

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทใน
กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship between Financial Ratios and Stock Prices

Case Study Listed Companies in Industrial Packaging

Business Sector in The Stock Exchange of Thailand

ภาวิณี เดชศิริ

นักศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรังสิต

E-mail: ph_datsiri@hotmail.com

ณกมล จันทร์สม

อาจารย์ที่ปรึกษา คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรังสิต

E-mail: nakamol.c@rus.ac.th

Phawinee Datsiri

Student, Master of Business Administration, Rangsit University

Nakamol Chansom

Advisor, Master of Business Administration, Rangsit University

บทความยอดเยี่ยม (Best Paper Award) จากการประชุมวิชาการระดับชาติและนานาชาติ
ครบรอบ 15 ปี มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์ วันที่ 26 พฤศจิกายน 2564

บทคัดย่อ

การนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของ
บริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดย
ศึกษาในระหว่างปี พ.ศ.2560 ถึงปี พ.ศ.2563 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา 17 บริษัท โดยใช้
อัตราส่วนทางการเงิน 15 อัตราส่วน แบ่งออกเป็น 5 ด้าน คือ สภาพคล่องทางการเงินประสิทธิภาพ
ในการดำเนินงาน สภาพหนี้สินของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร และ ข้อมูลทางการเงินต่อหุ้น
โดยใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ในแต่ละปี นำมาทดสอบด้วยเครื่องมือทางสถิติ คือการวิเคราะห์
สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) และการวิเคราะห์สมการถดถอย
เชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

ผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถใช้ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ มีทั้งสิ้น 4 อัตราส่วน โดยอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) และอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน ราคาหลักทรัพย์ ธุรกิจบรรจุภัณฑ์

Abstract

The objectives of this research were to study the relation between financial ratios and stock price case study listed companies in Industrial Packaging Business Sector in the Stock Exchange of Thailand. The study was period of 2017 to 2020 using seventeen companies. The financial ratios using 15 ratios divided into five sides Liquidity Ratios, Activity Ratios, Leverage Ratios, Profitability Ratios, and Market Value Ratios. The closing price of each year was used in investigation were used in this were Pearson correlation and multiple regression analysis.

The result shows that four financial ratios had relationships with stock price in Industrial Sector Packaging. On the one hand, Inventory Turnover and Earnings per Share were significantly positive related to market stock price. On the other hand, Debt to Assets Ratio and Interest Coverage Ratio were significantly negative related to market stock price.

Keywords: financial ratios, market price, packaging business

บทนำ

ปัจจุบันการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้รับความนิยมอย่างมากในประเทศไทย เพราะในปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ที่ร้อยละ 0.25-2.0 ต่อปีตามประเภทของเงินฝาก (ธนาคารแห่งประเทศไทย 2563) และทางภาครัฐได้เริ่มให้ความสนใจอย่างจริงจัง โดยมีการกำหนดแนวทางในการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ในช่วงแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติตั้งแต่ฉบับที่สองเป็นต้นมา (พ.ศ.2510-2514) จนสามารถจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์อย่างเป็นทางการ ซึ่งออกเป็นพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์แห่งเดียวในราชอาณาจักร เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์และสนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมใน

การเป็นเจ้าของธุรกิจและอุตสาหกรรมใน นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังเป็นที่สามารถระดมเงินทุนได้ทั้งจากภายในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งจะส่งผลทำให้มีผู้ประกอบการจำนวนมากที่ต้องการขยายกิจการโดยการนำหลักทรัพย์ของตนเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและทำการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชน โดยการเพิ่มขึ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทำให้มีผู้สนใจเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งนักลงทุนรายย่อย ทั้งนี้อาจเกิดจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถทำได้ง่ายและสะดวกมากขึ้น ส่งผลให้ การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว แต่อย่างไรก็ตาม การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นแม้เป็นการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงแต่ก็มีความเสี่ยงในการลงทุนที่สูงเช่นกัน ดังนั้นผู้ลงทุนจำเป็นที่จะต้องพิจารณาถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อการกำหนดมูลค่าและราคาหลักทรัพย์เพื่อให้สามารถวิเคราะห์ได้ว่าควรลงทุนในหลักทรัพย์ใด

อุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์เป็นอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจาก เป็นอุตสาหกรรมสนับสนุนที่ช่วยสร้างความเข้มแข็งในการผลิตสินค้าและบริการ สามารถตอบสนองต่อการ กระจายสินค้าอย่างมีประสิทธิภาพในต้นทุนที่เหมาะสมไปยังผู้บริโภคปลายทาง เรา จะเห็นได้ว่าสินค้าทุกชนิดจำเป็นต้องใช้บรรจุภัณฑ์ในลักษณะใดลักษณะหนึ่ง และจะเห็นได้ว่ารายได้ ส่วนใหญ่ของประเทศไทยมาจาก การส่งออกสินค้า เช่น จำพวกอาหารสำเร็จรูป อาหารแช่แข็ง สินค้า สิ่งทอหรืออื่นๆ ซึ่งมีความจำเป็นต้องใช้ อย่างไรก็ตาม การแข่งขันที่รุนแรง รวมทั้งปัจจัยเกื้อหนุน ต่างๆ ในการดำเนินธุรกิจ ส่งผลกระทบ ต่อความสามารถในการแข่งขันของผู้ประกอบการ ในภูมิภาค อาเซียนประเทศไทยถือว่าเป็นผู้นำในการผลิตบรรจุภัณฑ์ทุกประเภท ทั้งบรรจุภัณฑ์พลาสติก บรรจุ ภัณฑ์โลหะ บรรจุภัณฑ์ขวดแก้ว และบรรจุภัณฑ์กระดาษ อีกทั้งยังมีอุตสาหกรรมสนับสนุนการผลิต วัสดุ บรรจุภัณฑ์ต้นน้ำที่เข้มแข็ง ประกอบกับความสามารถทางเทคโนโลยีและปัจจัยเกื้อหนุนจาก ปริมาณความต้องการสินค้าและบริการที่ใช้บริโภคในประเทศและเพื่อการส่งออก ทำให้อุตสาหกรรม บรรจุภัณฑ์ไทยเป็น อุตสาหกรรมขนาดใหญ่ที่เชื่อมโยงกับอุตสาหกรรมอื่น ๆ จำนวนมาก

จากข้อมูลข้างต้นทำให้ผู้วิจัยมีความสนใจที่จะศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างระหว่าง อัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่และมีความสัมพันธ์กันในทิศทางไหน เพื่อเป็นข้อมูลพื้นฐานในการประกอบการ ตัดสินใจของนักลงทุน อีกทั้งผู้บริหารของหลักทรัพย์นั้นยังใช้เป็นแนวทางในการปรับปรุงการทำงาน ภายในเพื่อให้หลักทรัพย์ของตนเองดึงดูดนักลงทุนมากขึ้น ซึ่งจะเพิ่มศักยภาพของอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์ ไทยให้เป็นอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ที่ส่งผลต่อความสามารถในการแข่งขันกับผู้ประกอบการในภูมิภาค เอเชียได้ในอนาคต

วัตถุประสงค์การวิจัย

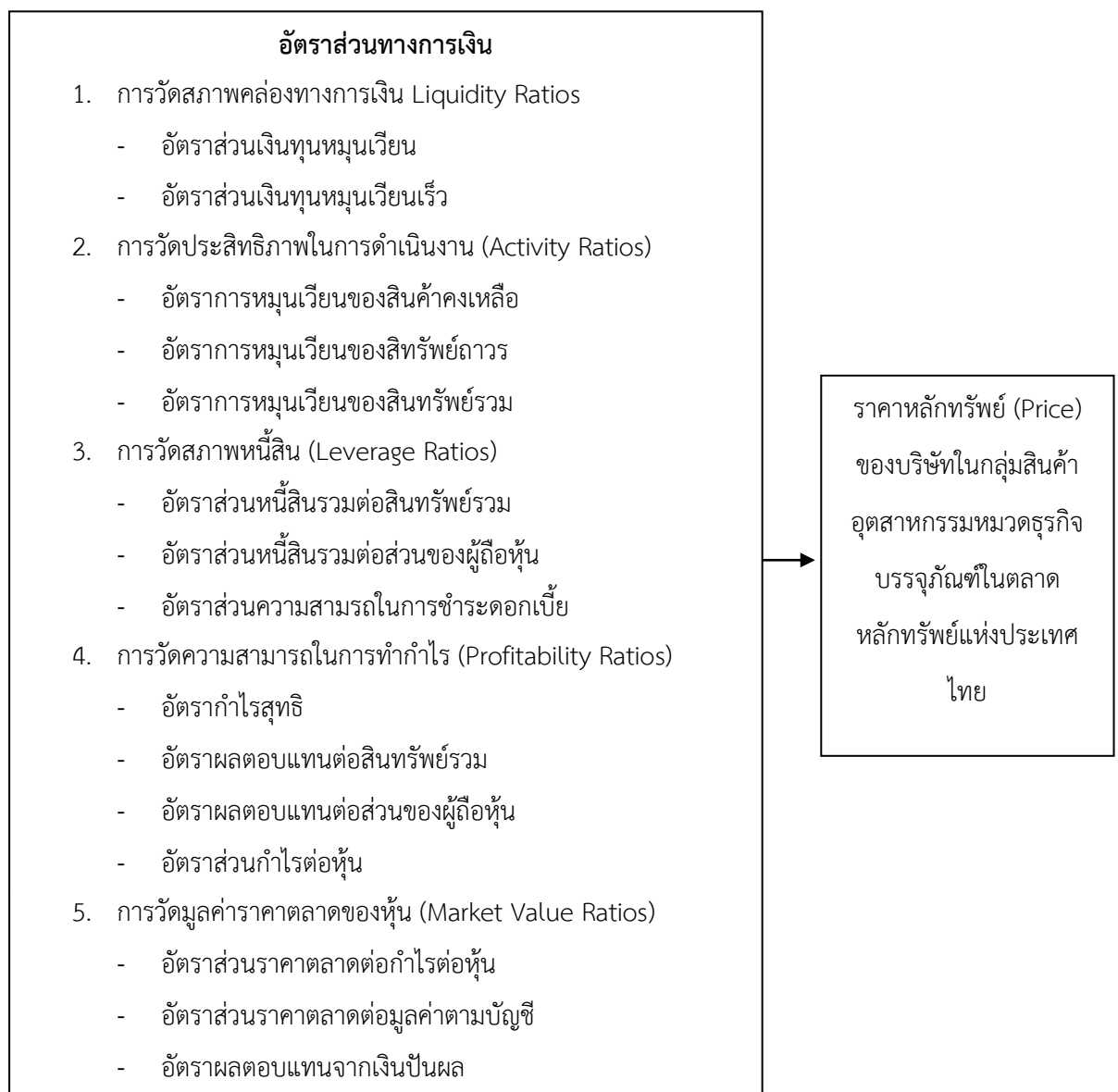
งานวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีจากอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานงานวิจัย

H0: อัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษาไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

H1: อัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษามีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 19 บริษัท มีจำนวน 2 ที่บริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินไม่ครบถ้วน คงเหลือ 17 บริษัท ผู้วิจัยเลือกใช้ข้อมูลงบการเงินตั้งแต่ปี พ.ศ.2560-พ.ศ.2563

ตารางที่ 1 รายชื่อบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ใช้ในการศึกษา

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
1	AJ	บริษัท เอ.เจ.พลาสติก จำกัด (มหาชน)
2	ALUCON	บริษัท อลูคอน จำกัด (มหาชน)
3	BGC	บริษัท บีจี คอนเทนเนอร์ กลาส จำกัด (มหาชน)
4	CSC	บริษัท ฝาจีบ จำกัด (มหาชน)
5	GLOCON	บริษัท โกลบอล คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน)
6	NEP	บริษัท เอ็นอีพี อสังหาริมทรัพย์ และอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
7	PTL	บริษัท โพลีเพล็กซ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
8	SITHAI	บริษัท ศรีไทยซูเปอร์แวร์ จำกัด (มหาชน)
9	SLP	บริษัท สาลี พรินท์ติ้ง จำกัด (มหาชน)
10	SMPC	บริษัท สหมิตรถังแก๊ส จำกัด (มหาชน)
11	SPACK	บริษัท เอส. แพ็ค แอนด์ พรินท์ จำกัด (มหาชน)
12	TCOAT	บริษัท อุตสาหกรรมผ้าเคลือบพลาสติกไทย จำกัด (มหาชน)
13	THIP	บริษัท ทานตะวันอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
14	TMD	บริษัท อุตสาหกรรมถังโลหะไทย จำกัด (มหาชน)
15	TOPP	บริษัท ไทย โอ.พี.พี. จำกัด (มหาชน)
16	TPBI	บริษัท ทีพีบีไอ จำกัด (มหาชน)
17	TPP	บริษัท ไทยบรรจุภัณฑ์และการพิมพ์ จำกัด (มหาชน)

ที่มา: <https://www.set.or.th>

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

1. นำข้อมูลจากงบการเงิน มาคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 15 อัตราส่วน
2. รวบรวมข้อมูลราคาหลักทรัพย์ โดยใช้ราคาปิด ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2560 ถึงปี พ.ศ.2563
3. วิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic Analysis)
4. วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis)
5. วิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ใช้วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งการเก็บรวบรวมข้อมูลประกอบไปด้วย

1. รวบรวมข้อมูลงบการเงินที่ปรากฏอยู่บนหน้าเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย <https://www.set.or.th> ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2563
2. เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับธุรกิจที่ได้ศึกษา โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากหลายแหล่ง ได้แก่ วิทยานิพนธ์ วารสาร ตำราเรียน ข้อมูลออนไลน์และเอกสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง

ผลการวิจัย

ตารางที่ 2 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	Pearson Correlation(r)	Sig. (2-tailed)	ระดับความสัมพันธ์
Market Price	1.00		
Current Ratio	-.335*	.005	มีความสัมพันธ์เชิงลบในระดับต่ำ
Quick Ratio	-.294*	.015	มีความสัมพันธ์เชิงลบในระดับต่ำ
Inventory Turnover	.468**	.000	มีความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับปานกลาง
Fixed Assets Turnover	.185	.132	มีความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับต่ำ
Total Assets Turnover	.157	.201	มีความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับต่ำ
Debt to Assets Ratio	-.328**	.006	มีความสัมพันธ์เชิงลบในระดับต่ำ
Debt to Equity ratio	-.282*	.020	มีความสัมพันธ์เชิงลบในระดับต่ำ
Interest Coverage	.415**	.000	มีความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับปานกลาง

ตารางที่ 2 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบริการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

	Pearson Correlation (r)	Sig. (2-tailed)	ระดับความสัมพันธ์
Net Profit Margin	.299*	.013	มีความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับต่ำ
Return on Assets	.320*	.008	มีความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับต่ำ
Return on Equity	.198	.105	มีความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับต่ำ
Earning Per share	.805**	.000	มีความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับสูง
P/E Ratio	-.041	.740	มีความสัมพันธ์เชิงลบในระดับปานกลาง
P/BV Ratio	.045	.717	มีความสัมพันธ์เชิงลบในระดับต่ำ
Dividend Yield	.185	.131	มีความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับต่ำ

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

จากตารางที่ 2 แสดงให้เห็นได้ว่าระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติจำนวนมาก โดยมีทั้งความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกันและมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ประกอบด้วย อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage) และ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per share) ทั้ง 3 อัตราส่วนนี้มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์เชิงบวกที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์เชิงบวกที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ซึ่งหมายความว่าถ้าอัตราส่วนทั้ง 5 ตัวนี้เพิ่มขึ้นจะทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นตามไปด้วย

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์เชิงลบที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงลบที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 หมายความว่าถ้าอัตราส่วนทั้ง 4 ตัวนี้เพิ่มขึ้นจะทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง

ส่วนอัตราส่วนทางการเงินที่เหลืออีก 6 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover) อัตราการ

หมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity), อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) นั้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

นอกจากนี้เมื่อพิจารณาจากการทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) พบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองค่อนข้างมาก ซึ่งการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ระหว่างกันเองสูงเกินไป อาจส่งผลให้เกิดปัญหา Multicollinearity ได้ ผู้วิจัยจึงได้ตรวจสอบค่า Variance Inflation Factors (VIF) ซึ่งค่าของตัวแปรอิสระทุกตัวมีค่าน้อยกว่า 2 (ฐณัฐ วงศ์สายเชื้อ, 2558) จึงได้ทำการคัดเลือกตัวแปรอิสระ (อัตราส่วนทางการเงิน) ที่เหมาะสมและตัดบางตัวแปรออกเพื่อไม่ให้เกิดปัญหา Multicollinearity ในการวิเคราะห์ข้อมูล และได้ทำการทดสอบหาความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) ของข้อมูลแต่ละค่าต้องเป็นอิสระต่อกัน ซึ่งพิจารณาจากค่า Durbin-Watson โดยค่าต้องอยู่ในช่วง 1.5–2.5 จึงจะสรุปได้ว่าตัวแปรที่นำมาใช้ในการทดสอบไม่มีความสัมพันธ์ภายในตัวเอง

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์

Variable	Standardized	t	P-value	การทดสอบสมมติฐาน
	Coefficients Beta			
Quick Ratio	0.299	1.951	0.056	ปฏิเสธ
Inventory Turnover	0.332	4.950	0.000**	ยอมรับ
Total Assets Turnover	-0.035	-.425	0.672	ปฏิเสธ
Debt to Assets Ratio	-0.512	-2.562	0.013*	ยอมรับ
Debt to Equity ratio	-0.064	-0.347	0.730	ปฏิเสธ
Interest Coverage	0.233	-1.315	0.001**	ยอมรับ
Return on Assets	-0.107	9.8	0.194	ปฏิเสธ
Earning Per share	0.688	0.314	0.000**	ยอมรับ
P/BV Ratio	0.025	-0.440	0.755	ปฏิเสธ

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ .05 ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ .01

R Square=0.823; Adjusted R Square=0.792; F=26.576; Sig .000

Durbin-Watson=1.558

จากตารางที่ 3 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่ได้ปรับ Adjusted R square แล้วแสดงอิทธิพลของตัวแปรอิสระที่มีต่อตัวแปรตาม มีค่าเท่ากับ 0.792 แสดงว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per share) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) สามารถอธิบายความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ร้อยละ 79.2 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 โดยผู้วิจัยได้ตั้งสมมติฐานคือ

H₀: อัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษาไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

H₁: อัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษามีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

โดยวิเคราะห์ค่า F=26.576 และค่า Sig=.000 ซึ่งน้อยกว่า .05 ดังนั้นจึง ปฏิเสธสมมติฐาน H₀ ยอมรับสมมติฐาน H₁ ซึ่งหมายความว่า อัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษามีอย่างน้อย 1 ตัว มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 4 สรุปผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุ

อัตราส่วนทางการเงิน	มีความสัมพันธ์	
	เชิงบวก	เชิงลบ
Inventory Turnover	✓	
Debt to Assets Ratio		✓
Interest Coverage		✓
Earning Per Share	✓	

จากตารางที่ 4 แสดงผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุจากกลุ่มตัวอย่าง 68 กลุ่มตัวอย่างพบว่า ตัวแปรอิสระ(อัตราส่วนทางการเงิน) ที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับตัวแปรตาม (ราคาหลักทรัพย์) ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ(Inventory Turnover) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม(Debt to Assets Ratios) อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์

อภิปรายผล

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์บริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ.2560 ถึงปี พ.ศ.2563 พบว่ามี 4 อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per share) ซึ่งสามารถอภิปรายผลได้ดังต่อไปนี้

1. อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่อง (Liquidity Ratios)

อัตราส่วนทุนหมุนเวียน(Current Ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ ศิวัช จันทระโชติ (2559) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเป็นอัตราส่วนที่ใช้วิเคราะห์ฐานะการเงินของบริษัทในระยะสั้น หากอัตราส่วนนี้สูงก็จะแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่ดี ดังนั้นอัตราส่วนนี้จึงควรจะมีทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ แต่การศึกษากลับพบว่าอัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ หมายความว่าราคาหลักทรัพย์จะขึ้นหรือจะลดลงอัตราส่วนสภาพคล่องไม่สามารถบ่งชี้ได้

2. อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratios)

อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ลินดา น้อยชนะ(2562) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค ในขณะที่อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งอัตราส่วนเหล่านี้แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทค่าที่สูงแสดงว่าประสิทธิภาพการบริหารยิ่งดี ดังนั้นอัตราส่วนนี้ควรจะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ผลการวิจัยพบว่ามีเพียงอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) ที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ หมายความว่ายิ่งอัตราส่วนนี้สูงจะส่งผลทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นตามไปด้วย

3. อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพหนี้สิน (Leverage Ratios)

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Asset Ratio) และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศิวัช จันทระโชติ (2559) ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สิน

รวมต่อส่วนของผู้อื้อหนี้ (Debt to Equity Ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม และ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้อื้อหนี้ เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท ค่าทั้งสองอัตราส่วนยิ่งต่ำยิ่งดี เพราะจะแสดงให้เห็นถึงบริษัทมีภาระหนี้ต่ำไปด้วย และควรจะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามเมื่อเทียบกับราคาหลักทรัพย์ การศึกษาพบว่า มีเพียงอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งหมายความว่าถ้าอัตราส่วนนี้ยิ่งสูง จะทำให้ราคาหลักทรัพย์มีค่าลดลง อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยของบริษัทค่ายิ่งสูงจะแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยสูงตามไปด้วย ดังนั้นอัตราส่วนนี้ควรจะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม หมายถึง ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงขึ้นจะทำให้ราคาหลักทรัพย์มีค่าลดลง

4. อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับงานวิจัย ลินดา น้อยชนะ (2562) ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้อื้อหนี้ (Return on Equity) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งอัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร เป็นอัตราส่วนที่นักลงทุนให้ความสำคัญมากกว่าอัตราส่วนอื่น ๆ เนื่องจากผลตอบแทนที่จะได้มาจะต้องได้มาจากกำไรของบริษัท และอัตราส่วนกลุ่มนี้ควรจะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ จากการศึกษาพบว่า มีเพียงอัตรากำไรสุทธิต่อให้ที่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งหมายความว่าหากอัตรากำไรต่อหุ้นมีค่าสูงขึ้นจะมีผลให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นตามไปด้วย

5. อัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าราคาตลาดต่อหุ้น (Market Value Ratios)

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ขัดแย้งกับงานวิจัย ศรีสุตา นามรักษา (2561) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตราส่วน P/E และ P/BV มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ ศิวัช จัทรโชติ (2559) โดยอัตราส่วนทางการเงินเหล่านี้เป็นอัตราส่วนที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินของหลักทรัพย์ ดังนั้นควรจะมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน แต่ผลการศึกษากลับพบว่าอัตราส่วนเหล่านี้ไม่มี

ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินกลุ่มนี้ไม่สามารถบ่งชี้ราคาหลักทรัพย์ที่จะเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้

จากผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำให้นักลงทุน ตลอดจนผู้มีส่วนได้เสีย ได้ทราบว่าอัตราส่วนทางการเงินใดมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เพื่อเป็นประโยชน์ในการพยากรณ์การลงทุน รวมถึงเจ้าของบริษัทและผู้บริหารสามารถนำไปวางแผนการดำเนินงานให้ดีขึ้นเพื่อดึงดูดนักลงทุนในอนาคตได้

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

1. การวิจัยในครั้งนี้พบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) มีความสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน ทั้งสองอัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนที่สำคัญสำหรับธุรกิจอุตสาหกรรมและส่งผลให้เห็นถึงประสิทธิภาพการบริหารงานของกิจการ นักลงทุนควรให้ความสำคัญกับอัตราส่วนดังกล่าวมากกว่าอัตราส่วนอื่นในการพิจารณาลงทุนในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Asset Ratio) และ อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม ทั้งสองอัตราส่วนแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ ก่อนผู้ลงทุนจะตัดสินใจลงทุนควรดูข้อมูลด้านอื่นประกอบด้วย ไม่ว่าจะเป็นด้านการเมือง เศรษฐกิจ ที่ส่งผลให้ธนาคารหรือเจ้าหนี้ลดการอัตราดอกเบี้ยหรือชะลอการจ่ายเงินต้นลงไป ซึ่งทั้งสองปัจจัยส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ได้ทั้งสิ้น

2. การวิจัยในครั้งนี้เป็นการศึกษาโดยใช้ข้อมูล 4 ปี ซึ่งถือว่าเป็นข้อมูลที่มากพอที่จะให้เห็นแนวโน้มของการเปลี่ยนแปลงราคาได้ แต่เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ละเอียดมากขึ้นครั้งต่อไปอาจจะศึกษาเป็นรายไตรมาสจะได้ให้ผลการวิเคราะห์ที่แม่นยำมากยิ่งขึ้น

3. นอกเหนือจากข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน นักลงทุนควรศึกษางบการเงินที่ออกโดยผู้สอบบัญชีอิสระประกอบด้วยเพื่อให้ได้ข้อมูลด้านอื่น ๆ มาประกอบการตัดสินใจ

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

1. งานวิจัยในอนาคตสามารถศึกษาในหมวดธุรกิจอื่น เพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน ผู้บริหาร รวมถึงผู้ใช้งบการเงินอีกด้วย

2. ตัวแปรที่นำมาใช้ในงานวิจัยครั้งนี้เป็นอัตราส่วนทางการเงินเท่านั้น ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณ การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์มีอิทธิพลมาจากหลายปัจจัย งานวิจัยในอนาคตสามารถนำปัจจัยด้านอื่นมาใช้ประกอบการวิเคราะห์เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่ครบถ้วนยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- ฐานา ฉันทไพศาล. (2556). การเงินธุรกิจ. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพฯ: ยงพลเทรดดิ้ง.
- ฐนัฐ วงศ์สายเชื้อ. (2558). การวิเคราะห์ถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis). เอกสารประกอบการสอนวิเคราะห์เชิงปริมาณเพื่อการวิจัยและพัฒนา: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ค้นเมื่อวันที่ 7 เมษายน 2564, จาก <https://www.set.or.th>
- ลินดา น้อยชนะ. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค. ค้นคว้าอิสระตามหลักสูตรปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ศรีสุดา นามรักษา. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ศิวัช จันทโรตติ. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- เอิญ สุริยะฉาย. (2558). ญแจอ่านงบการเงินสำหรับนักลงทุนหุ้น. กรุงเทพฯ: ซีเอ็ดดูเคชั่น.