ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น ของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Correlation between financial ratios and stock prices of the food & beverage companies listed on the stock exchange of Thailand

นวพร สมัครอภิรักษ์* และ เกษม สวัสดี
Navaporn Samak-Apirak* and Kasem Swasdee

โครงการหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง กรุงเทพมหานคร 10240
Master of Business Administration Program, Faculty of Business Administration, Ramkhamhaeng University, Bangkok 10240

*To whom correspondence should be addressed. e-mail: kasem250088@gmail.com

Received: 25 February 2026, **Revised:** 29 March 2026, **Accepted:** 24 April 2026

บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นจำแนกรายบริษัท 2) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น ของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เป็นการวิจัยเชิงปริมาณโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และข้อมูลราคาหุ้น ในช่วงปี พ.ศ. 2558–2567 จำนวน 14 บริษัท จากเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และจากเว็บไซต์ finnomena.com ใช้สถิติค่าเฉลี่ย ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน พบว่า 1) ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินมีความแตกต่างกันระหว่างบริษัท สะท้อนถึงความแตกต่างด้านประสิทธิภาพการดำเนินงาน 2) กำไรต่อหุ้นและมูลค่าหุ้นทางบัญชี มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 แต่อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ข้อเสนอแนะการวิจัยในครั้งนี้ คือ ผู้สนใจลงทุนควรวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน โดยให้ความสำคัญกับกำไรต่อหุ้น และมูลค่าทางบัญชี เนื่องจากมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น เพื่อประเมินราคาหุ้นที่เหมาะสม ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป คือ ใช้สถิติอื่น เช่น การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ เพิ่มอัตราส่วนทางการเงิน และเลือกบริษัทกลุ่มอื่นๆ

คำสำคัญ : อัตราส่วนทางการเงิน ราคาหุ้น กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ความสัมพันธ์

Abstract

This research aimed to examine: 1) the average of the financial ratios and stock prices classified by company, and 2) the correlation between the financial ratios and the stock prices of the food & beverage companies listed on SET. Secondary data were collected from annual registration statements (Form 56-1) from SEC and finnomena.com, from 2015 to 2024, for fourteen companies. Data were analyzed using the mean, S.D., and Pearson's Correlation Coefficient. Findings showed that 1) each company had different average financial ratios and share prices, reflecting differences in operational performance efficiency. 2) EPS and BVPS were positively correlated with the stock prices at the lowest level (r =0.171) and at a very high level (r =0.901), but CR, TAT,

DER, NPM, ROE and DIY did not correlate at the .05 level of significance. Recommendations: To evaluate the stock price of a target company, investors should analyze financial ratio focusing on EPS and BVPS, because they were related to stock prices. For future research, it is recommended to use multiple regression analysis, increase the number of financial ratios, and select other company groups.

Keywords : Financial Ratios, Stock Price, Food and Beverage, Listed Companies, Correlation

บทนำ

Brigham and Houston (2019) เขียนหนังสือ Fundamentals of Financial Management (การจัดการทางการเงิน) อธิบายว่า เป้าหมายสำคัญของการดำเนินธุรกิจ คือการสร้างมูลค่าเพิ่มความมั่งคั่งให้แก่ผู้ถือหุ้น (Shareholder Wealth Maximization) ซึ่งสะท้อนผ่านมูลค่ากิจการและราคาหุ้นในตลาดทุน การเพิ่มความมั่งคั่งดังกล่าวสามารถบรรลุผลโดยทำให้ราคาหุ้นสามัญของบริษัทเพิ่มขึ้นสูงสุด (Maximizing the Price of the Firm's Common Stock) เนื่องจากราคาหุ้นทำหน้าที่เป็นตัวแทนของมูลค่ากิจการที่นักลงทุนประเมินจากกระแสเงินสดในอนาคต (Expected Future Cash Flows) และระดับความเสี่ยงของกิจการ ดังนั้นผลประกอบการทางการเงินแสดงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของกิจการของบริษัท จึงเป็นข้อมูลที่สำคัญ เมื่อผลประกอบการดังกล่าวถูกเปิดเผยต่อสาธารณะ นักลงทุนจะนำข้อมูลผลประกอบการทางการเงินไปใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน สอดคล้องกับแนวคิด Besley and Brigham (2015) ที่ระบุว่าข้อมูลทางการเงินของบริษัทมีบทบาทสำคัญในการกำหนดมูลค่าหุ้นผ่านกลไกของตลาดทุน ซึ่งราคาหุ้นในตลาดทุนจะทำหน้าที่เป็นกลไกสะท้อนการรับรู้และการประเมินมูลค่าของนักลงทุน และหลักฐานเชิงประจักษ์ที่สนับสนุนแนวคิดนี้ปรากฏในงานวิจัยคลาสสิกของ Ball and Brown (1968, อ้างถึงใน Williams and College, 2019) ซึ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดคิด (unexpected earnings) กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์สหรัฐอเมริกา ผลการศึกษา earnings residuals และ price residuals มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก

Besley and Brigham (2015) กล่าวว่า นักลงทุนต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นอย่างน้อยประกอบด้วย risk free rate คือ ผลตอบแทนที่เสี่ยงน้อยที่สุดเช่นผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล บวกกับ market risk premium คือผลตอบแทนของตลาดหุ้นโดยรวม หมายถึง กำไรที่เกิดจากการขายหุ้นออกไปในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อมา (capital gain) และเงินปันผลเมื่อบริษัทมีผลกำไรจากการดำเนินงาน (dividend) แนวคิดของนักวิชาการเช่น Williams J.R., et.al. (2009) ในเรื่องการวิเคราะห์ผลประกอบการทางการเงิน โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินว่าเป็นการนำรายการงบการเงินที่มีความสัมพันธ์กันมาเปรียบเทียบกัน Brigham and Houston (2019) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2568) ได้จัดอัตราส่วนทางการเงินแบ่งเป็น 5 กลุ่มดังนี้ 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) ใช้วัดความสามารถของบริษัทที่จะใช้คืนหนี้ระยะสั้นเมื่อถึงกำหนด ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่ายิ่งสูงยิ่งแสดงว่าบริษัทมีสภาพคล่องสูง 2) อัตราส่วนการบริหารสินทรัพย์ เช่น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Assets Turnover: TAT) ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการสร้างรายได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทลงทุนไปหากกิจการใดมีค่าอัตราส่วนนี้ยิ่งสูง กิจการนั้นสามารถใช้เงินทุนที่ต่ำในการสร้างรายได้ 3) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน เช่น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) แสดงโครงสร้างของเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมเมื่อเทียบกับส่วนของทุนหรือส่วนของเจ้าของเป็นเท่าใด ถ้าอัตราส่วนหนี้สูงก็แสดงว่าบริษัทมีความเสี่ยงสูง 4) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร เช่น อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลังจากนำรายได้และค่าใช้จ่ายทุกประเภทเข้าพิจารณาแล้ว แสดงถึงความสามารถในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ เพื่อให้เกิดผลกำไร อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) ใช้วัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) แสดงส่วนของกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่แบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้น 5) อัตราส่วนมูลค่า เช่น มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) หมายถึง มูลค่าของบริษัทต่อหุ้นสามัญ 1 หุ้นแสดงถึงมูลค่าบริษัทจากการประเมินสินทรัพย์สุทธิ (net asset value)

ต่อหุ้นสามัญ 1 หุ้น อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY) เป็นอัตราเปรียบเทียบเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญกับราคาตลาดของหุ้นสามัญเพื่อดูผลตอบแทนว่าหากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น

แนวคิดเกี่ยวกับการกำหนดราคาหุ้น Brigham and Houston (2019) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2568) กล่าวว่าราคาหุ้นจะถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานจากนักลงทุนทั่วโลกโดยได้รับอิทธิพลจาก 1) ปัจจัยภายในองค์กรหรือปัจจัยพื้นฐานเช่น (1) ผลประกอบการ เช่น กำไรสุทธิ (net profits) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) มูลค่าทางบัญชี (BVPS) หากเติบโตอย่างต่อเนื่องราคาหุ้นมักจะสูงขึ้น เนื่องจากนักลงทุนคาดหวังผลตอบแทนที่ดีในอนาคต (2) คุณภาพของผู้บริหารและกลยุทธ์ทางธุรกิจ การตัดสินใจของผู้บริหารในการดำเนินงานและกลยุทธ์ในการสร้างการเติบโตของบริษัทในระยะยาวจะมีผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน 2) ปัจจัยภายนอกองค์กรซึ่งอยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัท เช่น ภาวะเศรษฐกิจโดยรวม ที่เติบโตจะช่วยให้บริษัททำธุรกิจได้ดีขึ้น ส่งผลบวกต่อราคาหุ้น ในทางกลับกันภาวะเศรษฐกิจถดถอยอาจส่งผลลบต่อราคาหุ้น การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางมีผลกระทบต่อราคาหุ้น หากอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราคิดลดสูงขึ้นส่งผลให้มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่จะได้รับลดลง ตามทฤษฎีมูลค่าปัจจุบัน (Present Value Theory) ราคาหุ้นในวันนี้เป็นผลรวมของมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (dividends & capital gains) ที่จะได้รับในอนาคต

นักวิจัยจำนวนมากพยายามศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น จากการทบทวนวรรณกรรมผู้วิจัยพบงานวิจัยทั้งต่างประเทศและในประเทศ ผลการศึกษาส่วนใหญ่พบว่า อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์สอดคล้องกันในบางอัตราส่วน แต่บางอัตราส่วนมีความสัมพันธ์ไม่สอดคล้องกัน ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะว่าลักษณะประเภทธุรกิจ ระยะเวลาการเก็บข้อมูลแตกต่างกันและการได้รับผลจากสภาพแวดล้อมต่างกัน เช่น Ma, et.al. (2018) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มสื่อ กลุ่มพลังงาน และกลุ่มเหล็กที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศจีน ใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน พบว่า CR, DTA, ROA, ROE, EPS มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้น Bustani et.al. (2021) พบว่า EPS DIY P/BV มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น แต่ NPM ไม่มีอิทธิพล Rafaqat, et.al. (2023) ศึกษาบริษัทกลุ่ม Electronic Data Processing (EDP) Services Companies ที่จดทะเบียนใน NASDAQ พบว่า EPS มีผลกระทบในเชิงบวกกับราคาหุ้น Poejianto and Kurniawati (2025) ศึกษาบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย พบว่า CR, ROE, D/E และ TAT ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น Azizah, et.al. (2024) ศึกษาบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียพบว่า ROA มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น แต่ CR, D/E, TAT ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น นักวิจัยไทยได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่น สินี ภาคย์อุฬาร (2558) ศึกษาบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมจำนวน 8 อุตสาหกรรม พบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ D/E, NPM, ROE, DIY แต่ ROA ไม่มีความสัมพันธ์ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินิทธิ์ และสุขจิตต์ ณ นคร (2019) ได้ศึกษาบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า TAT และ GPM มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น แต่ CR, D/E, NPM, ROE ไม่มีอิทธิพล วชิรารัตน์ พาระนา (2565) ศึกษาบริษัทกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการ พบว่า มูลค่าทางบัญชี (BVPS) มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ วาสนา บัวเกิด (2566) ได้ศึกษาบริษัทกลุ่ม SETHD พบว่า CR, EPS มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น แต่ ROA มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ ธีราพร มงคลธีระสกุล (2568) ศึกษาศึกบริษัทอุตสาหกรรมบริการหมวดธุรกิจพาณิชย์ พบว่า FAT, DE, ROE, EPS และ ROA มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น แต่ TAT, GPM มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้น ส่วน CR, QR, NPM ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม เป็นเสาหลักสำคัญของเศรษฐกิจไทย สร้างรายได้จากการส่งออก สร้างความมั่นคงทางอาหาร เชื่อมโยงถึงเกษตรกร จึงขับเคลื่อนเศรษฐกิจฐานรากและห่วงโซ่อุปทานทั้งระบบ และมีการจ้างงานจำนวนมาก ช่วยกระจายรายได้สู่ภูมิภาคส่งผลให้เศรษฐกิจท้องถิ่นมีความเข้มแข็ง บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มนี้ มีนวัตกรรม ความยั่งยืน มีการลงทุนในเทคโนโลยีการผลิตอาหารอาหารเพื่อสุขภาพ บรรจุภัณฑ์เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมตามมาตรฐาน ESG (สิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล) ยกระดับอุตสาหกรรมอาหารไทย เป็นแหล่งลงทุนที่สำคัญในตลาดทุน ประมาณมูลค่าตลาดรวม 550,000 – 600,000 ล้านบาท

เป็นสัดส่วนที่สำคัญของ GDP (~4–5%) แนวโน้มธุรกิจอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ปี 2568-2571 เจริญเติบโตอย่างต่อเนื่อง เช่น อุตสาหกรรมอาหารทะเลกระป๋อง อุตสาหกรรมเครื่องดื่ม อุตสาหกรรมไก่แช่เย็น แช่แข็ง และแปรรูป ปริมาณการผลิตคาดการณ์ว่าขยายตัวเติบโตเฉลี่ยในอัตรา 1.0-4.5% ต่อปีปริมาณการส่งออกมีแนวโน้มเติบโตที่อัตราเฉลี่ย 2.0-6.0% ต่อปี (รพีภูมิ ลาภมาก, 2568) (รพีภูมิ ลาภมาก, 2569)

จากข้อมูลข้างต้นผู้วิจัยไม่พบว่ามีการศึกษาบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศและเป็นที่สนใจของนักลงทุน จึงมีความสนใจจะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีคำถามวิจัยว่าอัตราส่วนทางการเงินใดมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นหรือไม่อย่างไร เพื่อเป็นข้อมูลให้นักลงทุนและผู้สนใจใช้ประเมินราคาหุ้นที่เหมาะสมประกอบการตัดสินใจเลือกลงทุน และบริษัทสามารถนำไปใช้ในการวางแผนกลยุทธ์ทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นจำแนกรายบริษัท 2) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2558–2567

สมมติฐานการวิจัย

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Asset Turnover: TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) มูลค่าทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีดำเนินการวิจัย

วิธีวิจัยเชิงปริมาณ จากการทบทวนวรรณกรรม แนวคิดทฤษฎีการบริหารจัดการทางการเงินของ Brigham and Houston และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและงานวิจัยต่างๆ แล้วกำหนดตัวแปรคือราคาหุ้นและอัตราส่วนทางการเงิน จำนวน 8 อัตราส่วน ดังนี้ 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) CR (เท่า) = รวมสินทรัพย์หมุนเวียน / รวมหนี้สินหมุนเวียน 2) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Assets Turnover: TAT) TAT (เท่า) = รวมรายได้ / รวมสินทรัพย์ (เฉลี่ย) 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) D/E (เท่า) = รวมหนี้สิน / รวมส่วนของผู้ถือหุ้น 4) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) NPM (%) = [การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) สุทธิ ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่] + [การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) สุทธิส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม] * 100 / รวมรายได้ 5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) ROE (%) = [การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) สุทธิผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ (12 เดือน)] / [รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่ (เฉลี่ย)] * 100 6) กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) EPS (บาท) = กำไรสุทธิของบริษัท / จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระที่ปรับเพิ่มลดแล้ว 7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) BVPS (บาท) = [(ส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัท รวมมูลค่าหุ้นที่ถือโดยบริษัทย่อย) ± (มูลค่าหุ้นจดทะเบียนเพิ่มทุนลดทุน)] / [(จำนวนหุ้นสามัญ + จำนวนหุ้นบุริมสิทธิ) - จำนวนหุ้นซื้อคืน ± (จำนวนหุ้นจดทะเบียนเพิ่มทุนลดทุน)] 8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY) DIY (%) = [มูลค่าเงินปันผลรวมตามรอบผลประกอบการประจำปี (ล่าสุด)] / [ราคาปิดของหุ้นสามัญ * (จำนวนหุ้นสามัญที่ปรับเพิ่มลดแล้ว)]*100

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2568) จำนวน 57 บริษัท กลุ่มตัวอย่างจำนวน 14 บริษัท คำนวณโดยใช้โปรแกรม HHU (2020) G*Power 3.1.9.7 โดยกำหนดการทดสอบ Two tails, Effect size 0.5, Alpha error 0.05, Power (1-beta error) 0.95 ได้จำนวน 50 ตัวอย่าง เพื่อให้การวิเคราะห์

มีความแม่นยำมากขึ้นผู้วิจัยได้กำหนดเป็นจำนวน 140 ตัวอย่าง (14 บริษัท ระยะเวลา 10 ปี) ใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง คือ บริษัทที่มีข้อมูลผลการดำเนินงานครบถ้วนในระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันที่ 30 ธันวาคม ปีพ.ศ. 2558 – 30 ธันวาคม พ.ศ. 2567 (ถึงปีปัจจุบันที่ทำการวิจัย) ดังนี้ 1) บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) (CFRESH) 2) บริษัท ห้องเย็นโชติวัฒน์หาดใหญ่ จำกัด (มหาชน) (CHOTI) 3) บริษัท เชียงใหม่โฟรเซ่นฟูดส์ จำกัด (มหาชน) (CM) 4) บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) 5) บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริ๊งส์ จำกัด (มหาชน) (F&D) 6) บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน) (HTC) 7) บริษัท พี อาร์ จี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (PRG) 8) บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) (SNP) 9) บริษัท ส. ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) (SORKON) 10) บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) (SSF) 11) บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน) (SST) 12) บริษัท ทรอปิคอลแคนนิ่ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (TC) 13) บริษัท ทิปโก้ฟูดส์ จำกัด (มหาชน) (TIPCO) 14) บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน) (TVO)

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล ผู้วิจัยใช้เครื่องมือเก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2567 มีขั้นตอนดังนี้ 1) เก็บข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จากเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) (https://market.sec.or.th) (2568) 2) เก็บข้อมูลราคาปิดของหุ้นบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี จำนวน 14 บริษัท จากเว็บไซต์ finnomena (https://www.finnomena.com) (2568) 3) นำข้อมูลที่ได้บันทึกลงในตารางบันทึกข้อมูลและประมวลผลทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป

การตรวจสอบคุณภาพของเครื่องมือ ตารางการบันทึกข้อมูลออกแบบตามหลักการวิเคราะห์ค่าเฉลี่ยและความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสองตัวแปรตามทฤษฎีการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ในโปรแกรมสำเร็จรูป นำข้อมูลและผลการวิเคราะห์สุ่มสอบยันความถูกต้องตัวเลขกับข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จาก www.set.or.th

การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ใช้โปรแกรมสำเร็จรูปวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติดังนี้ 1) สถิติเชิงพรรณนา คือค่าเฉลี่ย (mean) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (standard deviation) 2) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson’s Correlation Coefficient: r) โดยกำหนดค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

แบบจำลองเชิงประจักษ์ คือ $$r = \frac{\Sigma (x_i - \bar{x}) * (y_i - \bar{y})}{\sqrt{\Sigma (x_i - \bar{x})^2 * \Sigma (y_i - \bar{y})^2}}$$

โดย r คือ Pearson’s Correlation Coefficient Y คือราคาหุ้น, X1 คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง, X2 คือ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์, X3 คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, X4 คือ อัตรากำไรสุทธิ, X5 คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น, X6 คือ กำไรต่อหุ้น, X7 คือ มูลหุ้นค่าทางบัญชี, X8 คือ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ตามทฤษฎีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ค่า r เป็นการวัดระดับและทิศทางของความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างคู่ตัวแปร ตัวแปร X และตัวแปร Y จะเป็นตัวแปรสุ่ม เครื่องหมายของสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นการระบุทิศทางของความสัมพันธ์ ซึ่งความหมายหากค่า r เป็นลบแสดงว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม ค่า r เป็นบวกแสดงว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ค่า r เท่ากับ 0.00 หรือมีผลทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติแล้วมีค่ามากกว่า .05 แสดงว่าตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์ ค่า r มีค่าเข้าใกล้หรือเท่ากับบวกหรือลบ 1 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับสูงที่สุด (กัลยา วานิชย์บัญชา และฐิตา วานิชย์บัญชา, 2564) (พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ, 2548)

สรุปผลการวิจัย

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 1

ตาราง 1 แสดงค่าเฉลี่ย (mean) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (standard deviation) ของอัตราส่วนทางการเงิน 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.)**
CFRESH	1.448	1.400	1.292	1.390	4.846	0.103	3.261	1.130	2.824
	(0.290)	(0.143)	(0.311)	(3.578)	(12.476)	(0.467)	(0.779)	(2.456)	(1.447)
CHOTI	2.268	1.535	0.843	-0.860	-1.301	-1.424	137.816	2.270	118.531
	(0.916)	(0.350)	(0.557)	(4.682)	(11.451)	(15.093)	(20.537)	(3.569)	(41.056)
CM	12.750	0.833	0.115	3.393	4.730	0.185	3.604	3.626	3.012
	(3.748)	(0.104)	(0.054)	(6.681)	(6.381)	(0.220)	(0.169)	(3.197)	(0.871)
CPF	0.896	0.814	1.927	3.271	10.589	1.301	22.254	3.209	22.517
	(0.091)	(0.119)	(0.139)	(1.917)	(3.838)	(1.164)	(4.952)	(0.637)	(3.311)
F&D	1.300	0.610	0.710	-0.670	-2.400	-0.206	54.102	5.883	24.510
	(0.507)	(0.179)	(0.538)	(7.964)	(7.608)	(3.147)	(18.969)	(18.603)	(6.233)
HTC	1.045	1.267	0.700	6.034	12.631	1.534	13.498	4.644	10.722
	(0.161)	(0.076)	(0.137)	(2.139)	(3.846)	(0.858)	(2.867)	(1.932)	(4.910)
PRG	0.851	1.491	0.315	15.923	5.149	0.567	12.791	4.179	9.933
	(0.241)	(2.098)	(0.040)	(4.286)	(1.724)	(0.188)	(2.802)	(1.705)	(0.930)
SNP	1.438	1.559	0.702	6.241	16.303	0.830	4.960	4.254	14.035
	(0.163)	(0.477)	(0.212)	(1.594)	(4.818)	(0.232)	(0.305)	(1.478)	(2.710)
SORKON	0.887	1.145	1.443	4.196	10.410	0.637	16.053	3.480	3.547
	(0.137)	(0.128)	(0.189)	(1.406)	(5.475)	(0.746)	(13.143)	(0.790)	(1.677)
SSF	1.703	1.282	0.588	6.149	12.654	0.421	6.748	4.635	6.956
	(0.938)	(0.184)	(0.315)	(2.557)	(4.405)	(0.271)	(1.409)	(1.317)	(1.066)
SST	0.483	0.520	1.376	-3.783	-3.436	-0.126	4.621	0.444	5.303
	(0.175)	(0.076)	(0.474)	(6.127)	(6.915)	(0.257)	(0.493)	(0.515)	(2.125)
TC	3.458	1.787	0.402	2.642	6.902	0.452	6.250	3.482	4.438
	(0.843)	(0.218)	(0.077)	(3.166)	(8.264)	(0.534)	(1.075)	(2.023)	(2.669)
TIPCO	0.788	0.513	0.582	11.043	10.554	0.876	8.518	6.532	8.745
	(0.169)	(0.187)	(0.089)	(9.469)	(10.466)	(0.815)	(0.660)	(4.737)	(2.237)
TVO	3.174	2.289	0.357	4.389	19.922	2.104	10.530	5.892	22.556
	(0.649)	(0.216)	(0.146)	(2.755)	(7.138)	(0.680)	(0.884)	(2.140)	(4.366)

จากตาราง 1 ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินมีความแตกต่างกันระหว่างบริษัท สะท้อนถึงความแตกต่างด้านประสิทธิภาพการดำเนินงาน โดยบริษัท CM มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) สูงที่สุดเท่ากับ 12.750 เท่า (S.D. = 3.748) บริษัท SST มีค่าเฉลี่ย CR ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.483 เท่า (S.D. = 0.175) บริษัท TVO มีค่าเฉลี่ยอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) สูงที่สุดเท่ากับ 2.289 เท่า (S.D. = 0.216) บริษัท TIPCO มีค่าเฉลี่ย TAT ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.513 เท่า (S.D. = 0.187) บริษัท CPF มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) สูงที่สุดเท่ากับ 1.927 เท่า (S.D. = 0.139) บริษัท CM มีค่าเฉลี่ย D/E ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.115 เท่า (S.D. = 0.054) บริษัท PRG มีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) สูงที่สุดเท่ากับ 15.923% (S.D. = 4.286) บริษัท SST มีค่าเฉลี่ย NPM ต่ำที่สุดเท่ากับ -3.783 % (S.D. = 6.127) บริษัท TVO มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) สูงที่สุดเท่ากับ 19.922 % (S.D. = 7.138) บริษัท SST มีค่าเฉลี่ย ROE ต่ำที่สุดเท่ากับ -3.436 % (S.D. = 6.915) บริษัท TVO มีค่าเฉลี่ยกำไรต่อหุ้น (EPS) สูงที่สุดเท่ากับ 2.104 บาท (S.D. = 0.680) บริษัท CHOTI มีค่าเฉลี่ย EPS ต่ำที่สุดเท่ากับ -1.424 บาท (S.D. = 15.093) และมีค่าเฉลี่ยมูลค่าทางบัญชี (BVPS) สูงที่สุดเท่ากับ 137.816 บาท (S.D. = 20.537) บริษัท CFRESH มีค่าเฉลี่ย BVPS ต่ำที่สุดเท่ากับ 3.261 บาท (S.D. = 0.779) บริษัท TIPCO มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) สูงที่สุดเท่ากับ 6.532% (S.D. = 4.737) บริษัท SST มีค่าเฉลี่ย DIY ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.444 % (S.D. = 0.515) บริษัท CHOTI มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นสูงที่สุดเท่ากับ 118.531 บาท (S.D. = 41.056) บริษัท CFRESH มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นต่ำที่สุดเท่ากับ 2.824 บาท (S.D. = 1.447)

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 2 และสรุปผลข้อค้นพบตามสมมติฐาน

ตาราง 2 แสดงค่า Pearson Correlation Coefficient (r) และผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	Pearson Correlation Coefficient (r)	Significance (2-tailed)	ความสัมพันธ์
CR	-.055	.519	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
TAT	.144	.090	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
D/E	.035	.685	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
NPM	-.132	.121	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
ROE	-.093	.274	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
EPS	.171*	.044	ระดับต่ำที่สุด มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
BVPS	.901**	<.001	ระดับสูงมาก มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
DIY	.016	.848	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

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

จากตาราง 2 กำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นในระดับต่ำที่สุดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และมูลค่าทางบัญชี (BVPS) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้น ในระดับสูงมากอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 แต่อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นในระดับต่ำที่สุด โดยไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 หรืออีกนัยหนึ่งคือ อัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ส่วนอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาหุ้นในระดับต่ำที่สุด โดยไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 หรืออีกนัยหนึ่งคือ อัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ของบริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

EPS และ BVPS มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในเชิงบวกหมายความว่าเมื่อผลประกอบการของบริษัททำให้อัตราส่วนนี้เพิ่มสูงขึ้นราคาหุ้นของบริษัทจะมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น และในทางกลับกันหากผลประกอบการของบริษัททำให้อัตราส่วนนี้ลดลงราคาหุ้นของบริษัทจะมีแนวโน้มลดลง ส่วนอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วน

ของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

อภิปรายผลการวิจัย

1. ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินมีความแตกต่างกันระหว่างบริษัท สะท้อนถึงความแตกต่างด้านประสิทธิภาพการดำเนินงาน โดย

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) บริษัท CM มีค่าเฉลี่ย CR สูงที่สุดเท่ากับ 12.750 เท่า (S.D. = 3.748) ส่วนบริษัท SST มีค่าเฉลี่ย CR ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.483 เท่า (S.D. = 0.175) จากทฤษฎีการจัดการการเงิน (Brigham and Houston, 2019) อัตราส่วน CR ชี้วัดความสามารถชำระหนี้สินระยะสั้น ค่าอัตราส่วนที่เหมาะสมอยู่ระหว่าง 1.2 ถึง 2.0 เท่า ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าบริษัท CM มีสินทรัพย์หมุนเวียนมาก ในขณะที่มีหนี้สินหมุนเวียนต่ำ บริษัทไม่สามารถบริหารจัดการการใช้สินทรัพย์หมุนเวียนได้อย่างมีประสิทธิภาพ สินทรัพย์หมุนเวียนบางส่วนอาจไม่ได้ถูกนำไปใช้ในการสร้างผลตอบแทน ส่วนบริษัท SST มีค่าอัตราส่วน CR ต่ำกว่า 1 แสดงว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนน้อยกว่าหนี้สินหมุนเวียน บริษัทอาจขาดสภาพคล่องไม่สามารถชำระหนี้ระยะสั้นได้ตามกำหนด

อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Asset Turnover Ratio: TAT) บริษัท TVO มีค่าเฉลี่ย TAT สูงที่สุดเท่ากับ 2.289 เท่า (S.D. = 0.216) ส่วนบริษัท TIPCO มีค่าเฉลี่ย TAT ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.513 เท่า (S.D. = 0.187) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัท TVO มีความสามารถในการบริหารจัดการสินทรัพย์ที่มีอยู่ให้เกิดรายได้สูงสุด หรือมีการลงทุน (ในสินทรัพย์) ที่ต่ำให้เกิดรายได้ได้สูง สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ส่วนบริษัท TIPCO การบริหารสินทรัพย์ให้เกิดรายได้มีประสิทธิภาพน้อยกว่า จากทฤษฎีการจัดการการเงิน (Brigham and Houston, 2019) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์เป็นค่าที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการสร้างรายได้จากสินทรัพย์ ค่าที่สูงบ่งชี้ถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างรายได้อย่างคุ้มค่า

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) บริษัท CPF มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วน D/E สูงที่สุดเท่ากับ 1.927 เท่า (S.D. = 0.139) บริษัท CM มีค่าเฉลี่ย D/E ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.115 เท่า (S.D. = 0.054) การที่บริษัท CPF มีค่า D/E สูงอาจเป็นผลมาจากการใช้เงินกู้ยืมระยะสั้นและเงินกู้ยืมระยะยาวในระดับสูงเพื่อใช้ในการขยายกิจการเช่นลงทุนในโรงงานทั้งในและต่างประเทศเพื่อสร้างรายได้ต่อเนื่องในระยะยาวเป็นกลยุทธ์ทางการเงินที่ช่วยให้บริษัทสามารถขยายฐานการผลิตและขยายลูกค้าเพิ่มยอดขายแต่อาจเพิ่มความเสี่ยงทางการเงินของบริษัท ในทางกลับกัน บริษัท CM มีค่า D/E อยู่ในระดับต่ำ แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีภาระหนี้สินน้อยเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งบ่งชี้ถึงความแข็งแกร่งทางการเงิน จากทฤษฎีการจัดการการเงิน (Brigham and Houston, 2019) D/E เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงการใช้เงินทุนจากหนี้สินและการใช้เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงถึงระดับความเสี่ยงจากการก่อหนี้ บริษัทที่มีค่า D/E สูงส่งผลให้มีต้นทุนเงินทุนเฉลี่ย (WACC) ต่ำกว่ามักมีศักยภาพในการขยายธุรกิจได้รวดเร็วกว่า แต่มีความเสี่ยงทางการเงินสูงกว่า ขณะที่บริษัทที่มีค่า D/E ต่ำจะมีเสถียรภาพทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้สูงกว่า

อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) บริษัท PRG มีค่าเฉลี่ย NPM สูงที่สุดเท่ากับ 15.923% (S.D. = 4.286) ส่วนบริษัท SST มีค่าเฉลี่ย NPM ต่ำที่สุดเท่ากับ -3.783 % (S.D. = 6.127) จากทฤษฎีการจัดการการเงิน (Brigham and Houston, 2019) อัตรากำไรสุทธิใช้วัดความสามารถในการทำกำไรสุทธิต่อยอดขาย เป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนความสามารถในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ เพื่อให้เกิดผลกำไรสุทธิ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าบริษัท PRG มีรายได้รวมที่สูง ในขณะที่สัดส่วนของต้นทุน ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ดอกเบี้ย และภาษีที่อยู่ในระดับต่ำ ส่วนบริษัท SST มีผลประกอบการเฉลี่ยขาดทุน สะท้อนความสามารถในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ มีประสิทธิภาพต่ำ

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) บริษัท TVO มีค่าเฉลี่ย ROE สูงที่สุดเท่ากับ 19.922 % (S.D. = 7.138) ส่วนบริษัท SST มีค่าเฉลี่ย ROE ต่ำที่สุดเท่ากับ -3.436 % (S.D. = 6.915) จากทฤษฎีการจัดการการเงิน (Brigham and Houston, 2019) ROE ใช้วัดความสามารถในการบริหารจัดการให้เกิดผลกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าบริษัท

TVO สามารถทำกำไรสุทธิได้สูง อันสืบเนื่องมากจากการบริหารต้นทุนค่าใช้จ่าย การกู้เงินและการบริหารส่วนของผู้ถือหุ้นมีประสิทธิภาพ ในทางกลับกันบริษัท SST ค่า ROE ติดลบแสดงถึงการบริหารจัดการมีประสิทธิภาพต่ำ

อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) บริษัท TVO มีค่าเฉลี่ย EPS สูงที่สุดเท่ากับ 2.104 บาท (S.D. = 0.680) ส่วนบริษัท CHOTI มีค่าเฉลี่ย EPS ต่ำที่สุดเท่ากับ -1.424 บาท (S.D. = 15.093) จากทฤษฎีการจัดการการเงิน (Brigham and Houston, 2019) กำไรต่อหุ้นหมายถึงกำไรสุทธิที่แบ่งเฉลี่ยแก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าบริษัท TVO มีกำไรสุทธิสูง บริษัทมีความสามารถบริหารจัดการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพ และมีจำนวนหุ้นสามัญต่ำ ในทางกลับกันบริษัท CHOTI มีค่าเฉลี่ย EPS ติดลบคือผลการดำเนินงานขาดทุน แสดงให้เห็นว่าการบริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายมีประสิทธิภาพต่ำ

มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value Per Share: BVPS) บริษัท CHOTI มีค่าเฉลี่ย BVPS สูงที่สุดเท่ากับ 137.816 บาท (S.D. = 20.537) ส่วนบริษัท CFRESH มีค่าเฉลี่ย BVPS ต่ำที่สุดเท่ากับ 3.261 บาท (S.D. = 0.779) จากทฤษฎีการจัดการการเงิน (Brigham and Houston, 2019) BVPS หมายถึงมูลค่าสินทรัพย์สุทธิทางบัญชีของบริษัทต่อหุ้นสามัญ 1 หุ้น หากบริษัทมีค่า BVPS สูงแสดงถึงบริษัทมูลค่าหุ้นทางบัญชีสูง ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัท CHOTI มีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิสูง คือมีมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงอันอาจเกิดจากกำไรสะสมและมีส่วนเกิน (ส่วนล้ำ) มูลค่าหุ้นสูงและมีจำนวนหุ้นสามัญเหมาะสม ในทางกลับกันบริษัท CFRESH มีค่าเฉลี่ย BVPS ต่ำแสดงถึงบริษัทมีสินทรัพย์สุทธิหรือส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวนที่ต่ำอันอาจเกิดจากกำไรสะสมและส่วนเกิน (ส่วนล้ำ) มูลค่าหุ้นต่ำ

อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY) บริษัท TIPCO มีค่าเฉลี่ย DIY สูงที่สุดเท่ากับ 6.532% (S.D. = 4.737) ส่วนบริษัท SST มีค่าเฉลี่ย DIY ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.444 % (S.D. = 0.515) จากทฤษฎีการจัดการการเงิน (Brigham and Houston, 2019) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนแสดงถึงเงินปันผลจ่ายต่อราคาตลาดหุ้นสามัญ 1 หุ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าบริษัท TIPCO บริหารการขาย ต้นทุน ค่าใช้จ่าย มีประสิทธิภาพสูงทำให้มีกำไรสุทธินำมาจ่ายปันผลให้ผู้ถือหุ้นได้สูง รวมทั้งมีนโยบายจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นสามัญอย่างเหมาะสม ในทางกลับกัน บริษัท SST มีค่าเฉลี่ย DIY ต่ำ แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารการทำกำไรและการจ่ายเงินปันผลต่ำ

ราคาหุ้น บริษัท CHOTI มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นสูงที่สุดเท่ากับ 118.531 บาท (S.D. = 41.056) ส่วนบริษัท CFRESH มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นต่ำที่สุดเท่ากับ 2.824 บาท (S.D. = 1.447) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัท CHOTI มีความสามารถบริหารจัดการสินทรัพย์หนี้สินรายได้ กำไรสะสม มีประสิทธิภาพสะท้อนผ่านมูลค่าหุ้นทางบัญชีที่มีค่าเฉลี่ยสูง ทำให้ได้รับความเชื่อมั่นจากนักลงทุนสูง ในทางกลับกันบริษัท CFRESH มีค่าเฉลี่ยมูลค่าทางบัญชีต่ำ ทำให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นต่ำ

2. กำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น หมายความ ว่าหาก EPS สูงขึ้นส่งผลให้ราคาหุ้นสูงขึ้น หาก EPS ลดลงส่งผลให้ราคาหุ้นลดลงไปในทิศทางเดียวกัน ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่านักลงทุนต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนและความเชื่อมั่นการบริหารจัดการของบริษัทโดยใช้กำไรต่อหุ้นเป็นตัวชี้วัดมูลค่าหุ้นซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดด้านการประเมินมูลค่าหุ้นที่นักลงทุนใช้กำไรต่อหุ้นเป็นตัวชี้วัดสำคัญในการกำหนดราคาหุ้น ตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกและนักลงทุนมักใช้ราคาหุ้นเทียบว่าเป็นกี่เท่าของกำไรต่อหุ้น (P/E ratio) สอดคล้องกับงานวิจัยของ Bustani, et.al. (2021) Rafaqat, et.al. (2023) วาสนา บัวเกิด (2566) และธีราพร มงคลธีระสกุล (2568) ได้ศึกษาพบว่า EPS มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น

มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น หมายความว่าหาก BVPS สูงขึ้นส่งผลให้ราคาหุ้นสูงขึ้น หาก BVPS ลดลงส่งผลให้ราคาหุ้นลดลงไปในทิศทางเดียวกัน ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า BVPS แสดงถึงมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัท หากบริษัทมีค่า BVPS สูงแสดงถึงบริษัทมีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิทางบัญชีสูง และสามารถสะท้อนถึงประสิทธิภาพในการทำกำไรและกำไรสะสมในอดีตที่ผ่านมาโดยเฉพาะในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่มีสินทรัพย์เป็นฐานการผลิตจำนวนมาก สอดคล้องกับแนวคิดด้านการประเมินมูลค่าหุ้นที่นักลงทุนใช้กำไรต่อหุ้นเป็นตัวชี้วัดสำคัญในการกำหนดราคาหุ้น ตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกและนักลงทุนจึงมักกำหนดราคาหุ้นโดยเทียบว่าเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชี (P/BV ratio) สอดคล้องกับวิจัยของวชิรารัตน์ พาระนา (2565) [14] พบว่า BVPS มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน

ส่วนอัตราส่วน CR TAT D/E NPM ROE DIY ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่านักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับอัตราส่วนดังกล่าวในการประเมินมูลค่าหุ้น และอาจมีปัจจัยอื่นที่นักลงทุนให้ความสำคัญเช่นการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย ภาวะเศรษฐกิจซึ่งส่งผลต่ออัตราการเติบโตของอุตสาหกรรมกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม เป็นต้น สอดคล้องกับงานวิจัยของกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินิทธิ์ และสุขจิตต์ ณ นคร (2019) Azizah, et.al. (2024) พบว่า CR TAT และ D/E ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ธีราพร มงคลธีระสกุล (2568) พบว่า CR NPM ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น และ Bustani, et.al. (2021) พบว่า NPM ไม่มีอิทธิพลกับราคาหุ้น Poejianto และ Kurniawat (2025) พบว่า CR และ TAT ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

สรุปผลการวิจัย

ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินมีความแตกต่างกันระหว่างบริษัท สะท้อนถึงความแตกต่างด้านประสิทธิภาพการดำเนินงานกำไรต่อหุ้น (EPS) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดด้านการประเมินมูลค่าหุ้นที่นักลงทุนทั่วโลกต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนและมีความเชื่อมั่นการบริหารจัดการของบริษัทโดยใช้กำไรต่อหุ้นและมูลค่าหุ้นทางบัญชีเป็นตัวชี้วัดมูลค่าหุ้นที่สำคัญ

ข้อเสนอแนะจากงานวิจัย

1. ผู้สนใจลงทุนควรวิเคราะห์และใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหุ้น เพื่อเปรียบเทียบแต่ละบริษัทก่อนตัดสินใจลงทุน

2. ผู้สนใจลงทุนควรให้ความสำคัญกับกำไรต่อหุ้น (EPS) และมูลค่าทางบัญชี (BVPS) เนื่องจากมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นเพื่อนำไปใช้ในการประเมินราคาหุ้นที่เหมาะสม 3) บริษัทควรนำอัตราส่วนทางการเงินมาเปรียบเทียบเนื่องจากอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันเพื่อใช้ในการวางแผนกลยุทธ์ทางการเงิน ข้อเสนอแนะงานวิจัยครั้งต่อไปเพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่ชัดเจนครอบคลุมมากยิ่งขึ้นคือ 1) ใช้สถิติอื่น เช่น การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ 2) เพิ่มอัตราส่วนทางการเงิน และ 3) เลือกบริษัทกลุ่มอื่นๆ

เอกสารอ้างอิง

กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินิทธิ์ และสุขจิตต์ ณ นคร. (2019). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารมหาจุฬาวิชาการ*, *2*, 263–279.

กัลยา วานิชย์บัญชา และฐิตา วานิชย์บัญชา. (2564). *การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล* (พิมพ์ครั้งที่ 34). โรงพิมพ์สามลดา.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ*. https://www.set.or.th/th/listing/equities/industry-sector

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568b). *คู่มือ (Manual Guides): สูตรการคำนวณค่าสถิติและอัตราส่วนทางการเงิน*. https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET_Formula_Glossary.pdf

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568c). *ดรรชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ Food-อาหารและเครื่องดื่ม*. https://marketdata.set.or.th/set

ธีราพร มงคลธีระสกุล. (2568). *ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา: อุตสาหกรรมบริการหมวดธุรกิจพาณิชย์* [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. https://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2024TU_2024_6602110188_20328_30591

พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ. (2548). *การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อการบริหาร* (ฉบับปรับปรุงใหม่). สำนักพิมพ์เสมาธรรม.

รพีภูมิ ลาภมาก. (2568). *แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรมปี 2568-2570: อุตสาหกรรมเครื่องดื่ม*. วิจัยกรุงศรี. https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/food-beverage/processed-seafood/io/canned-seafood-2025-2027

รพีภูมิ ลาภมาก. (2569). *แนวโน้มธุรกิจอุตสาหกรรม ปี 2569-2571: อุตสาหกรรมอาหารพร้อมทาน*. วิจัยกรุงศรี. https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/food-beverage/ready-to-eat-food/io/ready-to-eat-food-2026-2028

วชิรารัตน์ พาระนา. (2565). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของหุ้นกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิตไม่ได้ตีพิมพ์]. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

วาสนา บัวเกิด. (2566). *ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SETHD* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิตไม่ได้ตีพิมพ์]. มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2568). *แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1)*. https://market.sec.or.th

สินี ภาคย์อุฬาร. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิตไม่ได้ตีพิมพ์]. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

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*. https://doi.org/10.55227/ijerfa.v2i4.179

Besley, S., & Brigham, E. F. (2015). *Essentials of managerial finance* (14th ed.). Thomson Higher Education.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage.

Bustani, Kurniaty, & Widyanti, R. (2021). The effect of earning per share, price to book value, dividend payout ratio, and net profit margin on the stock price in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, *11*(1). https://doi.org/10.30588/jmp.v11i1.810

FINNOMENA. (2568). *ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ย้อนหลัง 10 ปี*. https://www.finnomena.com/stock/

HHU. (2020). *G*Power–HHU: Statistical power analyses for Mac and Windows*. https://www.psychologie.hhu.de/arbeitsgruppen/allgemeine-sychologie-und-arbeitspsychologie/gpower

Ma, L., Ausloos, M., Schinckus, C., & Chong, H. L. (2018). Fundamental analysis in China: An empirical study of the relationship between financial ratios and stock prices. ResearchGate. https://www.researchgate.net/publication/339363083_Fundamental_Analysis_in_China_An_Empirical_Study_of_the_Relationship_between_Financial_Ratios_and_Stock_Prices

Poejianto & Kurniawati, L. (2025). Analysis of the effect of profitability ratio, liquidity ratio, solvency ratio, and activity ratio on stock price (Empirical study of food and beverage companies listed on the IDX 2020-2023). *Majapahit Journal of Islamic Finance and Management*, *5*(1). https://doi.org/10.31538/mjifm.v5i1.423

Rafaqat, S., Rafaqat, S., Rafaqat, S., Rafaqat, S., & Rafaqat, D. (2023). Factors affecting the share a price of Electronic Data Processing (EDP) services companies: Evidence from USA. *Journal of Academic Finance*. https://www.scientific-society.com/AF/en/article/view/606

William, Z., & College, M. (2019). A reexamination of Ball and Brown. *Journal of Management and Innovation*. https://jmi.mercy.edu

Williams, J. R., Haka, S. F., Bettner, M. S., & Carcello, J. V. (2009). *Financial & managerial accounting* (14th ed.). McGraw-Hill.