

อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัท  
กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE INFLUENCE OF FINANCIAL PERFORMANCE ON STOCK PRICES OF FOOD  
AND BEVERAGE COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND.

ชนิกานต์ คำไทย<sup>1\*</sup> และเกษม สวัสดิ์<sup>2</sup>

Chanikarn Khumthai<sup>1\*</sup> and Kasem Swasdee<sup>2</sup>

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาค่าเฉลี่ยผลประกอบการทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้น  
จำแนกรายบริษัท และ 2) วิเคราะห์อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหาร  
และเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูล  
ผลประกอบการทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จากเว็บไซต์ ก.ล.ต. และราคาหุ้น  
จากเว็บไซต์ Investing.com ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 - 2567 กลุ่มตัวอย่าง 15 บริษัท การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติ  
ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาพบว่า 1) ค่าเฉลี่ยผลประกอบการ  
ทางการเงินและราคาหุ้นแตกต่างกัน เช่น บริษัท CM มี CR เฉลี่ยสูงสุด 12.750 เท่า (S.D. = 3.749) MALEE มี CR  
เฉลี่ยต่ำสุด 0.878 เท่า (S.D. = 0.245) SAUCE มี NPM เฉลี่ยสูงสุด 17.136% (S.D. = 2.987) MALEE มี NPM  
เฉลี่ยต่ำสุด 0.240% (S.D. = 5.090) SORKON มี EPS เฉลี่ยสูงสุด 2.331 บาท (S.D. = 1.770) TFG มี EPS  
เฉลี่ยต่ำสุด -1.139 บาท (S.D. = 4.523) CPF มี BVPS เฉลี่ยสูงสุด 22.656 บาท (S.D. = 5.480) TKN มี BVPS  
เฉลี่ยต่ำสุด 1.539 บาท (S.D. = 0.104) SORKON มี DIY เฉลี่ยสูงสุด 25.105% (S.D. = 18.634) MALEE มี DIY  
เฉลี่ยต่ำสุด 1.424 % (S.D. = 2.683) CBG มีราคาหุ้นเฉลี่ยสูงสุด 79.800 บาท (S.D. = 28.993) APURE มีราคาหุ้น  
เฉลี่ยต่ำสุด 3.126 บาท (S.D. = 2.098) 2) ผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 ตัว มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น  
ในระดับสูง ( $R = 0.713$ ) โดยสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นเมื่อปรับความเหมาะสมแบบจำลอง  
ได้ร้อยละ 48.1 ( $R_A^2 = 0.481$ ) ซึ่ง NPM BVPS และ EPS มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ในทิศทางเดียวกัน ขณะที่ DIY  
และ CR มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วน TAT D/E และ ROE ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ที่ระดับ  
นัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ข้อเสนอแนะจากการวิจัย คือ นักลงทุนควรวิเคราะห์ข้อมูลผลประกอบการทางการเงิน  
ของบริษัทที่สนใจโดยให้ความสำคัญกับ NPM BVPS และ EPS เนื่องจากมีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น เพื่อใช้เป็น  
ข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนในหุ้นอย่างมีประสิทธิภาพ การวิจัยครั้งต่อไปควรขยายขอบเขตการศึกษาไปยัง  
กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น และเพิ่มช่วงระยะเวลาในการศึกษา เพื่อให้การวิเคราะห์ครอบคลุมและหลายมิติมากยิ่งขึ้น

**คำสำคัญ:** ผลประกอบการทางการเงิน, ราคาหุ้น, บริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม, อิทธิพล

<sup>1</sup> นักศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง; Master of Business Administration Program in Finance, Faculty of Business Administration, Ramkhamhaeng University.

<sup>2</sup> อาจารย์ประจำหลักสูตร โครงการบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง; Master of Business Administration Program Faculty of Business Administration, Ramkhamhaeng University.

\* Corresponding Author, Email: 6714060029@rumail.ru.ac.th

## ABSTRACT

The purposes of this research were: 1) to study the average financial performance and stock prices classified by company and 2) to examine the Influence of Financial Performance on Stock Prices of Food and Beverage Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand. This research was quantitative research methods. Financial performance data were collected from the Annual Registration Statements (Form 56-1) obtained from the SEC website and stock prices from Investing.com. The study period was from 2015 to 2024; the sample consisted of 15 companies. Data were using analyzed mean, standard deviation and Multiple Regression Analysis. The results were as follows: 1) the average financial performance and stock prices varied across firms. For example, CM had the highest average CR at 12.750 times (S.D. = 3.749), MALEE had the lowest average CR at 0.878 times (S.D. = 0.245). SAUCE had the highest average NPM at 17.136% (S.D. = 2.987), MALEE had the lowest average NPM at 0.240% (S.D. = 5.090). SORKON had the highest average EPS at 2.331 baht (S.D. = 1.770), TFG had the lowest average EPS at -1.139 baht (S.D. = 4.523). CPF had the highest average BVPS at 22.656 baht (S.D. = 5.480), TKN had the lowest average BVPS at 1.539 baht (S.D. = 0.104). SORKON had the highest average DIY at 25.105% (S.D. = 18.634), MALEE had the lowest average DIY at 1.424% (S.D. = 2.683). CBG had the highest average stock price at 79.800 baht (S.D. = 28.993), APURE had the lowest average stock price at 3.126 baht (S.D. = 2.098). 2) The eight financial performance variables were highly correlated with stock prices ( $R = 0.713$ ) and were able to explain 48.1% of the variation in stock prices after model adjustment ( $R^2_A = 0.481$ ). NPM, BVPS, and EPS had a positive influence on stock prices, whereas DIY and CR had a negative influence on stock prices. while TAT, D/E, and ROE had no influence on stock prices at the statistical significance level of .05. The recommendations for this research were: Investors should analyze the financial performance of companies by focusing on NPM, BVPS, and EPS, as these variables have a positive influence on stock prices. This information can be used to support more effective stock investment decisions. Future studies should expand the scope of research to other industries and extend the study period.

**Keyword:** Financial performance, Stock Price, Food and Beverage Listed Companies, Influence

## บทนำ

ตลาดหุ้นเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางที่เชื่อมโยงระหว่างภาคธุรกิจที่ต้องการเงินทุนกับนักลงทุนที่แสวงหาผลตอบแทนจากการลงทุน ราคาหุ้นจึงไม่ใช่เพียงตัวเลขที่แสดงมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น แต่ยังแสดงให้เห็นถึงการประเมินของตลาดต่อศักยภาพการสร้างกระแสเงินสด ความเสี่ยง และแนวโน้มการเติบโตของกิจการในอนาคต ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของกิจการ แนวคิดทางการเงินสมัยใหม่จึงให้ความสำคัญกับเป้าหมายสูงสุดของการบริหารการเงิน คือ การเพิ่มความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นในระยะยาว (maximize shareholder wealth) ซึ่งสามารถพิจารณาได้จากการเพิ่มขึ้นของราคาหุ้นในระยะยาว (Brigham & Houston, 2019)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน และเป็นกลไกสำคัญในการระดมเงินทุนจากภาคเอกชน เพื่อสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ ซึ่งการลงทุนในหุ้นสามัญเป็นการลงทุนที่ได้รับความนิยม เนื่องจากมีสภาพคล่องสูงและมีโอกาสได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลและกำไรจากส่วนต่างราคาหุ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2566) อย่างไรก็ตาม

ราคาหุ้นในตลาดทุนถูกกำหนดโดยกลไกอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุน ซึ่งสะท้อนการคาดการณ์ของตลาดต่อผลประกอบการและศักยภาพของกิจการในอนาคต ดังนั้น ข้อมูลทางการเงินจากงบการเงินจึงเป็นข้อมูลสำคัญที่นักลงทุนใช้ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์และประกอบการตัดสินใจลงทุน

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลผลประกอบการทางการเงินกับราคาหุ้นได้รับความสนใจในงานวิจัยทางการเงินมาอย่างต่อเนื่อง ตัวอย่างเช่น Ball and Brown (1968) พบว่าข้อมูลกำไรของกิจการมีผลต่อการปรับตัวของราคาหุ้น ขณะที่ Bernard and Thomas (1989) ชี้ให้เห็นว่าราคาหุ้นอาจไม่สะท้อนข้อมูลกำไรทั้งหมดในทันทีหลังการประกาศผลประกอบการ นอกจากนี้ แนวคิดทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพของ Fama (1970) กล่าวว่า ราคาหลักทรัพย์ในตลาดทุนจะสะท้อนข้อมูลที่เกี่ยวข้องทั้งหมดอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น งบการเงิน และผลประกอบการของกิจการ ในการวิเคราะห์งบการเงินนิยมใช้อัตราส่วนทางการเงินในการสรุปและตีความข้อมูลทางบัญชี เพื่อแสดงถึงสภาพคล่อง ประสิทธิภาพการดำเนินงาน โครงสร้างเงินทุน ความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าตลาดของกิจการ ดังนั้น ผลประกอบการทางการเงินจึงเป็นข้อมูลสำคัญที่นักลงทุนใช้ประกอบการประเมินมูลค่าราคาหุ้น

อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มถือเป็นหนึ่งในอุตสาหกรรมหลักสำคัญของประเทศไทย เนื่องจากเชื่อมโยงกับหลายภาคส่วนของเศรษฐกิจ ทั้งภาคเกษตรกรรม ภาคอุตสาหกรรมการผลิต ภาคการค้าปลีก และภาคการท่องเที่ยว ส่งผลให้มีบทบาทสำคัญต่อการสร้างรายได้ การจ้างงาน และการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ จากข้อมูลการประมาณการเศรษฐกิจของไทย ระบุว่า ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ในปี 2568 ขยายตัวร้อยละ 2.4 และคาดว่าในปี 2569 จะขยายตัวในช่วงร้อยละ 1.5 - 2.5 โดยมีแรงสนับสนุนจากการบริโภคภาคเอกชน การลงทุน และการส่งออก ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อความต้องการสินค้าอาหารและเครื่องดื่ม สินค้า อย่างไรก็ตาม ผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมยังต้องเผชิญกับความท้าทายจากการแข่งขันที่สูง ต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้น และความผันผวนของเศรษฐกิจโลก ซึ่งอาจส่งผลต่อผลการดำเนินงานและราคาหุ้น (สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2569) ผู้วิจัยจึงมีความสนใจศึกษาอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการวิเคราะห์การลงทุนและการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์อย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพ

## วัตถุประสงค์ของการวิจัย

- 1) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ยผลประกอบการทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้น จำแนกรายบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2) เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## นิยามศัพท์เฉพาะ

- 1) ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock prices) หมายถึง ราคาปิดของหุ้นบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เกิดจากการซื้อขายรายการสุดท้าย ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี
- 2) ผลประกอบการทางการเงิน (Financial Performance) ประกอบด้วย (1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทที่จะใช้คืนหนี้ระยะสั้นเมื่อถึงกำหนด อัตราส่วนนี้บ่งชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงยิ่งแสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวมาก (2) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Asset Turnover: TAT) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการสร้างรายได้จากสินทรัพย์รวมที่ได้ลงทุนไว้ทั้งหมด แสดงประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์

เพื่อก่อให้เกิดยอดขาย หากค่าอัตราส่วนที่สูงแสดงว่าบริษัทใช้เงินทุนในระดับต่ำต่อการสร้างรายได้หนึ่งหน่วย และมีแนวโน้มสร้างผลกำไรได้ดีขึ้น แต่หากค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมหรือระดับในอดีตอาจแสดงถึงการลงทุนในสินทรัพย์มากเกินไปหรือมีการชะลอตัวของรายได้ หากมีค่าต่ำแสดงถึงการมีสินทรัพย์มากเกินไป ความต้องการ หรือบางกรณีค่าที่ลดลงในบางช่วงเวลา อาจเกิดจากการลงทุนเพื่อพัฒนาและขยายกำลังการผลิต เพื่อรองรับการเติบโตในอนาคต (3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงโครงสร้างของเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัท เมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าใด เป็นการวัดว่าบริษัทพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากภายนอก เช่น เงินจากการกู้ยืมมากน้อยเพียงใดเมื่อเทียบกับเงินทุนภายในของบริษัท ซึ่งหนี้สินถือเป็นแหล่งเงินทุนที่มาพร้อมภาระดอกเบี้ยจ่ายอย่างต่อเนื่อง ไม่ว่าจะผลการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ในระดับใดก็ตามหากบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินในระดับสูงย่อมมีความเสี่ยงทางการเงินที่เพิ่มขึ้น เพราะเงินกู้เป็นแหล่งเงินทุนที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย (4) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจากยอดขายหลังการนำรายได้และค่าใช้จ่ายทุกประเภทมาพิจารณาแล้ว (รวมทั้งดอกเบี้ยจ่าย รายการพิเศษต่าง ๆ นอกเหนือจากการดำเนินงานตามปกติ และภาษีเงินได้) และใช้วัดความสามารถในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ของบริษัทเพื่อให้เกิดผลกำไร (5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เห็นเจ้าของกิจการ (6) กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงจำนวนกำไรสุทธิจากการดำเนินงานที่บริษัทสามารถสร้างได้แบ่งเฉลี่ยต่อหุ้นสามัญหนึ่งหุ้น หากค่านี้สูงแสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรต่อหน่วยหุ้นได้ดี ซึ่งมักถูกใช้เป็นตัวชี้วัดสำคัญในการประเมินผลการดำเนินงาน ความสามารถในการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น และมูลค่าหุ้นในมุมมองของนักลงทุน (7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) หมายถึง มูลค่าของบริษัทต่อหุ้นสามัญ จำนวน 1 หุ้นตามงบการเงินล่าสุด ซึ่งเสมือนการรายงานมูลค่าของกิจการในทางบัญชีจากการประเมินสินทรัพย์สุทธิ ณ เวลาใดเวลาหนึ่งที่สามารถจ่ายคืนให้กับผู้ถือหุ้นสามัญได้ในกรณีเลิกกิจการ และเป็นการประมาณการมูลค่าหุ้นอย่างหนึ่ง (8) อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาดของหุ้นสามัญเพื่อดูผลตอบแทนว่าหากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568)

## ขอบเขตของการวิจัย

ประชากรได้แก่ บริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งหมด 57 บริษัท และกลุ่มตัวอย่างได้แก่ บริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินระหว่างปี พ.ศ. 2558 – 2567 ครบถ้วน จำนวน 15 บริษัท ประกอบด้วยบริษัทและชื่อของหุ้นดังนี้ (1) บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน): APURE (2) บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน): CPF (3) บริษัท อิชิตัน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน): ICHI (4) บริษัท มาลีกรุ๊ป จำกัด (มหาชน): MALEE (5) บริษัท เอ็มเค เรสโตรองต์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน): M (6) บริษัท เชียงใหม่โฟรเซนฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน): CM (7) บริษัท ส. ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน): SORKON (8) บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน): TFG (9) บริษัท เจ้าแก้วน้อย ฟู้ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน): TKN (10) บริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน): TU (11) บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน): CBG (12) บริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน): SAUCE (13) บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน): HTC (14) บริษัท บางกอกแร็นซ์ จำกัด (มหาชน): BR (15) บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน): PM (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) ผลประกอบการทางการเงิน จำนวน 8 ตัวแปร ดังนี้ (1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) (2) อัตรากำไรสุทธิ (TAT) (3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)

(4) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) (5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) (6) กำไรต่อหุ้น (EPS) (7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) และ (8) อัตราส่วนเงินปันผลต่อผลตอบแทน (DIY) สำหรับระยะเวลาเก็บรวบรวมข้อมูลผลประกอบการทางการเงิน และราคาหุ้น ตั้งแต่ ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี ปี พ.ศ. 2558 - 2567

## แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดทฤษฎีการจัดการการเงิน (Fundamentals of Financial Management) กล่าวว่า เป้าหมายสำคัญของการบริหารการเงินของกิจการคือการเพิ่มความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น (Wealth Maximization) ซึ่งสะท้อนผ่านราคาหุ้นในตลาดทุนที่เป็นตัวแทนของมูลค่าทางเศรษฐกิจของกิจการและความคาดหวังของนักลงทุน ต่อผลการดำเนินงานในอนาคต (Brigham & Houston, 2019) การประเมินมูลค่าหุ้น นักลงทุนมักใช้การวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน โดยพิจารณาปัจจัยในระดับเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และบริษัท ซึ่งการวิเคราะห์ในระดับบริษัทจะอาศัยข้อมูลจากงบการเงินและตัวชี้วัดทางการเงินเป็นสำคัญ ทั้งนี้ การวิเคราะห์งบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือที่ช่วยประเมินฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการ จำแนกออกเป็น 5 กลุ่ม ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนมูลค่าตลาด ซึ่งสะท้อนผลประกอบการทางการเงินของกิจการในมิติต่าง ๆ และใช้ประกอบการประเมินมูลค่าหุ้นได้อย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ ทฤษฎีการจัดหาเงินทุนตามลำดับ (Pecking Order Theory) ของ Myers และ Majluf (1984) อธิบายว่า กิจการมักเลือกใช้แหล่งเงินทุนจากภายในก่อนการกู้ยืมและการออกหุ้นใหม่ เนื่องจากปัญหาความไม่สมมาตรของข้อมูล ขณะที่แนวคิดเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหุ้นชี้ให้เห็นว่ามูลค่าหุ้นขึ้นอยู่กับความสามารถของกิจการ ในการสร้างกระแสเงินสดและผลตอบแทนในอนาคต โดยนักลงทุนมักใช้ข้อมูลทางการเงิน เช่น กำไรต่อหุ้น มูลค่าหุ้นทางบัญชี และอัตราส่วนเงินปันผล เป็นตัวชี้วัดในการประเมินมูลค่าหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis: EMH) ของ Fama (1970) ที่อธิบายว่าราคาหลักทรัพย์ในตลาดทุนจะสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้อง โดยเฉพาะข้อมูลผลประกอบการทางการเงินที่เปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งมีบทบาทสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์

ผู้วิจัยได้ศึกษาค้นคว้างานวิจัยทั้งในประเทศและต่างประเทศที่เกี่ยวข้อง เพื่อใช้เป็นแนวทางการวิจัย งานวิจัยต่างประเทศของ Pražák และ Stavárek (2017) ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัทในอุตสาหกรรมพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ปรากและตลาดหลักทรัพย์วอร์ซอ พบว่า CR มีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหุ้น ส่วน D/E และ ROE ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ต่อมา Ligocká และ Stavárek (2019) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทในอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศออสเตรีย โปแลนด์ และสวีเดน พบว่า ROA ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นทั้ง 3 ประเทศ ส่วน ROE มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นเฉพาะประเทศโปแลนด์ ต่อมา Rane และ Gupta (2022) ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในดัชนี NIFTY Bank ของอินเดีย พบว่า ROE มีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหุ้น ขณะที่ NPM และ EPS มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น และงานวิจัยของ Nur Azizah, Ismail Badollahi, Amelia Rezki Septiani Amin (2024) ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย พบว่า ROA มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น ในขณะที่ CR, D/E และ TAT ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น

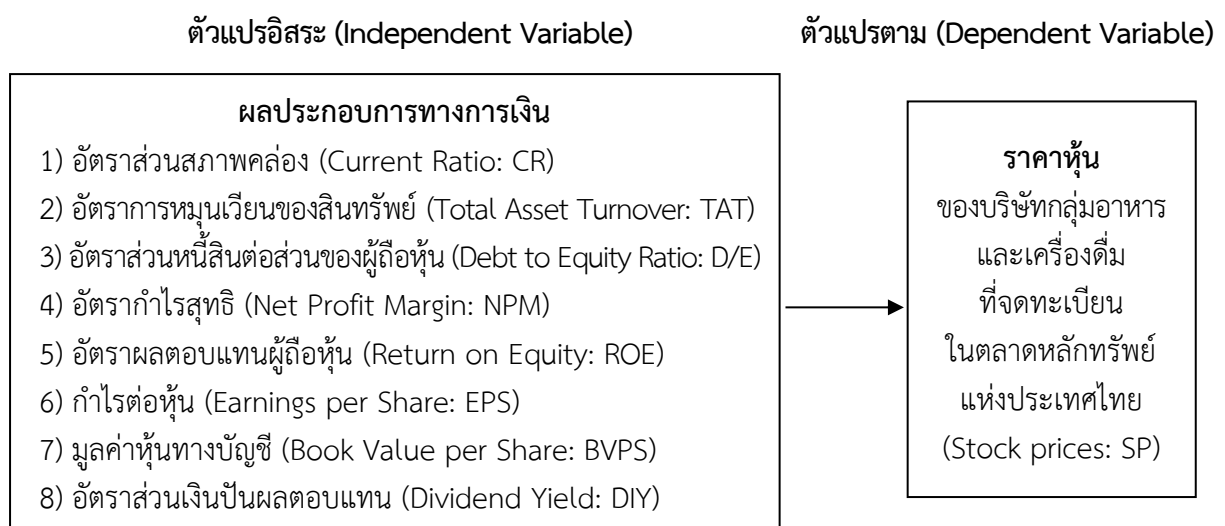
สำหรับงานวิจัยภายในประเทศของ ธนศักดิ์ ชอบธรรม (2559) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการเกษตร พบว่า ROE มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหุ้น ในขณะที่ D/E มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อราคาหุ้น ต่อมางานวิจัยของ

ธารินี พงศ์สุพัฒน์ และอภิชาติ พงศ์สุพัฒน์ (2562) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทในดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ROE และ EPS มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ขณะที่ DIY มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้น ส่วน BVPS ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ต่อมา วชิรรัตน์ พาระนา (2565) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มการท่องเที่ยวและสินค้าการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า D/E และ BVPS มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหุ้น ส่วน EPS มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อราคาหุ้น ในขณะที่ CR, NPM, ROE, TAT, และ DIY ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ในช่วงหลังมีงานวิจัยของ วาสนา บัวเกิด (2566) ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงวิกฤตโควิด-19 พบว่า CR และ EPS มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ส่วน D/E NPM และ DIY ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และ อีราพร มงคลธีระสกุล (2567) ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา อุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ พบว่า ROE, D/E และ EPS มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ส่วน TAT มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้น ในขณะที่ NPM และ CR ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

### สมมติฐานของการวิจัย

สมมติฐาน 1) อัตราส่วนสภาพคล่องมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น 2) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น 4) อัตรากำไรสุทธิมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น 5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น 6) กำไรต่อหุ้นมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น 7) มูลค่าหุ้นทางบัญชีมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น และ 8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น

### กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

### ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ประชากรคือ บริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งหมด 57 บริษัท และคำนวณกลุ่มตัวอย่างโดยใช้โปรแกรม G\*Power 3.1.9.7 กำหนดการทดสอบ Two tails, Slope  $H_1$  0.30, Alpha error 0.05, Power (1-beta error) 0.95 (HHU, 2020) และใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง จากบริษัทที่มีข้อมูลผลการดำเนินงานครบถ้วน ในระยะเวลา 10 ปี

ตั้งแต่ พ.ศ. 2558 - 2567 ได้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 15 บริษัท รวมจำนวน 150 ข้อมูล สำหรับเครื่องมือเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ มีขั้นตอนดังนี้ 1) เก็บข้อมูลผลประกอบการทางการเงินเป็นรายปี จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ผ่านเว็บไซต์ market.sec.or.th ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ 2) เก็บข้อมูลราคาปิดของหุ้นบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 - 2567 จำนวน 15 บริษัท จากเว็บไซต์ investing.com 3) นำข้อมูลที่เก็บรวบรวมได้บันทึกลงในตารางบันทึกข้อมูล และนำมาประมวลผลทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป และสุ่มตรวจสอบความถูกต้องและความสอดคล้องของตัวเลขกับเว็บไซต์ set.or.th

การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 1 ใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) และวัตถุประสงค์ข้อที่ 2 ใช้สถิติเชิงอนุมาน โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) และกำหนดค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 มีเงื่อนไขและข้อจำกัดของการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคือ ไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ได้แก่ (1.1) ค่า VIF ไม่เกิน 10 (1.2) ค่า Eigen Value ไม่เข้าใกล้ 0 และ (1.3) ค่า Tolerance ไม่เข้าใกล้ 0 และมีค่าสถิติสำคัญ ดังนี้ (1) สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุ (Multiple Coefficient of Correlation: R) แสดงระดับและขนาดของความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มของตัวแปรอิสระ (X) หลายตัวพร้อมกัน โดยมีค่า  $0 \leq R \leq 1$  หากค่า R มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรอิสระ (X) ทั้ง 8 ตัว มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม (Y) ในระดับสูง และหากค่า R เข้าใกล้ 0 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ (2) ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุ (Multiple Coefficient of Determination:  $R^2$  หรือ  $r^2$  หรือ R Square) แสดงสัดส่วนหรือค่าร้อยละที่ตัวแปรอิสระ (X) สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม (Y) ได้ โดยมีค่า  $0 \leq R^2 \leq 1$  หากค่า  $R^2$  มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้ง 8 ตัว สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้ในระดับสูง (3) ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่ปรับแล้ว (Adjusted  $R^2$ ) แสดงค่าที่ปรับแก้  $R^2$  ให้มีความถูกต้องขึ้น (4) ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน (Unstandardized Regression Coefficient: b) แสดงขนาดและทิศทางของอิทธิพลของตัวแปรอิสระ (X) ทั้ง 8 ตัว ต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม (Y) โดยพิจารณาในหน่วยการวัดเดิมของตัวแปรอิสระ ภายใต้เงื่อนไขที่ตัวแปรอิสระอื่นคงที่ หาก X มีหน่วยต่างกันจะมีผลต่อค่า b ด้วย ถ้าต้องการนำค่า b ของตัวแปรอิสระแต่ละตัวมาเปรียบเทียบกันต้องทำให้อยู่ในรูปมาตรฐานก่อน เพื่อให้ b ไม่มีหน่วย นั่นคือค่า Beta Coefficients (Standardized Regression Coefficient) คือ ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานเป็นค่ามาตรฐานของ b, ซึ่งไม่มีหน่วย ถ้าตัวแปรอิสระตัวใดมีค่า beta มาก ค่าอาจเป็นบวก (+) หรือ ลบ (-) แสดงว่าตัวแปรอิสระนั้นมีความสำคัญกับตัวแปรตามมาก (กัลยา วานิชย์บัญชา และฐิตา วานิชย์บัญชา, 2564)

## ผลการวิจัย

ตาราง 1 แสดงค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของผลประกอบการทางการเงิน และราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Ratio	CR (T)	TAT (T)	D/E (T)	NPM (%)	ROE (%)	EPS (฿)	BVPS (฿)	DIY (%)	PRICE (฿)
บริษัท	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)
APURE	7.983 (3.204)	.961 (.109)	.107 (.047)	10.357 (4.129)	11.212 (4.804)	.220 (.118)	1.980 (.445)	2.978 (2.101)	3.126 (2.098)
CPF	.896 (.091)	.815 (.120)	1.927 (.140)	3.516 (1.922)	8.445 (4.476)	1.734 (.996)	22.656 (5.480)	2.933 (1.213)	24.335 (3.423)
ICHI	1.740 (.753)	.785 (.209)	.300 (.136)	9.340 (4.306)	10.060 (6.468)	.465 (.292)	4.669 (.144)	4.634 (2.117)	10.058 (3.898)

Ratio	CR (T)	TAT (T)	D/E (T)	NPM (%)	ROE (%)	EPS (฿)	BVPS (฿)	DIY (%)	PRICE (฿)
บริษัท	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)	Mean (S.D.)
MALEE	.878 (.245)	1.553 (.754)	2.656 (1.379)	.240 (5.090)	-.230 (24.433)	.232 (1.195)	4.802 (2.788)	1.424 (2.683)	16.450 (17.337)
M	3.740 (1.107)	.870 (.149)	.330 (.142)	10.610 (4.380)	12.610 (5.645)	1.870 (.852)	14.807 (.432)	3.265 (1.267)	57.185 (17.519)
CM	12.750 (3.749)	.833 (.105)	.115 (.055)	4.393 (7.151)	4.730 (6.382)	.167 (.239)	3.630 (.156)	3.597 (2.871)	3.278 (1.139)
SORKON	.887 (.138)	1.152 (.123)	1.443 (.190)	4.199 (1.405)	12.184 (4.596)	2.331 (1.770)	16.888 (13.867)	25.105 (18.634)	5.787 (1.188)
TFG	.928 (.147)	1.459 (.456)	1.764 (.347)	3.296 (5.342)	9.668 (20.508)	-1.139 (4.523)	1.883 (.637)	2.383 (2.396)	4.360 (1.532)
TKN	2.010 (.388)	1.459 (.223)	.585 (.135)	10.443 (3.880)	25.141 (10.634)	.366 (.165)	1.539 (.104)	2.866 (1.641)	12.330 (6.721)
TU	1.577 (.352)	.929 (.094)	1.677 (.330)	2.887 (4.646)	7.939 (10.544)	.739 (1.399)	11.025 (2.715)	3.975 (.993)	16.580 (2.856)
CBG	1.130 (.596)	1.080 (.079)	.660 (.246)	13.060 (4.557)	22.430 (7.978)	2.113 (.825)	8.592 (3.481)	1.756 (.557)	79.800 (28.993)
SAUCE	6.928 (1.133)	.936 (.330)	.110 (.007)	17.136 (2.987)	19.055 (5.339)	1.476 (.404)	7.356 (.817)	4.811 (.373)	27.950 (6.268)
HTC	1.045 (.161)	1.267 (.076)	.700 (.138)	6.035 (2.140)	12.631 (3.846)	1.736 (.675)	13.498 (2.867)	6.633 (2.876)	18.545 (5.607)
BR	.887 (.215)	.820 (.178)	1.244 (.372)	2.150 (3.469)	4.430 (6.895)	.213 (.317)	4.866 (.283)	2.119 (2.946)	3.838 (1.895)
PM	2.062 (.341)	1.708 (.095)	.638 (.168)	8.899 (2.089)	24.472 (5.887)	.671 (.181)	2.605 (.195)	7.053 (2.284)	9.250 (1.391)

**ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ ข้อที่ 1** จากตาราง 1 พบว่า

- อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) บริษัท CM มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 12.750 เท่า (S.D. = 3.749) ส่วนบริษัท MALEE มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.878 เท่า (S.D. = 0.245)
- อัตรากำไรสุทธิ (NPM) บริษัท SAUCE มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 17.136% (S.D. = 2.987) ส่วนบริษัท MALEE มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.240% (S.D. = 5.090)
- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) บริษัท MALEE มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 2.656 เท่า (S.D. = 1.379) ส่วนบริษัท APURE มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.107 เท่า (S.D. = 0.047)
- อัตรากำไรสุทธิ (NPM) บริษัท SAUCE มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 17.136% (S.D. = 2.987) ส่วนบริษัท MALEE มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.240% (S.D. = 5.090)
- อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) บริษัท TKN มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 25.141% (S.D. = 10.634) ส่วนบริษัท MALEE มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ -0.230% (S.D. = 24.433)
- กำไรต่อหุ้น (EPS) บริษัท SORKON มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 2.331 บาท (S.D. = 1.770) ส่วนบริษัท TFG มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ -1.139 บาท (S.D. = 4.523)

7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) บริษัท CPF มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 22.656 บาท (S.D. = 5.480) ส่วนบริษัท TKN มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 1.539 บาท (S.D. = 0.104)

8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน DIY บริษัท SORKON มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 25.105% (S.D. = 18.634) ส่วนบริษัท MALEE มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 1.424 % (S.D. = 2.683)

9) ราคาหุ้น (PRICE) บริษัท CBG มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 79.800 บาท (S.D. = 28.993) ส่วนบริษัท APURE มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 3.126 บาท (S.D. = 2.098)

**ตาราง 2** แสดงผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุและผลการทดสอบสมมติฐานของอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร	b	SE <sub>b</sub>	$\beta$	t	Sig	Tolerance	VIF	ผลทดสอบสมมติฐาน
ค่าคงที่	1.864	6.941		.269	.789	.594	1.684	
อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR)	-1.223	.491	-.191	-2.492	.014*	.676	1.480	มีอิทธิพล ทิศทางตรงข้าม*
อัตรากำไรสุทธิ (TAT)	2.556	4.228	.043	.605	.546	.426	2.346	ไม่มีอิทธิพล
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)	-.162	2.456	-.006	-.066	.948	.268	3.727	ไม่มีอิทธิพล
อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	2.138	.440	.553	4.856	.000*	.278	3.592	มีอิทธิพล ทิศทางเดียวกัน*
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	-.211	.213	-.111	-.993	.322	.542	1.844	ไม่มีอิทธิพล
กำไรต่อหุ้น (EPS)	2.678	1.137	.189	2.355	.020*	.502	1.991	มีอิทธิพล ทิศทางเดียวกัน*
มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS)	1.386	.263	.439	5.270	.000*	.681	1.468	มีอิทธิพล ทิศทางเดียวกัน*
อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY)	-1.474	.222	-.474	-6.629	.000*	.594	1.684	มีอิทธิพล ทิศทางเดียวกัน*
R = .713      R <sup>2</sup> = .509      Adjusted R <sup>2</sup> = .481      S.E. <sub>est</sub> = 16.760769								
F = 18.247      Sig = .000      Durbin - Watson = 1.649								

\* ระดับนัยทางสถิติที่ระดับ 0.05

### ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ ข้อที่ 2 จากตาราง 2 พบว่า

1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม แสดงว่าเมื่อ CR เพิ่มขึ้น 1 เท่า ราคาหุ้นจะมีแนวโน้มลดลง 1.223 บาท ( $b = -1.223$ ) หรือ CR เพิ่มขึ้น 1 ราคาหุ้นจะลดลง 0.191 ( $\beta = -0.191$ ) ภายใต้เงื่อนไขควบคุมตัวแปรอิสระอื่นอีก 7 ตัวคงที่

2) อัตรากำไรสุทธิ (TAT) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน แสดงว่าเมื่อ TAT เพิ่มขึ้น 1 เท่า ราคาหุ้นจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น 2.556 บาท ( $b = 2.556$ ) หรือ TAT เพิ่มขึ้น 1 ราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้น 0.043 ( $\beta = .043$ ) ภายใต้เงื่อนไขควบคุมตัวแปรอิสระอื่นอีก 7 ตัวคงที่

3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม แสดงว่าเมื่อ D/E เพิ่มขึ้น 1 เท่า ราคาหุ้นจะมีแนวโน้มลดลง 0.162 บาท ( $b = 0.162$ ) หรือ D/E เพิ่มขึ้น 1 ราคาหุ้นจะลดลง 0.006 ( $\beta = .006$ ) ภายใต้เงื่อนไขควบคุมตัวแปรอิสระอื่นอีก 7 ตัวคงที่

4) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน แสดงว่าเมื่อ NPM เพิ่มขึ้น 1% ราคาหุ้นจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น 2.138 บาท ( $b = 2.138$ ) หรือ NPM เพิ่มขึ้น 1 ราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้น 0.553 ( $\beta = .553$ ) ภายใต้เงื่อนไขควบคุมตัวแปรอิสระอื่นอีก 7 ตัวคงที่

5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม แสดงว่าเมื่อ ROE เพิ่มขึ้น 1% ราคาหุ้นจะมีแนวโน้มลดลง 0.211 บาท ( $b = -0.211$ ) หรือ ROE เพิ่มขึ้น 1 ราคาหุ้นจะลดลง 0.111 ( $\beta = .111$ ) ภายใต้เงื่อนไขควบคุมตัวแปรอิสระอื่นอีก 7 ตัวคงที่

6) กำไรต่อหุ้น (EPS) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน แสดงว่า เมื่อ EPS เพิ่มขึ้น 1 บาท ราคาหุ้นจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น 2.678 บาท ( $b = 2.678$ ) หรือ EPS เพิ่มขึ้น 1 ราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้น 0.189 ( $\beta = .189$ ) ภายใต้เงื่อนไขควบคุมตัวแปรอิสระอื่นอีก 7 ตัวคงที่

7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน แสดงว่าเมื่อ BVPS เพิ่มขึ้น 1 บาท ราคาหุ้นจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น 1.386 บาท ( $b = 1.386$ ) หรือ BVPS เพิ่มขึ้น 1 ราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้น 0.439 ( $\beta = .439$ ) ภายใต้เงื่อนไขควบคุมตัวแปรอิสระอื่นอีก 7 ตัวคงที่

8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม แสดงว่าเมื่อ DIY เพิ่มขึ้น 1% ราคาหุ้นจะมีแนวโน้มลดลง 1.474 บาท ( $b = 1.474$ ) หรือ DIY เพิ่มขึ้น 1 ราคาหุ้นจะลดลง 0.474 ( $\beta = .474$ ) ภายใต้เงื่อนไขควบคุมตัวแปรอิสระอื่นอีก 7 ตัวคงที่

การตรวจสอบข้อจำกัดและเงื่อนไขของการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ พบว่า ผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 ตัวแปร ไม่มีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง และไม่เกิดปัญหา Multicollinearity เนื่องจาก ค่า Tolerance มีค่ามากกว่า 0 ทุกตัวแปร และค่า VIF มีค่าน้อยกว่า 10 ทุกตัวแปร ค่าสถิติ Durbin - Watson เท่ากับ 1.649 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน และเมื่อพิจารณาความเหมาะสมของแบบจำลองถดถอยเชิงพหุที่ใช้อธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น พบว่า ผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 ตัวแปร มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นในระดับสูง ( $R = 0.713$ ) และยังสามารถร่วมกันอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ร้อยละ 50.9 ( $R^2 = 0.509$ ) ภายหลังการปรับความเหมาะสมของแบบจำลองผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 ตัวแปร ยังคงสามารถร่วมกันอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ร้อยละ 48.1 (Adjusted  $R^2 = 0.481$ ) ค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการประมาณค่า  $S.E._{est} = 16.760769$  แสดงถึงค่าที่พยากรณ์ราคาหุ้นมีความคลาดเคลื่อนจากค่าจริงเฉลี่ยประมาณ 16.76 หน่วย และผลการทดสอบความเหมาะสมของแบบจำลอง พบว่า ค่าสถิติ F เท่ากับ 18.247 และค่า Sig เท่ากับ .000 (Sig. < .05) ซึ่งมีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่กำหนดไว้ที่ .05 แสดงว่าแบบจำลองสมการถดถอยเชิงพหุที่ใช้ในการศึกษา มีความเหมาะสม และมีตัวแปรอิสระอย่างน้อยหนึ่งตัวแปรมีอิทธิพลต่อราคาหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ .05

#### สรุปผลข้อค้นพบตามสมมติฐาน จากตาราง 2 พบว่า

สมมติฐาน 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

สมมติฐาน 2) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05

สมมติฐาน 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05

สมมติฐาน 4) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

สมมติฐาน 5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05

สมมติฐาน 6) กำไรต่อหุ้น (EPS) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

สมมติฐาน 7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

สมมติฐาน 8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

สรุปผลการวิจัย พบว่าผลประกอบการทางการเงินที่ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ได้แก่ TAT, D/E และ ROE ผลประกอบการทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ได้แก่ NPM, BVPS และ EPS ผลประกอบการทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ได้แก่ DIY และ CR โดยตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นเรียงลำดับจากสูงไปต่ำ คือ NPM, DIY, BVPS, CR และ EPS ตามลำดับ

## อภิปรายผลการวิจัย

1) **อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR)** มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มต้องใช้วัตถุดิบและสินค้าคงคลังจำนวนมากในกระบวนการผลิตและการจัดจำหน่าย ทำให้กิจการจำเป็นต้องรักษาระดับเงินทุนหมุนเวียนค่อนข้างสูง ซึ่งค่าเฉลี่ยในการศึกษานี้สูงถึง 12.750 เท่า หากมีสภาพคล่องสูงเกินความจำเป็น อาจมาจากการใช้ทรัพยากรที่ไม่มีประสิทธิภาพทำให้นักลงทุนมองว่าศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนลดลง ส่งผลให้การประเมินมูลค่าหุ้นลดลงได้ สอดคล้องกับแนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของ Brigham & Houston (2019) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2568) ที่กล่าวว่ากรณีสภาพคล่องสูงเกินไปอาจแสดงถึงบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ไม่มีประสิทธิภาพ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Pražák และ Stavárek (2017) ที่พบว่า CR มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม แต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Ligočká และ Stavárek (2019), Nur Azizah และคณะ (2024), วชิรรัตน์ พารณา (2565) และธีราพร มงคลธีระสกุล (2567) ที่พบว่า CR ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น และงานวิจัยของ วาสนา บัวเกิด (2566) ที่พบว่า CR มีความสัมพันธ์เชิงบวก เนื่องจากทำการศึกษาช่วงการแพร่ระบาด COVID-19 นักลงทุนจึงให้ความสำคัญกับความสามารถในการชำระหนี้และความมั่นคงทางการเงินของกิจการ

2) **อัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์ (TAT)** ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า นักลงทุนอาจไม่ได้นำ TAT มาใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน เนื่องจากไม่ได้สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของกิจการโดยตรง ซึ่งอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มกิจการจำเป็นต้องลงทุนในสินทรัพย์เพื่อรองรับการผลิตและการจัดจำหน่าย อาจทำให้ระดับสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจากการลงทุนเพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจ ส่งผลให้ค่า TAT ลดลงในระยะสั้นโดยไม่ได้แสดงถึงศักยภาพในการสร้างมูลค่าของกิจการ สอดคล้องกับแนวคิดการประเมินมูลค่าหุ้นที่กล่าวว่า นักลงทุนประเมินราคาหุ้นผ่านความสามารถในการทำกำไร การสร้างกระแสเงินสด และการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นในอนาคตมากกว่าตัวชี้วัดด้านประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์เพียงอย่างเดียว สอดคล้องกับงานวิจัยของ วชิรรัตน์ พารณา (2565) พบว่า TAT ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น แต่ไม่สอดคล้องของ ธีราพร มงคลธีระสกุล (2567) พบว่า TAT มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม เนื่องจากบริษัทที่มีสินทรัพย์ต่ำแต่ยอดขายสูงอาจทำให้ค่า TAT สูง และเมื่อกำไรสุทธิไม่ได้เพิ่มตามยอดขายจึงอาจทำให้นักลงทุนไม่ได้ประเมินมูลค่าหุ้นสูงขึ้น

3) **อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)** ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า

D/E แสดงสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนและระดับความเสี่ยงทางการเงินของกิจการ ค่าเฉลี่ยในการศึกษานี้สูงสุดที่ 2.656 เท่า นักลงทุนอาจมองว่าระดับหนี้สินดังกล่าวยังไม่สูงเกินจุดที่เหมาะสม บริษัทยังคงมีความสามารถบริหารจัดการหนี้สินได้ อีกทั้ง ระดับโครงสร้างเงินทุนของกิจการยังได้รับอิทธิพลจากปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาค เช่น อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อต้นทุนการกู้ยืมและกำลังซื้อของผู้บริโภค ทำให้นักลงทุนให้ความสำคัญกับแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและทิศทางอัตราดอกเบี้ยในภาพรวม และพิจารณาตัวชี้วัดด้านความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด เนื่องจากสามารถแสดงถึงศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนของกิจการได้โดยตรงมากกว่า สอดคล้องกับงานวิจัยของ Pražák และ Stavárek (2017), วาสนา บัวเกิด (2566) และ Nur Azizah และคณะ (2024) ที่พบว่า D/E ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษานี้ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ วชิรรัตน์ พาระนา (2565) และ ธีราพร มงคลธีระสกุล (2567) ที่พบว่า D/E มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ทั้งนี้ ความแตกต่างของผลการศึกษาอาจเกิดจากความแตกต่างของลักษณะอุตสาหกรรม โครงสร้างธุรกิจ และสภาวะเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา

**4) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM)** มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในทิศทางเดียวกัน และมีอิทธิพลในระดับสูงที่สุด อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มเป็นธุรกิจที่มีความต้องการบริโภคอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากเป็นสินค้าจำเป็นต่อการดำรงชีวิต ทำให้รายได้ของบริษัทมีความสม่ำเสมอ เมื่อบริษัทสามารถสร้างกำไรสุทธิได้อย่างต่อเนื่อง จึงแสดงถึงศักยภาพในการสร้างกระแสเงินสดและผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นในอนาคต สอดคล้องกับแนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของ Brigham & Houston (2019) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2568) ที่กล่าวว่า NPM ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของ ซึ่งรวมผลกระทบจากปัจจัยด้านรายได้ ต้นทุนการผลิต ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ตลอดจนภาระดอกเบี้ยและภาษีไว้ จึงทำให้บ่งชี้ความสามารถในการทำกำไรของกิจการได้อย่างครอบคลุม และทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพของ Fama (1970) ที่อธิบายว่าราคาหุ้นในตลาดทุนจะสะท้อนข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะอย่างรวดเร็ว ดังนั้นเมื่อบริษัทมีอัตรากำไรสุทธิสูงขึ้น นักลงทุนจะปรับการประเมินมูลค่าหุ้น ส่งผลให้ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นตามความสามารถในการทำกำไรของกิจการ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Nitish และ Gupta (2022) ที่พบว่า NPM มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น แต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของวาสนา บัวเกิด (2566), ธีราพร มงคลธีระสกุล (2567) และ วชิรรัตน์ พาระนา (2565) ที่พบว่า NPM ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น เพราะงานวิจัยดังกล่าวศึกษาช่วงการแพร่ระบาด COVID-19 ทำให้นักลงทุนให้ความสำคัญกับตัวชี้วัดทางการเงินอื่นมากกว่า

**5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)** ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าช่วงระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาด COVID-19 ทำให้ผลประกอบการของหลายบริษัทมีความผันผวน ส่งผลให้ ROE อาจไม่สามารถสะท้อนศักยภาพในการสร้างมูลค่าของกิจการได้อย่างชัดเจน อีกทั้ง ROE อาจได้รับอิทธิพลจากโครงสร้างเงินทุนของบริษัท เช่น ระดับหนี้สินหรือส่วนของผู้ถือหุ้น ทำให้ ROE ไม่ได้แสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่แท้จริงเสมอไป สอดคล้องกับแนวคิดการวิเคราะห์หุ้นด้วยปัจจัยพื้นฐานที่อธิบายว่านักลงทุนมักพิจารณาปัจจัยหลายด้านร่วมกัน ทั้งเศรษฐกิจอุตสาหกรรม และบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ วชิรรัตน์ พาระนา (2565), Pražák และ Stavárek (2017), Ligocká และ Stavárek (2019) และ Nur Azizah et al. (2024) ที่พบว่า ROE ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น และไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ธนศักดิ์ ชอธรรม (2559), ธาณี พงศ์สุพัฒน์ และอภิชาติ พงศ์สุพัฒน์ (2562) และ ธีราพร มงคลธีระสกุล (2567) ที่พบว่า ROE มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน

**6) กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS)** มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 โดยมีอิทธิพลในระดับต่ำที่สุด ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า

สินค้าส่วนใหญ่ของอุตสาหกรรมนี้จำเป็นต่อการดำรงชีวิต ทำให้รายได้ของบริษัทมีความสม่ำเสมอ โดย EPS แสดงกำไรสุทธิที่บริษัทสามารถสร้างได้ต่อหนึ่งหุ้นสามัญ สะท้อนความสามารถในการทำกำไรและอาจเพิ่มความเชื่อมั่นของนักลงทุน ส่งผลให้ราคาหุ้นมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ค่า EPS ในการศึกษาขึ้นอยู่กับช่วง -1.139 ถึง 2.331 บาท แสดงให้เห็นว่าบางบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีก็อาจไม่ได้มีผลตอบแทนต่อหุ้นที่สูง เสมอไป และอาจได้รับอิทธิพลจากปัจจัยอื่น เช่น จำนวนหุ้นสามัญ การเพิ่มทุน หรือโครงสร้างเงินทุนของบริษัท จึงอาจไม่แสดงมูลค่าที่แท้จริงของกิจการโดยตรง ทำให้มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในระดับต่ำที่สุด ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับแนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของ Brigham & Houston (2019) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2568) รวมทั้งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Nitish และ Gupta (2022), ธารินี พงศ์สุพัฒน์ และ อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์ (2562), วาสนา บัวเกิด (2566) และ อธิพร มงคลธีระสกุล (2567) ที่พบว่า EPS มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น และไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ วชิรรัตน์ พาระนา (2565) ที่พบว่า EPS มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งอาจเกิดจากความแตกต่างของลักษณะอุตสาหกรรมและสถานะเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมุมมองของนักลงทุนต่อความสำคัญของกำไรต่อหุ้นในงานวิจัยดังกล่าว

**7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS)** มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า ค่า BVPS ในการศึกษาขึ้นอยู่กับช่วง 1.539 ถึง 22.656 บาท แสดงว่าบริษัทในกลุ่มนี้มีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นในระดับค่อนข้างสูง ซึ่ง BVPS เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงสินทรัพย์สุทธิของกิจการต่อหุ้นสามัญ จึงบ่งชี้ฐานะทางการเงิน ความมั่นคง และความสามารถในการรองรับความเสี่ยงของกิจการ ส่งผลให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นและทำให้ราคาหุ้นมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับแนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของ Brigham และ Houston (2019) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2568) ที่กล่าวว่า BVPS เป็นมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกิจการต่อหุ้นสามัญตามงบการเงินล่าสุด ซึ่งสะท้อนมูลค่าทางบัญชีของกิจการที่ผู้ถือหุ้นอาจได้รับในกรณีเลิกกิจการ และเป็นการประมาณการมูลค่าหุ้นอย่างหนึ่ง รวมทั้งแนวคิดการประเมินมูลค่าหุ้นจากสินทรัพย์ มักใช้ข้อมูลทางบัญชีเป็นปัจจัยสำคัญที่นักลงทุนใช้ในการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของกิจการ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ วชิรรัตน์ พาระนา (2565) ที่พบว่า BVPS มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น แต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ธารินี พงศ์สุพัฒน์ และอภิชาติ พงศ์สุพัฒน์ (2562) ที่พบว่า BVPS ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ซึ่งอาจเกิดจากความแตกต่างของลักษณะอุตสาหกรรม โครงสร้างสินทรัพย์ และช่วงเวลาที่ใช้ศึกษา

**8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY)** มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่ศึกษาที่มีอัตราเงินปันผลตอบแทนต่ำอาจเลือกเก็บกำไรสะสมเพื่อนำไปลงทุนขยายกิจการ หรือพัฒนาโครงการใหม่ อาจช่วยเพิ่มศักยภาพในการสร้างรายได้และการเติบโตในอนาคต ทำให้นักลงทุนคาดหวังผลตอบแทนจากการเติบโตของกิจการ ส่งผลให้ราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้น สอดคล้องกับทฤษฎีลำดับแหล่งเงินทุนของ Myers และ Majluf (1984) กล่าวว่า บริษัทมักเลือกใช้แหล่งเงินทุนภายในอย่างกำไรสะสม เพราะเป็นแหล่งเงินทุนลำดับแรกก่อนการกู้ยืม หรือการออกหุ้นใหม่ รวมทั้งแนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของ Brigham และ Houston (2019) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2568) ที่กล่าวว่า DIY เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบเงินปันผลตอบแทนกับราคาตลาดของหุ้น เพื่อแสดงสัดส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผลที่นักลงทุนจะได้รับเมื่อซื้อหุ้นในราคาปัจจุบัน และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ธารินี พงศ์สุพัฒน์ และอภิชาติ พงศ์สุพัฒน์ (2562) ที่พบว่า DIY มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้น อย่างไรก็ตาม ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ วชิรรัตน์ พาระนา (2565) และวาสนา บัวเกิด (2566) ที่พบว่า DIY มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ซึ่งอาจเกิดจากความแตกต่างของลักษณะอุตสาหกรรม นโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัท และสถานะเศรษฐกิจในช่วงเวลาที่ศึกษา

## ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ นักลงทุนสามารถใช้ข้อมูลค่าเฉลี่ยผลประกอบการทางการเงิน และราคาหุ้นในอดีตเพื่อวิเคราะห์แนวโน้มและเปรียบเทียบประสิทธิภาพของบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกัน ประกอบการตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้ควรให้ความสำคัญกับตัวชี้วัดด้านความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดของกิจการ ได้แก่ NPM, EPS และ BVPS รวมทั้งควรพิจารณานโยบายเงินปันผลร่วมกับปัจจัยพื้นฐานของบริษัท ขณะเดียวกันผู้บริหารควรเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน ควบคุมต้นทุน และการกำหนดนโยบายเงินปันผลให้สอดคล้องกับการเติบโตของกิจการเพื่อสร้างมูลค่าให้ผู้ถือหุ้นในระยะยาว

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป ควรขยายช่วงระยะเวลาการศึกษาให้ยาวขึ้น เพิ่มจำนวนบริษัท ตัวอย่างในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม รวมทั้งเพิ่มตัวแปรทางการเงินอื่น ๆ และขยายการศึกษาไปยังอุตสาหกรรมอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้ผลการวิเคราะห์มีความครอบคลุมและแสดงให้เห็นภาพรวมของตลาดหุ้นได้ชัดเจนยิ่งขึ้น

## เอกสารอ้างอิง

- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2567). *การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล (พิมพ์ครั้งที่ 36)*. กรุงเทพฯ: บริษัทสามลดา.
- ธนศักดิ์ ขอบธรรม. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดหลักทรัพย์ของธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ธารินี พงศ์สุพัฒน์, และ อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์. (2562). *ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET100*. *Proceedings of the International Academic Conference*. doi.org/10.20472/IAC.2019.051.032
- ธีราพร มงคลธีระสกุล. (2567). *ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์*. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. <https://www.set.or.th/th/market/information/securities-list/main>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). *ทุกเรื่องที่ต้องรู้เกี่ยวกับหุ้นปันผล*. *SET Investnow*. <https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *สูตรการคำนวณค่าสถิติและอัตราส่วนทางการเงิน*. [https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET\\_Formula\\_Glossary.pdf](https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET_Formula_Glossary.pdf)
- พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ. (2548). *การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อการบริหาร ฉบับปรับปรุงใหม่* สำนักพิมพ์เสมาธรรม กรุงเทพฯ
- วชิรรัตน์ พาระนา. (2565). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- วาสนา บัวเกิด. (2566). *ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การศึกษาเฉพาะกรณีบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2568). *แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1)*. <https://market.sec.or.th>

สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม. (2569). แผนปฏิบัติการราชการรายปี พ.ศ. 2569  
[https://www.oie.go.th/assets/portals/1/fileups/2/files/action%20plan/FinalPlan69\\_V2.pdf](https://www.oie.go.th/assets/portals/1/fileups/2/files/action%20plan/FinalPlan69_V2.pdf)  
สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2569). *ภาวะเศรษฐกิจไทยไตรมาสที่ 4 ทั้งปี 2568 และแนวโน้มปี 2569*. <https://www.nesdc.go.th>

## REFERENCES

- Azizah, N., Badollahi, I., & Amin, A. R. S. (2024). *The influence of financial performance on stock prices in food and beverage sub-sector companies on the Indonesian Stock Exchange*. *International Journal of Economic Research and Financial Accounting (IJERFA)*, 2(4), 1181–1192.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). *An empirical evaluation of accounting income numbers*. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159–178.
- Bernard, V. L., & Thomas, J. K. (1989). *Post-earnings-announcement drift: Delayed price response or risk premium?* *Journal of Accounting Research*, 27, 1–36.  
[doi.org/10.2307/2491062](https://doi.org/10.2307/2491062)
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management (15th Edition)*. Boston: Cengage.
- Bushman, R. and Smith, A. (2003). *Transparency, Financial Accounting Information, and Corporate Governance*. *Economic Policy Review*, 9, 65-87.
- Fama, E. F. (1970). *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*. *The Journal of Finance*, 25, 383-417. [doi.org/10.2307/2325486](https://doi.org/10.2307/2325486)
- Investing. (2025). *ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ย้อนหลัง 10 ปี*. [www.investing.com/](http://www.investing.com/).
- Ligocká, M., & Stavárek, D. (2019). *The relationship between financial ratios and the stock prices of selected European food companies listed on stock exchanges*. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 67(1), 299-307.
- HHU. (2020). *G\*Power–HHU. Statistical Power Analyses for Mac and Windows*. Retrieved September 24, 2025, from <https://www.psychologie.hhu.de/arbeitsgruppen/allgemeine-psychologie-und-arbeitspsychologie/gpower>.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). *Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have*. *Journal of Financial Economics*, 13, 187–221. [doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Nur Azizah, Ismail Badollahi, & Amelia Rezki Septiani Amin. (2024). *The Influence Of Financial Performance On Stock Prices In Food And Beverage Sub-Sector Companies On The Indonesian Stock Exchange*. *International Journal of Economic Research and Financial Accounting*, 2(4). Retrieved August 15, 2025, from [doi.org/10.55227/ijerfa.v2i4.179](https://doi.org/10.55227/ijerfa.v2i4.179)
- PRAŽÁK, T. and D. STAVÁREK. (2017). *The effect of financial ratios on the stock price development*. *Working Paper in Interdisciplinary Economics and Business Research* no. 43. Silesian University in Opava, School of Business Administration in Karviná.
- Rane, N., & Gupta, P. (2022). *Impact of financial ratios on stock price: Evidence from Indian listed banks on NSE*. *Cardiometry*, 24, 449–455.