

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการ
รับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Correlation Between Financial Ratio and Stock Prices of Construction
Services Companies Listed on The Stock Exchange of Thailand

ภัทรสุดา ศิริสุขจิตธรรม¹ และเกษม สวัสดิ์²

Pattarasuda Sirisujarittham¹ and Kasem Swasdee²

บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้นจำแนกรายบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จากเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และข้อมูลราคาหุ้นจากเว็บไซต์ <https://www.finnomena.com/> ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 - 2567 จำนวน 14 บริษัท ใช้สถิติค่าเฉลี่ยเลขคณิต ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation) พบว่า 1) บริษัท BJCHI มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) สูงที่สุดเท่ากับ 8.83 เท่า (S.D. = 7.20) บริษัท CK มีค่าเฉลี่ย CR ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.84 เท่า (S.D. = 0.09) บริษัท TRITN มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (TAT) สูงที่สุดเท่ากับ 1.79 เท่า

¹ นักศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง; Master of Business Administration Program, Faculty of Business Administration, Ramkhamhaeng University

² To whom correspondence should be addressed. e-mail: kasem250088@gmail.com

(S.D. = 3.96) บริษัท CK มีค่าเฉลี่ย TAT ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.34 เท่า (S.D. = 0.10) บริษัท ITD มีค่าเฉลี่ยอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) สูงที่สุดเท่ากับ 21.31 เท่า (S.D. = 43.80) บริษัท BJCHI มีค่าเฉลี่ย DER ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.15 เท่า (S.D. = 0.08) บริษัท BKD มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 8.39 (S.D. = 8.70) บริษัท TRC มีค่าเฉลี่ย ROA ต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -8.64 (S.D. = 17.66) บริษัท PREB มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 17.65 (S.D. = 13.04) บริษัท TRC มีค่าเฉลี่ย ROE ต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -177.04 (S.D. = 583.37) บริษัท PREB มีค่าเฉลี่ยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สูงที่สุดเท่ากับ 1.13 บาท/หุ้น (S.D. = 0.75) บริษัท TRC มีค่าเฉลี่ย EPS ต่ำที่สุดเท่ากับ -0.42 บาท/หุ้น (S.D. = 1.00) บริษัท PREB มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 8.15 (S.D. = 4.46) บริษัท EMC มีค่าเฉลี่ย DIY ต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ 0.00 (S.D. = 0.00) บริษัท CK มีค่าเฉลี่ยมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) สูงที่สุดเท่ากับ 14.47 บาท/หุ้น (S.D. = 1.52) บริษัท TRITN มีค่าเฉลี่ย BVPS ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.14 บาท/หุ้น (S.D. = 0.02) บริษัท CK ราคาหุ้น (Stock Price) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 22.16 บาท (S.D. = 3.64) บริษัท EMC ราคาหุ้นมีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับ 0.15 บาท (S.D. = 0.07) 2) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และ มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 หมายความว่าเมื่อผลประกอบการของบริษัททำให้อัตรารส่วนเหล่านี้เพิ่มสูงขึ้น ราคาหุ้นของบริษัทจะมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น และในทางกลับกันหากผลประกอบการของบริษัททำให้อัตรารส่วนเหล่านี้ลดลง ราคาหุ้นของบริษัทจะมีแนวโน้มลดลง ส่วนอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ข้อเสนอแนะการวิจัยในครั้งนี้คือ นักลงทุนในบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน โดยให้ความสำคัญกับอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (ROA) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) ของบริษัทที่จะลงทุนเพื่อประเมินราคาหุ้นสร้างผลตอบแทนได้ตามวัตถุประสงค์ ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไปคือ เพิ่มอัตราส่วนทางการเงิน เก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ใช้สถิติวิเคราะห์การถดถอยหาคูณ และศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน; ราคาหุ้น; กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้าง

ABSTRACT

In this research investigation, the researcher examines 1) the mean of the financial ratio and stock prices classified by company; studies 2) the correlation between the financial ratio and the stock prices of Construction Service companies listed on The Stock Exchange of Thailand (SET).

The quantitative research technique was employed. Financial data were collected from annual registration statements (Form 56-1) from the Securities and Exchange Commission (SEC) and the stock market closing prices from 2015 to 2024 from the finnomena.com website from the total number of fourteen companies. Data were analyzed using the statistics of the mean and standard deviation. The technique of Pearson's Correlation Coefficient was also employed.

Findings were as follows. The results showed that: (1) The company BJCHI exhibited the highest CR with the mean being 8.83 time (SD = 7.20). CK exhibited the lowest CR with the mean being 0.84 times (S.D. = 0.09). TRITN exhibited the highest TAT with the mean being 1.79 times (S.D. = 3.96). CK exhibited the lowest TAT with the mean being 0.34 times (S.D. = 0.10). ITD exhibited the highest DER with the mean being 21.31 times (S.D. = 43.80). BJCHI exhibited the lowest DER with the mean being 0.15 times (S.D. = 0.08). BKD exhibited the highest ROA with the mean being 8.39% (S.D. = 8.70). TRC exhibited the lowest ROA with the mean being -8.64% (S.D. = 17.66). PREB exhibited the highest ROE with the mean being 17.65% (S.D. = 13.04). TRC exhibited the lowest ROE with the mean being -177.04% (S.D. = 583.37). PREB exhibited the highest EPS with the mean being 1.13 baht per share (S.D. = 0.75). TRC exhibited the lowest EPS with the mean being -0.42 baht per share (S.D. =

1.00). PREB exhibited the highest DIY with the mean being 8.15% (S.D. = 4.46). EMC exhibited lowest DIY with the mean being 0.00% (S.D. = 0.00). CK exhibited the highest BVPS with the mean being 14.47 baht per share (S.D. = 1.52). TRITN exhibited the lowest BVPS with the mean being 0.14 baht per shares (S.D. = 0.02). CK exhibited the highest stock price with the mean being 22.16 baht (S.D. = 3.64). EMC exhibited the lowest stock prices with the mean being 0.15 baht (S.D. = 0.07). (2) The correlation between the ROA and stock prices was at a low level ($r = 0.220$) at the statistically significant level of .05. The correlation between the EPS and stock prices was at a medium level ($r = 0.524$) at the statistically significant level of .05. The correlation between the BVPS and stock prices was at a very high level ($r = 0.828$) at the statistically significant level of .05. CR, TAT, DER, ROE and DIY did not correlate with stock prices.

Recommendations from this research were as follows. Investors in the listed construction services companies on the SET should prioritize the analysis of ROA, EPS and BVPS to evaluate stock prices to achieve the investment objectives. Recommendations for future research were the following: Increase financial ratios; collect data on quarterly basis; use multiple regression analysis; and select other industry groups listed on the SET.

Keywords: Financial Ratios; Stock Price; Listed Construction Service companies

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

Ball และ Brown (1968) งานวิจัยที่สำคัญ ชื่อว่า "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers" โดยได้ให้หลักฐานเชิงประจักษ์เป็นครั้งแรก ๆ ที่ยืนยันว่า กำไรสุทธิทางบัญชีมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ หรือผลตอบแทน โดยพบว่าราคาหุ้นได้สะท้อนข้อมูลเกี่ยวกับกำไรก่อนการประกาศผลอย่างเป็นทางการ นอกจากนี้ Ball และ Brown (1968) ยังได้นำการประยุกต์ใช้วิธีการศึกษาเหตุการณ์ (Event Study) ในการวิเคราะห์การตอบสนองของราคาหุ้นต่อการประกาศข้อมูลทางการเงิน ซึ่งวิธีการ

นี้ได้กลายเป็นเครื่องมือมาตรฐานสำหรับการวิจัยด้านการเงินและการบัญชีในเวลาต่อมา จากแนวคิดพื้นฐานที่ Ball และ Brown (1968) ได้วางไว้ นักวิจัยจำนวนมากจึงได้ขยายขอบเขตการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการเงินกับการบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ โดยมุ่งเน้นไปที่องค์ประกอบและตัวชี้วัดอื่น ๆ ที่ได้จากการเงิน เช่น อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งเป็นเครื่องมือในการย่อข้อมูลทางการเงินจำนวนมากให้อยู่ในรูปแบบที่สื่อสารสุขภาพทางการเงินและประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพ เช่น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น การวิเคราะห์อัตราส่วนเหล่านี้ช่วยให้นักลงทุนสามารถประเมินความสามารถของบริษัทในการสร้างมูลค่าและเปรียบเทียบกับคู่แข่งในอุตสาหกรรมได้ ช่วยเสริมความเข้าใจเกี่ยวกับปัจจัยขับเคลื่อนราคาหุ้น และเป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนและการประเมินมูลค่าบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

อัตราส่วนทางการเงิน (financial ratios) ถูกใช้เป็นเครื่องมือหลักในการวิเคราะห์เชิงการเงินของกิจการ โดย Brigham และ Ehrhardt (2005) ได้แบ่งอัตราส่วนทางการเงินออกเป็น 5 กลุ่มสำคัญ ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) ซึ่งวัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น อัตราส่วนหนี้สินและโครงสร้างทุน (Leverage Ratios) ที่สะท้อนระดับความเสี่ยงทางการเงิน อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Ratios) ที่วัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) ซึ่งเป็นตัวชี้วัดสำคัญที่นักลงทุนใช้ประเมินมูลค่าของหุ้น และอัตราส่วนมูลค่าตลาด (Market Value Ratios) เป็นอัตราส่วนที่สะท้อนมุมมองของนักลงทุนต่อบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ อัตราส่วนเหล่านี้สะท้อนทั้งความเสี่ยง ความมั่นคง และศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนของบริษัท และถูกใช้โดยนักลงทุนเพื่อเปรียบเทียบมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นกับราคาที่ซื้อขายในตลาด

สำหรับอุตสาหกรรมก่อสร้างและบริการรับเหมาก่อสร้าง ถือเป็นหนึ่งในภาคธุรกิจที่มีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศไทย เนื่องจากเกี่ยวข้องกับการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน ไม่ว่าจะเป็นระบบขนส่งมวลชน โครงการรถไฟความเร็วสูง หรือการ

ก่อสร้างที่อยู่อาศัย ล้วนแต่ต้องอาศัยบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้าง ในการดำเนินงาน อย่างไรก็ตาม ธุรกิจนี้มีลักษณะเฉพาะหลายประการ เช่น การพึ่งพาโครงการระยะยาว ทำให้มีความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการและกระแสเงินสด ความไม่แน่นอนของรายได้ การใช้เงินทุนหมุนเวียนจำนวนมาก การแข่งขันสูงทั้งจากในประเทศและต่างประเทศ ความผันผวนจากต้นทุนวัสดุก่อสร้างและแรงงานที่มีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงอยู่เสมอ ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไร รวมถึงความไม่แน่นอนจากนโยบายรัฐและภาวะเศรษฐกิจ สิ่งเหล่านี้ทำให้ผู้ลงทุนให้ความสำคัญกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทก่อสร้างมากเป็นพิเศษ โดยเฉพาะอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ซึ่งสะท้อนภาระหนี้และความสามารถในการจัดหาเงินทุน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) ที่แสดงถึงความสามารถในการหมุนเวียนเงินสดเพื่อรองรับการดำเนินโครงการ และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งให้เห็นประสิทธิภาพของบริษัทในการใช้ทรัพยากรที่มีอยู่ มูลค่าตลาดรวมของกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้าง (Construction Services) อยู่ที่ประมาณ 332,050.25 ล้านบาท ณ 26 กันยายน พ.ศ. 2568 คำนวณจากมูลค่ารวมของหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจ CONS ณ ราคาปิดล่าสุดของวันดังกล่าว (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568)

กลุ่มบริษัทบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) เนื่องจากเป็นกลไกหลักในการขับเคลื่อนการลงทุน และการสร้างผลกระทบแบบทวีคูณ ทางเศรษฐกิจของประเทศ กิจกรรมการก่อสร้างทั้งหมดในปี พ.ศ. 2566 มีมูลค่ารวมสูงถึง 1.37 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 7 ของ GDP ของประเทศ (ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจ ทีทีบี, พ.ศ. 2567) การลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของรัฐ เช่น โครงการรถไฟฟ้า ทางด่วน และการพัฒนาสนามบิน/ท่าเรือ การลงทุนเหล่านี้เป็นหัวใจสำคัญในการกระตุ้นเศรษฐกิจและการยกระดับความสามารถในการแข่งขันของประเทศในระยะยาว

เม็ดเงินที่ไหลเข้าสู่กลุ่มบริษัทรับเหมาก่อสร้างจะไม่ได้หยุดอยู่แค่ที่บริษัทนั้นๆ แต่จะก่อให้เกิดการหมุนเวียนทางเศรษฐกิจในวงกว้าง อุปสงค์ต่ออุตสาหกรรมต่อเนื่อง การก่อสร้าง

ต้องการวัสดุและอุปกรณ์จำนวนมาก จึงสร้างอุปสงค์ให้กับกลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เช่น กลุ่มวัสดุก่อสร้าง (ปูนซีเมนต์ เหล็ก) กลุ่มเครื่องจักรกล และกลุ่มโลจิสติกส์ การสร้างงานและการบริโภคเนื่องจากภาคการก่อสร้างเป็นอุตสาหกรรมที่ใช้แรงงานสูง เมื่อมีการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ ย่อมเกิดการจ้างงานจำนวนมาก เมื่อแรงงานมีรายได้เพิ่มขึ้น จะนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของการใช้จ่ายและการบริโภคภาคเอกชน (Consumption)

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงเป็นสิ่งที่สำคัญทั้งในเชิงทฤษฎีและเชิงปฏิบัติ เนื่องจากสามารถอธิบายได้ว่าตลาดหุ้นไทยตอบสนองต่อข้อมูลทางการเงินอย่างไร และช่วยให้นักลงทุน ผู้บริหาร และหน่วยงานกำกับดูแลเข้าใจบทบาทของข้อมูลทางการเงินในการกำหนดราคาหุ้น

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษา 1) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินและค่าเฉลี่ยราคาหุ้นจำแนกรายบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ มูลค่าหุ้นทางบัญชี 2) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นิยามศัพท์

1) ราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง ราคาปิดของหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันสิ้นงวดบัญชีประจำปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 - 2567

2) อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) หมายถึง การนำตัวเลขจากงบการเงินมาหาอัตราส่วนต่างๆ เพื่อให้ได้ตัวเลขที่สามารถนำมาใช้วิเคราะห์สุขภาพทางการเงินของกิจการ ซึ่งอาจจะนำไปเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตของกิจการ ข้อมูลของกลุ่ม หรือข้อมูลของทั้งอุตสาหกรรม (1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio: CR) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทที่จะใช้คืนหนี้ระยะสั้นเมื่อถึงกำหนด อัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ (2) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Asset Turnover: TAT) หมายถึง ค่าที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทในการสร้างรายได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทลงทุนไป โดยทั่วไป หากกิจการใดมีค่าอัตราส่วนนี้ยิ่งสูง กิจการนั้นจะสามารถใช้เงินทุนที่ต่ำลงในการสร้างรายได้ ทำให้สร้างผลกำไรได้เพิ่มขึ้น (3) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: DER) หมายถึง การแสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าใด (4) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) หมายถึง อัตราส่วนที่ชี้ถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน โดยเป็นค่าที่แสดงถึงผลกำไรจากการดำเนินงานที่บริษัททำได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทใช้ดำเนินการ (5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงาน เพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น (6) กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงส่วนของกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่แบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้น (7) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield : DIY) หมายถึง อัตราเปรียบเทียบเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาดของหุ้นสามัญ เพื่อดูผลตอบแทนว่าหากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น (8) มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value Per Share: BVPS) หมายถึง มูลค่าของบริษัทต่อผู้ถือหุ้นสามัญ 1 หุ้นตามงบการเงินล่าสุด ซึ่งเสมือนการรายงานมูลค่าของกิจการในทางบัญชีจากการประเมินสินทรัพย์สุทธิ ณ เวลาใดเวลาหนึ่งที่สามารถจ่ายคืนให้กับผู้ถือหุ้นสามัญได้ในกรณีเลิกกิจการ และเป็น การประมาณการมูลค่าหุ้นอย่างหนึ่ง

3) กลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้าง (CONS) หมายถึง ผู้ให้บริการและให้คำปรึกษาเกี่ยวข้องกับการก่อสร้างที่อยู่อาศัยและสิ่งปลูกสร้างต่างๆ รวมถึงการให้บริการรับเหมาดกแต่งภายใน การให้คำปรึกษาเกี่ยวกับโครงการก่อสร้าง ระบบวิศวกรรม และงานออกแบบที่เกี่ยวข้อง ซึ่งกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างเป็นหนึ่งในหมวดธุรกิจย่อยภายใต้กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ขอบเขตการวิจัย

ประชากรได้แก่ บริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีจำนวนทั้งหมด 32 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2568) และกลุ่มตัวอย่างได้แก่ บริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินระหว่างปี พ.ศ. 2558 – 2567 ครบถ้วน จำนวน 14 บริษัท คำนวณจำนวนกลุ่มตัวอย่างโดยใช้โปรแกรม G*Power 3.1.9.7 โดยการทดสอบ Two Tails, Effect size 0.5, Alpha error 0.05, Power (1-beta error) 0.95 (HHU,2020) ประกอบด้วยบริษัทดังนี้

ตาราง 1 บริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์ (หุ้น)	ชื่อบริษัท
1	CK	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)
2	CNT	บริษัท คริสเตียนีและนิลเสน (ไทย) จำกัด (มหาชน)
3	DEMCO	บริษัท เด็มโก้ จำกัด (มหาชน)
4	EMC	บริษัท อีเอ็มซี จำกัด (มหาชน)
5	ITD	บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล๊อปเมนต์ จำกัด (มหาชน)
6	NWR	บริษัท เนาวรัตน์พัฒนาการ จำกัด (มหาชน)
7	PREB	บริษัท พรีเมิลท์ จำกัด (มหาชน)
8	STPI	บริษัท เอสทีพี แอนด์ ไอ จำกัด (มหาชน)
9	SYNTEC	บริษัท ซินเท็ค คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
10	TRC	บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์ (หุ้น)	ชื่อบริษัท
11	TRITN	บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
12	UNIQ	บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
13	BJCHI	บริษัท บีเจซี เฮฟวี่ อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)
14	BKD	บริษัท บางกอก เดค-คอน จำกัด (มหาชน)

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1) แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน อัตราส่วนทางการเงินถือเป็นเครื่องมือสำคัญในการประเมินสุขภาพทางการเงินและประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท (Brigham & Houston, 2018) อัตราส่วนทางการเงินคือการนำตัวเลขสองตัวจากงบการเงินมาเปรียบเทียบกับกัน เพื่อให้ได้ข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัท ซึ่งช่วยให้นักลงทุน ผู้บริหารและนักวิเคราะห์สามารถประเมินฐานะทางการเงินและคาดการณ์อนาคตของกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพ ในแนวคิดของ Brigham & Houston (2018) ได้แบ่งอัตราส่วนทางการเงินออกเป็น 5 กลุ่มหลักได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) อัตราส่วนการจัดการสินทรัพย์ (Asset Management Ratios) อัตราส่วนการจัดการหนี้สิน (Debt Management Ratio) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) อัตราส่วนราคาตลาด (Market Ratios) 2) ทฤษฎีมูลค่าปัจจุบัน (Present Value Theory) เป็นรากฐานของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) ตามหลักการของ Brigham and Houston (2018) ตามทฤษฎีมูลค่าปัจจุบัน ราคาหุ้นของบริษัทควรจะสะท้อนถึงมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคตที่คาดว่าจะได้รับจากหุ้นนั้นๆ (Brigham & Houston, 2018) ซึ่งหมายถึงราคาหุ้นในวันนี้เป็นผลรวมของกระแสเงินสดในอนาคตที่ถูกคิดลดกลับมาเป็นมูลค่าในปัจจุบัน ด้วยอัตราคิดลดที่เหมาะสม กระแสเงินสดในอนาคตหลักๆ ที่นักลงทุนคาดหวังคือ เงินปันผล (Dividends) และกำไรจากการขายหุ้นในอนาคต (Capital Gains) 3) ทฤษฎีการวิเคราะห์คู่ปองต์ ถูกพัฒนาขึ้นโดยบริษัทเคมีภัณฑ์ DuPont ในช่วงต้นศตวรรษที่ 20 เพื่อขยายแนวคิดของ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ให้ละเอียดมากขึ้น โดยการแตก ROE ออกเป็น 3 ส่วนหลัก ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

งานวิจัยในประเทศที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ สินี ภาควัฒน (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ นิซุดา จอเจริญรักษ์ (2558) ทำการวิเคราะห์เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง พบว่า อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี มีความสัมพันธ์ทั้งในทิศทางเดียวกัน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม ขวัญภา เสิกศิริ (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่อง อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนเงินสด สุจิตต์ ณ นคร (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรขั้นต้น มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง จุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์ (2565) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนทรัพย์สิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับหลักทรัพย์ สำหรับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี มีผลลัพธ์แตกต่างกันไปตามหลักทรัพย์ที่พิจารณา ธนยชนก ล่องโลก (2567) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ความสัมพันธ์ระหว่าง ROE กับราคาหุ้นอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ ($r = 0.480$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 และ

ความสัมพันธ์ระหว่าง ROA กับราคาหุ้นอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ ($r = 0.457$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

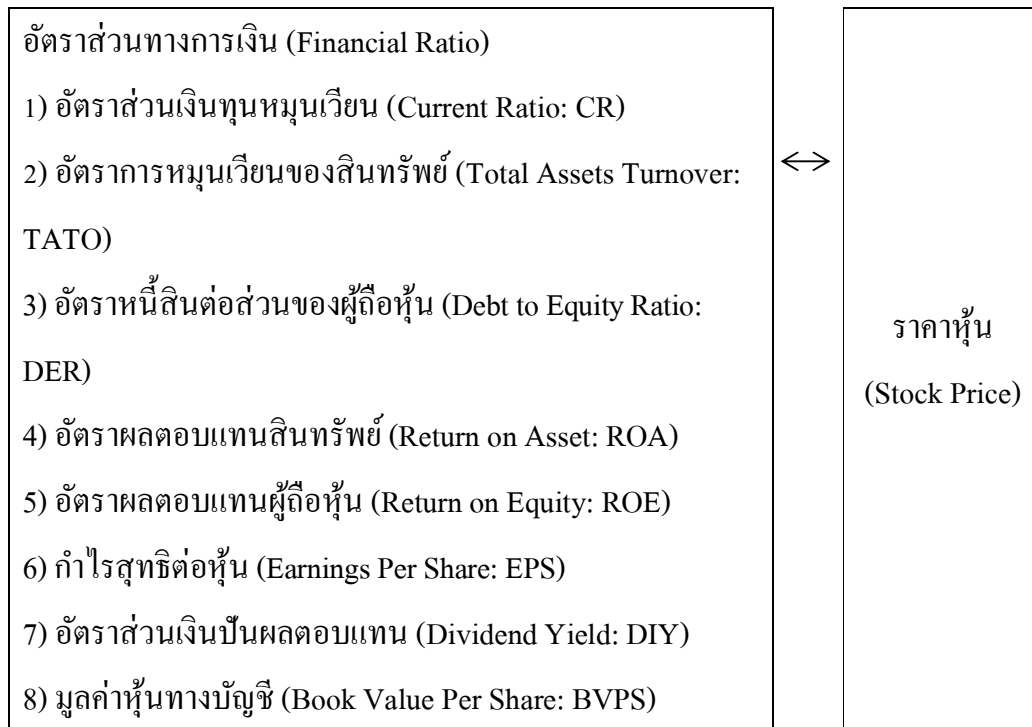
งานวิจัยต่างประเทศที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ Marvin Wijaya & Andi Ina Yustina (2019) ได้ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย พบว่า อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้นของธนาคารในอินโดนีเซียในช่วงปี 2010 – 2014 Herlina Dwiyanthi, Neneng Faridatul Husna and Wili Handayani (2021) ได้ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ในหมวดการก่อสร้างและอาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ในช่วงปี 2559-2562 พบว่า อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 ตัว (CR, ROA, ROE, NPM, OPM) ไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้นของบริษัทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในช่วงปี 2559-2562 Maria Felsiani Melan, Eni Lisetyati and Retna Safriliana (2023) ได้ประเมินอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้น พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีผลกระทบเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น

สมมติฐานการวิจัย

1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 2) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 3) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 4) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 5) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 6) กำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 7) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น 8) มูลค่าหุ้นทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการศึกษาแนวคิด ทฤษฎี งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยดังนี้



ภาพ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ประชากรคือบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (มีจำนวนทั้งสิ้น 32 บริษัท) กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่มีผลการดำเนินงาน ครบระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555 – 2564 จำนวน 14 บริษัท ข้อมูลจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) โดยผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูล อัตราส่วนทางการเงินจากแบบ แสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และราคาหุ้นจากเว็บไซต์ <https://www.finnomena.com/stock/ALL>.

แบบจำลองเชิงประจักษ์คือ $r = \frac{\sum (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum (x_i - \bar{x})^2 + \sum (y_i - \bar{y})^2}}$ X_i คืออัตราส่วนทางการเงิน Y_i คือราคาหุ้น X_1 คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) X_2 คือ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) X_3 คือ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) X_4 คือ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) X_5 คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) X_6 คือ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) X_7 คือ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) X_8 คือ มูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) เครื่องมือและวิธีการสร้างเครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลคือ แบบบันทึกข้อมูล การวิจัยครั้งนี้ ตัวแปร

มีระดับการวัดเชิงปริมาณ การวิเคราะห์ประมวลผลข้อมูลด้วยคอมพิวเตอร์ใช้ โปรแกรมสำเร็จรูป วิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ ดังนี้ 1) สถิติพรรณนา เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในรูปของค่าสถิติ คือค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: S.D.) 2) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานระหว่างอัตราส่วนทาง การเงินกับราคาหลักทรัพย์ จะใช้สถิติค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) โดยกำหนดค่านัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05 ค่าแสดงถึงระดับ และทิศทางความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปร 2 ตัว โดยควบคุมตัวแปรอื่นๆ ให้คงที่ เครื่องหมายบวก หรือลบหน้าตัวเลขสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์บอกทิศทางของความสัมพันธ์คือ r มีค่าเป็นบวก (+) แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ถ้า r มีค่าเป็นลบ (-) แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม โดยใช้เกณฑ์การพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ดังนี้ (กลยา วานิชย์บัญชา, 2564; พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ, 2548) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่า 0.00 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์ ค่า 0.01 – 0.20 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำที่สุด ค่า 0.21 – 0.30 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำมาก ค่า 0.31 – 0.40 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ ค่า 0.41 – 0.50 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างต่ำ ค่า 0.51 – 0.60 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับปานกลาง ค่า 0.61 – 0.70 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างสูง ค่า 0.71 – 0.80 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับสูง ค่า 0.81 – 0.90 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก ค่า 0.91 – 1.00 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในระดับสูงที่สุด

การเก็บรวบรวมข้อมูลซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) มีขั้นตอนดังนี้ ขั้นตอนที่ 1 เก็บ ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเป็นรายปี ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และมูลค่าหุ้นทางบัญชี จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ณ วันสิ้นงวด 31 ธันวาคม ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 -2567 จาก สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ขั้นตอนที่ 2 เก็บ ข้อมูลราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันสิ้นงวด 31 ธันวาคม ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 ถึง 2567 จาก website finnomena.com

ขั้นตอนที่ 3 เมื่อเก็บข้อมูลครบแล้ว จะนำข้อมูลใส่ตาราง และนำไปประมวลผลทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป

ผลการวิจัย

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 1

ตาราง 2 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation: SD) อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Ratio	CR(T)	TAT (T)	DER (T)	ROA (%)	ROE (%)	EPS (THB)	DIY (%)	BVPS (THB)	Price (THB)
บริษัท	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean
	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.
CK	1.15	0.34	2.61	1.81	6.76	0.91	1.77	14.45	22.16
	0.16	0.11	0.55	0.71	2.93	0.31	0.59	1.52	3.64
CNT	1.08	1.20	2.25	-0.38	-1.53	-0.02	1.53	1.74	1.91
	0.13	0.21	0.48	2.84	8.91	0.17	1.84	1.64	0.90
DEMCO	0.84	0.54	0.93	-1.21	-2.87	-0.14	0.86	5.04	4.42
	0.09	0.22	0.31	3.73	7.07	0.34	1.19	0.78	1.97
EMC	1.68	0.36	0.77	-7.12	-13.51	-0.02	0.00	0.23	0.16
	0.59	1.58	0.36	10.71	22.31	0.04	0.00	0.08	0.08
ITD	0.92	0.61	21.31	-0.34	-21.46	-0.24	0.12	2.21	2.66
	0.14	0.05	43.81	0.59	47.59	0.41	0.31	0.93	2.16

Ratio	CR(T)	TAT (T)	DER (T)	ROA (%)	ROE (%)	EPS (THB)	DIY (%)	BVPS (THB)	Price (THB)
บริษัท	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean	Mean
	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.	S.D.
NWR	1.29	0.68	2.84	-3.87	-119.83	-0.25	0.00	1.15	0.77
	0.42	0.09	4.46	7.56	345.24	0.48	0.00	0.34	0.38
PREB	1.55	0.85	1.62	7.13	17.65	1.14	8.15	7.17	7.01
	0.19	0.11	0.45	4.56	13.05	0.72	4.47	1.08	1.19
STPI	3.40	0.37	0.45	1.95	2.88	0.16	2.68	5.05	5.43
	2.53	0.30	0.19	13.14	17.11	0.92	4.01	0.72	2.32
SYNTEC	1.86	0.79	0.75	4.38	8.91	0.25	4.16	3.26	2.26
	0.51	0.19	0.11	4.81	9.80	0.26	1.92	0.62	1.06
TRC	1.08	0.76	0.73	-8.64	-177.04	-0.43	0.16	0.19	5.20
	0.32	0.25	10.20	17.67	583.37	1.00	0.23	0.28	4.31
TRITN	1.63	1.80	0.84	-6.66	-13.37	-0.02	0.10	0.14	0.30
	0.93	3.96	0.66	11.10	23.50	0.02	0.31	0.02	1.58
UNIQ	1.21	0.39	3.41	2.13	6.56	0.43	1.95	6.99	8.69
	0.02	0.14	0.94	1.68	5.54	0.34	1.98	0.75	5.94
BJCHI	8.84	0.56	0.15	1.27	1.72	0.06	5.58	2.43	2.13
	7.20	0.25	0.09	8.68	10.04	0.30	3.63	0.44	0.97
BKD	1.75	0.61	0.33	8.39	9.59	0.11	3.36	1.26	2.21
	74.96	0.35	0.09	8.71	10.23	0.11	2.38	0.17	0.44

จากตาราง 2 พบว่า บริษัท บีเจซี เฮฟวี่ อินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (BJCHI) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) สูงที่สุดเท่ากับ 8.83 เท่า (S.D. = 7.20) บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) (CK) มีค่าเฉลี่ย CR ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.84 เท่า (S.D. = 0.09) บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (TRITN) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (TAT) สูงที่สุดเท่ากับ 1.79 เท่า (S.D. = 3.96) บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) (CK) มีค่าเฉลี่ย TAT ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.34 เท่า (S.D. = 0.10) บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล๊อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) (ITD) มีค่าเฉลี่ยอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) สูงที่สุดเท่ากับ 21.31 เท่า (S.D. = 43.80) บริษัท บีเจซี เฮฟวี่ อินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (BJCHI) มีค่าเฉลี่ย DER ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.15 เท่า (S.D. = 0.08) บริษัท บางกอก เดค-คอน จำกัด (มหาชน) (BKD) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 8.39 (S.D. = 8.70) บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) (TRC) มีค่าเฉลี่ย ROA ต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -8.64 (S.D. = 17.66) บริษัท 프리บิลท์ จำกัด (มหาชน) (PREB) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 17.65 (S.D. = 13.04) บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) (TRC) มีค่าเฉลี่ย ROE ต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -177.04 (S.D. = 583.37) บริษัท 프리บิลท์ จำกัด (มหาชน) (PREB) มีค่าเฉลี่ยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สูงที่สุดเท่ากับ 1.13 บาท/หุ้น (S.D. = 0.75) บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (TRC) มีค่าเฉลี่ย EPS ต่ำที่สุดเท่ากับ -0.42 บาท/หุ้น (S.D. = 1.00) บริษัท 프리บิลท์ จำกัด (มหาชน) (PREB) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 8.15 (S.D. = 4.46) บริษัท อีเอ็มซี จำกัด (มหาชน) (EMC) มีค่าเฉลี่ย DIY ต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ 0.00 (S.D. = 0.00) บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) (CK) มีค่าเฉลี่ยมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) สูงที่สุดเท่ากับ 14.47 บาท/หุ้น (S.D. = 1.52) บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (TRITN) มีค่าเฉลี่ย BVPS ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.14 บาท/หุ้น (S.D. = 0.02) บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) (UNIQ) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้น สูงที่สุดเท่ากับ 8.69 บาท (S.D. = 5.94) บริษัท อีเอ็มซี จำกัด (มหาชน) (EMC) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้น ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.15 บาท (S.D. = 0.08)

ข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อ 2 และสมมติฐานข้อ 1 ถึงสมมติฐานข้อ 8

ตาราง 3 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	Pearson's Correlation (r)	Significance (2-tailed)	แปลความหมายความสัมพันธ์
Price	1.00		
CR	-0.078	.359	ระดับต่ำที่สุด ไม่นัยสำคัญทางสถิติ
TAT	-0.096	.258	ระดับต่ำที่สุด ไม่นัยสำคัญทางสถิติ
DER	-0.040	.643	ระดับต่ำที่สุด ไม่นัยสำคัญทางสถิติ
ROA	0.220**	.009	ระดับต่ำมาก มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
ROE	0.071	.406	ระดับต่ำที่สุด ไม่นัยสำคัญทางสถิติ
EPS	0.524**	<.001	ระดับปานกลาง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01
DIY	0.081	.341	ระดับต่ำที่สุด ไม่นัยสำคัญทางสถิติ
BVPS	0.828**	<.001	ระดับสูงมาก มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

จากตาราง 3 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้น พบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ กำไรสุทธิต่อหุ้น และมูลค่าหุ้นตามบัญชี มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

การอภิปรายผล

1) บริษัท บีเจซี เฮฟวี่ อินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (BJCHI) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) สูงที่สุดเท่ากับ 8.83 เท่า (S.D. = 7.20) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่าบริษัท บีเจซี เฮฟวี่ อินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (BJCHI) มีสินทรัพย์หมุนเวียนซึ่งประกอบด้วย เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น และ ลูกหนี้การค้า ที่สูงส่งผลให้

บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนสูง อีกทั้งยังมีหนี้สินหมุนเวียนซึ่งประกอบด้วย เจ้าหนี้การค้า ที่ต่ำ ส่งผลให้หนี้สินหมุนเวียนต่ำ ซึ่งบ่งบอกถึงบริษัท บีเจซี เฮฟวี่ อินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (BJCHI) มีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้สินระยะสั้น กล่าวคือ มีสถานะสภาพคล่องทางการเงินมากที่สุด

บริษัท ไทรทัน โซลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (TRITN) มีค่าเฉลี่ยอัตราการหมุนเวียนต่อสินทรัพย์ (TAT) สูงที่สุดเท่ากับ 1.79 เท่า (S.D. = 3.96) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่าบริษัท ไทรทัน โซลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (TRITN) มีการบริหาร สินทรัพย์รวม ที่มีประสิทธิภาพสูงเมื่อเทียบกับยอดขาย โดยสินทรัพย์รวมของบริษัทประกอบด้วย สินทรัพย์หมุนเวียน ที่ใช้ในการดำเนินงานโครงการ เช่น ลูกหนี้การค้าและเงินสด เป็นหลัก ซึ่งบ่งบอกว่าบริษัทสามารถสร้างยอดขายสุทธิได้สูงเมื่อเทียบกับขนาดของสินทรัพย์ที่ถือครอง กล่าวคือ บริษัทมีการใช้สินทรัพย์รวมเพื่อก่อให้เกิดรายได้จากการขายได้อย่างมีประสิทธิภาพมากที่สุด

บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล๊อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) (ITD) มีค่าเฉลี่ยอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) สูงที่สุดเท่ากับ 21.31 เท่า (S.D. = 43.80) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่า บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล๊อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) (ITD) มีหนี้รวม ที่สูงส่งผลให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมสูง ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล๊อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) (ITD) พึ่งพาการกู้ยืมมาลงทุนขยายกิจการมากที่สุด ถ้าบริษัทสามารถควบคุมความเสี่ยงทางการเงินได้ดีจะส่งผลให้บริษัทมีโอกาสการเติบโตได้สูง

บริษัท บางกอก เดค-คอน จำกัด (มหาชน) (BKD) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 8.39 (S.D. = 8.70) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่าบริษัท บางกอก เดค-คอน จำกัด (มหาชน) (BKD) มีกำไร (ขาดทุน) ก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้สูง และมีสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่ำ ส่งผลให้บริษัทมีอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์สูงทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าบริษัท บางกอก เดค-คอน จำกัด (มหาชน) (BKD) มีความสามารถในการทำกำไรที่ดี ผู้บริหารสามารถจัดสรรเงินลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนสูงสุดจากสินทรัพย์ที่บริษัทครอบครองอยู่ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากที่สุด

บริษัท 프리빌ท์ จำกัด (มหาชน) (PREB) มีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 17.65 (S.D. = 13.04) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่าบริษัท 프리빌ท์ จำกัด (มหาชน) (PREB) มีกำไร (ขาดทุน) สุทธิสูง และรวมส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำ ส่งผลให้บริษัทมีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูง ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัท 프리빌ท์ จำกัด (มหาชน) (PREB) มีความสามารถในการทำกำไรได้สูง ผู้บริหารสามารถจัดสรรเงินลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นได้สูง และมีโอกาสจ่ายเงินปันผล-ส่งผลให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น

บริษัท 프리빌ท์ จำกัด (มหาชน) (PREB) มีค่าเฉลี่ยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สูงที่สุดเท่ากับ 1.13 บาท/หุ้น (S.D. = 0.75) ทั้งนี้อาจจะเป็นบริษัท 프리빌ท์ จำกัด (มหาชน) (PREB) มีกำไรสุทธิเฉพาะส่วนของหุ้นสามัญของบริษัทสูง และจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วของบริษัทต่ำ ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิต่อหุ้นสูง ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า บริษัท 프리빌ท์ จำกัด (มหาชน) (PREB) มีความสามารถในการบริหารจัดการส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญได้อย่างมีประสิทธิภาพ รวมทั้งมีความสามารถในการทำกำไรได้สูง และถ้าในอนาคตมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นส่งผลให้บริษัทมีความน่าสนใจในการลงทุนมากยิ่งขึ้น

บริษัท 프리빌ท์ จำกัด (มหาชน) (PREB) มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 8.15 (S.D. = 4.46) ค่าเฉลี่ยที่สูงนี้บ่งชี้ว่าผู้ถือหุ้นมีโอกาสดำเนินการผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผลที่ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับราคาหุ้น

บริษัท ข.การช่าง จำกัด (มหาชน) (CK) มีค่าเฉลี่ยมูลค่าหุ้นทางบัญชี (BVPS) สูงที่สุดเท่ากับ 14.47 บาท/หุ้น (S.D. = 1.52) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่าบริษัท ข.การช่าง จำกัด (มหาชน) (CK) มี ส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัท (สินทรัพย์รวมหักหนี้สินรวม) ที่สูงและมั่นคง โดยส่วนของผู้ถือหุ้นประกอบด้วย ทุนชำระแล้ว ส่วนเกินมูลค่าหุ้น และที่สำคัญคือมีกำไรสะสม เป็นจำนวนมากในงบการเงิน ซึ่งบ่งบอกว่าบริษัทมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งและมีมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นสูงที่สุด

บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) (UNIQ) มีค่าเฉลี่ยราคาหุ้น สูงที่สุดเท่ากับ 8.69 บาท/หุ้น (S.D. = 5.94) ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่า บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) (UNIQ) มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return

on Equity: ROE) เฉลี่ยเท่ากับ 6.56% (S.D. = 5.54) และมีมูลค่าหุ้นทางบัญชีซึ่งมีค่าสูงเป็นอันดับที่ 3 ในบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้าง ทำให้นักลงทุนเกิดความสนใจในการลงทุน

3) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น และ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 เพราะว่า นักลงทุนวัดความสามารถในการทำกำไร โดยดูจากกำไรสุทธิต่อหุ้น อีกทั้งนักลงทุนยังวัดความสามารถในการบริหารจัดการสินทรัพย์ เพื่อสร้างผลกำไรให้มีประสิทธิภาพสูง โดยดูจากอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ที่สูง และนักลงทุนมองว่ามูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทต่อหุ้น ใช้เป็นฐานในการประเมินมูลค่าหุ้น และช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนว่าบริษัทมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง เพราะฉะนั้น อัตราส่วนเหล่านี้จึงมีความสัมพันธ์โดยตรงกับราคาหุ้น เนื่องจากนักลงทุนใช้เป็นเครื่องมือหลักในการสร้างความเชื่อมั่นและประเมินมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทก่อนตัดสินใจลงทุน ส่วนอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่า นักลงทุนไม่ได้กังวลต่อระดับหนี้สินและสภาพคล่องมากนัก อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อาจไม่มีความสัมพันธ์ เนื่องจากนักลงทุนมองว่าสำหรับธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง การกู้เงินหรือการมีหนี้สินเป็นเรื่องจำเป็นในการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ ซึ่งอาจช่วยให้ต้นทุนเฉลี่ยของบริษัท (WACC) ต่ำลงได้ หากการกู้ยืมนั้นเป็นการลงทุนที่สร้างผลตอบแทนคุ้มค่า การมองไปที่กำไรในอนาคตมากกว่าผลตอบแทนปัจจุบัน การที่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนไม่มีผล อาจเป็นเพราะราคาหุ้นสะท้อนถึงความคาดหวังในการเติบโตของกำไรในอนาคต และความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดจากโครงการใหม่ ๆ มากกว่าผลตอบแทนที่ได้รับในปัจจุบัน (เงินปันผล) หรือประสิทธิภาพการใช้เงินทุนของเจ้าของในปัจจุบัน ปัจจัยอื่น ๆ เข้ามามีอิทธิพลต่อราคาหุ้นสูงกว่า นอกจากอัตราส่วนทางการเงินแล้ว ยังมีปัจจัยอื่น ๆ ที่สำคัญและมีผลกระทบต่อราคาหุ้นอย่างมาก เช่น สภาพทางเศรษฐกิจโดยรวม สภาพแวดล้อม การแข่งขันในอุตสาหกรรม ผลการดำเนินงานตามสัญญาโครงการขนาดใหญ่ การคาดการณ์ผลประกอบการในอนาคต รวมถึงการเก็งกำไรของนักลงทุน และความเสียหายเฉพาะตัวของธุรกิจ

รับเหมาก่อสร้าง ปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้อาจมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อขายหุ้นมากกว่าอัตราส่วนทางการเงินที่กล่าวมาข้างต้น จึงทำให้อัตราส่วนเหล่านี้ไม่แสดงความสัมพันธ์ที่ชัดเจนกับราคาหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ สอดคล้องกับ 6 งานวิจัยในประเทศ ได้แก่ สินี ภาควัฒน (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอาศัยข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ.2548 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ.2557 และการวิจัยพบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ นิชดา จอเจริญรักษ์ (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนการหมุนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้น ความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ ส่วนอัตราส่วนทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ ขวัญภา เกล็ดศิริ (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่อง อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนเงินสด มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ส่วนอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ สุขจิตต์ ณ นคร (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรขั้นต้น มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ ส่วนอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราการหมุนของสินค้าคงเหลือ อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนหนี้สินต่อ

สินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ย อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ จุฬามาศ วัฒนานุกุลวงศ์ (2565) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนทรัพย์สิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ สำหรับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี มีผลลัพธ์แตกต่างกันไปตามหลักทรัพย์ที่พิจารณา ชัยชนก ล่องโลก (2567) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ส่วนอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนกำไรขั้นต้น และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสอดคล้องกับ 3 งานวิจัยในต่างประเทศ ได้แก่ Marvin Wijaya & Andi Ina Yustina (2019) ได้ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของธนาคาร ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้น ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของธนาคารอินโดนีเซียในช่วงปี 2010 – 2014 Herlina Dwiyanthi, Neneng Faridatul Husna and Wili Handayani (2021) ได้ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหุ้นของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ในหมวดการก่อสร้างและอาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ในช่วงปี 2559-2562 ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio - CR) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Assets - ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity - ROE) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin - NPM) และอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin - OPM) ไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น Maria Felsiani Melan, Eni Lisetyati and Retna Safriliana (2023) ได้การประเมินอิทธิพลของอัตราส่วน

ทางการเงินมีต่อราคาหุ้นของบริษัทก่อสร้างหนักและวิศวกรรมโยธาที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น ส่วนอัตรากาหมุนเวียนของสินทรัพย์ ไม่มีผลกระทบที่มีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น

ข้อเสนอแนะ

ผลการวิจัยครั้งนี้พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตรากาหมุนของสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ส่วนอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น และมูลค่าหุ้นทางบัญชี มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ข้อเสนอแนะได้แก่ 1) ข้อมูลงบการเงินในการศึกษาครั้งนี้ เก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2567 เป็นระยะเวลา 10 ปี ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปสามารถศึกษาโดยการเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส เพื่อให้ได้ข้อมูลที่กว้างและครอบคลุมมากยิ่งขึ้น 2) อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ศึกษาในครั้งนี้ได้เลือกใช้อัตราส่วนทางการเงิน จำนวนทั้งหมด 8 อัตราส่วน ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรเพิ่มอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ เช่น อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า อัตราการจ่ายเงินปันผล เป็นต้น เพื่อให้ได้ผลการวิจัยครอบคลุมมากขึ้น 3) งานวิจัยครั้งต่อไปสามารถทำการศึกษาบริษัทกลุ่มอื่น ๆ ที่นอกเหนือจากบริษัทกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้างที่ผู้วิจัยมีความสนใจหรือความน่าสนใจที่เกิดขึ้นตามสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจากลักษณะการดำเนินงานและการประกอบธุรกิจของแต่ละกลุ่มธุรกิจมีความแตกต่างกัน

เอกสารอ้างอิง

- กนกพร เพ็ชรพิทักษ์. (2565). ผลกระทบของความผันผวนต้นทุนวัสดุก่อสร้างต่อกำไรของ
บริษัทรับเหมา. วารสารวิจัยธุรกิจ.
- กัลยา วาณิชย์บัญชา. (2567). การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล (พิมพ์ครั้งที่ 36).
บริษัทสามลดา.
- กรไชย พรลภัสสรขจร, สรวิทย์ งามสุทธิ, & คารณิ เกตุชมภู. (2020). การกำหนดราคาเชิงกลยุทธ์
และผลการดำเนินงาน: หลักฐานจากธุรกิจ SMEs เครื่องสำอางในประเทศไทย. วารสาร
บริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น, 4(2), 1-20.

โกเมน จิรัญกุล. (2545). การบริหารความเสี่ยงในพอร์ตการลงทุน Portfolio Management

Strategy. วารสาร พัฒนบริหารศาสตร์, 42(ฉบับพิเศษ ครอบรอบ 36 ปี), 131-168. สืบค้น

จาก http://library1.nida.ac.th/nida_jour0/NJv42nspecial_05.pdf

ขวัญภา เลิศศิริ. (2561). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

จุฑามาศ วัฒนากุลวงศ์. (2565). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (สารนิพนธ์ปริญญาโท). [มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ].

ชั้นชนก ล่องโลก. (2567). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). [มหาวิทยาลัยรามคำแหง].

นิชดา จอเจริญรักษ์. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). [มหาวิทยาลัยกรุงเทพ].

พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ. (2548). การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อการบริหาร. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์เสมอธรรม.

เพชร ชุมทรัพย์. (2554). วิเคราะห์งบการเงินหลักและการประยุกต์ (พิมพ์ครั้งที่ 12). โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจ ทีทีบี. (2567). [ชื่อรายงาน/บทความที่เกี่ยวข้อง: อ้างอิงมูลค่ากิจกรรมการก่อสร้างในปี พ.ศ. 2566]. [ชื่อเว็บไซต์/แหล่งที่มา].

สินี ภาคย์อุพาร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). [มหาวิทยาลัยกรุงเทพ].

สุขจิตต์ ณ นคร. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์

ของบริษัทย่อยในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริณญานาบัณฑิต). [มหาวิทยาลัยศรีปทุม].

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2562). การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินและมูลค่าหุ้น (เอกสารเผยแพร่).

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). การวิเคราะห์งบการเงิน. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). คู่มือ (Manual Guides) สูตรค่าสถิติ (Key Statistics) สูตรอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) ความหมายศัพท์ (Glossary). ดึงข้อมูลจาก SETSMART. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568, 26 กันยายน). SET Index Overview. ดึงข้อมูลจาก <https://www.set.or.th/th/market/index/set/overview>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). กลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ. สืบค้นเมื่อ 22 กันยายน 2568, จาก <https://www.set.or.th/th/set/industry-sector-classification>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). มูลค่าตามบัญชี Book Value. สืบค้นเมื่อ 22 กันยายน 2568, จาก <https://elearning.set.or.th/SETGroup/glossary/book-value?lang=th>

มหาวิทยาลัยศรีปทุม. (2567). ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์สภาพคล่องทางการเงิน และ. (สืบค้นเมื่อ 7 ตุลาคม 2568).

ภาควิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์. (2568). การวิเคราะห์อัตราส่วน (Ratio Analysis). (สืบค้นเมื่อ 7 ตุลาคม 2568).

มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์. (2565). การศึกษาอิทธิพลของกำไรสุทธิต่อหุ้น และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์. (สืบค้นเมื่อ 7 ตุลาคม 2568).

Krungthai. (2567). รู้จักเงินปันผล Dividend Yield และการคิดปันผลหุ้นพื้นฐาน. สืบค้นเมื่อ 7 ตุลาคม 2568, จาก <https://krungthai.com/th/financial-partner/learn-financial/1846>

Finnomena. (ม.ป.ป.). หุ้น EMC งบการเงิน 10 ปี พร้อมกราฟ. สืบค้นเมื่อ 7 ตุลาคม 2568, จาก <https://www.finnomena.com/stock/EMC>

มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์. (2557). อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนกับผลการดำเนินงาน. สืบค้น

- เมื่อ 7 ตุลาคม 2568, จาก <https://libdoc.dpu.ac.th/thesis/Piyaporn.San.pdf>
มหาวิทยาลัยราชภัฏธนบุรี. (ม.ป.ป.). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ของ
บริษัท. สืบค้นเมื่อ 7 ตุลาคม 2568, จาก
<http://www.repository.rmutt.ac.th/dspace/bitstream/123456789/3688/1/RMUTT-167579.pdf>
- SETTRADE.COM. (ม.ป.ป.). EMC - งบการเงิน 5 ปี. สืบค้นเมื่อ 7 ตุลาคม 2568, จาก
<https://www.settrade.com/th/equities/quote/emc/financial-statement/five-years>
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. Journal
of Accounting Research, Retrieved February 14, 2025, from
<https://www.jstor.org/stable/2490232>
- Ball and Brown (1968, as cited in Williams and College, 2019). The Relationship between
Financial Statement Data and Stock Prices
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2005). Financial Management: Theory and Practice (11th
ed.). Thomson/South-Western.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). Fundamentals of financial management (15th ed.).
Cengage Learning.
- DuPont, E. I. de Nemours and Company. (1920). Development of return on equity analysis:
The DuPont system.
- Dwiyanthi, H., Husna, N. F., & Handayani, W. (2021). The influence of financial ratios on
share prices (Case studies on property & real estate 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. Fama, E. F. (1981). Stock returns, real activity, inflation, and money. *The American Economic Review*, 71(4), 545-565.
- 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. <https://doi.org/10.37535/104003120235>
- Penman, S. H. (2013). *Financial statement analysis and security valuation* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
- Wijaya, M., & Yustina, A. I. (2019). [THE IMPACT OF FINANCIAL RATIO TOWARD STOCK PRICE: EVIDENCE FROM BANKING COMPANIES]. [Accounting Study Program, Faculty of Business, President University, Indonesia].