ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

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

กวินทร์ รุ่งพิริยะโรจน์1 และเกษม สวัสดี

Gawin Rungpiriyaroj[1] and Kasem Swasdee

บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์ของการวิจัยครั้งนี้เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นจำแนกรายบริษัท และ 2) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) รวมถึงข้อมูลราคาหุ้นจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) และเว็บไซต์ www.finnomena.com ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2558–2567 กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยบริษัทในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคจำนวนทั้งสิ้น 14 บริษัท ซึ่งมีข้อมูลทางการเงินครบถ้วนตลอดระยะเวลาที่ศึกษา การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน ผลการวิจัยพบว่า บริษัท เอเชียน ไฟน์โตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน) (APCO) มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) เฉลี่ยสูงที่สุด 10.19 เท่า (S.D. = 4.74) ขณะที่บริษัท ทีซีเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TCMC) มีค่า CR ต่ำสุด 1.28 เท่า (S.D. = 0.27) บริษัท เอเชียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน) (AFC) มีอัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover: ITR) เฉลี่ยสูงสุด 19.90 เท่า (S.D. = 28.03) ขณะที่ APCO มีค่า ITR ต่ำสุด 1.03 เท่า (S.D. = 0.24) ในด้านความสามารถในการทำกำไร บริษัท แพนเอเชียฟุตแวร์ จำกัด (มหาชน) (PAF) มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) สูงสุด 22.01% (S.D. = 41.03) ขณะที่บริษัท ซีพีแอล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (CPL) มีค่า ROE ต่ำสุด –4.62% (S.D. = 9.02) ส่วนบริษัท กันยงอีเลคทริก จำกัด (มหาชน) (KYE) มีมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value per Share: BVPS) เฉลี่ยสูงสุด 296.64 บาท (S.D. = 82.39) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) เฉลี่ยสูงสุด 32.78 บาท (S.D. = 20.51) ขณะที่บริษัท เจียไต๋อุตสาหกรรม (ไทย)

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

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

จำกัด (มหาชน) (JCT) มีค่า EPS ต่ำสุด –0.55 บาท (S.D. = 19.00) สำหรับผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่าง BVPS และ EPS กับราคาหุ้นอยู่ในระดับสูงที่สุด และค่อนข้างสูง (r = 0.934 และ r = 0.656) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วน DE มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้นในระดับต่ำมาก (r = –0.214) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และอัตราส่วนทางการเงินอื่น ได้แก่ CR, ART, ITR, APT, ROA, ROE และ DY ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ข้อเสนอแนะการวิจัยในครั้งนี้คือ ก่อนตัดสินใจลงทุน นักลงทุนควรวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่สะท้อนศักยภาพในการสร้างกำไรของกิจการ โดยเฉพาะมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Book Value per Share: BVPS) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) รวมทั้งพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DE) เพื่อประเมินระดับความเสี่ยงทางการเงิน เนื่องจากมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไปคือ ควรเพิ่มอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง เก็บข้อมูลในระดับรายไตรมาส ใช้สถิติการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ และขยายการศึกษาไปยังกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน, ราคาหุ้น, กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค, ความสัมพันธ์

ABSTRACT

In this research investigation, the researcher examines 1) the mean of financial ratios and stock prices classified by company; and 2) the correlation between financial ratios and stock prices of consumption products companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET).

The quantitative research technique was employed. Secondary financial data were collected from annual registration statements (Form 56-1) of listed companies from the Securities and Exchange Commission (SEC), as well as stock prices from the Stock Exchange of Thailand website (www.set.or.th) and the www.finnomena.com website, covering the years 2015 to 2024. The total number of sample companies is fourteen, representing the consumption product industry group with complete financial information throughout the study period. Data were analyzed using the statistics of the mean and standard deviation. The Pearson correlation coefficient technique was also employed.

Findings were as follows. (1) APCO exhibited the highest CR with the mean being 10.19 times (S.D. = 4.74). TCMC exhibited the lowest CR with the mean being 1.28 times (S.D. = 0.27). AFC exhibited the highest ITR with the mean being 19.90 times (S.D. = 28.03). APCO exhibited the lowest ITR with the mean being 1.03 times (S.D. = 0.24). PAF exhibited the highest ROE with the mean being 22.01 percent (S.D. = 41.03). CPL exhibited the lowest ROE with the mean being -4.62 percent (S.D. = 9.02). KYE exhibited the highest BVPS with the mean being 296.64 baht (S.D. = 82.39) and the highest EPS with the mean being 32.78 baht (S.D. = 20.51). JCT exhibited the lowest EPS with the mean being -0.55 baht (S.D. = 19.00). (2) The correlation between BVPS and EPS and stock prices was at the highest level and a quite high level (r = 0.934 and r = 0.656) at the statistically significant level of .01. DE was negatively correlated with stock prices at a very low level (r = -0.214) at the statistically significant level of .05. CR, ART, ITR, APT, ROA, ROE, and DY did not correlate with stock prices.

Recommendations from this research were as follows. Prior to the decision to invest, investors should analyze the company's profitability potential through financial ratios, particularly Book Value per Share (BVPS) and Earnings per Share (EPS), and also consider the Debt-to-Equity Ratio (DE) to evaluate financial risk. Recommendations for future research are the following: increase the number of financial ratios studied, collect data on a quarterly basis, use multiple regression analysis, and include other industry groups listed on the Stock Exchange of Thailand.

Keywords: Financial Ratios, Stock Prices, Consumption Product Industry, Correlation

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นได้รับความสนใจอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากอัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือสำคัญที่ช่วยสะท้อนศักยภาพทางการเงิน ความมั่นคง และความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ซึ่งมีอิทธิพลโดยตรงต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน งานวิจัยทั้งในและต่างประเทศ เช่น Brigham และ Houston (2019), Fitriani และคณะ (2022) และ Fama และ French (2021) ต่างยืนยันว่าอัตราส่วนทางการเงินบางตัว เช่น ROA, ROE, BVPS และ P/E Ratio มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ขณะที่ D/E Ratio มักสัมพันธ์เชิงลบ แสดงให้เห็นว่าการบริหารโครงสร้างทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทมีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นในตลาดทุน

สำหรับประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคถือเป็นภาคธุรกิจสำคัญที่มีเสถียรภาพสูง เนื่องจากผลิตสินค้าที่จำเป็นในชีวิตประจำวันและมีอุปสงค์ต่อเนื่อง แม้ในช่วงเศรษฐกิจผันผวน นักลงทุนจึงมักมองว่าหุ้นในกลุ่มนี้เป็นหุ้นป้องกันความเสี่ยง (Defensive Stock) ที่ให้ผลตอบแทนมั่นคง อย่างไรก็ตาม ปัจจัยทางเศรษฐกิจและพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลง รวมถึงต้นทุนการผลิตและเทคโนโลยีใหม่ ๆ ล้วนส่งผลต่อโครงสร้างทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มนี้

งานวิจัยในประเทศที่ผ่านมา เช่น ของ วรัญญา ณ ราชสีมา และคณะ (2561) พบว่า ROA และ ROE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ส่วน D/E มีความสัมพันธ์เชิงลบ แต่ยังมีข้อจำกัดด้านช่วงเวลาเก็บข้อมูลซึ่งอยู่ระหว่างปี 2554–2559 ทำให้ไม่สะท้อนสภาวะเศรษฐกิจและตลาดทุนปัจจุบันได้ครบถ้วน ดังนั้น งานวิจัยฉบับนี้จึงมีความสำคัญในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน 10 ตัว กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลครอบคลุมช่วงปี พ.ศ. 2558–2567 เพื่อให้ได้ผลการวิเคราะห์ที่ทันสมัยและสามารถนำไปใช้ประโยชน์ทั้งในเชิงวิชาการและการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นจำแนกรายบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งสิ้น 14 บริษัท

เพื่อศึกษา 2) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นิยามศัพท์เฉพาะ

1) ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง ราคาปิดของหุ้นสามัญของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี ซึ่งใช้เป็นตัวแปรตามในการวิจัยครั้งนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568)

2) อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) คือ การนำข้อมูลทางบัญชีจากงบการเงินมาคำนวณเป็นอัตราส่วนต่าง ๆ เพื่อใช้วิเคราะห์สภาวะทางการเงิน ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และความสามารถในการสร้างผลตอบแทนของกิจการ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568) ประกอบด้วย (1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) คำนวณจากสินทรัพย์หมุนเวียนหารด้วยหนี้สินหมุนเวียน เพื่อวัดความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้น (2) อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (Accounts Receivable Turnover: ART) คำนวณจากรายได้จากการดำเนินงานหารด้วยลูกหนี้การค้าเฉลี่ย เพื่อวัดความสามารถในการจัดเก็บหนี้ (3) อัตรา

หมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover: ITR) คำนวณจากต้นทุนขายหารด้วยสินค้าคงเหลือเฉลี่ย เพื่อวัดประสิทธิภาพในการบริหารสินค้าคงคลัง (4) อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (Accounts Payable Turnover: APT) คำนวณจากยอดซื้อเชื่อหารด้วยเจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย เพื่อวัดประสิทธิภาพในการชำระหนี้แก่เจ้าหนี้การค้า (5) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DE) คำนวณจากหนี้สินรวมหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อวัดโครงสร้างเงินทุนและความเสี่ยงทางการเงินของกิจการ (6) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) คำนวณจากกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย เพื่อวัดความสามารถในการใช้สินทรัพย์สร้างกำไร (7) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) คำนวณจากกำไรสุทธิหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย เพื่อวัดความสามารถของกิจการในการสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น (8) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield: DY) คำนวณจากเงินปันผลต่อหุ้นหารด้วยราคาตลาดของหุ้น เพื่อวัดผลตอบแทนจากเงินปันผลเมื่อเทียบกับราคาหุ้น (9) มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Book Value per Share: BVPS) คำนวณจากส่วนของผู้ถือหุ้นหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้ว เพื่อแสดงมูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญแต่ละหน่วย (10) กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) คำนวณจากกำไรสุทธิหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้ว เพื่อวัดผลตอบแทนต่อหุ้นของผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ การนิยามและสูตรคำนวณอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดในงานวิจัยนี้อ้างอิงจาก “สูตรการคำนวณค่าสถิติและอัตราส่วนทางการเงิน” ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2568)

ขอบเขตของการวิจัย

ประชากรของการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 14 บริษัท โดยผู้วิจัยได้คัดเลือกบริษัททั้งหมดมาเป็นกลุ่มตัวอย่าง เนื่องจากมีข้อมูลทางการเงินและข้อมูลราคาหุ้นที่สมบูรณ์ ครอบคลุมช่วงเวลาการศึกษา ระหว่างปี พ.ศ. 2558 – 2567 บริษัทที่ถูกคัดเลือกให้เป็นกลุ่มตัวอย่างมีจำนวน 14 บริษัท ดังแสดงในตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 1 บริษัทกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
1	AFC	บริษัท เอเซียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน)
2	CPL	บริษัท ซีพีแอล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
3	PAF	บริษัท แพนเอเซียฟุตแวร์ จำกัด (มหาชน)

4	SABINA	บริษัท ซาบีน่า จำกัด (มหาชน)
5	WACOAL	บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน)
6	DTCI	บริษัท ดี.ที.ซี.อินดัสตรี่ส์ จำกัด (มหาชน)
7	KYE	บริษัท กันยงอีเลคทริก จำกัด (มหาชน)
8	MODERN	บริษัท โมเดอร์นฟอร์มกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
9	OGC	บริษัท โอเชียนกลาส จำกัด (มหาชน)
10	TCMC	บริษัท ทีซีเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
11	APCO	บริษัท เอเชียน ไฟย์โตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน)
12	JCT	บริษัท แจ๊กเจียอุตสาหกรรม (ไทย) จำกัด (มหาชน)
13	OCC	บริษัท โอ ซี ซี จำกัด (มหาชน)
14	TOG	บริษัท ไทยออพติคอล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1) ทฤษฎีการจัดการการเงิน (Financial Management Theory) Brigham และ Houston (2019) อธิบายว่า การตัดสินใจทางการเงินในด้านการลงทุน การจัดหาเงินทุน และการบริหารเงินปันผล มีเป้าหมายหลักเพื่อเพิ่มความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น (Maximize Shareholders' Wealth) โดยราคาหุ้นในตลาดสะท้อนมูลค่ากิจการที่แท้จริง การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจึงเป็นเครื่องมือสำคัญที่ใช้ประเมินศักยภาพในการทำกำไร ความมั่นคง และการเติบโตของธุรกิจ ซึ่งมีอิทธิพลต่อการกำหนดราคาหุ้นในตลาดทุนโดยตรง
2) สมมติฐานตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis: EMH) Fama และ French (2021) เสนอว่า ราคาหุ้นในตลาดทุนสะท้อนข้อมูลทั้งหมดที่มีอยู่ในขณะนั้นอย่างรวดเร็วและถูกต้อง ทั้งข้อมูลทางการเงินและปัจจัยพื้นฐานของบริษัท ดังนั้น เมื่ออัตราส่วนทางการเงิน เช่น ROE หรือ EPS เพิ่มขึ้น ราคาหุ้นจะปรับตัวสูงขึ้นตามการรับรู้ของตลาด ขณะที่ D/E ที่สูงเกินไปอาจสะท้อนความเสี่ยงและทำให้ราคาหุ้นลดลง แนวคิด EMH จึงเป็นกรอบอธิบายกลไกระหว่าง "ข้อมูลทางการเงิน" กับ "การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น" ได้อย่าง

ชัดเจน 3) ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure Theory) Myers (2001) อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างระดับการใช้หนี้กับมูลค่ากิจการ โดยบริษัทต้องหาสัดส่วนหนี้และทุนที่เหมาะสมเพื่อเพิ่มผลตอบแทนภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ ขณะที่ Frank และ Shen (2016) เสริมด้วยแนวคิด Trade-off Theory และ Pecking Order Theory ที่อธิบายสมดุลระหว่างต้นทุนภาษี ผลประโยชน์จากการกู้ยืม และความเสี่ยงทางการเงิน แนวคิดนี้เชื่อมโยงกับอัตราส่วนทางการเงินด้านโครงสร้างทุน เช่น D/E, ROA และ ROE ซึ่งสะท้อนประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนและผลตอบแทนที่เหมาะสมต่อผู้ถือหุ้น 4) แนวคิดการประเมินมูลค่าหุ้นของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Framework) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET, 2023) นำเสนอกรอบแนวคิดการประเมินมูลค่าหุ้นโดยอาศัยอัตราส่วนทางการเงินหลัก เช่น EPS, P/E, BVPS และ DY ซึ่งใช้เปรียบเทียบศักยภาพทางธุรกิจและมูลค่าตลาดของบริษัทในแต่ละอุตสาหกรรม โดยบริษัทที่มีความสามารถทำกำไรสูง (EPS, ROE) และมีนโยบายปันผลสม่ำเสมอ (DY สูง) มักได้รับการประเมินมูลค่าในตลาดที่สูงกว่า แสดงถึงความเชื่อมโยงโดยตรงระหว่างข้อมูลทางการเงินกับมูลค่าหุ้นในตลาดทุนไทย

งานวิจัยในประเทศที่เกี่ยวข้อง 1) ประภาวรินท์ เทพแก้ว (2562) ศึกษาผลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค โดยใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียน 36 แห่ง ในช่วงปี 2559–2561 พบว่า อัตราส่วน D/E, P/E และ P/BV มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้น ส่วนอัตราส่วนอื่น ๆ เช่น CR, QR, ROA, ROE และ NPM ไม่พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติ 2) จิราพร กาญจนสุข (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทสินค้าอุปโภคบริโภค 33 แห่ง ในช่วงปี 2554–2558 พบว่า TAT มีความสัมพันธ์เชิงบวก และ D/E มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ขณะที่ CR, ROA และ ROE ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ โดยแบบจำลองสามารถอธิบายความแปรปรวนของราคาหุ้นได้ถึงร้อยละ 88 3) วิไลลักษณ์ แสงสุวรรณ (2564) ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม SET100 จำนวน 73 บริษัท ช่วงปี 2561–2563 พบว่า อัตราส่วน D/E, ROA, ROE และ P/E มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้น ในขณะที่ NPM, EPS และ DIV ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ

งานวิจัยต่างประเทศที่เกี่ยวข้อง 1) Huey-Ming Yen, Hui-Chen Chiang และ Yahny Fontenelle (2021) ศึกษาผลของตัวชี้วัดทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัท Procter & Gamble และ Kimberly-Clark พบว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ROE และ P/E มีผลอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น ขณะที่ตัวแปรอื่น เช่น ITR และ D/E ไม่มีผลอย่างมีนัยสำคัญ 2) I Nyoman Suwendra, I Wayan Niryanta และ Ni Luh Putu Yeni Rahayuni (2021) วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทสินค้าอุปโภคบริโภคในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ช่วงปี 2016–2020 พบว่า ROA และ P/E มีผลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อราคา

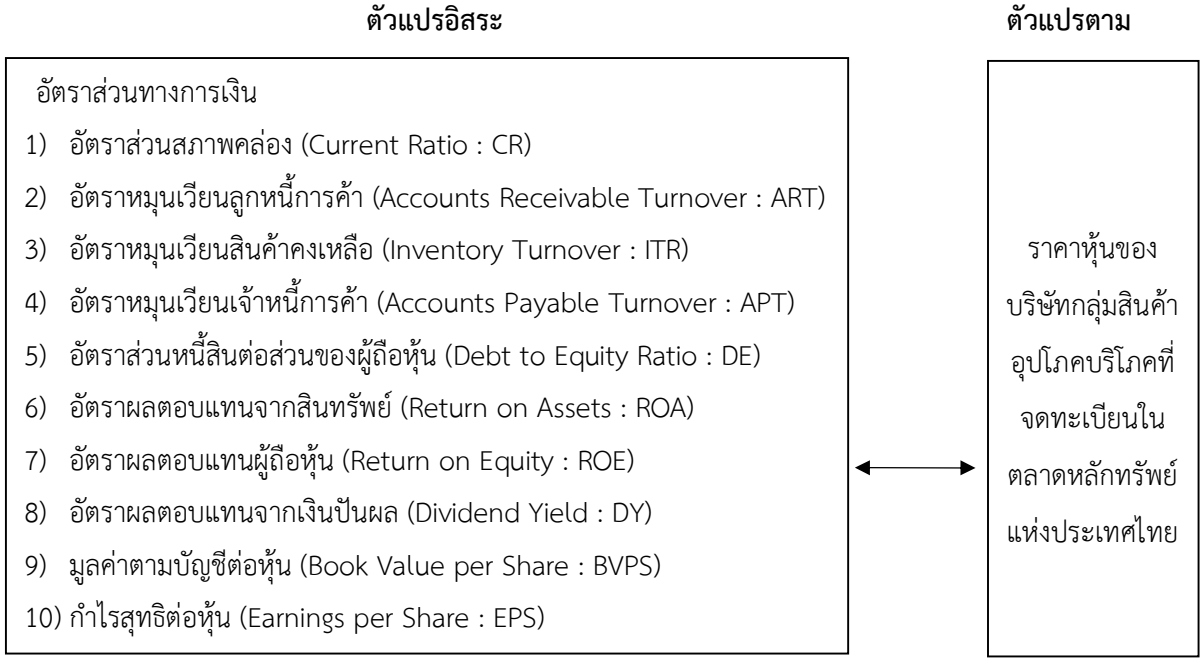
หุ้น ส่วน CR, NPM และ D/E ไม่มีผลกระทบที่มีนัยสำคัญ 3) Tasyahadul Fadlatil Laili (2024) ศึกษาบริษัทภาคอุตสาหกรรมและสินค้าอุปโภคบริโภคในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ระหว่างปี 2017–2021 พบว่า ROE, PER และ EPS มีผลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น ขณะที่ ROA และ CR ไม่พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติ

สมมติฐานของการวิจัย

1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 2) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 3) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 4) อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (APT) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 5) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 6) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 7) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 8) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 9) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 10) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการศึกษาทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ประชากรคือบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งสิ้น 14 บริษัท ซึ่งมีข้อมูลทางการเงินครบถ้วนตลอดช่วงปี พ.ศ. 2558 – 2567 รวมระยะเวลา 10 ปี ผู้วิจัยรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และข้อมูลราคาหุ้นจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) รวมถึงเว็บไซต์ www.finnomena.com จากนั้นนำข้อมูลมาวิเคราะห์ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ SPSS โดยใช้สถิติพรรณนา (ค่าเฉลี่ย และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน) และสถิติอนุมาน (ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน : Pearson Correlation Coefficient) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น

แบบจำลองเชิงประจักษ์ของการวิจัยนี้เขียนได้เป็น Y = f (X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8, X_9, X_{10}) โดยที่ Y คือราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วน X_1–X_{10} คืออัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (APT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติพรรณนาเพื่อหาค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และใช้สถิติอนุมานโดยการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) เพื่อวัดระดับและทิศทางของความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปร โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 การวิเคราะห์ข้อมูลดำเนินการด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ SPSS ทั้งนี้ การแปลผลค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อ้างอิงตามเกณฑ์ของกัลยา วานิชย์บัญชา (2564) และพรเพ็ญ เพชรสุขศิริ (2544) ซึ่งกำหนดว่า ค่า r มีค่าระหว่าง -1 ถึง +1 โดยค่าบวกแสดงถึงความสัมพันธ์เชิงบวก ส่วนค่าลบแสดงถึงความสัมพันธ์เชิงลบ และเมื่อค่า r มีค่าใกล้ ±1 มากเท่าใดย่อมแสดงถึงความสัมพันธ์ที่มีความแน่นแฟ้นมากยิ่งขึ้น

การเก็บรวบรวมข้อมูลซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) มีขั้นตอนดังนี้ ขั้นตอนที่ 1 เก็บข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเป็นรายปี ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และกำไรสุทธิต่อหุ้น จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ณ วันสิ้นงวด 31 ธันวาคม ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558–

2567 จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ขั้นตอนที่ 2 เก็บข้อมูลราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันสิ้นงวด 31 ธันวาคม ของแต่ละปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558–2567 จากเว็บไซต์ www.finnomena.com และ www.set.or.th ขั้นตอนที่ 3 เมื่อเก็บข้อมูลครบแล้ว ผู้วิจัยได้นำข้อมูลใส่ตารางในโปรแกรม Microsoft Excel เพื่อจัดทำฐานข้อมูลกลาง และนำไปประมวลผลทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS เพื่อวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

ผลการวิจัย

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 1

ตารางที่ 2 ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Ratio	CR (T)	ART (T)	ITR (T)	APT (T)	DE (เท่า)	ROA (%)	ROE (%)	DY (%)	BVPS (บาท)	EPS (บาท)	PRICE (บาท)
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.	Mean S.D.
AFC	9.63 5.87	8.01 1.91	19.90 28.03	5.64 3.80	0.21 0.05	-0.80 2.68	-0.94 3.28	0.15 0.48	25.24 1.59	-0.22 0.59	8.40 2.28
CPL	1.37 0.43	8.08 1.42	1.99 0.74	11.46 4.08	1.31 0.50	-1.88 3.78	-4.62 9.02	1.72 2.38	11.84 15.70	-0.10 0.20	2.08 0.90
PAF	1.62 0.32	6.09 2.54	11.29 7.52	6.74 2.33	0.68 0.40	7.33 11.72	22.01 41.03	0.79 0.64	0.87 0.31	0.10 0.16	1.38 0.75
SABINA	3.30 0.70	8.16 1.31	1.18 0.19	10.44 2.51	0.44 0.12	12.37 3.58	17.94 5.68	34.91 2.12	5.04 0.21	0.94 0.32	20.87 2.83
WACOAL	3.71 0.63	6.21 0.60	3.24 1.21	10.41 1.60	0.23 0.04	2.06 3.38	2.55 4.24	2.85 1.17	45.60 1.78	1.17 1.95	37.52 5.45
DTCI	5.09 1.28	4.88 0.54	3.02 1.67	9.03 2.43	0.17 0.05	3.28 2.69	3.85 3.13	1.36 0.64	36.24 3.25	1.32 1.02	28.33 2.78
KYE	5.32 1.67	6.84 0.34	7.46 0.77	6.80 0.99	0.29 0.06	8.60 5.15	11.31 7.03	4.02 1.88	296.64 82.39	32.78 20.51	306.98 72.24
MODERN	2.52 0.24	7.30 0.61	1.61 0.32	7.63 0.51	0.50 0.06	4.69 4.15	7.22 6.69	6.99 4.60	3.12 0.13	0.19 0.09	3.43 1.11

OGC	1.43	9.05	7.07	7.48	0.85	0.20	0.36	3.04	84.94	0.15	27.80
	0.44	1.23	0.46	0.94	0.14	3.22	5.95	2.46	5.81	5.00	6.65
TCMC	1.28	5.79	6.61	4.71	2.02	0.55	1.06	1.13	3.09	0.02	2.03
	0.27	0.47	0.77	0.64	0.43	4.71	16.84	1.58	0.28	0.44	0.89
APCO	10.19	120.44	1.03	45.22	0.12	13.12	14.60	3.10	0.73	0.15	4.96
	4.74	116.12	0.24	14.64	0.03	3.79	4.07	0.99	0.37	0.04	1.26
JCT	7.97	5.03	3.76	6.16	0.15	6.43	7.39	4.93	86.67	-0.55	69.93
	1.49	0.72	0.22	0.37	0.03	1.34	1.45	0.43	9.84	19.00	7.70
OCC	3.92	6.33	2.59	6.10	0.26	3.42	4.64	2.87	15.83	0.69	11.47
	0.96	0.51	0.36	0.43	0.12	4.66	6.28	2.02	1.57	0.95	1.59
TOG	2.18	6.49	1.62	8.33	0.52	8.62	12.95	5.44	3.99	0.54	7.05
	0.53	0.70	0.15	0.74	0.19	3.35	5.58	1.83	0.39	0.27	3.03

จากตารางที่ 2 พบว่า บริษัท เอเชียน ไฟย์โตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน) (APCO) มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 10.19 เท่า (S.D. = 4.74) แสดงถึงสภาพคล่องที่ดี ส่วนบริษัท ทีซีเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TCMC) มีค่าเฉลี่ยต่ำสุด 1.28 เท่า (S.D. = 0.27) แสดงถึงข้อจำกัดด้านการชำระหนี้ระยะสั้น บริษัท เจียไต๋อุตสาหกรรม (ไทย) จำกัด (มหาชน) (JCT) มีอัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) ค่าเฉลี่ยสูงสุด 9.77 เท่า (S.D. = 1.49) สะท้อนถึงประสิทธิภาพการจัดเก็บหนี้ ส่วน APCO มีค่าเฉลี่ยต่ำสุด 1.03 เท่า (S.D. = 0.24) แสดงถึงการเก็บหนี้ที่ล่าช้า บริษัท เอเซียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน) (AFC) มีอัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) ค่าเฉลี่ยสูงสุด 19.90 เท่า (S.D. = 28.03) สะท้อนถึงการบริหารสินค้าคงคลังได้ดี ส่วน APCO มีค่าเฉลี่ยต่ำสุด 1.03 เท่า (S.D. = 0.24) บริษัท เอเชียน ไฟย์โตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน) (APCO) มีอัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (APT) ค่าเฉลี่ยสูงสุด 45.22 เท่า (S.D. = 14.64) แสดงถึงการชำระหนี้ได้รวดเร็ว ขณะที่ TCMC มีค่าเฉลี่ยต่ำสุด 4.71 เท่า (S.D. = 0.64) บริษัท ทีซีเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TCMC) มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ค่าเฉลี่ยสูงสุด 2.02 เท่า (S.D. = 0.43) บ่งชี้ถึงการพึ่งพาหนี้สูง ส่วน APCO มีค่าเฉลี่ยต่ำสุด 0.12 เท่า (S.D. = 0.03) บริษัท เอเชียน ไฟย์โตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน) (APCO) มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ค่าเฉลี่ยสูงสุด 13.12% (S.D. = 3.79) ขณะที่ บริษัท ซีพีแอล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (CPL) มีค่าเฉลี่ยต่ำสุด –1.88% (S.D. = 3.78) บริษัท แพนเอเซียฟุตแวร์ จำกัด (มหาชน) (PAF) มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ค่าเฉลี่ยสูงสุด 22.01% (S.D. = 41.03) ส่วน CPL มีค่าเฉลี่ยต่ำสุด –4.62% (S.D. = 9.02) บริษัท ซาบีน่า จำกัด (มหาชน) (SABINA) มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ค่าเฉลี่ยสูงสุด 34.91% (S.D. = 2.12) สะท้อนนโยบายปันผลที่ดี ส่วน AFC มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดเพียง 0.15% (S.D. = 0.48) บริษัท กันยงอีเลคทริก จำกัด (มหาชน) (KYE) มีมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) ค่าเฉลี่ย

สูงสุด 296.64 บาท (S.D. = 82.39) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ค่าเฉลี่ยสูงสุด 32.78 บาท (S.D. = 20.51) ส่วนบริษัท เจียไต๋อุตสาหกรรม (ไทย) จำกัด (มหาชน) (JCT) มีค่าเฉลี่ยต่ำสุด –0.55 บาท (S.D. = 19.00) ทั้งนี้ บริษัท กันยงอีเลคทริก จำกัด (มหาชน) (KYE) มีราคาหุ้นเฉลี่ย (PRICE) สูงสุด 306.98 บาท (S.D. = 72.24) ในขณะที่บริษัท ทีซีเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TCMC) มีราคาหุ้นเฉลี่ยต่ำสุดเพียง 2.03 บาท (S.D. = 0.89)

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 1

ตารางที่ 3 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient: *r*) และค่านัยสำคัญทางสถิติ (Significance: Sig. 2-tailed) ซึ่งเป็นผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	Pearson Correlation Coefficient (r)	Significance (2-tailed)	ความสัมพันธ์
PRICE	1		
CR	.133	.118	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
ART	-.083	.328	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
ITR	.054	.529	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
APT	-.127	.133	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
DE	-.214*	.011	ระดับต่ำมาก มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (เชิงลบ)
ROA	.157	.064	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
ROE	.065	.447	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
DY	.158	.063	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
BVPS	.934**	.000	ระดับสูงที่สุด มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
EPS	.656**	.000	ระดับค่อนข้างสูง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ.01

(*) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05, (**) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

จากตารางที่ 3 พบว่ามูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ r = 0.934 ที่ระดับนัยสำคัญ .01 แสดงถึงความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับสูงมาก หมายความว่า บริษัทที่มี BVPS สูงมักมีราคาหุ้นสูงตามไปด้วย กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีค่า r = 0.656 ที่ระดับนัยสำคัญ .01 เป็นความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับค่อนข้างสูง สะท้อนว่ากำไรต่อหุ้นที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้นตาม ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่า r = –0.214 ที่ระดับนัยสำคัญ .05 แสดงถึงความสัมพันธ์เชิงลบระดับต่ำมาก หมายความว่าเมื่อบริษัทมีภาระหนี้สูง ราคาหุ้นมีแนวโน้มลดลง ขณะที่อัตราส่วนทางการเงินอื่น 7 ตัว ได้แก่ CR, ART, ITR, APT, ROA, ROE และ DY ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 กับราคาหุ้น แสดงว่าอัตราส่วนดังกล่าวไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในเชิงสถิติในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคช่วงปีที่ศึกษา

การอภิปรายผล

1) บริษัท เอเชียน ไฟย์โตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน) (APCO) มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) เฉลี่ยสูงที่สุดที่ 10.19 เท่า สะท้อนถึงสภาพคล่องทางการเงินที่ดี สามารถชำระหนี้สินระยะสั้นได้อย่างมีประสิทธิภาพและมีเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกินเพียงพอต่อการดำเนินงาน ขณะที่บริษัท ทีซีเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TCMC) มีค่าเฉลี่ย CR ต่ำสุดเพียง 1.28 เท่า แสดงถึงข้อจำกัดด้านสภาพคล่องและความเสี่ยงทางการเงินหากเกิดเหตุการณ์ไม่คาดคิด

บริษัท เจียไต๋อุตสาหกรรม (ไทย) จำกัด (มหาชน) (JCT) มีอัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) เฉลี่ยสูงสุดที่ 9.77 เท่า สะท้อนถึงความสามารถในการจัดเก็บหนี้ได้รวดเร็วและบริหารสินเชื่อได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่วนบริษัท เอเชียน ไฟย์โตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน) (APCO) มีค่า ART ต่ำสุดเพียง 1.03 เท่า บ่งชี้ถึงการเก็บหนี้ช้าที่อาจส่งผลต่อกระแสเงินสดของกิจการ

บริษัท เอเชียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน) (AFC) มีอัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) สูงสุดที่ 19.90 เท่า แสดงถึงการบริหารสินค้าคงคลังที่มีประสิทธิภาพ สามารถจำหน่ายสินค้าได้อย่างต่อเนื่อง ไม่เกิดการค้างสต็อก ส่วนบริษัท เอเชียน ไฟย์โตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน) (APCO) มี ITR ต่ำสุดเพียง 1.03 เท่า สะท้อนถึงการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือที่ช้า ซึ่งอาจเกิดจากยอดขายลดลงหรือการบริหารคลังสินค้าที่ไม่เหมาะสม

บริษัท เอเชียน ไฟย์โตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน) (APCO) มีอัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (APT) สูงสุดถึง 45.22 เท่า แสดงถึงการชำระหนี้ได้รวดเร็วหรือได้รับเครดิตการค้าระยะสั้น ส่วนบริษัท ทีซีเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TCMC) มี APT ต่ำสุดที่ 4.71 เท่า แสดงถึงการชำระหนี้ล่าช้าหรือขาดประสิทธิภาพในการบริหารเจ้าหนี้

บริษัท ทีซีเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TCMC) มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) สูงสุดที่ 2.02 เท่า แสดงถึงการพึ่งพิงเงินกู้ในระดับสูง ซึ่งเพิ่มความเสี่ยงทางการเงินและภาระดอกเบี้ย ส่วน

บริษัท เอเชียน ไฟน์โตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน) (APCO) มี DE ต่ำสุดเพียง 0.12 เท่า แสดงถึงความมั่นคงของโครงสร้างทุนและความเสี่ยงต่ำ

บริษัท เอเชียน ไฟน์โตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน) (APCO) ยังมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) สูงสุดอยู่ที่ 13.12% สะท้อนถึงการใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่วนบริษัท ซีพีแอล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (CPL) มี ROA ต่ำสุดที่ -1.88% แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ที่ต่ำและผลประกอบการขาดทุน

บริษัท แพนเอเซียฟุตแวร์ จำกัด (มหาชน) (PAF) มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) สูงสุดที่ 22.01% แสดงถึงการบริหารทุนผู้ถือหุ้นที่มีประสิทธิภาพ ในขณะที่บริษัท ซีพีแอล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (CPL) มี ROE ต่ำสุดที่ -4.62% สะท้อนถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนที่จำกัด

บริษัท ซาบีน่า จำกัด (มหาชน) (SABINA) มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) สูงสุดที่ 34.91% แสดงถึงนโยบายการจ่ายปันผลในอัตราที่ดึงดูดนักลงทุน ขณะที่บริษัท เอเซียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน) (AFC) มี DY ต่ำสุดเพียง 0.15% แสดงถึงนโยบายการนำกำไรกลับไปลงทุนต่อมากกว่าการจ่ายปันผล

บริษัท กันยงอีเลคทริก จำกัด (มหาชน) (KYE) มีมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS) สูงสุดที่ 296.64 บาท และมีกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สูงสุดที่ 32.78 บาท สะท้อนถึงฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งและศักยภาพในการทำกำไรของกิจการ

โดยสรุป อัตราส่วนทางการเงินของแต่ละบริษัทสะท้อนจุดแข็งและจุดอ่อนของกิจการที่แตกต่างกัน ทั้งด้านสภาพคล่อง โครงสร้างเงินทุน และความสามารถในการทำกำไร ซึ่งข้อมูลเหล่านี้สามารถใช้เป็นปัจจัยประกอบการตัดสินใจลงทุนในตลาดทุนได้อย่างมีเหตุผล

2) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นในระดับสูงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีฐานะทางการเงินมั่นคงและมีกำไรต่อหุ้นสูง มักมีราคาหุ้นสูงตามไปด้วย ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของ Brigham และ Houston (2019) และ Fama และ French (2021) ที่ชี้ว่าหุ้นที่มีมูลค่าทางบัญชีสูงและสามารถทำกำไรได้ดี จะได้รับความเชื่อมั่นจากนักลงทุนมากกว่า ในทางตรงกันข้าม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้นในระดับต่ำ ($r = -0.214$, Sig. = 0.011) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 สะท้อนว่าบริษัทที่มีภาระหนี้สูงจะมีความเสี่ยงทางการเงินมากขึ้น ส่งผลให้นักลงทุนประเมินมูลค่าหุ้นลดลง ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของ Myers (2001) และผลการศึกษาของ Frank และ Shen (2016) ที่พบว่าการพึ่งพาเงินกู้มากเกินไปอาจกระทบต่อผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ส่วนอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) แม้มีแนวโน้มเชิงบวกกับราคาหุ้น แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าตัวชี้วัดด้านกำไรเหล่านี้อาจไม่ใช่ปัจจัยหลักในการกำหนดมูลค่าหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ เช่นเดียวกับอัตราส่วนด้านสภาพคล่องและการบริหารสินทรัพย์ ได้แก่ CR, ART, ITR และ APT ที่ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้น ซึ่งอาจเป็นเพราะ

นักลงทุนให้ความสำคัญกับปัจจัยด้านมูลค่าทางบัญชีและกำไรสุทธิมากกว่า สำหรับ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) พบความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับต่ำมากและไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (r = 0.158, Sig. = 0.063) บ่งชี้ว่านักลงทุนในกลุ่มนี้อาจไม่ได้ใช้ DY เป็นเกณฑ์หลักในการประเมินมูลค่าหุ้น

โดยสรุป ผลการศึกษาชี้ว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญคือ BVPS และ EPS ซึ่งสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ในขณะที่ DE มีความสัมพันธ์เชิงลบในระดับต่ำ สะท้อนให้เห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นในตลาดทุนขึ้นอยู่กับความมั่นคงทางการเงินและศักยภาพในการสร้างกำไรของกิจการ มากกว่าปัจจัยด้านสภาพคล่องหรือผลตอบแทนระยะสั้น

ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิจัยพบว่า มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Book Value per Share: BVPS) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สะท้อนว่าบริษัทที่มีฐานะทางการเงินมั่นคงและมีกำไรต่อหุ้นสูง มักได้รับความเชื่อมั่นจากนักลงทุนและมีราคาหุ้นในตลาดสูงขึ้น ขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DE) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้นในระดับต่ำ แสดงถึงความเสี่ยงทางการเงินที่เพิ่มขึ้นเมื่อมีการก่อหนี้สูงเกินไป ข้อเสนอแนะจากการวิจัย คือ 1) นักลงทุน ควรให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน โดยเฉพาะ BVPS และ EPS เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในบริษัทที่มีผลการดำเนินงานมั่นคงและมีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนระยะยาว 2) ผู้บริหารบริษัทจดทะเบียน ควรบริหารโครงสร้างเงินทุนอย่างเหมาะสม โดยรักษาระดับหนี้สินให้อยู่ในสัดส่วนที่ไม่ก่อให้เกิดความเสี่ยงทางการเงิน และเพิ่มประสิทธิภาพในการสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น เพื่อเสริมความเชื่อมั่นในตลาดทุน ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป คือ 1) ควรขยายช่วงเวลาในการเก็บข้อมูลให้ละเอียดมากขึ้น เช่น ใช้ข้อมูลรายไตรมาสหรือรายเดือน เพื่อให้เห็นแนวโน้มของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นได้ชัดเจนยิ่งขึ้น 2) ควรเพิ่มตัวชี้วัดทางการเงินอื่น ๆ เช่น อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin: GPM) หรืออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value: P/BV) เพื่อให้ผลการศึกษาในอนาคตครอบคลุมและสะท้อนปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นได้ครบถ้วนมากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

กัลยา วานิชย์บัญชา, และ ฐิตา วานิชย์บัญชา. (2564). *สถิติสำหรับการวิจัยทางพฤติกรรมศาสตร์*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

จิราพร กาญจนสุข. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค* (วิทยานิพนธ์

ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. สืบค้นจาก http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2022/TU_2022_6402110222_16943_25276.pdf

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET). (2023). *คู่มือการวิเคราะห์งบการเงินเพื่อการลงทุน*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *อยากรู้... เขาดูอะไรในอัตราส่วนทางการเงิน*. สืบค้น 2 กุมภาพันธ์ 2568, จาก https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/169-the-usefulness-of-financial-ratio

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *ดัชนี สินค้าอุปโภคบริโภค: CONSUMP*. สืบค้น 6 กันยายน 2568, จาก https://www.set.or.th/th/market/index/set/consump

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *สูตรการคำนวณค่าสถิติและอัตราส่วนทางการเงิน*. สืบค้น 31 มกราคม 2568, จาก https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET_Formula_Glossary.pdf

ประภาวรินท์ เทพแก้ว. (2562). *อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค* (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์. สืบค้นจาก https://libdoc.dpu.ac.th/thesis/Prapawarin.The.pdf

พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ. (2544). *การใช้สถิติเพื่อการวิจัยทางสังคมศาสตร์*. กรุงเทพฯ: ศูนย์หนังสือจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

วรัญญา ณ ราชสีมา, กาญจนา ศรีทัศนีย์, และคณะ. (2561). *ปัจจัยทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์, 5*(2), 45–56.

วิไลลักษณ์ แสงสุวรรณ. (2564). *ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100* (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์. สืบค้นจาก https://libdoc.dpu.ac.th/thesis/Wilailuck.San.pdf

สุภาวดี ชอบเสร็จ. (2567). *การใช้ SPSS กรณีเก็บข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการวิเคราะห์ข้อมูล* [วิดีโอออนไลน์]. สุรินทร์: มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน. สืบค้นจาก https://www.youtube.com/watch?v=9b4EsGn7cKk

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.). (2568). *รายการข้อมูลประจำปีรายบริษัทกลุ่มสินค้าของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (แบบ 56-1).* สืบค้น 15 ตุลาคม 2568, จาก https://market.sec.or.th/public/idisc/th/FinancialReport/R561

Berman, K., Knight, J., & Case, J. (2552). *ฉลาดรู้ทางการเงิน [Financial Intelligence]* (คมสัน ขจรชีพพันธุ์งาม และ วีรวุธ มาฆะศิรานนท์, แปล). กรุงเทพฯ: เอ็กซเปอร์เน็ท. (ต้นฉบับพิมพ์ ค.ศ. 2006)

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management (15th ed.)* [หลักการจัดการทางการเงิน, พิมพ์ครั้งที่ 15]. Boston, MA: Cengage Learning.

Fama, E. F., & French, K. R. (2021). *The cross-section of expected stock returns: Revisited. Review of Financial Studies, 34*(10), 4755–4799. https://doi.org/10.1093/rfs/hhab040

Finnomena. (2568). ข้อมูลราคาหุ้นจำแนกรายบริษัท. สืบค้น 15 ตุลาคม 2568, จาก https://www.finnomena.com/

Fitriani, N., Minanurohman, & Firmansah, A. (2022). *The effect of financial ratios on stock prices of consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange*. *Journal of Economics and Sustainable Development, 13*(4), 102–110.

Frank, M. Z., & Shen, T. (2016). *Trade-off and pecking order theories reconsidered. Management Science, 62*(2), 436–463. https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.2040

Fraser, L. M., & Ormiston, A. (2016). *Understanding Financial Statements (11th ed.)*. Pearson Education.

Gitman, L. J. (2018). *Principles of Managerial Finance (15th ed.).* Pearson Education.

Huey-Ming Yen, Hui-Chen Chiang, & Yahny Fontenelle. (2021). *The comparative analysis and its effect on stock prices of consumer goods companies. Journal of Business and Management Studies, 9*(3), 83–92. Retrieved from https://www.airitilibrary.com/Article/Detail/P20141110001-202109-202109080001-202109080001-83-92

I Nyoman Suwendra, I Wayan Niryanta, & Ni Luh Putu Yeni Rahayuni. (2021). *Financial ratio analysis in stock price: Evidence from Indonesia*. *Asian Journal of Economics, Social and Humanities, 1*(2), 1–10. https://ejournal.upi.edu/index.php/aset/article/view/49132/21987

Myers, S. C. (2001). Capital structure. *Journal of Economic Perspectives, 15*(2), 81–102. https://doi.org/10.1257/jep.15.2.81

Tasyahadul Fadlatil Laili. (2024). *Financial ratios and stock prices: Unraveling the dynamics in Indonesia's industrial and consumer staples sectors. JAMEELA Journal of Applied Managerial and Economic Excellence, 4*(1), 45–58. https://ejournal.umm.ac.id/index.php/jameela/article/download/31666/13905