

# ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## The Relationship between Financial Ratios and Stock Price Case Study : Agro and Food Industry in the Stock Exchange of Thailand

ศิวัช จันทรโชติ Siwat Jantharachote<sup>1</sup>

สุนัย ช่วยเรือง Suranai Chuairuang<sup>2</sup>

ดลينا อมร همانนท์ Dalina Amonhaemanon<sup>3</sup>

### บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 37 บริษัท ในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2557 โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิจัยเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแนะนำให้ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ควบคู่ไปกับปัจจัยอื่นตามการใช้งาน 5 ด้าน คือ ด้านสภาพคล่องทางการเงิน ด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ด้านสภาพหนี้สินของบริษัท ด้านความสามารถในการทำกำไร และด้านข้อมูลทางการเงินต่อหุ้น โดยใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ในแต่ละปี และวิธีการทางสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน

จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงิน 7 อัตราส่วนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV Ratio) นั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) นั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

**คำสำคัญ:** อัตราส่วนทางการเงิน ราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

---

<sup>1</sup> หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ Email : siwat.jant@gmail.com

<sup>2</sup> ดร. อาจารย์ที่ปรึกษา สาขาวิชาการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ Email : suranai.c@psu.ac.th

<sup>3</sup> ดร. อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม สาขาวิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ Email : dalina.a@psu.ac.th

## **Abstract**

The objective of this research was to study the relation between financial ratios and stock price of Agro and Food Industry of Stock Exchange of Thailand. This study was performed by using thirty-seven companies during the period of 2010 to 2014. The financial ratios using in this study were five financial ratio's groups recommended from the Stock Exchange of Thailand (SET) for security analysis together with other factors reflecting liquidity, efficiency, leverage, profitability and market value. The closing price of each year was used in investigation. The two statistical instruments were used in this were Pearson correlation and multiple regression analysis.

The result shows that seven financial ratios had relationships with stock price in Agro and Food Industry. On the one hand, Inventory Turnover, Return on Assets, Earning per Share and P/BV ratio were significantly positive related to market stock price. On the other hand, Current ratio, Debt to Assets ratio and Interest Coverage ratio were significantly negative related to market stock price.

**Keywords:** Financial Ratio, Stock Price, Agro and Food Industry

## บทนำ

ปัจจัยเงินทุนนับเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจและการพัฒนาของประเทศอันจะส่งผลต่อระดับรายได้และความกินดีอยู่ดีของประชาชน ซึ่งตลาดการเงิน (Financial Market) จัดเป็นแหล่งเงินทุนทั้งในด้านการระดมทุนของผู้ต้องการใช้เงินทุนและเป็นแหล่งการปล่อยเงินทุนสำหรับผู้ที่ต้องการปล่อยเงินลงทุนส่วนเกินที่ตนมีอยู่ โดยตลาดทุนที่มีบทบาทสำคัญแห่งหนึ่งในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทย คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand : SET) ซึ่งการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นแม้เป็นการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงแต่ก็มีความเสี่ยงในการลงทุนที่สูงเช่นกัน ดังนั้นผู้ลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อการกำหนดมูลค่าและราคาหลักทรัพย์เพื่อให้สามารถวิเคราะห์ได้ว่าควรลงทุนในหลักทรัพย์ใด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นิยมในปัจจุบันแบ่งเป็น 2 วิธี คือ การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน และการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้วิธีทางเทคนิค ซึ่งบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นมีอยู่จำนวนมากจึงได้มีการจัดกลุ่มตามลักษณะของกิจการออกเป็นกลุ่มต่างๆ ซึ่งบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารนับได้ว่าเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีความน่าสนใจ เนื่องจากแผนแม่บทการพัฒนาอุตสาหกรรมไทย พ.ศ. 2555-2574 (กระทรวงอุตสาหกรรม, 2554) กล่าวว่า อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ถือเป็นได้ว่าเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมนำร่องที่สำคัญเนื่องจากเป็นกลุ่มที่สร้างผลประโยชน์แก่ประเทศสูงที่สุด ทั้งในด้านมูลค่าส่งออก การสร้างผู้ประกอบการ การสร้างงานและการใช้วัตถุดิบภายในประเทศ และระดับความน่าสนใจของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในระดับโลกยังอยู่ในระดับสูง เนื่องมาจากการเพิ่มขึ้นของประชากรโลก อันจะนำมาซึ่งปัญหาในเรื่องแนวโน้มการขาดแคลนอาหารในอนาคต ทำให้กลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวมีความโดดเด่นและมีความน่าสนใจมากขึ้นตามไปด้วย และการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นผู้ลงทุนจะต้องมีหลักเกณฑ์เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ปัจจัยต่างๆ ที่สามารถส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ ก่อนการตัดสินใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆ เพื่อให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจที่จะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ดีและเหมาะสมกับนักลงทุนที่สุด ดังนั้น ผู้วิจัยจึงให้ ความสนใจในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยเก็บข้อมูลรายปีในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2553 ถึงปี พ.ศ.2557 โดยกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรมีจำนวน 9 บริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารหมวดอาหารและเครื่องดื่มมีจำนวน 28 บริษัท

## วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีจากอัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratios) กับราคาหลักทรัพย์
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีจากอัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratios) กับราคาหลักทรัพย์
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีจากอัตราส่วนวิเคราะห์สภาพหนี้สิน (Leverage Ratios) กับราคาหลักทรัพย์
4. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีจากอัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) กับราคาหลักทรัพย์
5. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีจากอัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าราคาตลาดของหุ้น (Market Value Ratios) กับราคาหลักทรัพย์

## ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. นักลงทุนใช้ข้อมูลจากการวิจัยประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้
2. นักวิเคราะห์ใช้ข้อมูลจากการวิจัยในการคาดคะเนทิศทางการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้

## บททวนวรรณกรรม

### แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน

การลงทุน หมายถึง การกักเงินไว้จำนวนหนึ่ง ในช่วงเวลาหนึ่ง เพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคต ซึ่งจะชดเชยให้แก่ผู้กักเงิน โดยกระแสเงินสดรับนี้ควรคุ้มกับอัตราเงินเฟ้อ และคุ้มกับความไม่แน่นอนที่จะเกิดแก่กระแสเงินสดรับในอนาคต (Frank K. Reilly, 1992: 6 อ้างถึงโดย สิริชัย พึ่งวัฒนาพงศ์, 2553)

การกักเงิน หมายถึง การที่เจ้าของหรือผู้มีเงินได้งดการใช้จ่ายเงินจำนวนนั้นในงวดปัจจุบัน โดยหวังว่าในช่วงเวลาหนึ่งเงินจำนวนนั้นจะออกงายขึ้น อันหมายถึงการออมนั่นเอง การนำเงินจำนวนนี้ไปซื้อทรัพย์สินทางการเงิน เช่น การฝากประจำกับธนาคารพาณิชย์ การซื้อพันธบัตรรัฐบาล ซื้อหุ้นสามัญก็เป็นการการลงทุนประเภทหนึ่ง เรียกว่า “การลงทุนในทรัพย์สินทางการเงิน หรือ การลงทุนในหลักทรัพย์” (จิรรัตน์ สังข์แก้ว, 2540: 7) โดยรูปแบบของการลงทุนตามความหมายอย่างกว้าง อาจจัดเป็น 3 รูปแบบ คือ

- 1) การลงทุนในตราสารทางการเงิน (Financial หรือ Security Investment)
- 2) การลงทุนของผู้บริโภค (Consumer Investment)
- 3) การลงทุนทางธุรกิจ (Business หรือ Economic Investment)

### ตลาดทุนและแนวคิดความมีประสิทธิภาพของตลาด

ตลาดทุน (Capital Market) คือ ศูนย์กลางหรือแหล่งพบปะของผู้มีเงินออมเพื่อมาให้อู้ หรือลงทุนในระยะยาวกับผู้ที่ต้องการแสวงหาเงินลงทุนในระยะยาว โดยตลาดทุนประกอบด้วย 2 ตลาด ได้แก่ ตลาดแรก ทำหน้าที่จัดการเกี่ยวกับการนำหลักทรัพย์ใหม่ของผู้ที่ต้องการเริ่มกิจการ หรือขยายกิจการออกขาย และตลาดรอง ทำหน้าที่รองรับตลาดแรก โดยทำหน้าที่รับซื้อและขายหลักทรัพย์จากตลาดแรกให้ผู้ที่ต้องการซื้อขายเปลี่ยนมือหลักทรัพย์ (ยุพดี เกษมสุข, 2547)

ตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market) หมายถึง ตลาดที่ราคาของหลักทรัพย์ทั้งหลาย สะท้อนข่าวสารข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นอย่างรวดเร็วและทั่วถึง แนวคิดนี้มีรากฐานความเชื่อที่ว่า ผู้ลงทุนซึ่มีข่าวสารข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมดอยู่ในรูปของราคาหลักทรัพย์ที่ทำให้มี การตัดสินใจซื้อหรือขาย ดังนั้น ราคาในปัจจุบันของหลักทรัพย์ จะสะท้อนถึงข่าวสารข้อมูลที่เป็นที่รู้แล้วทั้งหมด โดยไม่เพียงแต่เป็นข้อมูลในอดีต (เช่น กำไรในไตรมาสที่ผ่านมา) แต่จะรวมถึงข้อมูลในปัจจุบันและข่าวที่ประกาศไปแล้วแต่เหตุการณ์นั้นยังไม่เกิดขึ้นจริง (เช่น แผนการรวมกิจการ) นอกจากนั้น ข่าวสารข้อมูลที่อนุ่มาขึ้นก็เป็นข้อมูลทีสะท้อนอยู่ในราคาด้วยเช่นกัน ตัวอย่างเช่น ถ้าผู้ลงทุนโดยทั่วไปเชื่อว่า อัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้นในเร็วๆ นี้ ราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงความเชื่อนี้ก่อนที่อัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้นจริง โดยประเภทของระดับความมีประสิทธิภาพตามระดับของข่าวสารข้อมูลทีแพร่ไปยังผู้ลงทุน เป็น 3 ระดับ คือ (สุนิสา ชูชื่น และวรรณรพี บานชื่นวิจิตร, 2554) ความมีประสิทธิภาพระดับต่ำ (Weak-form Efficiency) ความมีประสิทธิภาพระดับกลาง (Semi strong-form Efficiency) และความมีประสิทธิภาพระดับสูง (strong-form efficiency)

## แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ หรือการวิเคราะห์สภาพแวดล้อมการลงทุน ถูกนำมาใช้เป็นเครื่องมือช่วยพื้นฐานที่ใช้ในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งมีอยู่ 2 วิธี คือ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556)

### อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงินเป็นหนึ่งในเครื่องมือที่นักลงทุนในปัจจุบันเลือกใช้สำหรับการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลรายการต่างๆที่แสดงอยู่ในงบการเงินมาคำนวณให้อยู่ในรูปแบบของอัตราส่วน เพื่อที่จะสามารถนำอัตราส่วนนั้นไปตีความเพื่อประเมินฐานะการเงินและความสามารถต่างๆของกิจการ (สิริกาญจน์ ตายนะสานติ, 2555) ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ให้แนวทางในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยใช้รายการต่างๆในงบการเงินมาคำนวณเป็นอัตราส่วนทางการเงินเพื่อใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546) โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้แบ่งอัตราส่วนทางการเงินตามจุดมุ่งหมายในการวิเคราะห์ได้เป็น 5 ลักษณะด้วยกัน

1. อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratios)
2. อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratios)
3. อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพหนี้สิน (Leverage Ratios)
4. อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)
5. อัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าราคาตลาดของหุ้น (Market Value Ratios)

### งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Fama and French (1992) ได้เสนอว่า ราคาหลักทรัพย์นั้นสามารถพยากรณ์ได้ด้วยข้อมูลข่าวสารและตลาดยังคงมีการทำงานอย่างมีประสิทธิภาพเช่นเดิม เช่นเดียวกับกับ Hong, Torous and Valkanov (2007) ได้ศึกษาพฤติกรรมของราคาหลักทรัพย์ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกา พบว่า ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ในหลายอุตสาหกรรมสามารถใช้พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในเดือนถัดไปได้ สอดคล้องกับ อัญญา ชันฉวีทิพย์ (2552) ได้ศึกษาราคาหุ้นไทยในช่วงที่มีความผันผวนมาก ในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2550 ถึงปี พ.ศ.2551 พบว่า หากใช้ตัวแบบพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์รวมกับการปรับตัวแปรข้อมูลข่าวสาร ย่อมทำให้นักลงทุนสามารถที่จะพยากรณ์ขนาดและทิศทางของการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตได้

เสาวณัฐ ธิวิธยา (2550) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์สำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มปีโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ จำนวน 10 บริษัท โดยการเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาสในช่วง ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2545 ถึงไตรมาสที่ 3 ปี พ.ศ.2550 นั้น พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Assets Turnover) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคา ในขณะที่ อรุมา ตันติ (2556) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในช่วงระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2551 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2555 พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

## วิธีการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยทำการเก็บข้อมูลเป็นรายปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2557 ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่ไม่ได้อยู่ในกลุ่มที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน และจะต้องเป็นหลักทรัพย์ที่มีข้อมูลทางการเงินครบถ้วนจำนวน 37 บริษัท โดยนำข้อมูลจากงบการเงินของกลุ่มตัวอย่าง มาคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงินในทุกๆปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2557 พร้อมรวบรวมข้อมูลราคาหลักทรัพย์โดยใช้ราคาปิดในแต่ละปี และทำการวิเคราะห์ข้อมูลได้แก่ การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic Analysis) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis)

## ผลการวิจัย

การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาของกลุ่มตัวอย่าง (Descriptive Statistic Analysis) และการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis)

ตารางที่ 1 แสดงข้อมูลเชิงพรรณนาและค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันของกลุ่มตัวอย่าง

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Pearson Correlation
Market Price	185	.66	1,036.00	47.63	96.63	1
Current Ratio	185	.33	388.68	7.79	36.91	-.06
Quick Ratio	185	.14	388.30	6.87	36.96	-.06
Inventory Turnover	185	.00	37.71	7.62	5.82	.17*
Fixed Assets Turnover	185	.00	11.07	2.98	2.31	.01
Total Assets Turnover	185	.00	3.31	1.30	.63	-.01
Debt to Assets Ratio	185	.00	.83	.37	.20	-.21**
Debt to Equity Ratio	185	.00	5.03	.83	.81	-.18*
Interest Coverage Ratio	185	-121.41	9,712.30	163.00	909.91	.13
Net Profit Margin	185	-477.05	1,265.79	15.04	105.17	-.02
Return on Assets	185	-9.74	40.99	7.81	7.44	.17*
Return on Equity	185	-27.55	47.30	11.85	10.80	.12
Earning per Share	185	-1.63	76.53	2.80	7.42	.88**
P/E Ratio	185	-286.97	13,205.75	103.28	988.24	-.01
P/BV Ratio	185	.44	28.12	2.34	2.46	.21**
Dividend Yield	185	.00	14.32	3.57	2.80	.04

\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 1 แสดงให้เห็นว่ากลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 47.63 บาทอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.79 เท่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.87 เท่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.62 ครั้ง อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.98 เท่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.30 เท่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.37 เท่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.83 เท่า อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 163.00 ครั้ง อัตรากำไรสุทธิมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 154.04% อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.81% อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 11.85% อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.80 บาทต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.80 เท่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.34 เท่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผลมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.57%

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน จะเห็นได้ว่าระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติจำนวนมาก โดยมีทั้งความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกันและความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV Ratio) และอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ไปในทิศทางตรงกันข้าม ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis)

ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการทดสอบสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) ครั้งนี้ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio), อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV Ratio) กับตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Market Price) ซึ่งมีผลการศึกษาดังที่ 2

ตารางที่ 2 ระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.928	.862	.856	36.660

จากตารางข้างต้นซึ่งแสดงระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ได้ค่า Adjusted R Square = 0.856 หรือเท่ากับร้อยละ 85.6 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 7 ตัวนี้สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ร้อยละ 85.6

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	43.882	9.294		4.721	.000		
Current Ratio	-.221	.081	-.085	-2.738	.007	.821	1.218
Inventory Turnover	1.134	.512	.068	2.215	.028	.824	1.214
Debt to Assets Ratio	-79.047	16.211	-.168	-4.876	.000	.661	1.512
Interest Coverage Ratio	-.014	.003	-.134	-4.513	.000	.888	1.126
Return on Assets	-3.506	.476	-.270	-7.368	.000	.582	1.718
Earning per Share	12.246	.395	.940	30.972	.000	.849	1.179
P/BV Ratio	9.177	1.193	.234	7.693	.000	.846	1.182

จากตารางที่ 3 สามารถนำผลการวิเคราะห์มาเขียนในรูปของสมการถดถอยเชิงซ้อนได้

$$P = 43.882 - 0.221CURRENT + 1.134INVT - 79.047DA - 0.014IC - 3.506ROA + 12.245EPS + 9.177PBV$$

### บทสรุป วิเคราะห์ และข้อเสนอแนะ

ผลการศึกษาความสัมพันธ์ พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารระหว่างช่วงปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2557 ได้นั้นมีทั้งสิ้น 7 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio), อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV Ratio) โดยอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV Ratio) นั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) นั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ



## ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

แม้ว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ได้ทำการศึกษาในงานวิจัยครั้งนี้จะมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แต่อย่างไรก็ตามระดับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในแต่ละอัตราส่วนนั้นก็มีความมากน้อยแตกต่างกันออกไป ด้วยเหตุนี้นักลงทุนหรือนักวิเคราะห์ที่สนใจจะใช้อัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์จึงควรให้ความสำคัญกับระดับความสัมพันธ์ในส่วนนี้ด้วย และเพื่อให้เกิดประโยชน์และประสิทธิภาพในการใช้งานสูงสุด นักลงทุนหรือนักวิเคราะห์ควรใช้ปัจจัยอื่นๆในการพิจารณาราคาหลักทรัพย์ที่สนใจจะลงทุนหรือสนใจจะศึกษาร่วมกับอัตราส่วนทางการเงินด้วย

## ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

1. งานวิจัยในอนาคตสามารถนำปัจจัยอื่นๆ ที่นอกเหนือจากอัตราส่วนทางการเงินที่มีการใช้ประโยชน์จากข้อมูลทางบัญชีที่แสดงผ่านงบการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ มาใช้ประกอบกันในการวิเคราะห์ เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่ครบถ้วนและครอบคลุมมากยิ่งขึ้น

2. งานวิจัยในอนาคตสามารถศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอื่นที่มีความน่าสนใจนอกเหนือจากกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือในตลาดหลักทรัพย์อื่น เช่น ตลาดหลักทรัพย์ MAI เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่มีความน่าสนใจและครอบคลุมหลายกลุ่มอุตสาหกรรม หลายตลาดหลักทรัพย์

3. งานวิจัยในอนาคตสามารถศึกษาโดยการเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส เพื่อให้ได้ข้อมูลที่กว้างและครอบคลุมมากยิ่งขึ้น

## **เอกสารอ้างอิง**

กระทรวงอุตสาหกรรม. (2554). แผนแม่บทการพัฒนาอุตสาหกรรมไทย พ.ศ.2555-2574. ค้นเมื่อ 25 กันยายน 2558, จาก <http://www.industry.go.th/>

จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2540). การลงทุน. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2546). การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน. กรุงเทพฯ: บริษัท เทวา ครีเอชั่น จำกัด.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). รู้จักเครื่องมือในการวิเคราะห์. ค้นเมื่อ 16 ธันวาคม 2558, จาก <http://www.set.or.th/>

ยุพดี เกษมสุข. (2547). ความสัมพันธ์ของกำไรทางบัญชีกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน. การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

สิริกาญจน์ ดายนะสานติ. (2555). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์: การศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI. การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

สิริชัย พึ่งวัฒนาพงศ์. (2553). ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของการลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (กอง 1). การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.

สุนิสา ชูชื่น และวรรณรพี บานชื่นวิจิตร. (2554). ความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

เสาวณัฐ วิโอภาพ. (2550). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์. การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

อัษฎา ชันธิวิทย์. (2552). การพยากรณ์หุ้นไทยในช่วงตลาดผันผวน. กรุงเทพฯ: เพอร์เฟคพลัสดีไซน์แอนด์พริ้นท์.

อรอุมา ต้นดี. (2556). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. การศึกษาด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีสุทธาน.

Fama, E.F., & French, K.R. (1992). The cross-section of expected stock returns. *Journal of Financial Economics*, Volume 47.

Hong, H., Torous, W., Valkanov, R., (2007). Do industries lead stock markets?. *Journal of Financial Economics*, Volume 83.