
ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE CORRELATION BETWEEN FINANCIAL RATIO AND STOCK PRICES OF THE PACKAGING COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

กนกวรรณ หงษ์คำ¹ และเกษม สวัสดิ์²

Kanokwan Hongkum¹ and Kasem Swasdee²

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้นจำแนกรายบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และข้อมูลราคาหุ้นจาก เว็บไซต์ finnomena.com ณ วันปิดตลาดซื้อขายวันสุดท้ายของปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2558 - 2567 จำนวน 13 บริษัท ใช้สถิติค่าเฉลี่ยเลขคณิต ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน พบว่า 1) บริษัท TMD มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) สูงที่สุดเท่ากับ 9.47 เท่า (S.D. = 2.20) บริษัท AJ มีค่าเฉลี่ย CR ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.68 เท่า (S.D. = 0.08) บริษัท NEP มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (ART) สูงที่สุดเท่ากับ 8.09 เท่า (S.D. = 2.92) บริษัท TPP มีค่าเฉลี่ย ART ต่ำที่สุดเท่ากับ 4.31 เท่า (S.D. = 0.70) บริษัท AJ มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) สูงที่สุดเท่ากับ 16.05 เท่า (S.D. = 8.14) บริษัท ALUCON มีค่าเฉลี่ย ITR ต่ำที่สุดเท่ากับ 3.48 เท่า (S.D. = 0.61) บริษัท AJ มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) สูงที่สุดเท่ากับ 1.58 เท่า (S.D. = 0.35) บริษัท NEP มีค่าเฉลี่ย DE ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.12 เท่า (S.D. = 0.06) บริษัท TMD มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) สูงที่สุดเท่ากับ ร้อยละ 16.32 (S.D. = 1.49) บริษัท NEP มีค่าเฉลี่ย NPM ต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -1.53 (S.D. = 59.58) บริษัท SMPC มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 19.83 (S.D. = 5.64) บริษัท NEP มีค่าเฉลี่ย ROA ต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -7.32 (S.D. = 4.61) บริษัท SMPC มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 31.62 (S.D. = 11.15) บริษัท NEP มีค่าเฉลี่ย ROE ต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -8.14 (S.D. = 5.46) บริษัท ALUCON มีค่าเฉลี่ยมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) สูงที่สุดเท่ากับ 130.78 บาท (S.D. = 17.68) บริษัท NEP มีค่าเฉลี่ย BVPS ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.33 บาท (S.D. = 0.08) บริษัท ALUCON มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สูงที่สุดเท่ากับ 16.67 บาท (S.D. = 3.62) บริษัท NEP มีค่าเฉลี่ย EPS ต่ำที่สุดเท่ากับ -0.03 บาท (S.D. = 0.02) บริษัท ALUCON มี

ค่าเฉลี่ยราคาหุ้น (STP) สูงที่สุดเท่ากับ 162.15 บาท (S.D. = 24.52) บริษัท NEP มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นต่ำที่สุดเท่ากับ 0.33 บาท (S.D. = 0.10) 2) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น โดยที่มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ระดับสูงที่สุดในทิศทางเดียวกัน ($r = .938$ และ $r = .954$ ตามลำดับ) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 และอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ($r = -.279$ และ $r = -.336$ ตามลำดับ) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ในขณะที่อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (ART) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อเสนอแนะการวิจัยในครั้งนี้คือ ก่อนตัดสินใจลงทุนผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย ค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของอัตราส่วนทางการเงิน ราคาหุ้นในอดีต และให้ความสำคัญกับอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น เพื่อพิจารณาตัดสินใจลงทุนในราคาที่เหมาะสม ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไปคือ เก็บข้อมูลเพิ่มเติมอัตราส่วนทางการเงิน เลือกใช้สถิติวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ และศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน; ราคาหุ้น; บริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์; ความสัมพันธ์

Abstract

In this research investigation, the researcher examines 1) the mean of the financial ratio and the average stock prices classified by company 2) the correlation between the financial ratio and the stock prices of the packaging 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 2015 until 2024, obtained from the website finnomena.com, covering a total of 13 companies. The data were analyzed using the statistics of the mean and standard deviation, specifically the Pearson correlation coefficient.

Findings were as follows. 1) TMD had the highest average current ratio (CR) of 9.47 times (S.D. = 2.20), while AJ had the lowest at 0.68 times (S.D. = 0.08). NEP had the highest average accounts receivable turnover ratio (ART) of 8.09 times (S.D. = 2.92), whereas TPP had the lowest at 4.31 times (S.D. = 0.70). AJ had the highest average inventory turnover ratio (ITR) of 16.05 times (S.D. = 8.14), while ALUCON had the lowest at 3.48 times (S.D. = 0.61). AJ had the highest

average debt-to-equity ratio (DE) of 1.58 times (S.D. = 0.35), and NEP had the lowest at 0.12 times (S.D. = 0.06). TMD had the highest average net profit margin (NPM) of 16.32% (S.D. = 1.49), while NEP had the lowest at -1.53% (S.D. = 59.58). SMPC had the highest average return on assets (ROA) and return on equity (ROE) of 19.83% (S.D. = 5.64) and 31.62% (S.D. = 11.15), respectively, whereas NEP had the lowest at -7.32% (S.D. = 4.61) and -8.14% (S.D. = 5.46), respectively. ALUCON recorded the highest average book value per share (BVPS) of 130.78 baht (S.D. = 17.68) and earnings per share (EPS) of 16.67 baht (S.D. = 3.62), while NEP had the lowest BVPS of 0.33 baht (S.D. = 0.08) and EPS of -0.03 baht (S.D. = 0.02). In terms of stock price, ALUCON had the highest average at 162.15 baht (S.D. = 24.52), whereas NEP had the lowest at 0.33 baht (S.D. = 0.10). 2) The analysis of correlation indicated that CR, ITR, DE, ROA, ROE, BVPS, and EPS were significantly correlated with stock prices. Among these, BVPS and EPS showed the strongest positive correlations ($r = .938$ and $r = .954$, respectively) at the 0.01 level of statistical significance. Conversely, ITR and DE exhibited significant negative correlations with stock prices ($r = -.279$ and $r = -.336$, respectively) at the 0.01 level. In contrast, ART and NPM did not significantly correlate with stock prices of packaging companies listed on the SET.

Research recommendations: before making investment decisions, investors should consider examining the minimum, maximum, mean, and standard deviation of historical financial ratio and stock prices and pay attention to financial ratios that were related to stock prices to identify appropriate stock price. For future research, it was recommended to include additional financial ratios, choose to use multiple regression analysis, and extend the study to other industrial sectors listed on the Stock Exchange of Thailand.

Keywords: Financial Ratios; Stock Price; The Packaging Companies Listed; Correlation

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดทุนเป็นกลไกสำคัญที่ช่วยระดมทุนให้กับภาคธุรกิจและยังเป็นทางเลือกในการลงทุนสำหรับประชาชนโดยทั่วไป ข้อมูลทางการเงินที่เปิดเผยในรายงานประจำปีและงบการเงินจึงเป็นแหล่งข้อมูลหลักที่นักลงทุนใช้ในการประเมินมูลค่าและตัดสินใจเลือกลงทุน แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) ชี้ให้เห็นว่า ราคาหุ้นระยะยาวมีแนวโน้มสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของบริษัท (Intrinsic Value) ซึ่งมาจากความสามารถในการทำกำไร กระแสเงินสดและความมั่นคงทางการเงิน (Graham & Dodd, 1993) ตามทฤษฎีสมมติฐานตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis: EMH) ระบุว่าราคาหุ้นจะปรับตัวสะท้อนข้อมูลใหม่อย่างรวดเร็ว (Fama, 1970) ดังนั้นหากอัตราส่วน

ทางการเงินมีนัยสำคัญต่อมูลค่าบริษัท ราคาหุ้นก็ควรจะปรับตัวให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนเหล่านั้น นักวิจัยหลายคนได้พยายามที่จะศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น เช่น Ball and Brown (1968, as cited in Williams and College, 2019) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลกำไรสุทธิ (earnings residuals: unexpected company earnings) และราคาหุ้น (price residuals) ตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกา โดยใช้ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิและราคาหุ้นในช่วงเวลาก่อนการประกาศและหลังประกาศผลกำไรสุทธิ วิเคราะห์โดยวิธี regression analysis พบว่ามีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก ในทฤษฎีการจัดการการเงิน กล่าวว่า เป้าหมายสูงสุดของการจัดการการเงิน (The Goal of Financial Management) คือการเพิ่มความมั่งคั่งให้กับผู้ถือหุ้น (Maximize Shareholders' Wealth) เช่น กำไรสุทธิ และกำไรต่อหุ้น ซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นแล้ว การวิเคราะห์ด้านการเงินจะช่วยให้ได้เห็นว่าบริษัทมีการดำเนินงานอย่างเต็มประสิทธิภาพหรือไม่ ตัวเลขที่ได้จากการวิเคราะห์สามารถนำไปปรับปรุงราคาหุ้นให้สูงขึ้น รวมถึงการคาดการณ์แนวโน้มการเติบโตในอนาคต (Brigham & Houston, 2019)

อุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์ (Packaging Industry) มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งต่อห่วงโซ่อุปทานและการค้าขายสินค้าทั่วโลก โดยทำหน้าที่มากกว่าเพียงการห่อหุ้ม แต่ยังรวมถึงการปกป้องคุณภาพสินค้า, การอำนวยความสะดวกในการขนส่งและจัดเก็บ, และการเป็นสื่อกลางในการสื่อสารข้อมูลและภาพลักษณ์ของแบรนด์ หากเศรษฐกิจมีการขยายตัวที่แข็งแกร่ง กำลังซื้อที่เพิ่มขึ้นจะกระตุ้นความต้องการสินค้าและบริการซึ่งส่งผลกระทบต่อความต้องการบรรจุภัณฑ์เพิ่มสูงขึ้นด้วย จากบทวิเคราะห์ของ InnoveX Research (บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX) กล่าวถึง อุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์ทั่วโลกมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องในระยะกลางถึงระยะยาว โดยได้รับแรงหนุนจากหลายกลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ อาหารและเครื่องดื่ม การแพทย์ อิเล็กทรอนิกส์ และโครงการที่มุ่งเน้นความยั่งยืน เมื่ออิงกับรายงานสถานการณ์ของตลาดบรรจุภัณฑ์ (PatSnap และ Clarivate, 2024) พบว่าความต้องการบรรจุภัณฑ์กระดาษและบรรจุภัณฑ์โพลีเมอร์ (พลาสติกแบบอ่อนตัวและแบบคงรูป) มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยคาดว่าจะความต้องการบรรจุภัณฑ์กระดาษซึ่งคิดเป็น 33% ของความต้องการบรรจุภัณฑ์ทั่วโลก จะเติบโตที่ CAGR 4.8% ในปี 2566-2571 ในขณะที่คาดว่าจะความต้องการบรรจุภัณฑ์พลาสติกแบบอ่อนตัว (26% ของความต้องการบรรจุภัณฑ์ทั่วโลก) และแบบคงรูป (19% ของความต้องการบรรจุภัณฑ์ทั่วโลก) จะเติบโตที่ CAGR 5.0% และ 4.5% ตามลำดับ (ชัยวัฒน์ อาศิริวิชัย, 2568) อุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์มีบทบาทสำคัญต่อเศรษฐกิจไทย เป็นอุตสาหกรรมสนับสนุนหลักที่มีความสำคัญต่อภาคการผลิตและการส่งออก โดยเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม, การเกษตร, สินค้าอุปโภคบริโภค โดยจากรายงานการวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Krungthai Comapass, 2568) ได้วิเคราะห์แนวโน้มธุรกิจบรรจุภัณฑ์ออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ บรรจุภัณฑ์พลาสติก, บรรจุภัณฑ์กระดาษ และบรรจุภัณฑ์โลหะ ซึ่งการเติบโตของอุตสาหกรรมปลายน้ำเหล่านี้เป็นปัจจัยกำหนดความต้องการบรรจุภัณฑ์โดยตรง การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในกลุ่มนี้จึงไม่เพียงสะท้อนสถานะทางการเงินของบริษัท แต่ยังสะท้อนแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจโดยรวม งานวิจัยครั้งนี้จะช่วยให้

นักลงทุนเข้าใจว่าปัจจัยทางการเงินใดมีผลต่อราคาหุ้น เพื่อให้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างแม่นยำ ทางด้านผู้บริหารบริษัทตระหนักถึงปัจจัยที่นักลงทุนให้ความสำคัญ และปรับกลยุทธ์การบริหารเพื่อเพิ่มมูลค่ากิจการ และสำหรับนักวิชาการและผู้วิจัย จะช่วยให้ได้ขยายองค์ความรู้เชิงประจักษ์ในบริบทของตลาดทุนไทย ซึ่งยังมีงานวิจัยในอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์ค่อนข้างจำกัด โดยจากการทบทวนวรรณกรรมปรากฏว่ามีผู้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อปีพ.ศ. 2564 อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาอาจแตกต่างกันไปตามการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจและการเปลี่ยนแปลงด้านสิ่งแวดล้อมและเทคโนโลยี ซึ่งการเติบโตทางเศรษฐกิจถูกกดดันจากหลายปัจจัย อาทิ การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีตท่ามกลางภาระหนี้จำนวนมากของภาครัฐและภาคเอกชน สงครามรัสเซีย-ยูเครน ซึ่งอาจนำไปสู่ภาวะชะงักงันด้านอุปทานและวิกฤตพลังงาน การแบ่งขั้วทางเศรษฐกิจซึ่งนำโดยสหรัฐฯ และจีน ผ่านการกีดกันทางด้านภาษี และแนวโน้มอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์ที่เติบโตต่อเนื่อง ปัจจัยเหล่านี้อาจส่งผลให้อัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากผลการศึกษาที่ผ่านมา ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาบริษัทกลุ่มดังกล่าว โดยมีคำถามวิจัยว่าอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์กันอย่างไร นักลงทุนสามารถใช้ผลการวิจัยเป็นแนวทางในการประเมินมูลค่าหุ้นเพื่อสร้างผลตอบแทนได้ตามวัตถุประสงค์ และบริษัทสามารถนำไปใช้ในการวางแผนกลยุทธ์ทางการเงิน

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้น บริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกรายบริษัท 2) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นิยามศัพท์

1) ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ หมายถึง ราคาตลาดของหุ้นที่ตกลงซื้อขายกัน (ราคาปิด) ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2567 ของบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ (PKG) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์จะประกอบด้วย ผู้ประกอบธุรกิจบรรจุภัณฑ์พลาสติก, โลหะ และกระดาษ เป็นต้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568)

2) อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) หมายถึง การนำตัวเลขจากงบการเงินมาหาอัตราส่วนต่างๆ เพื่อให้ได้ตัวเลขที่สามารถนำมาใช้วิเคราะห์สุขภาพทางการเงินของกิจการ ซึ่งอาจจะนำไปเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตของกิจการ ข้อมูลของคู่แข่ง หรือข้อมูลของทั้งอุตสาหกรรม (ตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย, 2568) อัตราส่วนทางการเงินจะช่วยให้วิเคราะห์ฐานะทางการเงินของบริษัทได้ (Brigham & Houston, 2019) ประกอบด้วย (1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio: CR) คือ อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถของบริษัทที่จะใช้คืนหนี้ระยะสั้นเมื่อถึงกำหนด หรือ เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน = รวมสินทรัพย์หมุนเวียน/รวมหนี้สินหมุนเวียน (2) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (Accounts Receivable Turnover : ART) คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ทางการค้า อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ = รายได้จากการดำเนินธุรกิจ (12 เดือน) / (ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่นสุทธิ - ลูกหนี้หมุนเวียนอื่น) (เฉลี่ย) (3) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover: ITR) คืออัตราส่วนที่ใช้วัดอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือเพื่อให้ทราบถึงความสามารถของบริษัทว่าสามารถจำหน่ายสินค้าได้เร็วเพียงใด = ต้นทุน + สินค้าคงเหลือ(เพิ่มขึ้น) ลดลง + ค่าใช้จ่ายในการผลิตและบริการ (12 เดือน) / สินค้าคงเหลือสุทธิ (เฉลี่ย) (4) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt-to-Equity Ratio: DE) แสดงถึงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าใด อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น = รวมหนี้สิน / รวมส่วนของผู้ถือหุ้น (5) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลังจากนำรายได้และค่าใช้จ่ายทุกประเภทเข้าพิจารณาแล้ว (รวมทั้งดอกเบี้ยจ่าย รายการพิเศษต่างๆ นอกเหนือจากการดำเนินงานตามปกติ และภาษีเงินได้ วัดความสามารถของบริษัทในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ เพื่อให้เกิดผลกำไรสุทธิ อัตรากำไรสุทธิ = กำไร (ขาดทุน) สุทธิ * 100 / รวมรายได้ (6) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) แสดงถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน โดยเป็นค่าที่แสดงถึงผลกำไรที่บริษัทหาได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทใช้ดำเนินการ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ = กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงิน และภาษีเงินได้ (12 เดือน) * 100/ รวมสินทรัพย์ (เฉลี่ย) (7) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) คือ แสดงถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เห็นเจ้าของกิจการ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น = กำไร (ขาดทุน) สุทธิ : ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ (12 เดือน) * 100 / รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่ (เฉลี่ย) (8) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value per Share: BVPS) คือ มูลค่าของบริษัทต่อผู้ถือหุ้นสามัญ 1 หุ้นตามงบการเงินล่าสุด ซึ่งเสมือนการรายงานมูลค่าของกิจการในทางบัญชีจากการประเมินสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset Value) ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง (specific point in time) ที่สามารถจ่ายคืนให้กับผู้ถือหุ้นสามัญได้ในกรณีเลิกกิจการ และเป็นการประมาณการมูลค่าหุ้นอย่างหนึ่ง มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น = ส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัท / จำนวนหุ้นสามัญ (9) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) แสดงถึงส่วนของการกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่แบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้น กำไรต่อหุ้น = กำไรสุทธิเฉพาะส่วนของหุ้นสามัญ / จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว (Brigham & Houston, 2019); (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568)

ขอบเขตการวิจัย

ประชากรได้แก่ บริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2568) ซึ่งจำนวนทั้งหมด 21 บริษัท โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างจำนวนข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหุ้น รวม 130 ตัวอย่าง จากบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 100,000,000 บาทขึ้นไป เพื่อแสดงความน่าเชื่อถือของบริษัทที่บอกได้ถึงความพร้อมในการดำเนินธุรกิจระยะยาว ความมั่นคงทางการเงิน และเป็นบริษัทที่มีข้อมูลข้อมูลทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปีจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และ ข้อมูลราคาหุ้นจาก website: finnomena.com ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2567 ครอบคลุมจำนวน 13 บริษัท ประกอบด้วยบริษัทดังนี้

ตาราง 1 บริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์ (หุ้น)	ชื่อบริษัท
1	AJ	บริษัท เอ.เจ.พลาสติก จำกัด (มหาชน)
2	ALUCON	บริษัท อลูคอน จำกัด (มหาชน)
3	CSC	บริษัท ฝาจีบ จำกัด (มหาชน)
4	NEP	บริษัท เอ็นอีพี อสังหาริมทรัพย์ และอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
5	PJW	บริษัท ปัญญาพัฒนาพลาสติก จำกัด (มหาชน)
6	PTL	บริษัท โพลีเพล็กซ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
7	SITHAI	บริษัท ศรีไทยซูเปอร์แวร์ จำกัด (มหาชน)
8	SMPC	บริษัท สหมิตรถังแก๊ส จำกัด (มหาชน)
9	SPACK	บริษัท เอส. แพ็ค แอนด์ พรินท์ จำกัด (มหาชน)
10	TCOAT	บริษัท อุตสาหกรรมผ้าเคลือบพลาสติกไทย จำกัด (มหาชน)
11	TMD	บริษัท อุตสาหกรรมถังโลหะไทย จำกัด (มหาชน)
12	TPAC	บริษัท พลาสติก และหีบห่อไทย จำกัด (มหาชน)
13	TPP	บริษัท ไทยบรรจุภัณฑ์และการพิมพ์ จำกัด (มหาชน)

ข้อมูล ณ วันที่ 15 สิงหาคม 2568

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1) แนวคิดเกี่ยวกับการจัดการการเงิน (Fundamentals of Financial Management) มีความสำคัญต่อโครงสร้างธุรกิจเป็นอย่างมาก การวิเคราะห์และการจัดการด้านการเงินมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มความมั่นคงให้กับผู้ถือหุ้นนอกเหนือจากการวิเคราะห์ทางบัญชี อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) เป็นปัจจัยสำคัญที่นักลงทุนใช้ในการวิเคราะห์และประเมินฐานะการเงินของบริษัท ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่อง (Liquidity Ratios), อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Ratios), อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการบริหารหนี้สิน (Debt Management

Ratios), อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios), และอัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าตลาด (Market Value Ratios) การวิเคราะห์อัตราส่วนแต่ละประเภทมีความสำคัญกับทั้งบริษัทและผู้ลงทุน (Eugene F. Brigham, Joel F. Houston, 2566, หน้า 93); (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568) 2) แนวคิดการวิเคราะห์พื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นวิธีการวิเคราะห์หลักทรัพย์แบบหนึ่ง โดยการพิจารณาจากสภาพเศรษฐกิจมายังอุตสาหกรรมตลอดถึงผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งรวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และของบริษัทมาวิเคราะห์แต่ละส่วนเพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท เป็นการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ที่จะลงทุน ซึ่งคาดว่าจะได้รับผลตอบแทนในอนาคต ทั้งในรูปกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) และผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปของดอกเบี้ย หรือเงินปันผล (Yield) ซึ่งในปัจจุบันนักลงทุนสามารถใช้การวิเคราะห์ดังกล่าว เป็นเกณฑ์ประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนได้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568) 3) ทฤษฎีสมมติฐานตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis: EMH) เป็นตลาดที่นักลงทุนสามารถซื้อขายหุ้นกันที่ราคาเข้าใกล้ราคาที่แท้จริง และหุ้นเองก็มีลักษณะสมดุล เมื่อตลาดหุ้นมีประสิทธิภาพ นักลงทุนจะสามารถซื้อและขายหุ้นโดยมีความมั่นใจว่าจะได้ระดับราคาที่เหมาะสม (Lucas Downey, 2024) 4) ทฤษฎีพอร์ตการลงทุนสมัยใหม่ (Modern Portfolio Theory) ถูกคิดค้นโดย Harry Markowitz นักเศรษฐศาสตร์เจ้าของรางวัลโนเบล ในปี 1990 มีใจความสำคัญว่า วิธีการกระจายเงินลงทุนในสินทรัพย์ที่หลากหลายประเภท จะช่วยลดความเสี่ยงจากการขาดทุนและลดความผันผวนระหว่างทางได้ (Finnomena, 2566)

จากการทบทวนวรรณกรรมพบบางงานวิจัยในประเทศไทยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น ผลการวิจัยพบว่ามีความสัมพันธ์สอดคล้องกันในบางอัตราส่วนและบางอัตราส่วนมีความสัมพันธ์ไม่สอดคล้องกัน ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าลักษณะประเภทธุรกิจแตกต่างกันการได้รับผลจากสภาพแวดล้อมต่างกัน เช่นงานวิจัย จอมขวัญ ศุภศิริกิจเจริญ, พาวีกร อินลวง (2568) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจการแพทย์ พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) อัตราส่วนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจการแพทย์ และมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตราส่วนผลตอบแทนเงินปันผล (DY) มีความสัมพันธ์มีอิทธิพลในทิศทางตรงข้าม ภาวิณี เดชศิริ (2564) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) พบว่ามี 4 อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของ

บริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) และอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per share) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ .01 ส่วนอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ สุกัญญา สมบุญมาก, เกษม สวัสดิ์ (2567) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์สหสัมพันธ์แบบเชิงส่วน พบว่า EPS มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับสูงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และการวิเคราะห์นี้ในทำนองเดียวกัน อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

งานวิจัยในต่างประเทศส่วนใหญ่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น โดยใช้ตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินที่คล้ายกันเช่น Galih Mulya Subastyan (2024) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้น บริษัทผู้ผลิต 20 แห่งในอุตสาหกรรมพื้นฐานและภาคเคมีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย พบว่า ปัจจัยพื้นฐาน เช่น อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้นบางส่วน ซึ่งบ่งชี้ว่าสภาพคล่องและองค์ประกอบทางการเงินอาจไม่ได้เป็นปัจจัยกำหนดการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) กำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (PER) มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ที่สูงบ่งชี้ถึงผลการดำเนินงานที่ดีของบริษัท ในขณะที่ EPS ที่สูงจะมอบผลกำไรที่สูงให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งส่งผลดีต่อราคาหุ้น Lijuan Ma, Marcel Ausloos, Christophe Schinckus, H. L. Felicia Chong (2018) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัท กลุ่ม A-share ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ Shanghai และ Shenzhen ระหว่างปี 2011-2015 จำนวน 60 บริษัท ประกอบด้วย 3 กลุ่มอุตสาหกรรม (สื่อ พลังงาน และเหล็ก) ผลวิจัย บริษัทสื่อมวลชนสาธารณะ พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียน (Current ratio) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียน (Current assets turnover) และอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total assets turnover) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Debt-to-assets ratio) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share: EPS) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Rate) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น Novita Yura, Jullie J. Sondakh, Claudia W. M. Korompis (2025) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนราคาต่อกำไร (PER) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนหนี้สินต่อหุ้น (DER) และนโยบายเงินปันผลเงินสดต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) พบว่า อัตราส่วนราคาต่อกำไร (PER), นโยบาย

เงินปัน (Cash Dividends) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DER) ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อความผันผวนของราคาหุ้น

สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐาน อัตราส่วนทางการเงิน ดังต่อไปนี้ 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน 2) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ 3) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ 4) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 5) อัตรากำไรสุทธิมี 6) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ 7) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 8) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น 9) กำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการทบทวนแนวคิดทฤษฎีและวรรณกรรม สามารถสรุปตัวแปรในการวิจัยได้ดังนี้

ตัวแปรอิสระ

ตัวแปรตาม

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio)

- 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio: CR)
- 2) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (Accounts Receivable Turnover: ART)
- 3) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover: ITR)
- 4) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt-to-Equity Ratio: DE)
- 5) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM)
- 6) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA)
- 7) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)
- 8) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value per Share: BVPS)
- 9) กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share: EPS)

ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
(Stock Price)

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ซึ่งผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลในส่วนของตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม จากข้อมูลบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2567 และการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ทั้งสถิติพรรณนา (Descriptive Statistics) และสถิติอนุมาน (Inferential Statistics) โดยเก็บรวบรวมข้อมูล ดังนี้ 1) เก็บข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเป็นรายปีจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ 2) เก็บข้อมูลราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2567 จาก

website: www.finnomena.com 3) นำข้อมูลใส่ตารางในโปรแกรมสำเร็จรูป Microsoft Excel และนำไปประมวลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป (SPSS) ทางสถิติเพื่อหาค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่า Pearson's Correlation Coefficient ของตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม

สถิติที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูลตามวัตถุประสงค์และสมมติฐาน ใช้สถิติหาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น ด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (r) แบบจำลองเชิงประจักษ์ คือ

$$r = \frac{\sum (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum (x_i - \bar{x})^2 + \sum (y_i - \bar{y})^2}}$$

โดย X_1 คืออัตราส่วนทางการเงิน Y_1 คือราคาหุ้น ซึ่งเป็นข้อมูลการวัดระดับอัตราส่วน โดยมีข้อสมมติเบื้องต้นในการวิเคราะห์ทางสถิติ คือข้อมูล X กับ Y มีความเป็นอิสระไม่ขึ้นต่อกัน มีการแจกแจงเป็นแบบปกติ และมีความสัมพันธ์ลักษณะเชิงเส้น ตัวแปร Y คือ ราคาหุ้น ตัวแปร X_1 คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน X_2 คือ อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ X_3 คืออัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ X_4 คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น X_5 คือ อัตรากำไรสุทธิ X_6 คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม X_7 คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น X_8 คือ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น X_9 คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น

ค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ค่า r เป็นการบอกค่าระดับความสัมพันธ์ อยู่ระหว่าง 0 ถึง 1 หากค่า r เป็นบวก (มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก) แสดงว่าตัวแปรทั้งสองเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน หากค่า r เป็นลบ (มีความสัมพันธ์กันในเชิงลบ) แสดงว่า ตัวแปรทั้งสองมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงข้าม และค่าความสัมพันธ์เป็น 0 หรือผลการทดสอบสมมติฐานไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าตัวแปรทั้งสองไม่มีความสัมพันธ์กัน ความหมายระดับการใช้มาตรวัดค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน มีรายละเอียดดังนี้ ค่า 0.00 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์ ค่า 0.01 – 0.20 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำที่สุด ค่า 0.21 – 0.30 ในระดับต่ำมาก ค่า 0.31 – 0.40 ในระดับต่ำ ค่า 0.41 – 0.50 ในระดับค่อนข้างต่ำ ค่า 0.51 – 0.60 ในระดับปานกลาง ค่า 0.61 – 0.70 ในระดับค่อนข้างสูง ค่า 0.71 – 0.80 ในระดับสูง ค่า 0.81 – 0.90 ในระดับสูงมาก ค่า 0.91 – 1.00 ในระดับสูงที่สุด (พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ, 2544)

ผลการวิจัย

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 1

ตาราง 2 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation: SD) อัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้น ของบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Ratio	CR (X)	ART (X)	ITR (X)	D/E (X)	NPM (%)	ROA (%)	ROE (%)	BVPS (฿)	EPS (฿)	STP (฿)
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.	Mean S.D.
AJ	0.68 0.08	7.85 0.85	16.05 8.14	1.58 0.35	0.70 4.92	1.04 3.43	1.64 9.33	9.10 0.96	0.22 0.83	9.69 4.74

Ratio	CR (X)	ART (X)	ITR (X)	D/E (X)	NPM (%)	ROA (%)	ROE (%)	BVPS (฿)	EPS (฿)	STP (฿)
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.	Mean S.D.
ALUCON	7.45 4.10	5.95 0.41	3.48 0.61	0.20 0.10	12.13 2.66	10.53 2.60	13.07 4.30	130.78 17.68	16.67 3.62	162.15 24.52
CSC	4.72 0.56	6.32 0.74	4.33 0.59	0.21 0.01	9.18 2.60	6.93 2.37	8.41 2.94	65.64 9.01	5.28 1.23	42.28 4.62
NEP	2.57 2.03	8.09 2.92	10.23 4.27	0.12 0.06	-1.53 59.58	-7.32 4.61	-8.45 5.46	0.33 0.08	-0.03 0.02	0.33 0.10
PJW	0.85 0.06	4.75 0.63	8.13 0.65	1.55 0.19	3.16 1.83	3.36 1.94	8.52 4.85	1.91 0.20	0.16 0.09	2.37 1.11
PTL	1.94 0.59	6.40 0.66	4.58 0.93	0.51 0.28	9.74 6.85	8.49 6.08	12.14 8.29	13.72 4.13	1.99 1.14	12.89 6.12
SITHAI	1.24 0.27	5.07 0.45	5.90 1.12	1.05 0.27	1.87 2.43	1.93 2.45	3.88 5.12	1.53 0.12	0.06 0.08	1.26 0.40
SMPC	1.93 0.53	8.08 1.70	3.66 0.99	0.53 0.15	13.79 2.24	19.83 5.64	31.62 11.15	3.59 1.20	1.05 0.27	9.24 2.62
SPACK	0.84 0.09	6.10 0.51	5.70 1.10	1.47 0.29	0.91 3.54	1.09 3.13	2.43 7.62	1.75 0.24	0.05 0.13	2.29 0.73
TCOAT	6.40 1.29	5.21 0.40	3.91 0.48	0.19 0.03	1.99 2.12	2.35 2.60	3.00 3.33	48.46 2.95	1.37 1.48	25.50 3.82
TMD	9.47 2.20	6.18 0.45	6.74 0.95	0.09 0.01	16.32 1.49	10.09 1.11	11.97 1.48	17.91 2.41	2.13 0.16	19.22 5.07
TPAC	1.62 0.77	4.37 0.64	9.31 1.73	1.35 0.84	5.37 2.18	5.64 2.72	12.51 5.17	1.92 1.23	0.72 0.44	11.20 3.21
TPP	9.11 2.22	4.31 0.70	5.08 1.62	0.16 0.01	6.65 4.45	1.72 1.16	2.01 1.35	23.31 1.40	0.47 0.33	15.50 3.06

จากตาราง 2 พบว่า บริษัท TMD มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) สูงที่สุดเท่ากับ 9.47 เท่า (S.D. = 2.20) บริษัท AJ มีค่าเฉลี่ย CR ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.68 เท่า (S.D. = 0.08) บริษัท NEP มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (ART) สูงที่สุดเท่ากับ 8.09 เท่า (S.D. = 2.92) บริษัท TPP มีค่าเฉลี่ย ART ต่ำที่สุดเท่ากับ 4.31 เท่า (S.D. = 0.70) บริษัท AJ มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) สูงที่สุดเท่ากับ 16.05 เท่า (S.D. = 8.14) บริษัท ALUCON มีค่าเฉลี่ย ITR ต่ำที่สุดเท่ากับ 3.48 เท่า (S.D. = 0.61) บริษัท AJ มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) สูงที่สุดเท่ากับ 1.58 เท่า (S.D. = 0.35) บริษัท NEP มีค่าเฉลี่ย DE ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.12 เท่า (S.D. = 0.06) บริษัท TMD มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) สูงที่สุดเท่ากับ ร้อยละ 16.32 (S.D. = 1.49) บริษัท NEP มีค่าเฉลี่ย NPM ต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -1.53 (S.D. = 59.58) บริษัท SMPC มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ

19.83 (S.D. = 5.64) บริษัท NEP มีค่าเฉลี่ย ROA ต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -7.32 (S.D. = 4.61) บริษัท SMPC มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 31.62 (S.D. = 11.15) บริษัท NEP มีค่าเฉลี่ย ROE ต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -8.14 (S.D. = 5.46) บริษัท ALUCON มีค่าเฉลี่ยมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) สูงที่สุดเท่ากับ 130.78 บาท (S.D. = 17.68) บริษัท NEP มีค่าเฉลี่ย BVPS ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.33 บาท (S.D. = 0.08) บริษัท ALUCON มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สูงที่สุดเท่ากับ 16.67 บาท (S.D. = 3.62) บริษัท NEP มีค่าเฉลี่ย EPS ต่ำที่สุดเท่ากับ -0.03 บาท (S.D. = 0.02) บริษัท ALUCON มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้น (STP) สูงที่สุดเท่ากับ 162.15 บาท (S.D. = 24.52) บริษัท NEP มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นต่ำที่สุดเท่ากับ 0.33 บาท (S.D. = 0.10)

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 2 และสมมติฐาน 1 ถึงสมมติฐาน 9

ตาราง 3 แสดงค่า Pearson Correlation Coefficient (r) ค่า Significance (2-tailed) ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	Pearson Correlation Coefficient (r)	Significance (2-tailed)	ความสัมพันธ์
Price	1.00		
CR	.440**	.000	ระดับค่อนข้างต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
ART	-.033	.710	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
ITR	-.279**	.001	ระดับต่ำมาก มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
DE	-.336**	.000	ระดับต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
NPM	.137	.119	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
ROA	.289**	.001	ระดับต่ำมาก มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
ROE	.175*	.047	ระดับต่ำที่สุด มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
BVPS	.938**	.000	ระดับสูงที่สุด มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
EPS	.954**	.000	ระดับสูงที่สุด มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

จากตาราง 3 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น โดยที่มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ระดับสูงที่สุดในทิศทางเดียวกัน ($r = .938$ และ $r = .954$ ตามลำดับ) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 และอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ($r = -.279$ และ $r = -.336$ ตามลำดับ) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ในขณะที่อัตราส่วนหมุนเวียน

ลูกหนี้ (ART) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การอภิปรายผล

1) บริษัทอุตสาหกรรมดังโลหะไทย จำกัด (มหาชน) (TMD) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) สูงที่สุด เท่ากับ 9.47 เท่า (S.D. = 2.20) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่ามีสินทรัพย์หมุนเวียนที่สูง อีกทั้งยังมีหนี้สินหมุนเวียนต่ำ ซึ่งบ่งบอกถึงบริษัทที่มีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้สินระยะสั้น กล่าวคือ มีสถานะสภาพคล่องทางการเงินมากที่สุด บริษัท เอ็นอีพี อสังหาริมทรัพย์ และอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (NEP) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนลูกหนี้ (ART) สูงที่สุดเท่ากับ 8.09 เท่า (S.D. = 2.92) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่ามีรายการลูกหนี้การค้าที่ต่ำ โดยอาจจะขายสินค้าเป็นเงินสด โดยเน้นการขายปลีกเป็นหลัก จึงส่งผลให้บริษัทมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนลูกหนี้สูง บริษัท เอ.เจ.พลาสติก จำกัด (มหาชน) (AJ) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินค้างเหลือ (ITR) สูงที่สุดเท่ากับ 16.05 เท่า (S.D. = 8.14) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่ามีต้นทุนวัตถุดิบและการผลิตที่สูง และมีนโยบายในการสต็อกสินค้าที่ต่ำ ซึ่งขึ้นอยู่กับนโยบายของแต่ละบริษัท จึงอาจส่งผลให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินค้างเหลือสูง บริษัท เอ.เจ.พลาสติก จำกัด (มหาชน) (AJ) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) สูงที่สุดเท่ากับ 1.58 เท่า (S.D. = 0.35) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่ามีหนี้สินรวมซึ่งประกอบด้วยหนี้สินหมุนเวียนรวมและหนี้สินไม่หมุนเวียนรวมที่สูง และมีส่วนของผู้ถือหุ้นที่ต่ำ ส่งผลให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ซึ่งมีภาระผูกพันที่ต้องชำระดอกเบี้ยจ่ายจากการกู้ยืมเงินมาลงทุนขยายกิจการมากที่สุด บริษัท อุตสาหกรรมดังโลหะไทย จำกัด (มหาชน) (TMD) มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 16.32 (S.D. = 1.49) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่ามีนโยบายในการบริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้ดี ทำให้กำไรสุทธิสูง จึงส่งผลให้บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิสูง ซึ่งแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรได้อย่างมีประสิทธิภาพ บริษัท สหมิตรถังแก๊ส จำกัด (มหาชน) (SMPC) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) สูงที่สุด เท่ากับร้อยละ 19.83 (S.D. = 5.64) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่ามีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้สูง และมีสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่ำ ส่งผลให้บริษัทมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สูง ซึ่งแสดงถึงผู้บริหารสามารถจัดสรรเงินลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนสูงสุดจากสินทรัพย์ที่บริษัทครอบครองอยู่ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากที่สุด บริษัท สหมิตรถังแก๊ส จำกัด (มหาชน) (SMPC) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สูงที่สุด เท่ากับร้อยละ 31.62 (S.D. = 11.15) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่ามีกำไรสุทธิสูง และมีส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำ ส่งผลให้บริษัทมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ซึ่งแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรได้สูง โดยผู้บริหารสามารถจัดสรรเงินลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นได้สูง ซึ่งส่งผลให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น บริษัท อลูคอน จำกัด (มหาชน) (ALUCON) มีค่าเฉลี่ยมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) สูงที่สุดเท่ากับ 130.78 บาท (S.D. = 17.68) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่ามีส่วนของหุ้นสามัญของบริษัทที่สูง และจำนวนหุ้นสามัญที่เรียก

ชำระแล้วของบริษัทต่ำ ส่งผลให้มีมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสูง ซึ่งแสดงถึงบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรได้สูง รวมทั้งมีความสามารถในการบริหารจัดการได้อย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อสร้างความมั่งคั่งให้กับผู้ถือหุ้น บริษัท อลูคอน จำกัด (มหาชน) (ALUCON) มีค่าเฉลี่ยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สูงที่สุดเท่ากับ 16.67 บาท (S.D. = 3.62) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่ามีกำไรสุทธิเฉพาะส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทสูง และ จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วของบริษัทต่ำ ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิต่อหุ้นสูง ซึ่งแสดงถึงบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรได้สูง บริษัท อลูคอน จำกัด (มหาชน) (ALUCON) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นสูงที่สุดเท่ากับ 162.15 บาท (SD = 24.52) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่ามีความสามารถในการทำกำไรโดยเห็นได้จากกำไรสุทธิต่อหุ้นเฉลี่ยเท่ากับ 16.67 บาทต่อหุ้น (S.D. = 3.62) และมีมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 130.78 (S.D. = 17.68) ซึ่งมีค่าสูงที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์เดียวกัน ทำให้นักลงทุนเกิดความสนใจในการลงทุน

2) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า นักลงทุนให้ความสำคัญกับมูลค่าตลาด ซึ่งมาจากความสามารถในการทำกำไรของบริษัท นโยบายการบริหารที่สร้างผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นที่สูง ส่งผลให้บริษัทมีสภาพคล่องสูงแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าวเป็นเครื่องมือในการสร้างความเชื่อมั่นของนักลงทุนสำหรับการลงทุนในหุ้นของบริษัทดังกล่าว เพราะฉะนั้นอัตราส่วนดังกล่าวเหล่านี้จึงมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น และพบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางกันข้าม หมายความว่า หากอัตราส่วนทั้ง 2 ตัวนี้เพิ่มขึ้นจะทำให้ราคาหุ้นลดลง ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า นักลงทุนส่วนใหญ่ให้ความสำคัญกับประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์และความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่แสดงค่ายิ่งต่ำยิ่งดี เพราะจะแสดงให้เห็นถึงบริษัทมีภาระหนี้ต่ำไปด้วย และการที่อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้น อาจจะเป็นเพราะนโยบายการขายสินค้าของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ผลิตและจัดส่งสินค้าตามคำสั่งซื้อ ซึ่งมีรอบระยะเวลาที่ค่อนข้างนาน ส่วนอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (ART) และ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า นักลงทุนส่วนใหญ่ไม่ได้ให้ความสำคัญกับนโยบายการขายของบริษัท เนื่องจาก อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ ไม่ได้สะท้อนความสามารถในการทำกำไรหรือการเติบโตโดยตรง นโยบายการให้เครดิตมีความผันผวน ซึ่งขึ้นอยู่กับนโยบายการขายในแต่ละช่วงเวลาและขึ้นอยู่กับระยะเวลาการติดต่อของคู่ค้าแต่ละราย อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ที่สูงจึงไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัท ส่วนอัตรากำไรสุทธิ นักลงทุนอาจจะมองว่าไม่ได้สะท้อนประสิทธิภาพของเงินลงทุน โดยบริษัทที่มี Margin สูง แต่ในขณะเดียวกันก็มีการใช้เงินลงทุนที่สูงก็อาจจะทำให้ผลตอบแทน

ต่อผู้ถือหุ้นต่ำ การที่นักลงทุนส่วนใหญ่ไม่ได้คำนึงถึงอัตรากำไรสุทธินั้น เพราะราคาหุ้นสะท้อนถึงความคาดหวังของการเติบโตในอนาคตไม่ใช่แค่กำไรในปัจจุบัน ทั้งนี้อาจมีปัจจัยอื่นๆประกอบที่มีผลต่อราคาหุ้น เช่น สภาพทางเศรษฐกิจ สภาพแวดล้อมการแข่งขันในบริษัทกลุ่มบรรจภัณฑ์ ไปจนถึง ผลการดำเนินงานของบริษัท การคาดการณ์ผลประกอบการ มุมมองผู้บริหาร การเข้ามาของคู่แข่งทางตรงและทางอ้อมที่เป็นสินค้านำเข้าจากต่างประเทศ รวมถึงผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับทั้งในรูปเงินปันผล หรือการเก็งกำไรของนักลงทุนในส่วนต่างราคาซื้อขายหุ้น และความเสี่ยงที่นักลงทุนจะต้องเผชิญจากการลงทุนในหุ้น ซึ่งเป็นปัจจัยส่วนหนึ่งที่มีผลกระทบกับราคาหุ้นโดยวิจัยที่เกี่ยวข้องที่อัตราส่วนทางการเงินของงานวิจัยครั้งนี้สอดคล้องกับ 3 งานวิจัยในประเทศ ได้แก่ จอมขวัญ ศุภศิริกิจเจริญ, พาวีกร อินลง (2568) ได้ศึกษาความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจการแพทย์ ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น และผลวิจัยพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนราคาตลาดของหลักทรัพย์ต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ภาวิณี เดชศิริ (2564) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า มีเพียง 4 อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) และอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share) มีความสัมพันธ์กับเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ และผลวิจัยพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว, อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร, อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตรากำไรสุทธิ (NPM), อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม, อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น งานวิจัยครั้งนี้สอดคล้องกับ 3 งานวิจัยในต่างประเทศ ได้แก่ Galih Mulya Subastyan (2024) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้น กรณีศึกษา: บริษัทผู้ผลิต 20 แห่งในอุตสาหกรรมพื้นฐานและภาคเคมีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในช่วงปี 2019-2021 ผลวิจัยพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) กำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (PER) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น และผลวิจัยพบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น Lijuan Ma, Marcel Ausloos, Christophe Schinckus, H. L. Felicia Chong (2018) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัท กลุ่ม A-share ที่ซื้อ

ขายในตลาดหลักทรัพย์ Shanghai และ Shenzhen ผลวิจัย บริษัทสื่อมวลชนสาธารณะ พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียน (CR) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียน (Current assets turnover) และอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total assets turnover) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Debt-to-assets ratio) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น Novita Yura, Jullie J.Sondakh, Claudia W. M. Korompis (2025) ได้ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนราคาต่อกำไร (PER) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DER) และนโยบายเงินปันผลเงินสดต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ผลวิจัยพบว่า อัตราส่วนราคาต่อกำไร (PER) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น และ ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DER) ไม่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น

ข้อเสนอแนะ

การวิจัยในครั้งนี้มีผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นของกลุ่มบรรจุกัญท์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นักลงทุนควรให้ความสำคัญกับอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวและวิเคราะห์แนวโน้มในอนาคตเพื่อพิจารณาตัดสินใจลงทุนในราคาและจังหวะเวลาที่เหมาะสม

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป 1) อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ศึกษาในครั้งนี้เลือกใช้เพียงแค่ 9 อัตราส่วนทางการเงินเท่านั้น ดังนั้นในงานวิจัยครั้งต่อไปควรเพิ่มอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ เพื่อให้ผลการวิจัยที่ครอบคลุมตัวแปรเพิ่มขึ้น โดยเลือกใช้สถิติวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ 2) บริษัทกลุ่มบรรจุกัญท์ (PKG) เป็นเพียงส่วนหนึ่งของกลุ่มอุตสาหกรรม (INDUS) ดังนั้นงานวิจัยครั้งต่อไปควรเลือกศึกษาอุตสาหกรรมโดยภาพรวมหรืออุตสาหกรรมส่วนธุรกิจอื่นๆ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีความน่าสนใจตามสถานการณ์ปัจจุบัน นอกเหนือจากบริษัทกลุ่มบรรจุกัญท์ ที่ได้ศึกษาวิจัยในครั้งนี้ เพื่อครอบคลุมและมีความหลากหลายของกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

จอมขวัญ ศุภศิริกิจเจริญ, พ้าวกร อินลวง. (2568). ความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจการแพทย์.วารสารสังคมศาสตร์
ปัญญาพัฒนา. JSSP: Journal of Social Science Panyapat, 2025. 7(1):251-264 สืบค้นจาก
<https://so06.tci-thaijo.org/index.php/JSSP/article/view/280314/188090>
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(SET). (2568). สรุปภาพรวมภาวะตลาดหลักทรัพย์เดือนธันวาคม

และปี 2567 สืบค้นจาก <https://media.set.or.th/common/research/1472.pdf>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). PKG (INDUS) ดัชนีหมวดธุรกิจ SET. (Website). สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/market/index/set/indus/pkg>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). คู่มือ Set Market Analysis and Reporting Tool (SETSMART) สูตรค่าสถิติ สูตรอัตราส่วนทางการเงิน ความหมายศัพท์. Version 3.9. (Website). สืบค้นจาก https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET_Formula_Glossary.pdf

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). ราคาหุ้น สืบค้นจาก <https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/237-how-to-get-stock-price>

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา (Krungsri Research). (2567). บทวิเคราะห์แนวโน้มเศรษฐกิจโลก. สืบค้นจาก <https://www.krungsri.com/th/research/macroeconomic/weekly/20241203>

แนวโน้มธุรกิจบรรจุภัณฑ์พลาสติก. (2025). Krungthai COMPASS. สืบค้นจาก <https://www.settrade.com/th/news-and-articles/articles/581-krungthai-compass-plastic-packaging-indus-update>

บทวิเคราะห์อุตสาหกรรม บรรจุภัณฑ์. Industry Update: innovestX สืบค้นจาก <https://www.innovestx.co.th/cafeinvest/research/industry-analysis/industry-analysis/packaging-20241122>

ภาวิณี เดชศิริ.(2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. มหาวิทยาลัยรังสิต สืบค้นจาก <https://so03.tci-thaijo.org/index.php/rpu/article/view/258118>

สุกัญญา สมบุญมาก, เกษม สวัสดิ์. (2567). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจและสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง สืบค้นจาก <https://so02.tci-thaijo.org/index.php/ibas/article/view/269399>

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2565). บริษัทจดทะเบียน/One Report แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1). สืบค้นจาก <https://market.sec.or.th/public/isc/th/FinancialReport/R561>

Benjamin Graham, David Dodd. (2567). Security Analysis. (ดร.กฤษฎา ลิฬหาวงศ์,ผู้แปล) สืบค้นจาก [https://files.investing.in.th/%E0%B8%95%E0%B8%B1%E0%B8%A7%E0%B8%AD%E0%B8%A2%E0%B9%88%E0%B8%B2%E0%B8%87%E0%B8%AB%E0%B8%99%E0%B8%B1%E0%B8%87%E0%B8%AA%E0%B8%B7%E0%B8%AD%20INVESTING%20Fidelity/FP00-Security%20Analysis%20\(Sample%20Book%201-47\).pdf](https://files.investing.in.th/%E0%B8%95%E0%B8%B1%E0%B8%A7%E0%B8%AD%E0%B8%A2%E0%B9%88%E0%B8%B2%E0%B8%87%E0%B8%AB%E0%B8%99%E0%B8%B1%E0%B8%87%E0%B8%AA%E0%B8%B7%E0%B8%AD%20INVESTING%20Fidelity/FP00-Security%20Analysis%20(Sample%20Book%201-47).pdf)

-
- Brigham, E. & Houston, J. (2566). การจัดการการเงิน [Fundamentals of financial management] (พิมพ์ครั้งที่ 5) (รศ.อรุณี นรินทรกุล ณ อยุธยา, รศ.กฤษมา เวชชบูล, ดร.พรมนัส สิริธวัชศรี, ผู้แปล). กรุงเทพฯ: บิ๊คเน็ต.
- Brigham, Eugene F. (1930). Essentials of financial management. สืบค้นจาก [http://213.55.90.4/admin/home/Dmu%20Academic%20Resource/FBE/Accounting%20And%20Finace/2nd%20Year/\(15th\)%20Eugene%20F.%20Brigham%20&%20Joel%20F.%20Houston%20-%20Fundamentals%20of%20Financial%20Management.%2015th%20edition-Cengage%20\(2019\).pdf](http://213.55.90.4/admin/home/Dmu%20Academic%20Resource/FBE/Accounting%20And%20Finace/2nd%20Year/(15th)%20Eugene%20F.%20Brigham%20&%20Joel%20F.%20Houston%20-%20Fundamentals%20of%20Financial%20Management.%2015th%20edition-Cengage%20(2019).pdf)
- Finnomena.com. (2568). ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ย้อนหลัง 10 ปี. (Website). สืบค้นจาก <https://www.finnomena.com/>
- Galih Mulya Subastyan. (2024). The Effect of Financial Ratios on Stock Prices, Eduvest – Journal of Universal Studies Volume 4, Number 3, March, 2024 Retrieved from <https://eduvest.greenvest.co.id/index.php/edv/article/view/1098>
- Lijuan Ma, Marcel Ausloos, Christophe Schinckus, H. L. Felicia Chong. (2018). Fundamental Analysis in China: An Empirical Study of the Relationship between Financial Ratios and Stock Prices Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/339363083_Fundamental_Analysis_in_China_An_Empirical_Study_of_the_Relationship_between_Financial_Ratios_and_Stock_Prices
- Modern portfolio theory*. Retrieved May 20, 2025, The Investopedia Team. from <https://www.investopedia.com/terms/m/modernportfoliotheory.asp>
- Novita Yura, Jullie J. Sondakh, Claudia W. M. Korompis. (2025). The Influence of Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER) and Cash Dividend Policy on Stock Prices of Companies Listed on the IDX (Study on Consumer Goods Sector Companies for the Period 2019-2022), Faculty of Economics and Business, Universitas Sam Ratulangi, Manado, Indonesia. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/391873064_The_Influence_of_Price_Earning_Ratio_PER_Earning_Per_Share_EPS_Debt_To_Equity_Ratio_DER_and_Cash_Dividend_Policy_on_Stock_Prices_of_Companies_Listed_on_the_IDXStudy_on_Consumer_Goods_Sector_Companies_