสิทธิภาพระดับต่ำได้ถ้าราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ สะท้อนถึงข้อมูลตลาดที่ผ่านมาแล้วทั้งหมด ดังนั้นการวิเคราะห์ทางเทคนิค โดยใช้ราคาหลักทรัพย์ในอดีตเพื่อทำนายราคาหลักทรัพย์ในอนาคตจึงไม่สามารถทำได้ แต่ยังสามารถวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานได้ เพื่อหาราคาหลักทรัพย์ที่ต่ำ หรือสูงเกินมาตรฐานได้ 2.ประสิทธิภาพระดับกลาง (Semi Strong-form Efficiency) ราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์นี้ได้สะท้อนถึงข้อมูลตลาดและข้อมูลสาธารณะเรียบร้อยแล้วแสดงว่า ตลาดมีประสิทธิภาพระดับกลาง ซึ่งการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานหรือการวิเคราะห์ปัจจัยเทคนิคไม่สามารถทำนายและทำกำไรจากหลักทรัพย์ได้ 3.ประสิทธิภาพระดับสูง (Strong-form Efficiency) สังเกตการณ์ดำเนินงานของผู้ลงทุนแต่ละกลุ่มที่คาดว่าจะสามารถเข้าถึงข้อมูลที่ไม่ใช่สาธารณะได้ นักลงทุนไม่สามารถเอาชนะตลาดและไม่สามารถทำนายและทำกำไรจากหลักทรัพย์ได้ การประยุกต์แนวคิดตลาดมีประสิทธิภาพในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในสถานการณ์ที่ตลาดหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพ

### 4.งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จุฑามาศ โพธิศิริ (2557) ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทกลุ่มธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้อธิบายถึงอัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมไม่มีผลต่ออัตราผลตอบแทน ญัฐกานต์ ทรงพัฒนะ โยธิน (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ได้อธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม ลอการิทึมฐาน e ของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนรายการปรับให้เป็นเงินสดต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ จันทนา วัฒนกาญจนะ (2559) ได้ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทหมวดธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้อธิบายถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทนั้นมาจากผู้ถือหุ้นที่มีจำนวนมากและมีการบริหารหนี้สินได้สูงขึ้นกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมในหมวดธุรกิจการเกษตร อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร พบว่าผลตอบแทนต่อยอดขาย การลงทุน และส่วนของผู้ถือหุ้น นั้นพบว่ามีแนวโน้มดีขึ้นและมีความสามารถในการทำกำไรดีกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมในหมวดธุรกิจการเกษตร อัตราส่วนประเมินผลบริษัทโดยรวม พบว่า Price/Earnings Ratio ดีกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมในหมวดธุรกิจการเกษตร แต่ทิศทางของ Market/Book Ratio มีแนวโน้มสูงขึ้นที่ นักลงทุนเข้าไปลงทุนมากขึ้นดีกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมในหมวดธุรกิจการเกษตร

## สรุปผลการวิจัย

**ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 1** ของการวิจัย เพื่อศึกษาเปรียบเทียบอัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำกำไร และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าเฉลี่ยประมาณ 2.0666 เท่า ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD.) ของข้อมูลเท่ากับ 4.9506 บริษัท เจซีเค ฮอสพิทอลลิตี จำกัด (มหาชน) (JCKH) มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด เท่ากับ 12.4225 เท่า (S.D. =9.4230) และบริษัท ออฟเตอร์ ยู จำกัด (มหาชน) (AU) มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.2375 เท่า (S.D. =0.1961)

อัตรากำไรสุทธิของยอดขาย (SGR) มีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 3.7525 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD.) ของข้อมูลเท่ากับ 25.7909 บริษัท เอบีโก้ โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (ABICO) มีอัตรากำไรสุทธิของยอดขายเฉลี่ยสูงสุด เท่ากับร้อยละ 46.2900 (S.D. =22.1347) และบริษัท เจซีเค ฮอสพิทอลลิตี จำกัด (มหาชน) (JCKH) มีอัตรากำไรสุทธิของยอดขายเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับร้อยละ -22.0300 (S.D. =18.5337)

อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (NPS) ค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 4.4944 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD.) ของข้อมูลเท่ากับ 10.3795 บริษัท เอ็กโซติก ฟู้ด จำกัด (มหาชน) (XO) มีอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขายเฉลี่ยสูงที่สุด เท่ากับร้อยละ 15.6925 (S.D. =8.1828) และบริษัท เจซีเค ฮอสพิทอลลิตี จำกัด (มหาชน) (JCKH) มีอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขายเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับร้อยละ -10.2600 (S.D. =7.3547)

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ -14.3525 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD.) ของข้อมูลเท่ากับ 71.9348 บริษัท เอ็กโซติก ฟู้ด จำกัด (มหาชน) (XO) มีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงที่สุด เท่ากับร้อยละ 23.9750 (S.D. =12.4330) และบริษัท เจซีเค ฮอสพิทอลลิตี จำกัด (มหาชน) (JCKH) มีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับร้อยละ -183.9500 (S.D. =91.2090)

อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) มีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 2.5297 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD.) ของข้อมูลเท่ากับ 3.1157 บริษัท ที เอส ฟลาวมิลล์ จำกัด (มหาชน) (TMILL) มีอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ยสูงที่สุด เท่ากับร้อยละ 6.5150 (S.D. =2.9481) และบริษัท เจซีเค ฮอสพิทอลลิตี จำกัด (มหาชน) (JCKH) มีอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับร้อยละ 0.0000 (S.D. =0.0000)

ราคาหลักทรัพย์ (PRICE) มีค่าเฉลี่ยประมาณ 4.5641 บาท ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD.) ของข้อมูลเท่ากับ 3.4581 บริษัท อาฟเตอร์ ยู จำกัด (มหาชน) (AU) มีราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยสูงที่สุด เท่ากับ 9.7250 บาท (S.D. =2.6475) และบริษัท เจซีเค ฮอสพิทอลลิตี จำกัด (มหาชน) (JCKH) มีราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.5625 บาท (S.D. =0.4370)

**ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 2** ของการวิจัย เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำกำไร กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า

จากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงส่วน (Partial Correlation) ที่คำนวณจากข้อมูลตัวแปรอิสระทั้ง 5 ตัวแปร ดังนี้ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราการเติบโตของยอดขาย (SGR) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (NPS) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY)

อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) กับ ราคาหลักทรัพย์ (Price) มีค่าความสัมพันธ์ หรือ ค่า r เท่ากับ 0.234 ไม่มีความสัมพันธ์กัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับแอลฟาเท่ากับ .05

อัตราการเติบโตของยอดขาย (SGR) กับ ราคาหลักทรัพย์ (Price) มีค่าความสัมพันธ์ หรือ ค่า r เท่ากับ - 0.109 ไม่มีความสัมพันธ์กัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับแอลฟาเท่ากับ .05

อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (NPS) กับ ราคาหลักทรัพย์ (Price) มีค่าความสัมพันธ์ หรือ ค่า r เท่ากับ 0.757 มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก) ในระดับสูง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับแอลฟาเท่ากับ .05

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับ ราคาหลักทรัพย์ (Price) มีค่าความสัมพันธ์ หรือ ค่า r เท่ากับ 0.225 ไม่มีความสัมพันธ์กัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับแอลฟาเท่ากับ .05

อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) กับ ราคาหลักทรัพย์ (Price) มีค่าความสัมพันธ์ หรือ ค่า r เท่ากับ - 0.358 ไม่มีความสัมพันธ์กัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับแอลฟาเท่ากับ .05

**ข้อค้นพบตามสมมติฐานข้อที่ 1** ของการวิจัย อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ไม่แตกต่างกัน พบว่า มีบริษัทที่มีค่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 ( $F = 6.313$ ) ( $Sig. = 0.000$ )

**ข้อค้นพบตามสมมติฐานข้อที่ 2** ของการวิจัย อัตราการเติบโตของยอดขายของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ไม่แตกต่างกัน พบว่า มีบริษัทที่มีค่าอัตราการเติบโตของยอดขาย ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 ( $F = 4.942$ ) ( $Sig. = 0.001$ )

**ข้อค้นพบตามสมมติฐานข้อที่ 3** ของการวิจัย อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขายของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ไม่แตกต่างกัน พบว่า มีบริษัทที่มีค่าอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขายของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 ( $F = 10.143$ ) ( $Sig. = 0.000$ )

**ข้อค้นพบตามสมมติฐานข้อที่ 4** ของการวิจัย อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ไม่แตกต่างกัน พบว่า มีบริษัทที่มีค่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 ( $F = 17.598$ ) ( $Sig. = 0.000$ )

**ข้อค้นพบตามสมมติฐานข้อที่ 5** ของการวิจัย อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ไม่แตกต่างกัน พบว่า มีบริษัทที่มีค่าอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 (  $F = 2.917$ ) (Sig. = 0.023)

**ข้อค้นพบตามสมมติฐานข้อที่ 6** ของการวิจัย อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ไม่มีความสัมพันธ์กัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 (  $r = 0.234$ ) (Sig. = 0.231)

**ข้อค้นพบตามสมมติฐานข้อที่ 7** ของการวิจัย อัตราการเติบโตของยอดขายไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า อัตราการเติบโตของยอดขาย (SGR) กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ไม่มีความสัมพันธ์กัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 (  $r = -0.109$ ) (Sig. = 0.580)

**ข้อค้นพบตามสมมติฐานข้อที่ 8** ของการวิจัย อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขายไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (NPS) กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน อยู่ในระดับสูงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 (  $r = 0.757$ ) (Sig. = 0.000)

**ข้อค้นพบตามสมมติฐานข้อที่ 9** ของการวิจัย อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ไม่มีความสัมพันธ์กัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 (  $r = 0.225$ ) (Sig. = 0.251)

**ข้อค้นพบตามสมมติฐานข้อที่ 10** ของการวิจัย อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า

อัตราส่วนเงินปันผลต่อแบบ (DY) กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ไม่มีความสัมพันธ์กัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 ( $r = 0.358$ ) (Sig. = 0.062)

### 5.3 ข้อเสนอแนะ

1. นักลงทุนควรให้ความสำคัญกับอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (NPS) เพราะเป็นอัตราส่วนเดียวที่มีการวิเคราะห์ว่ามีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ดังนั้นควรนำอัตราส่วนนี้มาเป็นข้อมูลเพื่อให้นักลงทุนได้ใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์เมื่อมีการซื้อขายในครั้งถัดไป

2. ผลการวิเคราะห์พบว่าอัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำกำไร (Profitability Ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ยกเว้นอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (NPS) นักลงทุนควรพิจารณาถึงอัตราส่วนทางการเงินส่วนอื่นๆ เพื่อนำมาวิเคราะห์หลักทรัพย์เพิ่มเติม เช่นราคาปิดเทียบกำไรสุทธิ (P/E) รวมทั้ง สภาวะตลาด แนวโน้มเศรษฐกิจซึ่งอาจจะมีผลต่อราคาหลักทรัพย์

### 5.4 ข้อเสนอแนะเพื่อการศึกษาครั้งต่อไป

1. การศึกษาครั้งนี้ใช้อัตราในส่วนของอัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำกำไร (Profitability Ratio) เท่านั้น แต่ยังมีอัตราส่วนด้านอื่นที่สามารถสะท้อนผลประกอบการของธุรกิจได้ในอีกหลายแง่มุม ดังนั้นในการศึกษาในครั้งต่อไปต้องเพิ่มเติมอัตราส่วนทางการเงินให้ครอบคลุมทุกด้านที่สำคัญต่อการวิเคราะห์ผลประกอบการของธุรกิจให้มากขึ้นกว่าเดิม เพราะอัตราส่วนทางการเงินเหล่านั้นอาจมีผลกระทบต่อมูลค่าธุรกิจได้

2. งานวิจัยในครั้งต่อไปอาจขยายประเภของกลุ่มธุรกิจที่ต้องการศึกษาเพิ่มเติมนอกเหนือจากกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่มีความน่าสนใจและครอบคลุมหลายกลุ่มอุตสาหกรรม

## บรรณานุกรม

- เยาวลักษณ์ ดวงสวัสดิ์. (2553). ปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงเงินปันผล: กรณีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI). งานนิพนธ์ปัญหาสัมมนาบัณฑิต คณะบัญชี สาขาบัญชี, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ถนัด ปินธุ. (2562). ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การค้นคว้าอิสระหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ สาขาวิทยาการจัดการ, มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.
- นดี ปันชื่น. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการจ่ายเงินปันผลกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ mai. งานนิพนธ์ปัญหาสัมมนาบัณฑิต คณะการจัดการและการท่องเที่ยว, มหาวิทยาลัยบูรพา.
- ธีรกานต์ เหมือนใจ. (2562). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไร และความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. งานนิพนธ์ปัญหาสัมมนาบัณฑิต คณะการจัดการและการท่องเที่ยว, มหาวิทยาลัยบูรพา.
- ศิวัช จันทโรชิต. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. งานสารนิพนธ์บริหารธุรกิจ มหาบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ สาขาวิชาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- พิเชฐ อาทิตย์โรจน์. (2561). คุณภาพกำไรและการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การค้นคว้าอิสระหลักสูตรปัญหาสัมมนาบัณฑิต , มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- Sami RM Musallam. (2018). Exploring the Relationship between Financial Ratios and Market Stock Returns. Eurasian Journal of Business and Economics, 11(21), 101-116.
- จุฑามาศ โพธิศิริ. (2557). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัท กลุ่มธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต , มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

ทิพวรรณ แม่นสำรวจ. (2550).ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาด  
หลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ . งานนิพนธ์หลักสูตรเศรษฐศาสร์มหาบัณฑิต , มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

อัญชลี พิพัฒนเสริญ และ ศิลปพร ศรีจันเพชร. (2560).การตอบสนองของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
ต่อกับธรรมาภิบาล คุณภาพกำไร และผู้สอบบัญชี . วารสารวิชาชีพบัญชี , 13(40),22-31.

ชุตานพร สอนภักดีและทาริกา แย้มขะมัง. (2564).อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคา  
หลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย . งานนิพนธ์หลักสูตรศิลปศาสร์  
มหาบัณฑิต คณะศิลปศาสร์และวิทยาศาสตร์ , มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

จันทนา วัฒนกาญจนะ. (2559).การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทหมวดธุรกิจ  
การเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย . งานนิพนธ์บริหารธุรกิจ  
มหาบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ , มหาวิทยาลัยราชภัฏนครปฐม.