

อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Influence of Financial Performance on Stock Prices of Construction Services Companies Listed
on The Stock Exchange of Thailand

ยูรี วงศ์เวียน¹ และเกษม สวัสดิ์²

Yuree Wongwean¹ and Kasem Swasdee²

บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้นจำแนกรายบริษัท 2) วิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จาก ก.ล.ต. และข้อมูลราคาหุ้นจากเว็บไซต์ finnomena.com ณ วันปิดตลาดซื้อขายวันสุดท้ายของปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2567 จำนวนทั้งสิ้น 14 บริษัท ใช้สถิติค่าเฉลี่ยเลขคณิต ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ พบว่า 1) อัตราส่วนทางการเงินของแต่ละบริษัทมีความแตกต่างกัน เช่น บริษัท BJCHI มีค่าเฉลี่ย CR สูงสุดเท่ากับ 8.837 เท่า (S.D. = 7.202) และ ITD มี CR ต่ำสุดเท่ากับ 0.917 เท่า (S.D. = 0.139), PYLON มี NPM สูงสุดเท่ากับ 11.431% (S.D. = 5.727) มี ROA สูงสุดเท่ากับ 12.606% (S.D. = 7.857) และ TRITN มี NPM ต่ำสุดเท่ากับ -45.185% (S.D. = 70.422) มี ROA ต่ำสุดเท่ากับ -9.249% (S.D. = 14.03), CK มี BVPS สูงสุดเท่ากับ 14.447 บาท (S.D. = 1.523) และ TRITN มีค่า BVPS ต่ำสุดเท่ากับ 0.142 บาท (S.D. = 0.026), PREB มี DIY สูงสุดเท่ากับ 8.159% (S.D. = 4.471) และ EMC มี DIY ต่ำสุดเท่ากับ 0.00% (S.D. = 0.00), CK มีราคาหุ้นสูงสุดเท่ากับ 22.516 บาท (S.D. = 4.134) และ EMC มีราคาหุ้นต่ำสุดเท่ากับ 0.159 บาท (S.D. = 0.076) 2) ผลประกอบการทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วน มีอิทธิพลกับราคาหุ้น อยู่ในระดับสูงมาก ($R = 0.856$) และสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ร้อยละ 71.70 ($\text{Adjusted } R^2 = 0.717$) BVPS มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางเชิงบวก ในขณะที่ DIY มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในทิศทางเชิงลบส่วนอัตราส่วนทางการเงินอื่น ได้แก่ CR D/E NPM ROA ROE EPS ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ข้อเสนอแนะ: นักลงทุนในบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้าง ควรใช้ข้อมูลค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินให้ความสำคัญกับ BVPS ในการประเมินความเหมาะสมของราคาหุ้นเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน ในการวิจัยครั้งต่อไปควรขยายช่วงระยะเวลาการศึกษา เพิ่มอัตราส่วนทางการเงิน ศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นที่จดทะเบียนใน SET ใช้วิธีการวิเคราะห์ทางสถิติอื่น

คำสำคัญ: ผลประกอบการทางการเงิน ราคาหุ้น บริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้าง

¹ นักศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต e-mail 6714060015@rumail.ru.ac.th, Yuriw@ gmail.com

² อาจารย์ประจำหลักสูตรโครงการบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง

ABSTRACT

In this research investigation, the researcher examines 1) the mean of the financial and stock prices ratio classified by company, and 2) analyze the influence of financial ratios on stock prices of Construction Service companies listed on The Stock Exchange of Thailand (SET). This was a quantitative research study. Financial ratio data were collected from the Annual Registration Statements (Form 56-1) submitted to the Securities and Exchange Commission (SEC), and stock price data were obtained from the website finnomena.com at the closing price on the last trading day of each year, covering the period from 2015 to 2024, with a total of fourteen companies. Data were analyzed using the statistics of the mean and standard deviation. The technique of Multiple regression analysis was also employed. Findings were as follows. The results showed that: 1) Financial ratios varied across companies. For example, BJCHI exhibited the highest CR with the mean being at 8.837 times (S.D. = 7.202). ITD exhibited the lowest CR at 0.917 times (S.D. = 0.139), PYLON exhibited the highest NPM with the mean being 11.431% (S.D. = 5.727) and the highest ROA with the mean being 12.606% (S.D. = 7.857) and TRITN exhibited the lowest NPM with the mean being -45.185% (S.D. = 70.422) and the lowest ROA with the mean being -9.249% (S.D. = 14.03). CK exhibited the highest BVPS with the mean being 14.447 baht per share (S.D. = 1.523) and TRITN exhibited the lowest BVPS with the mean being 0.142 baht per share (S.D.= 0.026). PREB exhibited the highest DIY with the mean being 8.159% (S.D. = 4.471) and EMC exhibited the lowest DIY with the mean being 0.00% (S.D. = 0.00). CK exhibited the highest stock price with the mean being 22.516 baht (S.D. = 4.134) and EMC exhibited the lowest stock prices with the mean being 0.159 baht (S.D. = 0.076). 2) All eight financial performance ratios showed a very high influence with the stock price ($R = 0.856$) and it could explain 71.70% of the changes in stock prices (Adjusted $R^2 = 0.717$), BVPS positive influence on stock prices, while DIY negative influence on stock prices, CR, D/E, NPM, ROA, ROE, and EPS were not found to have a statistically significant influence on stock prices at the 0.05 significance level. Recommendations: Investors in construction service sector companies should utilize average financial ratio data and place emphasis on BVPS when assessing the appropriateness of stock prices to support their investment decision-making. Future research should extend the study period, include additional financial ratios, examine companies in other industry sectors listed on the SET, and apply alternative statistical analysis methods.

Keywords: Financial Performance, Stock Price, Construction Service companies

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การดำเนินธุรกิจมีเป้าหมายสำคัญในการเพิ่มพูนความมั่งคั่งให้แก่ผู้ถือหุ้นให้สูงสุดซึ่งสะท้อนผ่านราคาหุ้นสามัญของกิจการ โดยราคาหุ้นเป็นตัวชี้วัดที่สำคัญของมูลค่ากิจการและความคาดหวังของนักลงทุนต่อผลการดำเนินงานและแนวโน้มในอนาคตของกิจการ แนวคิดดังกล่าวสอดคล้องกับทฤษฎีการบริหารการเงินของ Brigham & Houston (2009) ที่มุ่งเน้นการเพิ่มความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น (Maximize Shareholder Wealth) เป็นเป้าหมายสูงสุดของกิจการ ดังนั้น การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นจึงมีความสำคัญอย่างยิ่งต่อทั้งนักลงทุนและผู้บริหารบริษัท ข้อมูลทางการบัญชีและอัตราส่วนทางการเงินถือเป็นเครื่องมือสำคัญในการประเมินผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการ เนื่องจากสามารถสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไร ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ โครงสร้างเงินทุน และสภาพคล่องของกิจการได้อย่างชัดเจน แนวคิดของ Williams, Haka, Bettner, and Carcello (2009) ได้อธิบายว่าอัตราส่วนทางการเงินสามารถจำแนกออกเป็น 5 กลุ่มหลัก ได้แก่ (1) อัตราส่วนสภาพคล่องที่แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น (2) อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ที่แสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ (3) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่แสดงความสามารถในการสร้างผลตอบแทน (4) อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุนที่แสดงถึงการใช้หนี้สินในการดำเนินงาน และ (5) อัตราส่วนมูลค่าตลาด ซึ่งเป็นข้อมูลที่นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในตลาดหุ้น นอกจากนี้ การวิเคราะห์งบการเงินตามแนวคิดของ มณฑา เอ็มสวัสดิ์ (2564) ร่วมกับทฤษฎี DuPont Analysis ยังช่วยเน้นย้ำความสำคัญของการวิเคราะห์เชิงลึกเพื่อทำความเข้าใจปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของบริษัท โดยได้จำแนกอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นออกเป็น 3 องค์ประกอบหลัก ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ และการใช้ประโยชน์จากเงินกู้ ซึ่งช่วยให้สามารถวิเคราะห์แหล่งที่มาของผลตอบแทน รวมทั้งระบุจุดแข็งและจุดอ่อนของกิจการได้อย่างชัดเจนอันเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนและการวางกลยุทธ์ทางการเงินขององค์กร จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่าอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับที่แตกต่างกันตามลักษณะของอุตสาหกรรม โดยงานวิจัยทั้งในประเทศและต่างประเทศได้รายงานผลในทิศทางที่หลากหลาย เช่น งานวิจัยต่างประเทศของ Cindy Novita Chandra, & Maria Stefani Osesoga (2021) พบว่ากำไรต่อหุ้น (EPS) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และ Dwiyanthi, H., Husna, N. F., & Handayani, W. (2021). พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในกลุ่มธุรกิจเดียวกันที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย สำหรับบริบทของประเทศไทย งานวิจัยของ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์ และสุขจิตต์ ณ นคร (2562) พบว่าอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมและอัตรากำไรขั้นต้นมีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ งานวิจัยของ ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น (2563) ศึกษากลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราความสามารถในการชำระดอกเบี้ย อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ต่างมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ และงานวิจัยของ ชื่นชีวัน วิมล และ ศิริขวัญ เจริญวิริยะกุล (2566) ศึกษากลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร พบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษาสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จากงานวิจัยข้างต้น จึงสะท้อนให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินเป็นปัจจัยสำคัญที่นักลงทุนและนักวิเคราะห์สามารถนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้ สำหรับประเทศไทยบริษัทในกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างมีบทบาทสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากเป็นกลไกหลักในการดำเนินโครงการโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐและภาคเอกชน รวมถึงสนับสนุนการขยายตัวของภาคอสังหาริมทรัพย์ ทั้งนี้ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างจะมีความผันผวนตามสภาวะ

เศรษฐกิจ การลงทุนภาครัฐ และต้นทุนการก่อสร้าง ซึ่งส่งผลต่อรายได้ ความสามารถในการทำกำไร และความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่สะท้อนผ่านราคาหุ้นของบริษัทในอุตสาหกรรมดังกล่าว (ศุภชัยวิชัยกสิกรไทย, 2569) จากข้อมูลและแนวคิดทฤษฎีที่กล่าวมาข้างต้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจจะศึกษาอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีคำถามวิจัยที่สำคัญ 2 ประการ ดังนี้ (1) ผลประกอบการทางการเงินมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของกลุ่มบริษัทรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่อย่างไร และ (2) อัตราส่วนทางการเงินใดบ้างที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยใช้ข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2558–2567 ผลการวิจัยคาดว่าจะประโยชน์ต่อผู้เกี่ยวข้อง 3 กลุ่ม ได้แก่ (1) นักลงทุนและผู้บริหารบริษัท สามารถนำข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนและกำหนดกลยุทธ์ทางการเงิน (2) หน่วยงานกำกับดูแลและภาครัฐ สามารถใช้ข้อมูลเพื่อติดตามสถานะทางการเงินของบริษัทและกำหนดนโยบายส่งเสริมการลงทุนในอุตสาหกรรมก่อสร้าง และ (3) นักวิชาการ สามารถใช้เป็นแนวทางในการศึกษาต่อยอดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์และการตัดสินใจลงทุนต่อไป

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ย (Mean) ของอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้นจำแนกรายบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นิยามศัพท์เฉพาะ

1) ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง ราคาปิด (Closing Price) โดยใช้ราคาซื้อขายสุดท้ายของวันทำการ ณ วันสิ้นสุดงวดบัญชีประจำปีของแต่ละบริษัทโดยการศึกษาข้อมูลในช่วงปีบัญชี พ.ศ. 2558–2567 ตามการจำแนกอุตสาหกรรมและข้อมูลราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) กลุ่มบริษัทบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3) อัตราส่วนทางการเงินหรือผลประกอบการทางการเงินที่ใช้ในการศึกษานี้ นำมาจาก (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568) ซึ่งอัตราส่วนทางการเงิน หมายถึงตัวชี้วัดที่ได้จากการนำข้อมูลในงบการเงินของบริษัทมาคำนวณและเปรียบเทียบ เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ และโครงสร้างเงินทุนของกิจการเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน โดยในการศึกษานี้ใช้นิยามและการจำแนกอัตราส่วนทางการเงินตามแนวคิดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตำราการบริหารการเงินของ Brigham and Houston และ Besley and Brigham (3.1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการชำระหนี้สินระยะสั้นเมื่อถึงกำหนด ซึ่งสะท้อนฐานะทางการเงินระยะสั้นของกิจการ โดยหากอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่ดี อย่างไรก็ตาม การพิจารณาควรเปรียบเทียบกับลักษณะธุรกิจและค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมเดียวกันประกอบด้วย (3.2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงโครงสร้างเงินทุนของบริษัท โดยเปรียบเทียบสัดส่วนหนี้สินรวมกับส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งใช้วัดระดับการใช้เงินทุนจากภายนอกเมื่อเทียบกับเงินทุนของเจ้าของกิจการ หากอัตราส่วนหนี้สินอยู่ในระดับสูง อาจสะท้อนถึงความเสี่ยงทางการเงินที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากหนี้สินเป็นแหล่งเงินทุนที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย (3.3) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลังจากนำรายได้และค่าใช้จ่ายทุกประเภทเข้าพิจารณาแล้ว (รวมทั้งดอกเบี้ยจ่าย รายการพิเศษต่างๆ) นอกเหนือจากการดำเนินงานตามปกติ และ

ภาษีเงินได้ ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ เพื่อให้เกิดผลกำไรสุทธิ (3.4) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนเพื่อให้เกิดผลตอบแทน โดยเป็นค่าที่แสดงถึงผลกำไรที่บริษัทหาได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทใช้ดำเนินกิจการ (3.5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ หากค่า ROE อยู่ในระดับสูง แสดงว่ากิจการสามารถสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นได้อย่างมีประสิทธิภาพ (3.6) กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงส่วนของกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่แบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้น (3.7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS) หมายถึง มูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญหนึ่งหุ้นที่คำนวณจากข้อมูลในงบการเงินล่าสุด โดยสะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกิจการ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง ซึ่งสามารถใช้เป็นข้อมูลประกอบการประมาณมูลค่าหุ้นในเชิงบัญชี และใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับราคาตลาดของหุ้น (3.8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY) หมายถึง อัตราเปรียบเทียบเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาดของหุ้นสามัญเพื่อดูผลตอบแทนว่าหากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น

ขอบเขตของการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยเรื่องนี้ คือ บริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีจำนวนทั้งหมด 32 บริษัท และกลุ่มตัวอย่าง (Sample) ที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ บริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินระหว่างปี พ.ศ. 2558 – 2567 ครบถ้วน จำนวน 14 บริษัทและทำการศึกษาข้อมูลตั้งแต่ ณ วันสิ้นงวดบัญชี รวมเวลาข้อมูลทั้งสิ้น 10 ปี คือ 1) บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) (CK) 2) บริษัท เอเชีย พีริซัน จำกัด (มหาชน) (APCS) 3) บริษัท บีเจซี เฮฟวี อินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (BJCHI) 4) บริษัท บางกอก เดค-คอน จำกัด (มหาชน) (BKD) 5) บริษัท อีเอ็มซี จำกัด (มหาชน) (EMC) 6) บริษัท อิตาลีไทย ดีเวลล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) (ITD) 7) บริษัท เนวาร์ตันพัฒนาการ จำกัด (มหาชน) (NVR) 8) บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน) (PYLON) 9) บริษัท ศรีราชาคอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) (SRICHA) 10) บริษัท เอสทีพี แอนด์ ไอ จำกัด (มหาชน) (STPI) 11) บริษัท ซินเท็ค คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) (SYNTEC) 12) บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (TRITN) 13) บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) (UNIQ) และ 14) บริษัท พรินซ์ จำกัด (มหาชน) (PREB) และตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ ผลประกอบการทางการเงินประกอบด้วย (1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) (2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) (3) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) (4) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) (5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) (6) กำไรต่อหุ้น (EPS) (7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) (8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) และ (9) ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ราคาปิด) ซึ่งเป็นข้อมูลปัจจุบันที่สุดในขณะเวลาศึกษา

แนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาค้นคว้านี้ได้ทบทวนแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับผลประกอบการทางการเงินและราคาหุ้น ซึ่งประกอบด้วยทฤษฎีการจัดการทางการเงิน แนวคิดการวิเคราะห์งบการเงิน แนวคิดการกำหนดราคาหุ้น และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องทั้งในประเทศและต่างประเทศ ในเรื่องแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง 1) ทฤษฎีการจัดการทางการเงิน ตามหนังสือ Fundamentals of Financial Management โดย Brigham & Houston (2009) อธิบายว่าเป้าหมายสำคัญของการบริหาร

การเงินของกิจการคือการเพิ่มความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น (Shareholder Wealth Maximization) ซึ่งสะท้อนผ่านราคาหุ้นในตลาดหุ้น และเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจด้านการลงทุน การจัดหาเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ซึ่งล้วนมีบทบาทต่อการเพิ่มมูลค่ากิจการและผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในระยะยาว 2) ทฤษฎีการวิเคราะห์งบการเงิน Brigham & Houston (2009) ได้อธิบายว่าการวิเคราะห์งบการเงินเป็นกระบวนการนำข้อมูลงบการเงินของกิจการมาศึกษา วิเคราะห์ และตีความข้อมูลงบการเงินของกิจการอย่างเป็นระบบเพื่อประเมินผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของกิจการ โดยอาศัยงบการเงินหลัก 3 ประเภท ได้แก่ งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน และงบกระแสเงินสด และต่อมามาณหา เอ็มส์วู้ดส์ (2564) อธิบายแนวคิดการวิเคราะห์งบการเงินเพื่อประเมินผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการ ซึ่งเป็นแนวคิดของ Williams, Haka, Bettner, and Carcello (2009) (อ้างใน มณฑา เอ็มส์วู้ดส์, 2564) ได้นำมาอธิบายเพิ่มเติมว่า การวิเคราะห์งบการเงินช่วยให้สามารถประเมินความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่อง และความมั่นคงทางการเงินของกิจการ โดยใช้เครื่องมือสำคัญ เช่น การวิเคราะห์แนวตั้ง แนวนอน อัตราส่วนทางการเงิน และกระแสเงินสด ซึ่งช่วยให้สามารถตีความข้อมูลทางการเงินได้อย่างเป็นระบบและนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจได้อย่างมีประสิทธิภาพ 3) แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการกำหนดราคาหุ้น ราคาหุ้นจะสะท้อนมูลค่าปัจจุบันของผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับในอนาคต โดยอาศัยหลักการมูลค่าปัจจุบัน (Present Value Concept) รวมถึงแบบจำลองการประเมินมูลค่าหุ้นจากเงินปันผล (Dividend Discount Model: DDM) และแนวคิดการประเมินมูลค่าจากกระแสเงินสด (Cash Flow-Based Valuation) นอกจากนี้ ทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาดหุ้น (Efficient Market Hypothesis: EMH) ของ Fama (1970) อธิบายว่าราคาหุ้นสะท้อนข้อมูลที่เกี่ยวข้องอย่างรวดเร็ว ทำให้ข้อมูลทางการเงินของกิจการมีบทบาทสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในตลาด 4) แนวคิดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระบุว่าราคาหุ้นได้รับอิทธิพลจากทั้งปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอกกิจการ โดยปัจจัยภายใน ได้แก่ ผลการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ซึ่งสามารถวิเคราะห์ได้จากข้อมูลทางการเงินของกิจการ ส่วนปัจจัยภายนอก ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ย นโยบายภาครัฐ และความเชื่อมั่นของนักลงทุน ซึ่งส่งผลต่อทิศทางการลงทุนในตลาดหุ้น จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง พบว่างานวิจัยในประเทศไทยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นให้ผลการศึกษาไม่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยบางอัตราส่วนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ขณะที่บางอัตราส่วนไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ ความแตกต่างดังกล่าวอาจเกิดจากลักษณะของประเภทธุรกิจ โครงสร้างเงินทุน และสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่แตกต่างกันในแต่ละช่วงเวลา เช่น จุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์ (2565) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิรายเดือนระหว่างปี พ.ศ. 2554–2563 กลุ่มตัวอย่าง 4 บริษัท วิเคราะห์ด้วยแบบจำลองถดถอยเชิงเส้น (OLS) พบว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนทรัพย์สิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ขณะที่อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวก ส่วนอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีให้ผลลัพธ์ที่แตกต่างกันตามหลักทรัพย์ที่ศึกษา ภัทรสุดา ศิริสุจริตธรรม (2567) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงิน (แบบ 56-1) ระหว่างปี พ.ศ. 2558–2567 กลุ่มตัวอย่าง 14 บริษัท วิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาและสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน พบว่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) กำไรต่อหุ้น (EPS) และมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยเฉพาะมูลค่าหุ้นทางบัญชี BVPS

ที่มีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก ขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (DIY) ไม่พบความสัมพันธ์นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อีราพร มงคลธีระสกุล (2567) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นในหมวดธุรกิจพาณิชย์ พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (FAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้น (D/E) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) และอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) มีความสัมพันธ์เชิงลบ ส่วนอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) ไม่พบความสัมพันธ์ทางสถิติ มนณกร เลิศคำ และคณะ (2567) ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้น (D/E) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ขณะที่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงลบ และอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) รวมถึงการหมุนเวียนลูกหนี้ (AR) ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ งานวิจัยต่างประเทศให้ความสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นในกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ตัวอย่างเช่น งานวิจัย Cindy Novita Chandra and Maria Stefani Osesoga (2021) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย พบว่ากำไรต่อหุ้น (EPS) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ขณะที่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ส่วนอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ไม่พบอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญ ผลการวิจัยสะท้อนว่าความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างเงินทุนมีบทบาทสำคัญต่อการกำหนดราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ งานวิจัยของ Dwiyanthi, Husna, and Handayani (2021) ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างใน พบว่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) และ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น ขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) ไม่พบอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญ และ Maria Felsiani Melan, Eni Lisetyati and Retna Safrihana (2023) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมก่อสร้างขนาดใหญ่และวิศวกรรมโยธาที่จดทะเบียนในอินโดนีเซีย พบว่าอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR), อัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้น (D/E) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ขณะที่อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) ไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สมมติฐานการวิจัย

การศึกษานี้ได้กำหนดสมมติฐาน 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) 3) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 4) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) 5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) 6) กำไรต่อหุ้น (EPS) 7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) และ 8) อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน (DIY) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องทางผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยและสามารถสรุปตัวแปรในการวิจัยได้ดังนี้

ตัวแปรอิสระ

ผลประกอบการทางการเงิน
(1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR)
(2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E)
(3) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM)
(4) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA)
(5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)
(6) กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS)
(7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value per Share: BVPS)
(8) อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน (Dividend Yield: DIY)

ตัวแปรตาม

ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการ รับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย
--

ภาพ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 32 บริษัท คำนวณโดยใช้โปรแกรม G*Power 3.1.9.7 โดยกำหนดการทดสอบ Two tails, Slope H_1 0.30, Alpha error 0.05, Power (1-beta error) 0.95 (HHU, 2020) ได้จำนวน 134 ข้อมูล เพื่อให้การวิเคราะห์มีความแม่นยำมากขึ้น ผู้วิจัยได้กำหนดจำนวนข้อมูล 140 ข้อมูล จาก 14 บริษัท โดยใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) คือบริษัทที่มีข้อมูลผลการดำเนินงานครบถ้วน ระยะเวลารวม 10 ปี การเก็บรวบรวมข้อมูลซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ มีขั้นตอนดังนี้ 1) เก็บข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 –2567 จากเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) <https://market.sec.or.th> ขั้นตอนที่ 2) เก็บข้อมูลราคาปิดของหุ้น ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี จำนวน 14 บริษัท จากเว็บไซต์ <https://www.finnomena.com> ขั้นตอนที่ 3) นำข้อมูลที่ได้นำมาที่กลงในตารางและประมวลผลทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป สถิติที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูลตามวัตถุประสงค์และสมมติฐาน ใช้การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูลและใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์และอิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้น โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระสามารถแสดงแบบฟังก์ชันเชิงเส้น $Y = f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8)$ และ ผู้วิจัยจึงกำหนดแบบจำลองเชิงประจักษ์ในรูปของสมการถดถอยเชิงพหุ ดังนี้ $SP = b_0 + b_1CR + b_2D/E + b_3NPM + b_4ROA + b_5ROE + b_6EPS + b_7BVPS + b_8DIY$ โดยที่ตัวแปร Y คือ ราคาหุ้น (Stock Prices: SP) ของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ,

b_0 = ค่าคงที่, $b_1 - b_8$ = ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน และตัวแปร X กำหนดเป็นตัวแปรอิสระหรือผลประกอบการทางการเงิน ตัวแปร X_1 คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ตัวแปร X_2 คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ตัวแปร X_3 คือ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ตัวแปร X_4 คือ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) ตัวแปร X_5 คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ตัวแปร X_6 คือ กำไรต่อหุ้น (EPS) ตัวแปร X_7 คือ มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) และ ตัวแปร X_8 คือ อัตราส่วนเงินปันผลต่อแทน (DIY) ก่อนทำการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ ผู้วิจัยได้ตรวจสอบข้อตกลงของแบบจำลองเพื่อป้องกันปัญหา Multicollinearity ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยพิจารณาจาก 1) ค่า VIF ซึ่งต้องไม่เกิน 10 2) ค่า Eigenvalue ที่ไม่ควรเข้าใกล้ ศูนย์ 3) ค่า Tolerance ที่ต้องมากกว่า 0.5 และ 4) ค่า Condition Index ที่ต้องไม่เกิน 30 เป็นต้น การตรวจสอบความเป็นอิสระของค่าคลาดเคลื่อนด้วยค่า Durbin-Watson โดยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ ผู้วิจัยใช้ค่าสถิติที่สำคัญ ได้แก่ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุ (R) ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2 และ Adjusted R^2) และค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน (b) เพื่ออธิบายระดับความสัมพันธ์และอิทธิพลของตัวแปรอิสระที่มีต่อตัวแปรตาม โดยสามารถจำแนกระดับการวัดและความหมายออกเป็นระดับต่าง ๆ ดังนี้ < 0.01 ไม่มีอิทธิพลหรือไม่มีผลกระทบหรือไม่มีความสัมพันธ์, 0.01 ถึง < 0.20 มีอิทธิพลหรือมีผลกระทบหรือมีความสัมพันธ์ ต่ำที่สุด, 0.20 ถึง < 0.30 มีอิทธิพล หรือมีผลกระทบหรือมีความสัมพันธ์ ต่ำมาก, 0.30 ถึง < 0.40 มีอิทธิพลหรือมีผลกระทบหรือมีความสัมพันธ์ ต่ำ, 0.40 ถึง < 0.50 มีอิทธิพลหรือมีผลกระทบหรือมีความสัมพันธ์ ค่อนข้างต่ำ, 0.50 ถึง < 0.60 มีอิทธิพลหรือมีผลกระทบหรือมีความสัมพันธ์ ปานกลาง, 0.60 ถึง < 0.70 มีอิทธิพลหรือมีผลกระทบหรือมีความสัมพันธ์ ค่อนข้างสูง, 0.70 ถึง < 0.80 มีอิทธิพลหรือมีผลกระทบหรือมีความสัมพันธ์ สูง, 0.80 ถึง < 0.90 มีอิทธิพลหรือมีผลกระทบหรือมีความสัมพันธ์ สูงมาก และ 0.90 ถึง 1.00 มีอิทธิพลหรือมีผลกระทบหรือมีความสัมพันธ์ สูงที่สุด (กัลยา วานิชย์บัญชา และฐิตา วานิชย์บัญชา, 2568; พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ, 2548)

ผลการวิจัย

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ 1 เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นจำแนกรายบริษัท ตาราง 1 ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ดังต่อไปนี้

Ratio	CR (T)	D/E (T)	NPM (%)	ROA (%)	ROE (%)	EPS (THB)	BVPS (THB)	DIY (%)	Price (THB)
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.)
CK	1.154 (0.159)	2.614 (0.552)	5.290 (1.550)	1.794 (0.689)	8.742 (3.787)	0.939 (0.342)	14.447 (1.523)	1.775 (0.587)	22.516 (4.134)
APCS	1.852 (0.403)	0.713 (0.331)	4.149 (6.751)	3.101 (4.337)	5.112 (7.584)	0.078 (0.204)	2.486 (0.391)	0.579 (0.812)	4.646 (1.171)
BJCHI	8.837 (7.202)	0.153 (0.088)	-2.427 (16.749)	1.269 (8.682)	1.724 (10.042)	0.059 (0.304)	2.463 (0.515)	5.997 (3.626)	2.191 (1.414)

Ratio	CR (T)	D/E (T)	NPM (%)	ROA (%)	ROE (%)	EPS (THB)	BVPS (THB)	DIY (%)	Price (THB)
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.)
BKD	1.854 (0.656)	0.334 (0.091)	9.236 (11.500)	8.393 (8.709)	9.589 (10.234)	0.114 (0.109)	1.258 (0.168)	3.359 (2.377)	2.207 (0.445)
EMC	1.680 (0.590)	0.771 (0.364)	-36.118 (48.660)	-7.243 (10.836)	-14.211 (23.067)	-0.025 (0.039)	0.199 (0.061)	0.000 (0.000)	0.159 (0.076)
ITD	0.917 (0.139)	8.144 (5.602)	-1.850 (3.074)	0.578 (1.431)	-21.714 (47.452)	-0.427 (0.715)	2.236 (0.944)	0.123 (0.309)	3.378 (2.637)
NWR	1.287 (0.418)	3.673 (2.504)	-7.003 (14.343)	-3.917 (7.546)	-9.822 (18.061)	-0.247 (0.482)	1.074 (0.519)	0.930 (2.941)	0.767 (0.381)
PYLON	3.701 (1.530)	0.289 (0.126)	11.431 (5.727)	12.606 (7.857)	15.452 (9.418)	0.239 (0.176)	1.589 (0.437)	4.212 (2.100)	5.008 (2.558)
SRICHA	6.466 (3.654)	0.284 (0.286)	0.401 (15.151)	1.982 (14.029)	0.330 (17.776)	0.087 (0.886)	5.292 (0.731)	4.610 (5.019)	10.879 (4.519)
STPI	3.404 (2.535)	0.453 (0.192)	-20.971 (73.661)	1.865 (13.151)	2.884 (17.113)	0.157 (0.916)	5.078 (0.814)	2.675 (4.009)	5.429 (2.320)
SYNTEC	1.869 (0.510)	0.753 (0.115)	4.530 (5.643)	4.403 (4.843)	8.916 (9.812)	0.250 (0.257)	3.274 (0.623)	4.192 (1.923)	2.262 (1.056)
TRITN	1.703 (0.926)	0.864 (0.650)	-45.185 (70.422)	-9.249 (14.030)	-14.413 (24.457)	-0.014 (0.023)	0.142 (0.026)	0.098 (0.310)	0.297 (0.158)
UNIQ	1.213 (0.026)	3.415 (0.941)	3.877 (2.972)	2.127 (1.676)	6.560 (5.540)	0.427 (0.341)	6.992 (0.754)	1.961 (1.978)	8.692 (5.938)
PREB	1.551 (0.196)	1.624 (0.452)	6.364 (2.887)	8.584 (5.391)	17.650 (13.050)	1.139 (0.725)	6.936 (1.250)	8.159 (4.471)	7.013 (1.190)

จากตาราง พบว่าอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) บริษัท BJCHI มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 8.837 เท่า (S.D.=7.202) ขณะที่ ITD มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับ 0.917 เท่า (S.D.=0.139), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) พบว่าบริษัท ITD มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 8.144 เท่า (S.D.=5.602) และ BJCHI มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับ 0.153 เท่า (S.D.=0.088), อัตรากำไรสุทธิ (NPM) บริษัท PYLON มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 11.431% (S.D.=5.727) และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA)

ค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 12.606% (S.D.=7.857) ขณะที่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) บริษัท TRITN มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับ -45.185% (S.D.=70.422) และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับ -9.249% (S.D.=14.03), อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) บริษัท PREB มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 17.650% (S.D.=13.05) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 1.139 บาท (S.D.=0.725) ในขณะที่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัท ITD มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับ -21.714% (S.D.=47.452) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ค่าเฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับ -0.427 บาท (S.D.=0.715), มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) บริษัท CK มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 14.447 บาท (S.D.=1.523) ส่วนบริษัท TRITN มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับ 0.142 บาท (S.D.= 0.026) ขณะที่อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) บริษัท PREB มีค่าเฉลี่ยสูงสุด 8.159% (S.D.=4.471) และบริษัท EMC มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับ 0.00% (S.D.=0.00) และบริษัท CK มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นสูงสุดเท่ากับ 22.516 บาท (S.D.=4.134) ในขณะที่บริษัท EMC มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นต่ำสุดเท่ากับ 0.159 บาท (S.D.=0.076)

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ และสมมติฐาน 1 ถึงสมมติฐาน 8 เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตาราง 2 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุของผลประกอบการทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร	b	SE _b	β	t	Sig.
ค่าคงที่	0.259	0.617		0.421	0.675
อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR)	0.127	0.098	0.064	1.302	0.195
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)	-0.078	0.184	-0.034	-0.425	0.671
อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	-0.010	0.014	-0.056	-0.722	0.471
อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA)	0.090	0.064	0.145	1.400	0.164
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	-0.019	0.031	-0.066	-0.630	0.530
กำไรต่อหุ้น (EPS)	1.209	0.702	0.120	1.722	0.087
มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS)	1.342	0.098	0.812	13.705	0.000
อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY)	-0.231	0.089	-0.131	-2.606	0.010

R = 0.856 R² = 0.733 F = 45.04 Sig= 0.000* SE_{est} = 3.299 Adjusted R² = 0.717 Durbin-Watson = 0.733

* ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตาราง แบบจำลองมีความสัมพันธ์ในระดับสูง โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เชิงพหุ (R) เท่ากับ 0.856 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับสูงมากและค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุ (R²) เท่ากับ 0.733 หรือร้อยละ 73.3 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้ง 8 ตัวสามารถร่วมกันอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ร้อยละ 73.3 และเมื่อพิจารณาปรับค่า Adjusted R² เท่ากับ 0.717 ยังคงสะท้อนถึงความเหมาะสมของแบบจำลองผลการทดสอบความเหมาะสมของสมการ พบว่าค่า F เท่ากับ 45.04 และค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 แสดงว่าแบบจำลองมีนัยสำคัญทางสถิติ และค่า Durbin-Watson เท่ากับ 0.733 ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์ที่กำหนด (1.50–2.50) สะท้อนว่าค่าคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์กัน ส่งผลให้ความเป็นอิสระของค่าคลาดเคลื่อนไม่เป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนด เมื่อพิจารณาทิศทางความสัมพันธ์ จากผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression

Analysis) พบว่า CR, EPS, ROA, BVPS มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น ในขณะที่ D/E, ROE, NPM, DIY มีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหุ้น ทั้งนี้เมื่อพิจารณานัยสำคัญทางสถิติ พบว่า BVPS มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่นัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 และ DIY มีอิทธิพลในเชิงลบต่อราคาหุ้นที่นัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 ในขณะที่ตัวแปรอื่น หรือผลประกอบการทางการเงินอื่น ซึ่งได้แก่ CR, D/E, NPM, ROA, ROE และ EPS ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นที่นัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05

การอภิปรายผล

ผลการศึกษาตามวัตถุประสงค์ 1 ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นจำแนกรายบริษัท พบว่า (1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) มีค่าเฉลี่ย 0.917 เท่า ถึง 8.837 เท่า โดยบริษัท BJCHI มีค่าเฉลี่ยสูงสุดแสดงถึงระดับสินทรัพย์หมุนเวียนที่อยู่ในสัดส่วนสูงเมื่อเทียบกับหนี้ระยะสั้น ส่วนบริษัท ITD มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดแสดงถึงข้อจำกัดด้านสภาพคล่องและความเสี่ยงต่อการไม่สามารถชำระหนี้ระยะสั้นได้ตามกำหนด (2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าเฉลี่ย 0.153 เท่า ถึง 8.144 เท่า โดยบริษัท ITD มีค่าเฉลี่ยสูงสุดแสดงถึงการพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากหนี้สินในระดับสูงเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนบริษัท BJCHI มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดแสดงถึงการพึ่งพาเงินทุนจากผู้ถือหุ้นเป็นหลักส่งผลให้มีภาระหนี้สินและความเสี่ยงทางการเงินอยู่ในระดับต่ำ (3) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าเฉลี่ย -45.185% ถึง 11.431% โดยบริษัท PYLON มีค่าเฉลี่ยสูงสุดแสดงถึงความสามารถในการสร้างกำไรและประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุนของกิจการ ส่วนบริษัท TRITN มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดแสดงถึงข้อจำกัดในการดำเนินงาน โดยมีต้นทุนและค่าใช้จ่ายรวมสูงกว่ารายได้ ส่งผลให้ไม่สามารถสร้างกำไรสุทธิได้อย่างมีประสิทธิภาพ (4) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง -9.249% ถึง 12.606% โดย PYLON มีค่าเฉลี่ยสูงสุดแสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างผลตอบแทนในระดับสูง ส่วนบริษัท TRITN มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดแสดงถึงข้อจำกัดในการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างผลตอบแทน เนื่องจากมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ต่ำและผลขาดทุนสะสมของกิจการ (5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ย -21.714% ถึง 17.65% โดย PREB มีค่าเฉลี่ยสูงสุดแสดงถึงความสามารถในการใช้เงินทุนของผู้ถือหุ้นเพื่อสร้างผลตอบแทนในระดับสูง ส่วนบริษัท ITD มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดแสดงถึงข้อจำกัดในการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น (6) กำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าเฉลี่ย -0.427 บาท ถึง 1.139 บาท โดย บริษัท PREB มีค่าเฉลี่ยสูงสุดแสดงถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น ส่วนบริษัท ITD มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดแสดงถึงข้อจำกัดในการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น (7) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) มีค่าเฉลี่ย 0.142 บาท ถึง 14.447 บาท โดย บริษัท CK มีค่าเฉลี่ยสูงสุดแสดงถึงฐานะทางการเงินที่มีความมั่นคงสามารถสร้างผลตอบแทนในระดับสูง ส่วนบริษัท TRITN มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดแสดงถึงข้อจำกัดในการสร้างผลตอบแทนเนื่องจากการขาดทุนสะสมของกิจการ (8) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) มีค่าเฉลี่ย 0.00% ถึง 8.159% โดยบริษัท PREB มีค่าเฉลี่ยสูงสุดแสดงถึงความสามารถในการสร้างกำไรและนโยบายการจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ ส่วนบริษัท EMC มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดไม่มีการจ่ายเงินปันผลเนื่องจากผลการดำเนินงานขาดทุนส่งผลให้ไม่สามารถจัดสรรกำไรเพื่อจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นได้ (9) ราคาหุ้นมีค่าเฉลี่ย 0.159 บาท ถึง 22.516 บาท โดย บริษัท CK มีค่าเฉลี่ยสูงสุดแสดงถึงระดับความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อศักยภาพและผลการดำเนินงานของกิจการ ส่วนบริษัท EMC มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดแสดงถึงการประเมินมูลค่าของตลาดที่อยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นในอุตสาหกรรม ข้อค้นพบทั้ง 9 ข้อ ล้วนสอดคล้องกับทฤษฎีการจัดการการเงินของ Brigham & Houston (2009) และ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2568) และวัตถุประสงค์ 2 วิเคราะห์อิทธิพลของผลประกอบการทางการเงินต่อราคาหุ้น พบว่าตัวแปรอิสระ 8 ตัวสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ร้อยละ 73.3 ($R^2 = 0.733$) โดยมีเพียง 2 ตัวแปรที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญ

ทางสถิติที่ระดับ 0.05 ได้แก่ (1) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) มีอิทธิพลเชิงบวกเนื่องจากนักลงทุนให้ความสำคัญกับมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ตรวจสอบได้มากกว่าตัวชี้วัดด้านกำไรที่ผันผวน สอดคล้องกับทฤษฎี EMH ของ Fama (1970) และงานวิจัยของภัทรสุดา ศิริสุจริตรธรรม (2567) ที่พบว่ามูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหุ้น (2) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) มีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหุ้น ($\beta = -0.131$) ซึ่งแสดงว่าหุ้นที่มีอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) สูงจะมีระดับราคาหุ้นต่ำสะท้อนการเติบโตของกิจการที่อยู่ในระดับจำกัด สอดคล้องกับแนวคิด Dividend Discount Model ของ Brigham & Houston (2009) แต่ไม่สอดคล้องกับภัทรสุดา (2567) ที่ใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สันซึ่งเป็นวิธีที่ต่างกันสำหรับตัวแปรอิสระที่ไม่พบอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ CR, D/E, NPM, ROA, ROE และ EPS ทั้งนี้อาจเนื่องจากธุรกิจก่อสร้างมีลักษณะเฉพาะ คือ รับรู้รายได้ตามความก้าวหน้าของงาน มีอัตรากำไรอยู่ในระดับต่ำ ใช้เงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรสูง และผลการดำเนินงานมีความผันผวนตามวัฏจักรเศรษฐกิจ โดยเฉพาะช่วงโควิด-19 ส่งผลให้อัตราส่วนเหล่านี้ไม่สะท้อนมูลค่าหุ้นอย่างชัดเจน ผลการศึกษาที่พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) และ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับ งานวิจัยของ Cindy Novita Chandra, & Maria Stefani Osesoga (2021) และ Dwiyanthi et al. (2021) ที่ศึกษากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ขณะที่ผลการศึกษาพบว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับ Dwiyanthi et al. (2021) และ อีราพร มงคลธีระสกุล (2567) และผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับภัทรสุดา ศิริสุจริตรธรรม (2567) ไม่สอดคล้องกับงานวิจัย Maria Felsiani Melan et al. (2023) พบว่าอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในกลุ่มก่อสร้างขนาดใหญ่ในอินโดนีเซีย ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของภัทรสุดา (2567) และ อีราพร (2567) ในส่วนของอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ที่พบว่าไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งความแตกต่างอาจเกิดจากขอบเขตกลุ่มตัวอย่าง ช่วงเวลา วิเคราะห์ และสภาพเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน โดยสรุป ผลการวิจัยชี้ว่านักลงทุนกลุ่มอุตสาหกรรมก่อสร้างของประเทศไทยให้ความสำคัญกับมูลค่าพื้นฐานของกิจการมากกว่าตัวชี้วัดด้านกำไรระยะสั้น สอดคล้องกับทฤษฎี EMH ของ Fama (1970) และทฤษฎีการจัดการการเงินของ Brigham & Houston (2009)

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งนี้ผลการวิจัยพบว่า ควรใช้อัตราส่วนทางการเงินร่วมกับข้อมูลราคาหุ้นย้อนหลังในการวิเคราะห์แนวโน้มและตัดสินใจลงทุน โดยให้ความสำคัญกับมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นมากที่สุด และใช้ควบคู่กับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) เพื่อเป็นเครื่องมือประเมินความเหมาะสมของราคาหุ้นควบคู่กับการศึกษาข้อมูลทางการเงินย้อนหลังเพื่อประเมินศักยภาพของกิจการ ขณะเดียวกันผู้บริหารสามารถนำผลการวิจัยไปปรับปรุงการดำเนินงานเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุน สำหรับข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป ควรขยายช่วงระยะเวลาของข้อมูลหรือใช้ข้อมูลรายไตรมาส รวมทั้งเพิ่มตัวแปรด้านปัจจัยภายนอก เช่น ภาวะเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ย และเงินเฟ้อ ตลอดจนขยายการศึกษาไปยังอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้ผลการวิจัยมีความครอบคลุมและสามารถนำไปประยุกต์ใช้ได้กว้างขวางมากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- กัลยา วานิชย์บัญชา และฐิตา วานิชย์บัญชา. (2568). *การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล* (พิมพ์ครั้งที่ 37). กรุงเทพฯ: ศูนย์หนังสือแห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินิทธิ และสุชจิตต์ ณ นคร. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นจาก <https://so04.tci-thaijo.org/index.php/JMA/article/view/193076/153820>
- จุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์. (2565). *ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. (วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ). สืบค้นจาก <https://ir.swu.ac.th/entities/publication/4efff024-725f-4619-a37c-a6ce7bc381fd>
- ชินชิวัน วิมล และศิริขวัญ เจริญวิริยะกุล. (2566). ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสาร PMR*, 7(1). สืบค้นจาก <https://so09.tci-thaijo.org/index.php/PMR/article/view/2703/1568>
- ทิพย์วรรณ หอมกลิ่น. (2563). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. *การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช*. สืบค้นจาก <https://ir.stou.ac.th/handle/123456789/12056>
- ธีราพร มงคลธีระสกุล. (2567). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นจาก https://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2024/TU_2024_6602110188_20328_30591.pdf
- ภัทรสุดา ศิริสุจริตรธรรม. (2567). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง*. สืบค้นจาก <https://mmm.ru.ac.th/isumbamm/twin12/6614154082.pdf>
- มนฉกร เลิศคำ, ศิริรัตน์ ถึงการ, และ บิวิณา กัณดา. (2567). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. *วารสารบัญชีปริทัศน์*. สืบค้น 24 มกราคม 2569, จาก https://so02.tci-thaijo.org/index.php/JAR_CRRU/article/view/268242
- พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ. (2548). *การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อการบริหาร* (ฉบับปรับปรุงใหม่). กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์ เศรษฐธรรม.
- มณฑา เอมสวัสดิ์. (2564). การวิเคราะห์งบการเงิน. สืบค้นเมื่อ 02 กุมภาพันธ์ 2569, จาก <https://hipercsru.ac.th/mod/data/view.php?id=17668>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567). *รายงานประจำปี*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/about/overview/report/annual-report>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนและอัตราส่วนทางการเงิน*.

สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/market>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *คู่มือ (Manual Guides) สูตรค่าสถิติ (Key Statistics) สูตร*

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) และความหมายศัพท์ (Glossary). สืบค้นเมื่อ 21 มกราคม 2569, จาก

https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET_Formula_Glossary.pdf

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย. (2569). *แนวโน้มเศรษฐกิจไทย ปี 2569*. สืบค้นเมื่อ 21 มกราคม 2569, จาก <https://www.kasikomresearch.com>

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2568). *แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี(แบบ56-1)*.

สืบค้นเมื่อ 28 ธันวาคม 2568, จาก <https://market.sec.or.th>

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of financial management*

(12th ed.). Mason, OH: South-Western Cengage Learning. Retrieved from

http://uni.delf.pro/uploads/7/1/0/7/7107980/fundamentals_of_financial_management_-_brigham_houston_-_12th_edition.pdf

Cindy Novita Chandra, & Maria Stefani Osesoga. (2021). *การวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหุ้น:กรณีศึกษาบริษัทอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และการก่อสร้างอาคารในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX)*. วารสารบริหารธุรกิจและการเงิน, 5(1), 88–102. สืบค้นจาก

<https://ejournals.umn.ac.id/index.php/Akun/article/view/1933/1133>

Dwiyanthi, H., Husna, N. F., & Handayani, W. (2021). The influence of financial ratios on share prices (Case studies on property & realstate companies in the construction and building sub-sector listed on the indonesia stock exchange). In 1st ICEMAC 2020: International Conference on Economics, Management, and Accounting (pp. 412- 424).

NST Proceedings. <https://doi.org/10.11594/nstp.2021.1046>

Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.

Retrieved from https://datagolf.com/static/blogs/fl_bias/fama_1970.pdf

Finnomena. (ม.ป.ป.). *งบการเงิน 10 ปี พร้อมกราฟใช้ค้นข้อมูลอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน: Dividend*

Yield). สืบค้นเมื่อ 28 ธันวาคม 2568, จาก <https://www.finnomena.com/stock>

Melan, M. F., Lisetyati, E., & Safriliana, R. (2023). Ratio analysis of financials and stock price of

heavy construction and civil engineering companies. *Journal of Research on Business and Tourism*, 3(1), 44–54. Retrieved from <https://doi.org/10.37535/104003120235>