

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น
ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

THE CORRELATION BETWEEN FINANCIAL RATIO AND STOCK PRICES OF PROPERTY &
CONSTRUCTION COMPANIES LISTED ON THE MARKET FOR ALTERNATIVE
INVESTMENT (mai)

นริกันต์ พูนเกิด
สาขาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง ประเทศไทย
ผู้รับผิดชอบบทความ

Narikan Poonkerd
E-mail: 6614154081@rumail.ru.ac.th

Faculty of Business Administration Program in Finance,
Ramkhamhaeng University, Thailand.
Corresponding author

บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยราคาหุ้นและค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงิน โดยจำแนกเป็นรายบริษัท และ 2) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และข้อมูลราคาหุ้นจาก website finnomena.com ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 - 2567 จำนวนทั้งสิ้น 20 บริษัท ใช้สถิติ ค่าเฉลี่ย ค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐานและการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ผลการวิจัยพบว่า 1) บริษัท HYDRO มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นสูงที่สุดเท่ากับ 8.28 บาท (S.D.= 6.72) DIMET มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นต่ำที่สุดเท่ากับ 0.31 บาท (S.D. = 0.12) PSG มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 7.44 เท่า (S.D. = 6.75) HYDRO มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.78 เท่า (S.D.= 0.36) PSG มีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (QR) ค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 7.36 เท่า (S.D. = 6.84) ARIN มี QR ค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.05 เท่า (S.D.= 0.06) BTM มีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 4.01 เท่า (S.D. = 3.86) META มี TAT มีเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.03 เท่า (S.D. = 0.06) TIGER มีอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 217 เท่า (S.D. = 60.03) ARIN มี ITR เฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.12 เท่า (S.D. = 0.06) HYDRO มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 21.61 เท่า (S.D.= 52.08) SMART มี DER เฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.21 เท่า (S.D. = 0.03) PSG มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 18.84% (S.D. = 25.70) DIMET มี ROA ค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ -30.27% (S.D. = 9.06) HYDRO มีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 79.89% (S.D. = 340.15) DIMET มี ROE ค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ -39.99% (S.D. = 17.19) ARROW มีกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 0.53 บาท (S.D. = 0.17) HYDRO มี EPS ค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ -3.84 บาท (S.D. = 4.67) ARROW มีมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 4.76 บาท (S.D. = 0.13) PSG มี BVPS ค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.03 บาท (S.D. = 0.01) 2) ความสัมพันธ์ระหว่าง DER กับราคาหุ้นอยู่ในระดับต่ำมาก ($r =$

0.243) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และความสัมพันธ์ระหว่าง BVPS กับราคาหุ้นอยู่ในระดับต่ำมาก ($r = 0.295$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ในขณะที่ความสัมพันธ์ระหว่าง EPS กับราคาหุ้นในทิศทางตรงข้ามอยู่ในระดับต่ำ ($r = -0.337$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วน CR, QR, TAT, ITR, ROA และ ROE ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ข้อเสนอแนะการวิจัยในครั้งนี้อาจเป็นได้ว่า ผู้ลงทุนในบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ควรวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินโดยให้ความสำคัญกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น เนื่องจากสะท้อนประสิทธิภาพในการสร้างผลตอบแทนและมูลค่าของบริษัท อันสามารถใช้เป็นเครื่องมือประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีเหตุผล ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป ควรขยายช่วงเวลาการศึกษาให้ยาวนานกว่า 6 ปี เพื่อเพิ่มความถูกต้องของแนวโน้มความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น และควรพิจารณาเพิ่มตัวแปรมหภาคทางเศรษฐกิจ เช่น อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ อัตราการเติบโตของ GDP ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน ราคาหุ้น ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

Abstract

In this research investigation, the researcher examines 1) to examine the average stock prices and the mean of the financial ratios classified by company; studies 2) to investigate the correlation between financial ratios and stock prices of real estate and construction companies listed on the Market for Alternative Investment (mai). This study employed a quantitative research approach. Financial data were collected from the annual registration statements (Form 56-1) of the Office of the Securities and Exchange Commission (SEC) and stock price data were obtained from the website Finnomena.com from 2019 to 2024 covering a total of 20 companies. Statistical analyses employed included mean standard deviation and Pearson's correlation coefficient.

Findings are as follows. 1) HYDRO exhibited the highest stock price with the mean being 8.28 baht (S.D. = 6.72). DIMET exhibited the lowest stock price with the mean 0.31 baht (S.D. = 0.12). PSG exhibited the highest CR with the mean being 7.44 times (S.D. = 6.75). HYDRO exhibited the lowest CR with the mean being 0.78 times (S.D. = 0.36). PSG exhibited the highest QR with the mean being 7.36 times (S.D. = 6.84). ARIN exhibited the lowest QR with the mean being 0.05 times (S.D. = 0.06). BTM exhibited the highest TAT with the mean being 4.01 times (S.D. = 3.86). META exhibited the lowest TAT with the mean being 0.03 times (S.D. = 0.06). TIGER exhibited the highest ITR with the mean being 217 times (S.D. = 60.03). ARIN exhibited the lowest ITR with the mean being 0.12 times (S.D. = 0.06). HYDRO exhibited the highest DER with the mean being 21.61 times (S.D. = 52.08). SMART exhibited the lowest DER with the mean being 0.21 times (S.D. = 0.03). PSG exhibited the highest ROA with the mean being 18.84 percent (S.D. = 25.70). DIMET exhibited the lowest ROA with the mean being -30.27 percent (S.D. = 9.06). HYDRO exhibited the highest ROE with the mean being 79.89 percent (S.D. = 340.15). DIMET exhibited the lowest ROE with the mean being -39.99 percent (S.D. = 17.19). ARROW exhibited the highest EPS with the mean being 0.53 baht (S.D. = 0.17). HYDRO exhibited the lowest EPS with the mean being -3.84 baht (S.D. = 4.67). ARROW exhibited the highest BVPS with the mean being 4.76 baht (S.D. = 0.13). PSG exhibited the lowest BVPS with the mean being 0.03 baht (S.D. = 0.01). 2) financial ratios positively correlated with stock prices included the Debt-to-Equity ratio ($r = 0.243$), at the statistically significant level of .01 and Book Value per Share ($r = 0.295$) also the statistically significant level of .01, the financial ratio negatively correlated with stock prices was Earnings per Share ($r = -0.337$), the statistically significant level of .01, other financial ratios such as Current Ratio, Quick Ratio, Asset Turnover Ratio, Inventory Turnover ratio, Return on Assets, and Return on Equity, showed no significant correlation with stock prices.

The findings suggest that investors in real estate and construction companies listed on the mai should pay particular attention to the Debt to Equity and Book Value per Share, as these indicators reflect a company's performance and value creation capability, and can be used as rational tools for investment decision-making. For future research, it was recommended to extend the study period beyond six years to improve the accuracy of the trend analysis and to include macroeconomic variables such as interest rate, inflation rate, and GDP growth rate to explore their influence on stock price movements.

Keywords: Financial ratios, stock prices; Market for Alternative Investment (mai)

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญในฐานะกลไกการจัดสรรทรัพยากรทางการเงินในระบบเศรษฐกิจ โดยทำหน้าที่เชื่อมโยงระหว่างผู้ที่มีเงินออมส่วนเกินกับผู้ที่ต้องการระดมทุนเพื่อการลงทุน การตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพจำเป็นต้องอาศัยข้อมูลที่เชื่อถือได้เกี่ยวกับมูลค่าที่แท้จริงของหุ้น ซึ่งการวิเคราะห์งบการเงินถือเป็นเครื่องมือพื้นฐานที่สำคัญในการประเมินฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท (Gitman & Zutter, 2558) งบการเงินสะท้อนให้เห็นถึงสภาพคล่องทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างเงินทุน และประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งปัจจัยเหล่านี้มีอิทธิพลโดยตรงต่อการกำหนดราคาหุ้นในตลาดทุน (Damodaran, 2555) สำหรับอัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือวิเคราะห์ที่สำคัญในการประเมินสุขภาพทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท โดยสามารถจำแนกออกเป็นหลายประเภทตามวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์ (Ross, Westerfield & Jordan, 2562) ประการแรก อัตราส่วนสภาพคล่อง เช่น อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ววัดความสามารถของบริษัทในการชำระหนี้สินระยะสั้น ซึ่งเป็นตัวชี้วัดความมั่นคงทางการเงินในระยะใกล้ (Brigham & Houston, 2562) ประการที่สอง อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อาทิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสะท้อนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์และเงินทุนของผู้ถือหุ้นเพื่อสร้างผลกำไร (Penman, 2556) ประการที่สาม อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพ เช่น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์และอัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือวัดความสามารถในการบริหารจัดการสินทรัพย์ของบริษัท ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อความสามารถในการสร้างรายได้ (Gitman & Zutter, 2558) ประการที่สี่ อัตราส่วนวัดโครงสร้างเงินทุน เช่น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย แสดงถึงระดับความเสี่ยงทางการเงินและความสามารถในการรับภาระดอกเบี้ย โดย Modigliani และ Miller (2501) ได้วางรากฐานทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนที่อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างการใช้หนี้และมูลค่าของบริษัท สุดท้าย อัตราส่วนมูลค่าตลาด เช่น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book (P/B) Ratio) เชื่อมโยงข้อมูลทางบัญชีเข้ากับการประเมินมูลค่าของตลาด ซึ่งเป็นข้อมูลสำคัญสำหรับนักลงทุนในการตัดสินใจ (Damodaran, 2555)

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีความสำคัญอย่างยิ่งต่อระบบเศรษฐกิจไทย โดยภาคอสังหาริมทรัพย์มีส่วนช่วยในการสร้างมูลค่าเพิ่มต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP) ประมาณร้อยละ 10 ของ GDP ทั้งหมด ในขณะที่ภาคก่อสร้างและเหมืองแร่มีส่วนร่วมอีกประมาณร้อยละ 4.3 ต่อ GDP (วิจัยกรุงศรี, 2566) นอกจากนี้ อุตสาหกรรมนี้ยังมีผลกระทบแบบทวีคูณต่อภาคเศรษฐกิจอื่น ๆ เช่น วัสดุก่อสร้าง เพอร์นิเจอร์ และบริการทางการเงิน บริษัทในกลุ่มนี้มักเผชิญกับความผันผวนสูงของราคาหุ้นเนื่องจากปัจจัยหลายประการ ได้แก่ ความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจมหภาค การเปลี่ยนแปลงของนโยบายการเงิน ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบ และความเสี่ยงจากการดำเนินโครงการที่มีระยะเวลายาวนาน (Chan, Hendershott & Sanders, 2533) ความผันผวนของตลาดเอ็ม เอ ไอ โดยเฉพาะในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทำให้นักลงทุนต้องเผชิญกับความท้าทายในการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของ Roll (2531) ที่ชี้ให้เห็นว่าในตลาดที่มีสภาพคล่องต่ำและข้อมูลไม่สมบูรณ์ ราคาหลักทรัพย์มักจะมีค่าผันผวนสูงกว่าที่ปัจจัยพื้นฐานควรกำหนด นอกจากนี้ ลักษณะเฉพาะของอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ที่มีสินทรัพย์ถาวรจำนวนมากและ

อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่สูง ส่งผลให้โครงสร้างทางการเงินและอัตราส่วนทางการเงินมีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการประเมินความเสี่ยงและผลตอบแทน (Capozza & Seguin, 2542)

แม้ว่าจะมีงานวิจัยจำนวนมากที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น แต่ยังคงมีช่องว่างทางวิชาการที่สำคัญหลายประการ ประการแรก งานวิจัยส่วนใหญ่ในบริบทของประเทศไทยมุ่งเน้นไปที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ซึ่งประกอบด้วยบริษัทขนาดใหญ่ที่มีสภาพคล่องสูง ในขณะที่การศึกษาเกี่ยวกับตลาดเอ็ม เอ ไอ โดยเฉพาะในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างยังมีจำนวนจำกัด (เลิศกุลวัฒน์ วราภรณ์, 2559) ความแตกต่างระหว่างลักษณะของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดเอ็ม เอ ไอ ทั้งในแง่ของขนาด สภาพคล่อง และโครงสร้างเงินทุน อาจส่งผลให้ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นมีความแตกต่างกัน ประการที่สอง นักลงทุนในตลาดเอ็ม เอ ไอ มักประสบปัญหาการเข้าถึงข้อมูลที่มีคุณภาพ เนื่องจากบริษัทขนาดเล็กและขนาดกลางมักได้รับความสนใจจากนักวิเคราะห์น้อยกว่าบริษัทขนาดใหญ่ การขาดแบบจำลองทางการเงินที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าหุ้นในกลุ่มนี้ อาจนำไปสู่การกำหนดราคาที่ไม่ผิดพลาดและการตัดสินใจลงทุนที่ไม่มีประสิทธิภาพ (Banz, 2524) ซึ่งสอดคล้องกับ Small Firm Effect ที่แสดงให้เห็นว่าหุ้นของบริษัทขนาดเล็กมักให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าเมื่อปรับความเสี่ยงแล้ว ประการที่สาม ผลการศึกษาระหว่างประเทศยังคงมีความไม่สอดคล้องกันเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ประการที่สี่ ในบริบทของประเทศไทยกำลังพัฒนาเช่นประเทศไทย ปัจจัยเฉพาะของตลาดเช่น ข้อจำกัดในการกู้ยืม กฎระเบียบเกี่ยวกับการถือครองที่ดิน และนโยบายภาครัฐ อาจมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นมากกว่าในตลาดที่พัฒนาแล้ว (Bekaert & Harvey, 2546) การขาดการศึกษาที่คำนึงถึงลักษณะเฉพาะเหล่านี้ทำให้ยากที่จะนำผลการศึกษามาประยุกต์ใช้โดยตรง

งานวิจัยนี้มีความสำคัญต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียหลายกลุ่ม สำหรับนักลงทุน การทำความเข้าใจความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นจะช่วยให้สามารถสร้างกลยุทธ์การลงทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในการระบุหุ้นที่ถูกประเมินค่าต่ำกว่าหรือสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Graham & Dodd, 2477) นอกจากนี้ ยังช่วยให้นักลงทุนสามารถประเมินความเสี่ยงของการลงทุนได้ดีขึ้นผ่านการวิเคราะห์สภาพคล่องและโครงสร้างเงินทุนของ หากพบว่า ROE มีความสัมพันธ์สูงกับราคาหุ้น ผู้บริหารอาจให้ความสำคัญกับการเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้ทุนของผู้ถือหุ้น หรือหากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีผลกระทบเชิงลบต่อราคาหุ้น ผู้บริหารอาจพิจารณาปรับโครงสร้างเงินทุนให้เหมาะสมยิ่งขึ้น (Jensen, 2529)

การศึกษานี้มีความสำคัญในการเติมเต็มช่องว่างทางวิชาการเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดเอ็ม เอ ไอ ซึ่งเป็นตลาดที่มีลักษณะเฉพาะแตกต่างจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การทำความเข้าใจความเชื่อมโยงดังกล่าวไม่เพียงช่วยให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้นเท่านั้น แต่ยังเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารในการวางแผนกลยุทธ์ทางการเงินให้สอดคล้องกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ตลอดจนเป็นข้อมูลพื้นฐานสำหรับนักวิเคราะห์และผู้กำหนดนโยบายในการส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุนของไทยให้มีความมั่นคง โปร่งใส และมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น และปรากฏว่ามีผู้ทำการศึกษาบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดเอ็ม เอ ไอ มาก่อน โดยศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นในประเทศไทย เช่น การศึกษาของ รัชมี ศรีลาวงค์ (2561) พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดเอ็ม เอ ไอ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินยังคงมีบทบาทสำคัญในการอธิบายการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในตลาดทางเลือกของไทย

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยราคาหุ้นและค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น โดยจำแนกเป็นรายบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 2) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

นิยามศัพท์

1) ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ หมายถึง ราคาปิดของหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ณ วันสิ้นสุดบัญชีประจำปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 - 2567 โดยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจะประกอบด้วย ผู้ประกอบการธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับผู้ผลิตวัสดุ ก่อสร้าง ผู้พัฒนาและบริหารอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงบริการก่อสร้างและงานวิศวกรรม

2) อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) หมายถึง การนำตัวเลขจากงบการเงินมาหาอัตราส่วนต่างๆ เพื่อให้ได้ตัวเลขที่สามารถนำมาใช้วิเคราะห์สุขภาพทางการเงินของกิจการ ซึ่งอาจจะนำไปเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตของกิจการ ข้อมูลของคู่แข่ง หรือข้อมูลของทั้งอุตสาหกรรม ประกอบด้วย 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ชี้ความสามารถของบริษัทที่จะใช้คืนหนี้ระยะสั้นเมื่อถึงกำหนด 2) อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio: QR) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทที่จะชำระหนี้สินหมุนเวียนจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็ว 3) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Asset Turnover: TAT) เป็นค่าที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการสร้างรายได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทลงทุน 4) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover: ITR) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือเพื่อให้ทราบถึงความคล่องตัวของบริษัทว่าสามารถจำหน่ายสินค้าได้เร็วเพียงใด 5) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DER) แสดงโครงสร้างของเงินทุนของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของทุนหรือส่วนของเจ้าของเป็นเท่าใด 6) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการนั้นใช้ในการดำเนินงาน 7) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรจากส่วนของผู้ถือหุ้น 8) กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) คือ อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วิเคราะห์งบการเงินของบริษัทที่แสดงในงบกำไรขาดทุนที่บอกถึงผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับที่บาท 9) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value per Share: BVPS) หมายถึง มูลค่าของบริษัทต่อหุ้นสามัญ 1 หุ้นตามงบการเงินล่าสุด ซึ่งเสมือนการรายงานมูลค่าของกิจการในทางบัญชีจากการประเมินสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset Value) ณ เวลาใดเวลาหนึ่งที่สามารถจ่ายคืนให้กับผู้ถือหุ้นสามัญได้ในกรณีเลิกกิจการและเป็นการประมาณการมูลค่าหุ้นอย่างหนึ่ง

ขอบเขตของงานวิจัย

ประชากรได้แก่ บริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีจำนวนทั้งหมด 39 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568) และกลุ่มตัวอย่างได้แก่ บริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินระหว่างปี พ.ศ. 2562 – 2567 ครบถ้วน ซึ่งมีจำนวน 20 บริษัท ประกอบด้วยบริษัทดังต่อไปนี้

ตาราง 1 บริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์ (หุ้น)	ชื่อบริษัท
1	ARIN	บริษัท อรินสิริ แลนด์ จำกัด (มหาชน)
2	TITLE	บริษัท รมโพธิ์ พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
3	PSG	บริษัท พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
4	HYDRO	บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด (มหาชน)
5	CAZ	บริษัท ซี เอ แซด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
6	FLOYD	บริษัท ฟลอยด์ จำกัด (มหาชน)
7	CHEWA	บริษัท ชีวาทัย จำกัด (มหาชน)
8	SMART	บริษัท สมาร์ทคอนกรีต จำกัด (มหาชน)
9	ARROW	บริษัท แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)
10	DIMET	บริษัท ไดเมท (สยาม) จำกัด (มหาชน)
11	PPS	บริษัท โปรเจค แพลนนิ่ง เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
12	CRD	บริษัท เชียงใหม่ริมดอย จำกัด (มหาชน)
13	STC	บริษัท เอสทีซี คอนกรีตโปรดักต์ จำกัด (มหาชน)
14	BC	บริษัท บูทิก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
15	K	บริษัท คิงส์แมน ซี.เอ็ม.ที.ไอ. จำกัด (มหาชน)
16	TIGER	บริษัท ไทย อิงเกอร์ โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
17	THANA	บริษัท ธนาสิริ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
18	BTW	บริษัท บีที เบลธ์ อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน)
19	META	บริษัท เมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
20	BSM	บริษัท บิวเดอสมาร์ท จำกัด (มหาชน)

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1) แนวคิดเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: mai) ได้รับการจัดตั้งขึ้นโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2542 โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อเป็นตลาดทางเลือกสำหรับวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดเล็ (SMEs) รวมถึงธุรกิจที่มีนวัตกรรมและมีศักยภาพในการเติบโตสูง แต่ยังไม่มีความสัมพันธ์โดยตรงตามเกณฑ์การจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ซึ่งเป็นตลาดหลักที่มีข้อกำหนดเข้มงวดกว่า (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567) 2) ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดราคาหุ้น ราคาหุ้นถือเป็นตัวแปรสำคัญที่สะท้อนมูลค่าของบริษัทในตลาดทุน และเป็นกลไกหลักในการจัดสรรทรัพยากรทางเศรษฐกิจ ราคาหุ้นไม่เพียงแต่แสดงถึงมูลค่าปัจจุบันของบริษัทเท่านั้น แต่ยังสะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนต่อผลการดำเนินงานและศักยภาพในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต (Bodie, Kane, & Marcus, 2564) ในระบบเศรษฐกิจ ราคาหุ้นทำหน้าที่เป็นสัญญาณสื่อสารข้อมูลระหว่างผู้ออกหลักทรัพย์และนักลงทุน ช่วยให้ผู้บริษัทรดมทุนเพื่อขยายกิจการ ในขณะที่นักลงทุนใช้ข้อมูลราคาหุ้นในการตัดสินใจลงทุนและบริหารพอร์ตโฟลิโอ จากมุมมองทางทฤษฎีการเงิน ราคาหุ้นสามารถแบ่งออกเป็นสองแนวคิดหลัก ได้แก่ มูลค่าตลาดและมูลค่าที่แท้จริงมูลค่าตลาดคือราคาที่ซื้อขายกันจริงในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเกิดจากการปรับสมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทาน ในขณะที่มูลค่าที่แท้จริงคือมูลค่าพื้นฐานของหุ้นที่คำนวณจากศักยภาพในการสร้างรายได้ของบริษัท (Ross, Westerfield, & Jordan, 2564) 3) แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงินและอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Statement and Ratio Analysis) เป็นกระบวนการสำคัญในการประเมินผลการดำเนินงานขององค์กรทางธุรกิจ โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินซึ่งจัดทำขึ้นตามมาตรฐานการบัญชี เพื่อสะท้อนฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสดของกิจการในช่วงเวลาหนึ่ง การวิเคราะห์ดังกล่าวช่วยให้ผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย ได้แก่ นักลงทุน เจ้าหนี้ ผู้บริหาร และหน่วยงานกำกับดูแล สามารถใช้ข้อมูลทางการเงินในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567) การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือหลักที่ใช้ในการแปลงข้อมูลทางการเงินให้อยู่ในรูปแบบที่เข้าใจง่ายและสามารถเปรียบเทียบระหว่างช่วงเวลาหรือระหว่างบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกันได้อย่างมีประสิทธิภาพ (Brigham & Houston, 2019) อัตราส่วนเหล่านี้ช่วยให้เห็นภาพรวมของประสิทธิภาพการดำเนินงาน การบริหารสภาพคล่อง โครงสร้างเงินทุน และความสามารถในการทำกำไร สำหรับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินสามารถจำแนกออกเป็น 5 กลุ่มหลักตามวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์ ดังนี้ (1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (2) อัตราส่วนการบริหารสินทรัพย์ (3) อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (4) อัตราส่วนผลตอบแทนและกำไร (5) อัตราส่วนมูลค่าตลาด

งานวิจัยในประเทศที่เกี่ยวข้อง เช่น 1) กานต์ชนิด ประวัติศิลป์ (2567) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (mai) ผลการศึกษาพบว่า กิจการที่มีอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนมูลค่าทางการตลาดที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง จะมีผลต่อการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของราคาหลักทรัพย์ของกิจการนั้นตามไปด้วย อย่างไรก็ตาม กิจการที่มีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น จะมีผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ในทางกลับกัน หากอัตราส่วนทั้งสองนี้ลดลงจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตรากำไรขั้นต้น และอัตรากำไรสุทธิ ไม่พบว่ามีความสัมพันธ์ใด ๆ กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ 2) จุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์ (2565) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหมุนเวียนทรัพย์สิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ในทางกลับกัน อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวก ส่วนอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีให้ผลลัพธ์ที่แตกต่างกันไปตามหลักทรัพย์ในแต่ละบริษัท 3) รัชมี ศรีลาวงศ์ (2561) ได้ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้น

ทางบัญชี (P/BV) มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยส่งผลในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% อย่างไรก็ตาม ส่วนอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ ROA NPM ROE D/E และ DSCR ไม่แสดงความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

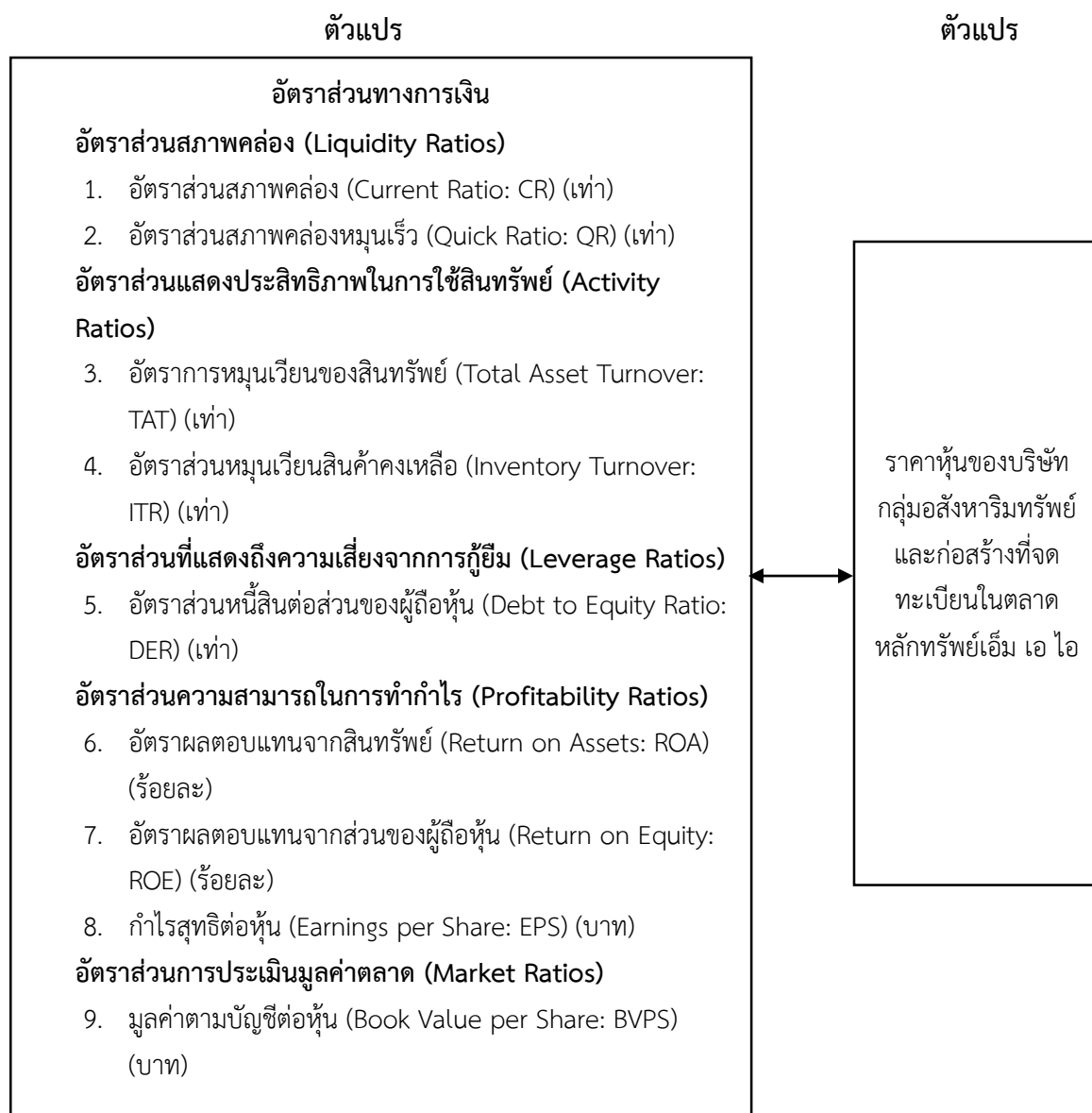
งานวิจัยต่างประเทศที่เกี่ยวข้อง เช่น 1) Maria Felsiani Melan และคณะ (2566) ได้ศึกษาการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มก่อสร้างขนาดใหญ่และวิศวกรรมโยธา ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าตัวแปร Current Ratio (CR) มีผลบวกและมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น โดยแสดงให้เห็นว่าเมื่อค่าสัดส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนต่อหนี้สินหมุนเวียนสูงขึ้น จะสะท้อนถึงความสามารถที่ดีของบริษัทในการจัดการหนี้ระยะสั้น บริษัทที่มีความสามารถนี้มักถูกมองว่ามีสุขภาพทางการเงินที่แข็งแกร่ง ซึ่งสามารถดึงดูดนักลงทุนและนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของราคาหุ้น สำหรับตัวแปร DER พบว่ามีอิทธิพลในทางบวกและมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น ค่าสัดส่วน DER ที่สูงขึ้นแสดงถึงการใช้เงินกู้มากกว่าทุนในโครงสร้างเงินทุน ซึ่งบ่งบอกถึงการจัดการความเสี่ยงอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงศักยภาพในการขยายธุรกิจ ส่งผลให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น สุดท้ายตัวแปร Return on Equity (ROE) ยังแสดงอิทธิพลในทางบวกและมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น ROE แสดงถึงความสามารถของบริษัทในการสร้างผลกำไรจากเงินทุนที่ลงทุน หากกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น จะสะท้อนถึงการจัดการเงินลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้ค่า ROE สูงขึ้น ซึ่งถือเป็นสัญญาณบวกสำหรับนักลงทุนและนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในเชิงบวก 2) Herlina Dwiyanthi และคณะ (2564) ได้ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้น (กรณีศึกษาบริษัทอสังหาริมทรัพย์ในกลุ่มย่อยของการก่อสร้างและอาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย) ผลการวิจัยพบว่า ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยอื่น ๆ ที่แสดงว่า ROA และ ROE มีผลกระทบสำคัญต่อราคาหุ้น 3) Cindy Novita Chandra และคณะ (2564) ได้ศึกษา การวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหุ้น (กรณีศึกษาบริษัทอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และการก่อสร้างอาคารในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย) ผลการศึกษาพบว่า EPS มีผลกระทบทางบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) ไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหุ้น ในขณะที่ ROA และ DER มีผลกระทบทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น นอกจากนี้ ตัวแปรต้นทั้งหมดมีผลกระทบต่อราคาหุ้นในภาพรวมอย่างมีนัยสำคัญ 4) Lijuan Ma และคณะ (2561) ได้ศึกษาเชิงประจักษ์ของความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้น ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานหรือการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินของบริษัทในประเทศจีน ทั้งหมด 3 อุตสาหกรรม ได้แก่ สื่อ พลังงาน และเหล็ก ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของจีน โดยใช้การทดสอบความสัมพันธ์แบบ Pearson, Kendall และ Spearman พบว่า ข้อมูลทางบัญชียังมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นในระดับอุตสาหกรรม โดยด้านอุตสาหกรรมสื่อ พบว่า อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียน อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม Rate of Capital Accumulation (อัตราการสะสมทุน) Earnings per Share (EPS) และ Net Profit Rate (อัตรากำไรสุทธิ) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ซึ่งสรุปผลได้ว่าสรุปราคาหุ้นของบริษัทสื่อมีแนวโน้มสัมพันธ์กับ “อัตราส่วนการดำเนินงานและการเติบโต” มากกว่าอัตราส่วนด้านกำไรหรือสภาพคล่อง สำหรับด้านอุตสาหกรรมพลังงาน พบว่า Current Ratio และ Quick Ratio ROA (Return on Assets) ROE (Return on Equity) EPS (Earnings per Share) มีความสัมพันธ์เชิงบวก Net Operating Cash Flow per Share (กระแสเงินสดสุทธิต่อหุ้น) มีความสัมพันธ์เชิงลบ เป็นการสะท้อนภาวะลงทุนสูง Inventory Turnover (อัตราหมุนเวียนสินค้าคงคลัง) มีผลต่อราคาหุ้นแบบผกผัน เนื่องจากต้นทุนพลังงาน Debt-to-Assets Ratio และ Equity Ratio มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาหุ้น (ยิ่งหนี้สูง ราคายิ่งลดลง) สรุปผลได้ว่า ราคาหุ้นในอุตสาหกรรมพลังงานสัมพันธ์กับ “อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร” และ “อัตราส่วนสภาพคล่อง” เป็นหลัก โดยเฉพาะ EPS, ROA, ROE และ Current Ratio และด้านอุตสาหกรรมเหล็ก พบว่า Current Ratio และ Quick Ratio Gross Profit Margin และ Net Profit Margin ROA (Return on Assets) และ ROE (Return on Equity) EPS (Earnings per Share) และ BVPS (Book Value per Share) มีความสัมพันธ์เชิงบวก Debt-to-Assets Ratio มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้น สรุปผลได้ว่า ราคาหุ้นในอุตสาหกรรมเหล็กสัมพันธ์กับ “อัตราส่วนด้านกำไร ความมั่นคงทางการเงิน และมูลค่าทางบัญชีของหุ้น” โดยเฉพาะ BVPS, EPS, ROA และ Current Ratio

สมมติฐานการวิจัย

1) อัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 2) อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 3) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 4) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 5) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 6) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 7) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 8) กำไรสุทธิต่อหุ้น 9) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการศึกษาทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องแล้ว ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัย ดังนี้



ภาพ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษาวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) วิเคราะห์ความสัมพันธ์โดยใช้ Pearson's Correlation กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 – 2567 รวมระยะเวลา 6 ปี ทั้งหมดจำนวน 20 บริษัท โดยเป็นบริษัทที่มีข้อมูลการเงินครบถ้วน ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จากเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) <https://www.market.sec.or.th> และข้อมูลราคาหุ้นจากเว็บไซต์ <https://www.finnomena.com> และนำข้อมูลใส่ตารางในโปรแกรมสำเร็จรูป (Microsoft Excel) และนำไปประมวลผลทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป Statistical Package for Social Sciences หรือ SPSS

สถิติที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูลตามวัตถุประสงค์และสมมติฐาน ใช้สถิติหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (r) ซึ่ง

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

โดย r คือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (มีค่าตั้งแต่ -1.0 ถึง 1.0) Y คือ ราคาหุ้น X_1 คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) X_2 คือ อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (QR) X_3 คือ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) X_4 คือ อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) X_5 คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) X_6 คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) X_7 คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) X_8 คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และ X_9 คือ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล คือ แบบบันทึกข้อมูล โดยเก็บรวบรวมข้อมูลข้อมูลทุติยภูมิ การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล 1) สถิติเชิงพรรณนา โดยใช้สถิติค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) 2) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น จะใช้สถิติสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน โดยกำหนดระดับนัยสำคัญ (α) เท่ากับ .05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ซึ่งความหมายระดับการไขว้ตรวจค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน มีรายละเอียดดังนี้ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่า 0.00 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่า 0.01 – 0.20 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำที่สุด ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่า 0.21 – 0.30 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำมาก ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่า 0.31 – 0.40 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่า 0.41 – 0.50 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างต่ำค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่า 0.51 – 0.60 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับปานกลาง ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่า 0.61 – 0.70 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างสูง ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่า 0.71 – 0.80 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับสูง ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่า 0.81 – 0.90 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่า 0.91 – 1.00 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับสูงที่สุด (พรเพ็ญ เพชรสุศิริ, 2544)

ผลการวิจัย

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 1

ตาราง 2 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation: SD) ราคาหุ้นและอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Ratio	PRICE	CR	QR	TAT	ITR	DER	ROA	ROE	EPS	BVPS
บริษัท	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.
ARIN	2.19 1.89	1.44 0.06	0.05 0.06	0.15 0.05	0.12 0.06	1.34 0.15	-3.70 1.38	-8.76 3.17	-0.06 0.02	0.66 0.11
TITLE	2.95 0.94	1.21 0.22	0.25 0.17	0.31 0.33	0.46 0.45	2.30 2.39	1.88 8.24	5.60 18.06	0.05 0.17	1.03 0.19
PSG	2.09 1.86	7.44 6.75	7.36 6.84	0.44 0.28	190.41 401.71	0.71 1.10	13.84 25.70	9.46 39.03	0.02 0.05	0.03 0.01
HYDRO	8.28 6.70	0.78 0.36	0.67 0.35	0.43 0.17	4.93 2.12	21.61 52.08	-27.52 23.63	79.89 340.15	-3.84 4.67	0.10 0.14
CAZ	2.71 0.94	1.02 0.15	0.41 0.13	1.43 0.12	86.68 61.85	2.03 0.62	4.63 7.06	13.66 21.20	0.26 0.56	2.44 0.67
FLOYD	1.00 0.22	4.70 1.09	4.03 1.16	0.73 0.17	24.92 6.84	0.22 0.07	4.21 2.43	5.22 3.16	0.05 0.03	1.13 0.06
CHEWA	0.59 0.24	1.91 0.24	0.10 0.09	0.30 0.06	0.26 0.06	2.35 0.29	-1.25 2.99	-3.81 9.37	-0.02 0.14	1.49 0.06
SMART	0.71 0.26	3.07 1.74	2.28 1.44	0.76 0.09	19.75 7.21	0.21 0.03	8.37 3.23	10.30 3.90	0.06 0.02	0.75 0.24
ARROW	6.83 0.91	3.72 0.89	1.59 0.59	0.86 0.06	1.68 0.38	0.30 0.08	8.55 2.97	11.04 4.01	0.53 0.17	4.76 0.13
DIMET	0.31 0.12	1.66 0.57	1.30 0.60	0.43 0.45	4.92 2.41	0.53 0.40	-30.27 9.60	-39.99 17.19	-0.08 0.03	0.28 0.21
PPS	0.47 0.23	3.16 2.01	3.16 2.01	0.76 0.19	0.70 0.32	0.94 0.28	-0.53 3.69	-0.78 7.02	0.00 0.02	0.36 0.02
CRD	0.63 0.29	1.09 0.15	1.03 0.13	1.06 0.25	35.07 13.26	1.66 0.48	-3.11 4.73	-8.29 12.67	-0.06 0.09	0.71 0.14
STC	0.65 0.11	0.81 0.47	0.67 0.31	0.71 0.04	13.57 1.70	0.78 0.34	1.80 1.56	3.08 2.50	0.02 0.02	0.54 0.27
BC	1.36 0.46	0.83 0.31	0.63 0.36	0.12 0.08	146.13 34.05	4.59 1.85	-2.63 4.66	-13.38 23.09	-0.20 0.15	1.03 0.55

Ratio	PRICE	CR	QR	TAT	ITR	DER	ROA	ROE	EPS	BVPS
บริษัท	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.	Mean S.D.
K	1.24 0.42	1.12 0.30	0.91 0.17	0.93 0.11	129.82 92.17	2.14 0.97	-3.95 8.13	-14.81 24.50	-0.15 0.25	0.75 0.19
TIGER	1.50 0.59	2.93 0.82	2.79 0.79	0.94 0.21	217.00 60.03	0.44 0.17	2.60 5.19	3.02 7.11	0.04 0.09	1.30 0.04
THANA	1.50 0.65	1.88 0.43	0.19 0.11	0.47 0.12	0.40 0.11	1.15 0.29	1.12 5.34	2.71 11.68	0.06 0.20	1.73 0.24
BTW	0.60 0.28	1.33 0.57	0.95 0.49	4.01 3.86	2.91 2.34	1.03 0.55	-13.00 22.45	-24.70 45.60	-0.24 0.41	1.15 0.48
META	0.49 0.43	1.37 0.05	0.45 0.25	0.03 0.06	0.56 0.71	1.44 0.31	-2.22 0.56	-5.58 1.54	-0.05 0.02	0.40 0.24
BSM	2.95 0.82	1.17 0.12	0.18 0.01	0.43 0.07	5.48 1.14	2.08 0.16	-3.53 2.86	-11.11 8.68	-0.24 0.20	0.81 0.86

จากตาราง 2 บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด (มหาชน) (HYDRO) ราคาหุ้น (Stock Price) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 8.28 บาท และราคาหุ้นมีการกระจายตัว (Standard Deviation: S.D.) สูงสุดเท่ากับ 6.7 ส่วนบริษัท เมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (META) มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับ 0.49 บาท (S.D. = 0.43) และบริษัท เอสทีซี คอนกรีตโปรดักต์ จำกัด (มหาชน) ราคาหุ้นมีการกระจายตัว (S.D.) ต่ำสุดเท่ากับ 0.11 บริษัท พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (PSG) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 7.44 เท่า (S.D. = 6.75) บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด (มหาชน) (HYDRO) มีอัตราส่วนสภาพคล่องเฉลี่ยต่ำสุด เท่ากับ 0.78 เท่า (S.D. = 0.36) ส่วนบริษัท พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (PSG) อัตราส่วนสภาพคล่องมีการกระจายตัว (S.D.) สูงที่สุดเท่ากับ 6.75 และ บริษัท เมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (META) อัตราส่วนสภาพคล่องมีการกระจายตัว (S.D.) ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า บริษัท พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (PSG) มีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นได้อย่างมีประสิทธิภาพสูงและมีสภาพคล่องทางการเงินอยู่ในระดับดีมาก เมื่อเทียบกับมาตรฐานอุตสาหกรรมที่มักมีค่าเฉลี่ยอยู่ในช่วง 1.5–2.0 เท่า บริษัท พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (PSG) อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (QR) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 7.36 เท่า (S.D. = 6.84) บริษัท อรินสิริ แลนด์ จำกัด (มหาชน) (ARIN) มีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเฉลี่ยต่ำสุด เท่ากับ 0.05 เท่า (S.D. = 0.06) ส่วน บริษัท พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (PSG) อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วมีการกระจายตัว (S.D.) สูงที่สุดเท่ากับ 6.84 และ บริษัท บิวเดอสมาร์ท จำกัด (มหาชน) (BSM) อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วมีการกระจายตัว (S.D.) ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.01 แสดงให้เห็นว่า บริษัท พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (PSG) บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็ว เช่น เงินสด รายการเทียบเท่าเงินสด และลูกหนี้การค้า มากกว่าหนี้สินหมุนเวียนถึง 7.36 เท่า มีสภาพคล่องหมุนเร็วสูงจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่จำนวนมากเมื่อเทียบกับจำนวนหนี้สินหมุนเวียน บริษัท บีที เวิร์ธ อินดัสตรีส จำกัด (มหาชน) (BTM) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 4.01 เท่า (S.D. = 3.86) บริษัท เมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (META) มีอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์เฉลี่ยต่ำสุด เท่ากับ 0.03 เท่า (S.D. = 0.06) ส่วนบริษัท บริษัท บีที เวิร์ธ อินดัสตรีส จำกัด (มหาชน) (BTM) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์มีการกระจายตัว (S.D.) สูงที่สุดเท่ากับ 3.86 และบริษัท เอสทีซี คอนกรีตโปรดักต์ จำกัด (มหาชน) (STC) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์มีการกระจายตัว (S.D.) ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.04 แสดงให้เห็นว่า บริษัท บีที เวิร์ธ อินดัสตรีส จำกัด (มหาชน) (BTM) สามารถสร้างรายได้จากการใช้สินทรัพย์รวมได้ถึง 4.01 บาทต่อสินทรัพย์ 1 บาทที่ถือครอง

ไว้ แสดงให้เห็นถึง ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างรายได้อยู่ในระดับสูงมาก มีการใช้ทรัพยากรได้คุ้มค่า และสามารถควบคุมต้นทุนคงที่ของสินทรัพย์ให้เหมาะสมกับระดับรายได้ที่เกิดขึ้น บริษัท ไทย อินเกอร์ โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (TIGER) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 217 เท่า (S.D. = 60.03) บริษัท อรินสิริ แลนด์ จำกัด (มหาชน) (ARIN) มีอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.12 เท่า (S.D. = 0.06) บริษัท พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (PSG) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือมีการกระจายตัว (S.D.) สูงที่สุดเท่ากับ 401.71 และบริษัท ชีวาทัย จำกัด (มหาชน) (CHEWA) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือมีการกระจายตัว (S.D.) ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.06 แสดงให้เห็นว่า บริษัท ไทย อินเกอร์ โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (TIGER) บริษัทมี ระบบบริหารสินค้าคงคลังที่มีประสิทธิภาพสูง สามารถลดระยะเวลาการเก็บสินค้าในคลังให้น้อยที่สุด ซึ่งช่วยให้ต้นทุนการจัดเก็บสินค้าลดลง เพิ่มกระแสเงินสดหมุนเวียน และลดความเสี่ยงจากการเสื่อมคุณค่าของวัสดุก่อสร้าง บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด (มหาชน) (HYDRO) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 21.61 เท่า และมีการกระจายตัว (S.D.) สูงที่สุดเท่ากับ 52.08 ส่วนบริษัท สมาร์ทคอนกรีต จำกัด (มหาชน) (SMART) มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.21 เท่า และมีการกระจายตัว (S.D.) ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.03 แสดงให้เห็นว่า บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด (มหาชน) (HYDRO) มีการพึ่งพาเงินทุนจากหนี้สินในระดับสูงมาก มีสัดส่วนหนี้สินต่อทุนสูงเกินไป มีความเสี่ยงทางการเงิน เนื่องจากบริษัทจะต้องรับภาระดอกเบี้ยจ่ายจำนวนมาก และหากผลการดำเนินงานลดลง อาจส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ลดลงตามไปด้วย บริษัท พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (PSG) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 18.84% และมีการกระจายตัว (S.D.) สูงที่สุดเท่ากับ 25.70 บริษัท ไดมัท (สยาม) จำกัด (มหาชน) (DIMET) มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ -30.27% (S.D. = 9.06) ส่วนบริษัท เมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (META) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีการกระจายตัว (S.D.) ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.56 แสดงให้เห็นว่า บริษัท พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (PSG) มีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างผลตอบแทนได้ในระดับสูงมาก ทั้งในส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนและสินทรัพย์ถาวร เพื่อให้เกิดรายได้และกำไรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมทั้งการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพสูงและการควบคุมต้นทุนที่ดี บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด (มหาชน) (HYDRO) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 79.89% และมีการกระจายตัว (S.D.) สูงที่สุดเท่ากับ 340.15 บริษัท ไดมัท (สยาม) จำกัด (มหาชน) (DIMET) มีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ -39.99 % (S.D. = 17.19) ส่วนบริษัท เมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (META) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีการกระจายตัว (S.D.) ต่ำที่สุดเท่ากับ 1.54 แสดงให้เห็นว่า บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด (มหาชน) (HYDRO) มีความสามารถในการบริหารจัดการสินทรัพย์และหนี้สินของบริษัทอย่างมีประสิทธิภาพ และสัญญาณเชิงบวกต่อผู้ลงทุนว่าบริษัทมีศักยภาพในการทำกำไรสูง บริษัท แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) (ARROW) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 0.53 บาท (S.D. = 0.17) บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด (มหาชน) (HYDRO) มีกำไรสุทธิต่อหุ้นเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ -3.84 บาท และมีการกระจายตัว (S.D.) สูงที่สุดเท่ากับ 4.67 และบริษัท อรินสิริ แลนด์ จำกัด (มหาชน) (ARIN), บริษัท สมาร์ทคอนกรีต จำกัด (มหาชน) (SMART), บริษัท โปรเจค แพลนนิ่ง เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (PPS), บริษัท เอสทีซี คอนกรีตโปรดักต์ จำกัด (มหาชน) (STC) และบริษัท เมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (META) กำไรสุทธิต่อหุ้นมีการกระจายตัว (S.D.) ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.02 แสดงให้เห็นบริษัท แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) (ARROW) บริษัทสามารถสร้างกำไรสุทธิได้สูงเมื่อเปรียบเทียบกับจำนวนหุ้นที่จำหน่ายอยู่ สะท้อนถึงความสามารถของบริษัทในการบริหารจัดการรายได้และต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนต่อหุ้นสูงกว่า บริษัท แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) (ARROW) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 4.76 บาท (S.D. = 0.13) บริษัท พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (PSG) มีมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเฉลี่ยต่ำที่สุด เท่ากับ 0.03 บาท และมีการกระจายตัว (S.D.) ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.01 ส่วนบริษัท บิวเดอสมาร์ท จำกัด (มหาชน) (BSM) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีการกระจายตัว (S.D.) สูงที่สุดเท่ากับ 0.86 แสดงให้เห็นว่าบริษัท แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) (ARROW) บริษัทมีสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสูงที่สุดในกลุ่ม ซึ่งสะท้อนถึงความมั่นคงทางการเงินและความสามารถในการสร้างมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้นอย่างมีประสิทธิภาพ BVPS สูงบ่งชี้ว่าหากบริษัทเลิกกิจการในปัจจุบัน ผู้ถือหุ้นจะมีสิทธิ์ได้รับมูลค่าสุทธิของสินทรัพย์ต่อหุ้นสูงเมื่อเทียบกับบริษัทอื่น ๆ ในกลุ่ม

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 2 และสมมติฐาน 1 ถึงสมมติฐาน 9

ตาราง 3 แสดงค่า Pearson Correlation Coefficient (r) ค่า Significance (2-tailed) ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

	Pearson Correlation Coefficient (r)	Significance (2-tailed)	ความสัมพันธ์
Price	1.00		
CR	0.063	0.493	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
QR	0.015	0.873	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
TAT	-0.065	0.484	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
ITR	-0.109	0.238	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
DER	.243**	0.007	ระดับต่ำมาก มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
ROA	0.08	0.385	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
ROE	0.128	0.163	ระดับต่ำที่สุด ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
EPS	-.337**	0.000	ระดับต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
BVPS	.295**	0.001	ระดับต่ำมาก มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

(*) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ (**) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตาราง 3 จะเห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 มีทั้งหมด 3 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DER) กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value Per Share: BVPS) อัตราส่วนทางการเงินที่มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio: QR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DER) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value Per Share: BVPS) ซึ่งหมายความว่าอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 6 ตัวนี้มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในเชิงบวก หากอัตราส่วนทางการเงินเหล่านี้มีค่าเพิ่มขึ้นหรือลดลง ราคาหุ้นก็จะเพิ่มขึ้นหรือลดลงตามไปด้วย ในทางกลับกันอัตราส่วนทางการเงินที่มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Asset Turnover: TAT) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover: ITR) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) หมายความว่าอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 3 ตัวนี้มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในเชิงลบ หากอัตราส่วนทางการเงินเหล่านี้มีค่าเพิ่มขึ้น ราคาหุ้นก็จะลดลง แต่หากอัตราส่วนทางการเงินเหล่านี้มีค่าลดลง ราคาหุ้นก็จะเพิ่มขึ้น สำหรับอัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio: QR) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Asset Turnover: TAT) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover: ITR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

การอภิปรายผล

1) บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด (มหาชน) (HYDRO) ราคาหุ้นมีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 8.28 บาท (S.D. = 6.70) เป็นบริษัทที่มีค่าเฉลี่ยราคาสูงที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่าบริษัทมีอัตราอัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นที่สูงถึง 79.89% (S.D. = 340.15) สามารถสร้างผลกำไรต่อเงินทุนของผู้ถือหุ้นได้มาก ซึ่งทำให้หุ้นมีความน่าสนใจในสายตานักลงทุน เพราะถือเป็นสัญญาณว่าการลงทุนในหุ้นของบริษัทจะได้รับผลตอบแทนที่สูงตามไปด้วย ROE เป็นตัวชี้วัดสำคัญที่สะท้อนประสิทธิภาพในการใช้เงินลงทุนของผู้ถือหุ้นเพื่อสร้างกำไรสุทธิ หากบริษัทสามารถทำ ROE สูงได้ แสดงว่าบริษัทสามารถสร้างผลกำไรต่อเงินทุนของผู้ถือหุ้นได้มาก

บริษัท พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (PSG) อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 7.44 เท่า (S.D. = 6.75) สะท้อนถึงความสามารถของบริษัทในการชำระหนี้สินหมุนเวียนภายในระยะสั้นได้อย่างมั่นคง อัตราส่วนสภาพคล่องที่สูงเช่นนี้ อาจเกิดจากปัจจัยหลายประการ ได้แก่ 1) สินทรัพย์หมุนเวียนสูงเมื่อเทียบกับหนี้สินหมุนเวียน บริษัทอาจมีเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดในระดับสูง เพื่อรองรับภาระค่าใช้จ่ายและโอกาสลงทุนในอนาคต 2) ลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือสูง โดยการสะสมสินค้าคงเหลือเพื่อรองรับความต้องการของตลาด ทำให้สินทรัพย์หมุนเวียนมีปริมาณมาก 3) นโยบายบริหารสภาพคล่องที่รัดกุม บริษัทอาจรักษาระดับสินทรัพย์หมุนเวียนสูงเพื่อเพิ่มความมั่นใจในการชำระหนี้และลดความเสี่ยงทางการเงิน

บริษัท พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (PSG) อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (QR) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 7.36 เท่า (S.D. = 6.84) ทั้งนี้เป็นเพราะว่าบริษัท พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (PSG) บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีสภาพคล่องสูง เช่น เงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสด สามารถชำระหนี้สินหมุนเวียนได้อย่างมั่นคง ทั้งนี้ การกระจายตัวสูง (S.D. = 6.84) บ่งบอกว่าค่าอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว มีความแปรผันสูงในแต่ละงวด อาจเกิดจากความผันผวนของเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสด และนโยบายการบริหารสภาพคล่องที่เปลี่ยนแปลงตามช่วงเวลา

บริษัท บีที เบลล์ อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน) (BTM) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 4.01 เท่า (S.D. = 3.86) อาจจะเป็นเพราะว่าบริษัท บีที เบลล์ อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน) (BTM) มีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของบริษัทในการสร้างรายได้สูง กล่าวคือ บริษัทสามารถสร้างยอดขายได้มากเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมที่ถืออยู่ ทั้งนี้ การกระจายตัวสูง (S.D. = 3.86) บ่งบอกถึง ความผันผวนของประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ในแต่ละงวด อาจเกิดจากการเปลี่ยนแปลงของยอดขายหรือการจัดการสินทรัพย์ในช่วงเวลาต่าง ๆ

บริษัท ไทย อิงเกอร์ โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (TIGER) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 217 เท่า (S.D. = 60.03) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัท ไทย อิงเกอร์ โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (TIGER) มีประสิทธิภาพในการบริหารจัดการสินค้าคงเหลือสูงมาก ทำให้สินค้าคงเหลืออย่างวัสดุก่อสร้างไม่ค้างสต็อกเป็นเวลานาน การกระจายตัวสูง (S.D. = 60.03) บ่งชี้ว่ามีความผันผวนของอัตราการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือในแต่ละงวด อาจเกิดจากฤดูกาลของการขายหรือความต้องการตลาดที่เปลี่ยนแปลง

บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด (มหาชน) (HYDRO) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 21.61 เท่า และมีการกระจายตัว (S.D.) สูงที่สุดเท่ากับ 52.08 อาจจะเป็นเพราะว่ามีระดับหนี้สินที่สูงมากเมื่อเทียบกับทุนของผู้ถือหุ้น ซึ่งบ่งชี้ว่าบริษัทพึ่งพาเงินกู้และภาระหนี้สินภายนอกเป็นหลักในการดำเนินงาน ความผันผวนสูงของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (S.D. = 52.08) สะท้อนว่า ระดับหนี้สินและโครงสร้างเงินทุนมีความไม่เสถียรสูง อาจเกิดจากการกู้ยืมหรือชำระหนี้ที่มีความผันผวนตามช่วงเวลา การมี DER สูงมากเช่นนี้อาจเพิ่มความเสี่ยงทางการเงินและความเสี่ยงต่อผู้ถือหุ้นเนื่องจากบริษัทต้องรับภาระดอกเบี้ยและชำระหนี้สินสูง

บริษัท พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (PSG) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 18.84% และมีการกระจายตัว (S.D.) สูงที่สุดเท่ากับ 25.70 ทั้งนี้เป็นเพราะว่า บริษัทมีความสามารถของบริษัทในการสร้างผลกำไรจากสินทรัพย์รวมได้สูง และสาเหตุที่การกระจายตัวสูงบ่งชี้ว่า ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความ

ผันผวนค่อนข้างมากในแต่ละงวด อาจเกิดจากความผันผวนของยอดขาย กำไรสุทธิ หรือการลงทุนในสินทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงตามช่วงเวลา

บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด (มหาชน) (HYDRO) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 79.89% และมีการกระจายตัว (S.D.) สูงที่สุดเท่ากับ 340.15 ทั้งนี้จะเป็นเพราะว่าสามารถสร้างผลตอบแทนจากทุนผู้ถือหุ้นได้สูงมาก ซึ่งเป็นสัญญาณของ ประสิทธิภาพการบริหารจัดการและความสามารถในการสร้างกำไรและมีการกระจายตัวสูงมาก (S.D. = 340.15) ซึ่งให้เห็นว่า ผลกำไรมีความผันผวนสูงและไม่สม่ำเสมอ อาจเกิดจากการใช้เลเวอเรจทางการเงินสูง หรือมีรายได้และกำไรจากโครงการที่มีความเสี่ยงสูง

บริษัท แอร์โรว์ ชินดิเคท จำกัด (มหาชน) (ARROW) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 0.53 บาท (S.D. = 0.17) ทั้งนี้เป็นเพราะว่าบริษัท แอร์โรว์ ชินดิเคท จำกัด (มหาชน) (ARROW) มีความสามารถในการสร้างกำไรต่อหุ้นสูงและมีความผันผวนปานกลาง นักลงทุนอาจมองว่าบริษัทมีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนที่มั่นคงและน่าสนใจ

บริษัท แอร์โรว์ ชินดิเคท จำกัด (มหาชน) (ARROW) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 4.76 บาท (S.D. = 0.13) ทั้งนี้จะเป็นเพราะว่า บริษัท แอร์โรว์ ชินดิเคท จำกัด (มหาชน) (ARROW) มีมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นสูงและมีความเสถียร ประกอบกับการกระจายตัวต่ำบ่งชี้ว่า ส่วนของผู้ถือหุ้นมีความมั่นคงและไม่ผันผวนมาก นักลงทุนสามารถคาดการณ์ฐานทุนของบริษัทได้อย่างชัดเจน

2) อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) แสดงให้เห็นว่า เมื่อ DER และ BVPS เพิ่มขึ้น ราคาหุ้นของบริษัทมีแนวโน้มสูงขึ้นตามไปด้วย ซึ่งอธิบายได้ดังนี้ (1) DER มีความสัมพันธ์เชิงบวก อาจสะท้อนว่าองค์กรสามารถใช้ประโยชน์จากการก่อหนี้เพื่อสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้น หากนักลงทุนเชื่อมั่นว่าองค์กรมีศักยภาพในการบริหารหนี้และสร้างผลกำไรจากเงินทุนที่กู้มาได้ จะทำให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของ ทฤษฎีการใช้ประโยชน์จากหนี้ (2) BVPS แสดงถึงมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น เมื่อมูลค่าตามบัญชีสูงขึ้น นักลงทุนอาจมองว่าบริษัทมีฐานะการเงินที่มั่นคงและมีศักยภาพในการเติบโต จึงดึงดูดนักลงทุนเข้าไปลงทุน ส่งผลให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิด Value Investing ที่มองว่าหุ้นที่มีมูลค่าทางบัญชีสูงมีแนวโน้มสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของบริษัท ในขณะเดียวกัน พบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้น กล่าวคือ เมื่อ EPS ลดลง ราคาหุ้นกลับมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ซึ่งอาจอธิบายได้ว่า นักลงทุนอาจตีความว่า EPS ที่ลดลงในระยะสั้นอาจเกิดจากการลงทุนขยายกิจการ ซึ่งคาดว่าจะสร้างผลกำไรในอนาคตหรือในบางอุตสาหกรรม นักลงทุนให้ความสำคัญกับปัจจัยอื่น เช่น ความสามารถในการเติบโต (Growth Potential) มากกว่า EPS ในปัจจุบัน ปรากฏการณ์นี้อาจเกิดจาก ทฤษฎีความคาดหวังในอนาคต (Expectation Theory) ซึ่งระบุว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับผลตอบแทนในอนาคต มากกว่าผลประโยชน์ปัจจุบัน ในส่วนของ อัตราส่วนทางการเงินอื่น ได้แก่ CR, QR, TAT, ITR, ROA และ ROE ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้นแสดงว่านักลงทุนอาจไม่ได้ใช้ตัวชี้วัดเหล่านี้เป็นปัจจัยหลักในการตัดสินใจลงทุน หรืออาจสะท้อนว่าตลาดมีการสะท้อนข้อมูลเหล่านี้ไว้แล้ว จึงไม่ส่งผลต่อราคาหุ้นอย่างชัดเจน

ข้อเสนอแนะ

ผลการวิจัยครั้งนี้พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้น ส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหุ้น ข้อเสนอแนะได้แก่ 1) นักลงทุนควรให้ความสำคัญกับอัตราส่วนที่แสดงความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น เช่น DER และ BVPS ซึ่งมีผลเชิงบวกต่อราคาหุ้น รวมถึง EPS ที่แสดงความสัมพันธ์ในเชิงลบ ทั้งนี้ การวิเคราะห์อัตราส่วนเหล่านี้สามารถช่วยให้นักลงทุนนำไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น 2) สำหรับผู้บริหารบริษัทที่จดทะเบียน ควรมุ่งมั่นในการบริหารจัดการโครงสร้างเงินทุนให้เหมาะสม โดยเฉพาะการควบคุมระดับหนี้สินให้สอดคล้องกับขีดความสามารถในการสร้างผลตอบแทน 3) ภาครัฐและตลาดหลักทรัพย์ควรมีบทบาทในการส่งเสริมการเข้าถึงข้อมูลทางการเงินที่โปร่งใสและเข้าใจง่าย เพื่อช่วยให้นัก

ลงทุนสามารถวิเคราะห์ตัวชี้วัดทางการเงินได้อย่างถูกต้อง ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป คือ 1) ควรขยายระยะเวลาการศึกษาให้มากกว่า 6 ปี เพื่อให้สามารถวิเคราะห์แนวโน้มของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นได้อย่างชัดเจนและครอบคลุมถึงสถานการณ์เศรษฐกิจในหลากหลายช่วงเวลาอย่างมีประสิทธิภาพ 2) ควรพิจารณาเพิ่มตัวแปรมหภาคทางเศรษฐกิจ เช่น อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ อัตราการเติบโตของ GDP หรือดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยภายในบริษัทกับสภาพเศรษฐกิจโดยรวม ที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น 3) การใช้แบบจำลองทางสถิติขั้นสูง เช่น การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ หรือการวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Panel Data สามารถช่วยเพิ่มความละเอียดแม่นยำในการอธิบายความเชื่อมโยงระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นได้ดียิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- กานต์ชนิต ประวัติศิลป์. (2567). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (mai) ระหว่างปี พ.ศ. 2562–2566* (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- จุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์. (2565). *การศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ชูกิจเกษม, ก. (2565, พฤศจิกายน 28). ฐานะทางการเงินของบริษัท ไม่ได้บอกแค่ความมั่นคงทางการเงิน. SET Investnow. <https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/291-tsi-what-canwe-learn-from-company-financial-status-besides-financial-stability>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). คู่มือผู้ลงทุนในตลาด mai. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์ฯ. หรือ The Stock Exchange of Thailand. (2023). Guidebook for Investors in the Market for Alternative Investment (mai). Bangkok: SET.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *ข้อมูลรายชื่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai)*. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). คู่มือ (Manual Guides): สูตรการคำนวณค่าสถิติและอัตราส่วนทางการเงิน. สืบค้นจาก https://www.setsmart.com/SETSMART_Glossary_V1_8.pdf
- บริษัทเงินทุนระหว่างประเทศ. (2566). *Developing SME capital markets: International practices and lessons for emerging economies*. วอชิงตัน ดี.ซี.: ธนาคารโลก.
- พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ. (2544). *การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติสำหรับการวิจัยทางสังคมศาสตร์*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- รอสส์, สตีเฟน เอ., เวสเตอร์ฟิลด์, แรندอล์ฟ ดับเบิลยู., และจอร์แดน, แบรดฟอร์ด ดี. (2564). *หลักการทางการเงิน (Fundamentals of Corporate Finance)* (พิมพ์ครั้งที่ 13). กรุงเทพฯ: แมคกรอ-ฮิล.
- รัศมี ศรีลาวงศ์. (2561). *อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ*. วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- เลิศกุลวัฒน์, วราภรณ์. (2559). *ปัจจัยทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai)*. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศิลปากร.
- วิจัยกรุงศรี. (2566). *แนวโน้มอุตสาหกรรมไทย ปี 2568–2570 (Thailand Industry Outlook 2025–2027)*. สืบค้นจาก <https://www.krungsri.com/th/research/industry/summary-outlook/thailand-industry-outlook-summary-2025-2027>

- Banz, R. W. (1981). *The relationship between return and market value of common stocks: Additional evidence on the size effect*. *Journal of Financial Economics*, 9(1), 3–18.
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(81\)90018-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(81)90018-0)
- Basu, S. (1977). Investment performance of common stocks in relation to their price-earnings ratios: A test of the efficient market hypothesis. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/2326304>
- Bekaert, G., & Harvey, C. R. (2003). *Emerging markets finance*. *Journal of Empirical Finance*, 10(1–2), 3–55.
[https://doi.org/10.1016/S0927-5398\(02\)00054-3](https://doi.org/10.1016/S0927-5398(02)00054-3)
- Block, S. B. (2002). *Value line and the quest for the superior predictive model*. *Financial Analysts Journal*, 58(2), 62–69.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2021). *Investments* (12th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (14th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Capozza, D. R., & Seguin, P. J. (1999). *Focus, transparency and value: The REIT evidence*. *Real Estate Economics*, 27(4), 587–619. <https://doi.org/10.1111/1540-6229.00784>
- Case, K. E., & Shiller, R. J. (1989). *The efficiency of the market for single-family homes*.
- Chan, K. C., Hendershott, P. H., & Sanders, A. B. (1990). Risk and return on real estate: Evidence from equity REITs. *The Journal of Financial Economics*, 29(1), 59–74. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(90\)90052-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(90)90052-X)
- Cindy Novita Chandra, & Maria Stefani Ososoga. (2564). *การวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหุ้น: กรณีศึกษาบริษัท อสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และการก่อสร้างอาคารในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX)*. *วารสารบริหารธุรกิจและการเงิน*, 5(1), 88–102.
- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (3rd ed.). Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
- Fama, E. F. (1970). *Efficient capital markets: A review of theory and empirical work*. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (14th ed.). Boston, MA: Pearson Education.
- Gordon, M. J. (2505). *The investment, financing, and valuation of the corporation*. Homewood, IL: Richard D. Irwin.
- Graham, B., & Dodd, D. L. (1934). *Security analysis*. New York: McGraw-Hill. Jensen, M. C. (1986). *Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers*. *American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Herlina Dwiyanthi, Neneng Faridatul Husna, & Wili Handayani. (2564). *อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้น: กรณีศึกษาบริษัทอสังหาริมทรัพย์ในกลุ่มย่อยของการก่อสร้างและอาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX)*. *วารสารเศรษฐศาสตร์และการจัดการ*, 6(3), 112–124.
- Hou, K., Xue, C., & Zhang, L. (2015). *Digesting anomalies: An investment approach*. *Review of Financial Studies*, 28(3), 650–705.
- Lewellen, J. (2015). *The cross-section of expected stock returns*. *Critical Finance Review*, 4 (1), 1–44.

- Lijuan Ma, Marcel Ausloos, Christophe Schinckus, & H. L. Felicia Chong. (2561). การศึกษาความสัมพันธ์เชิงประจักษ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัทในประเทศจีน. วารสารเศรษฐศาสตร์ประยุกต์นานาชาติ, 12(4), 210–230.
- Ma, L. J., Ausloos, M., Schinckus, C., & Chong, H. L. F. (2018). Fundamental analysis in China: An empirical study of the relationship between financial ratios and stock prices. *Theoretical Economics Letters*, 8(15), 3411–3437.
- Maria Felsiani Melan, Eni Lisetyati, & Retna Safriliana. (2566). การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มก่อสร้างขนาดใหญ่และวิศวกรรมโยธาในตลาดหลักทรัพย์ อินโดนีเซีย (IDX). วารสารวิจัยด้านการบัญชีและการเงิน, 8(2), 45–59.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). *The cost of capital, corporation finance and the theory of investment*. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Novy-Marx, R. (2013). *The other side of value: The gross profitability premium*. *Journal of Financial Economics*, 108(1), 1–28.
- Penman, S. H. (2013). *Financial statement analysis and security valuation* (5th ed.). New York, NY: McGraw-Hill Education.
- Roll, R. (1988). R^2 . *The Journal of Finance*, 43(3), 541–566. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1988.tb04591.x>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Fundamentals of corporate finance* (12th ed.). New York, NY: McGraw-Hill Education.
- Stock Exchange of Thailand. (2024). Annual report 2024. Retrieved from set.or.th/annualreport/en/2024/index.html