

โครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้น
ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

CAPITAL STRUCTURE AND LIQUIDITY MANAGEMENT AND STOCK
VALUATION OF THE COMPANIES IN THE REAL ESTATE AND
CONSTRUCTION GROUP OF INDUSTRY LISTED ON THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND

อพัฏศศิ นวะสิทธิ
APATSASI NAWASIT

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี
มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา 2564
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

CAPITAL STRUCTURE AND LIQUIDITY MANAGEMENT AND STOCK
VALUATION OF THE COMPANIES IN THE REAL ESTATE AND
CONSTRUCTION GROUP OF INDUSTRY LISTED ON THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND

APATSASI NAWASIT

INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT
OF THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF
MASTER OF ACCOUNTANCY SCHOOL OF ACCOUNTANCY
SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2021
COPYRIGHT OF SRIPATUM UNIVERSITY

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

โครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
CAPITAL STRUCTURE AND LIQUIDITY MANAGEMENT AND STOCK VALUATION OF THE COMPANIES IN THE REAL ESTATE AND CONSTRUCTION GROUP OF INDUSTRY LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

นักศึกษา

นางสาวอภิญญา นวะสิทธิ์ รหัส 64502030

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าอิสระ

ดร.เบญจพร โมกขะเวส

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

.....ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัด)

.....กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

.....กรรมการ

(ดร.เบญจพร โมกขะเวส)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้นับการศึกษาค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

.....

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	โครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
คำสำคัญ	โครงสร้างเงินทุน / การบริหารสภาพคล่อง / บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
นักศึกษา	นางสาวอภิญญา นวะสิทธิ์
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	ดร.เบญจพร โมกขะเวส
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา	2564

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ กลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลของกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 81 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึงปี พ.ศ. 2564 รวมระยะเวลา 3 ปี จากฐานข้อมูล SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย

จากผลการศึกษา ความสัมพันธ์ของการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนโครงสร้างเงินทุนกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคามูลค่าทางบัญชี พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อทรัพย์สินรวมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 การบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วนโครงสร้างเงินทุนกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

Abstract

The purpose of this research is to study the relationship between capital structures and liquidity management and share valuation of real estate and construction companies. Registered in the Stock Exchange of Thailand, It is quantitative research. The sample group includes, Real estate and construction industry listed on the Stock Exchange of Thailand, by collecting the data of a sample of 81 companies during the year 2019 to 2021, for 3 years from the SET-SMART database of the Stock Exchange of Thailand. Data analysis uses statistics. Multiple regression analysis to test research hypotheses.

The results of the study relationship of liquidity management and stock valuation measured by the price-to-earnings ratio (P/E). It was found that the quick working capital ratio was positively correlated with the stock valuation. statistically significant at the 0.05 level. Capital structure and share valuation, Measured from the book value price ratio, it was found that the total debt to total assets ratio was related. Negative on the valuation of shares with a statistically significant level of 0.05. Liquidity management, and share valuation Measured from the price-to-book value ratio, it was found that the working capital ratio. There is a negative correlation with stock valuation. A statistical significance of 0.05 and the rapid working capital ratio was positively correlated with stock valuations with statistical significance at 0.01 level, capital structure, and share valuation. Measured by the rate of change in securities prices. It was found that the total debt-to-equity ratio was negatively correlated with the share valuation, and total debt to total assets. There is a positive correlation with stock valuation. Statistically significant at 0.01 level.

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์จาก ดร.เบญจพร โมกขะเวส ผู้เป็นอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ผู้ซึ่งเสียสละเวลาอย่างมากคอยให้คำแนะนำ ชี้แนะแนวทางและให้ข้อคิดเห็น รวมถึงการตรวจสอบ ปรับปรุง ที่เป็นประโยชน์กับการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณในความกรุณา และขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

ขอขอบพระคุณ เจ้าของผลงานวิจัย วิทยานิพนธ์ และ เอกสารวารสารวิชาการทุกท่าน ที่ผู้ศึกษาได้นำมาศึกษาเพื่อประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการวิจัยในครั้งนี้

ขอขอบคุณเพื่อนร่วมหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต รุ่นที่ 17 ที่คอยช่วยเหลือให้คำแนะนำ และแบ่งปันประสบการณ์ ในการจัดทำรายงานการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ให้สำเร็จลุล่วงเป็นที่เรียบร้อย

ท้ายนี้ ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณทุกท่านที่ให้การสนับสนุน และ คอยเป็นกำลังใจในการศึกษาตลอดมา จนทำให้การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณเป็นอย่างยิ่งและหวังว่าการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจต่อไป

อพัศศิ นวะสิทธิ์
สิงหาคม 2565

สารบัญ

บทคัดย่อ.....	I
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	II
กิตติกรรมประกาศ.....	III
สารบัญ.....	V
สารบัญตาราง.....	VIII
สารบัญภาพประกอบ.....	VIII
บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
1.3 กรอบแนวคิดในการค้นคว้าอิสระ.....	3
1.4 สมมติฐานการวิจัย.....	4
1.5 ขอบเขตของการวิจัย.....	4
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	5
1.7 นิยามศัพท์.....	6
2 แนวคิด ทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	7
2.1 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	7
2.2 แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน.....	10
2.3 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์.....	12
2.4 แนวคิดเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหุ้น.....	16
2.5 แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis).....	18
2.6 การวิเคราะห์ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (efficient market hypothesis) หรือ EMH.....	19
2.7 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล.....	22

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
2.8 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	27
3 ระเบียบวิธีการวิจัย.....	36
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	36
3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	37
3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	38
3.4 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	39
4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	40
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics).....	40
4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis).....	42
4.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression).....	45
4.4 สรุปผลสมมติฐาน.....	52
5 สรุปการวิจัย อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ.....	54
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	54
5.2 อภิปรายผลการวิจัย.....	59
5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย.....	61
5.4 ข้อเสนอแนะของการวิจัย.....	62
บรรณานุกรม.....	64
บรรณานุกรม (ภาษาอังกฤษ).....	66
ภาคผนวก.....	78
ภาคผนวก ก.....	68
ภาคผนวก ข.....	72

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	72
ประวัติผู้วิจัย.....	92

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1 ตารางโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ.....	11
2 สรุปตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย.....	20
3 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา.....	48
4 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ 50.....	50
5 การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงรวมอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า VIF.....	52
6 การวิเคราะห์โครงสร้างเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	53
7 การวิเคราะห์การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	54
8 การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคามูลทางบัญชี ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	56
9 การวิเคราะห์การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	57
10 การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตรการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	58
11 การวิเคราะห์การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตรการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	60
12 สรุปผลการทดสอบตามสมมติฐานของงานวิจัย.....	61

สารบัญภาพประกอบ

ภาพประกอบที่	หน้า
1 ภาพแสดงมูลค่าการเติบโตของอสังหาริมทรัพย์.....	2
2 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	4
3 รูปแสดงการประเมินมูลค่าหุ้นประกอบการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของกิจการ.....	20

บทที่ 1

บทนำ

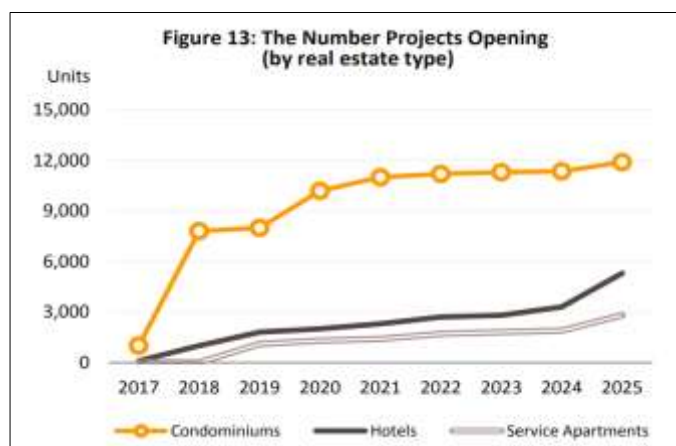
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) มีบทบาทสำคัญยิ่งทางด้านเศรษฐกิจของประเทศไทย ที่ผ่านมารัฐกิจกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสมาตั้งแต่ปี 2563 และจากหลายปัจจัยทั้งมาตรการควบคุมสินเชื่อของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ซึ่งส่งผลทำให้ธนาคารพาณิชย์เข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ สภาวะหนี้ครัวที่สูงเป็นประวัติการณ์ เศรษฐกิจชะลอตัว ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ (REIC) ประเมินว่า แนวโน้มตลาดที่อยู่อาศัยปี 2565 จะถูกประเมินจาก 8 ตัวแปรหลัก ประกอบด้วย (1) อัตราการขยายตัวของ GDP (2) อัตราเฉลี่ย ของดอกเบี้ย MRR (3) ผลกระทบเชิงนโยบายและสถานการณ์ที่สำคัญ (4) อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (5) อัตราดูดซับบ้านจัดสรร (6) อัตราดูดซับอาคารชุด -กรุงเทพฯและปริมณฑล (7) อัตราดูดซับบ้านจัดสรร และ (8) อัตราดูดซับอาคารชุดในส่วนของภูมิภาค (ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ (REIC), 2565)

โดยปี 2565 ในด้านอุปทานจะมีการขยายตัวเพิ่มขึ้น ร้อยละ 35.3 และด้านอุปสงค์จะมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 26.1 จากปี 2564 แม้ว่าปี 2565 จะเป็นปีแรกที่เศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นอย่างชัดเจน โดยมีแรงขับเคลื่อนหลัก ๆ มาจากการจับจ่ายใช้สอยของประชาชนในประเทศ ทั้งการบริโภค การลงทุน และการท่องเที่ยวภายในประเทศหลังจากมีอัตราการฉีดวัคซีนกระจายทั่วถึงมากขึ้น ทำให้เศรษฐกิจในประเทศเริ่มกลับมาเดินเครื่องได้อีกครั้ง แต่ภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ยังคงต้องเผชิญกับทั้งปัจจัยต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นปัจจัยการกระตุ้นการซื้อ-ขายและโอนกรรมสิทธิ์ ปัจจัยด้านอัตราดอกเบี้ยที่มีแนวโน้มจะปรับขึ้น (วิจัยกรุงศรี, 2565)

เศรษฐกิจไทยในปี 2565 จะดำเนินไปในทิศทางใดนับว่าเป็นปัจจัยหลักสำคัญของทิศทางการฟื้นตัวด้านต่าง ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งของภาคอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เนื่องด้วยภาคอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ประกอบไปด้วยธุรกิจหลายประเภทที่มีความเชื่อมโยงกัน ที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย มีมูลค่าประมาณร้อยละ 8 ของ GDP และมีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มสูงขึ้นอีกในปี 2566-2567 อันเป็นผลสืบเนื่องมาจากการลงทุนของภาครัฐในงานโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) ซึ่งเป็นงานก่อสร้างโครงสร้างทางกายภาพที่มีผลกระทบต่อสังคมในวงกว้าง ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างของประเทศไทยได้มีการขยายฐานลูกค้าออกไปรับงานต่างประเทศ โดยเฉพาะกลุ่มเพื่อนบ้าน ได้แก่ ราชอาณาจักรกัมพูชา สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม สาธารณรัฐแห่งสหภาพเมียนมา และสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว เนื่องจากประเทศเหล่านี้กำลังอยู่ในช่วงของการเร่งพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานและสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆ เช่น โครงข่ายถนน โรงไฟฟ้า งานก่อสร้างอาคารและที่อยู่อาศัย ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างจึงเกิดการแข่งขันอย่างรุนแรง มีการขยายสาขาเพิ่มเติม(วิจัยกรุงศรี,

“แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2564-2566: ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง”) ดังภาพที่ 1 ภาพแสดงมูลค่าการเติบโตของอสังหาริมทรัพย์



ภาพประกอบที่ 1 ภาพแสดงมูลค่าการเติบโตของอสังหาริมทรัพย์ (ที่มา : www.krungsri.com)

ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เป็นธุรกิจที่เป็นที่สนใจของนักลงทุนเนื่องจากเป็นธุรกิจที่ให้ผลตอบแทนที่ค่อนข้างสูง ซึ่งสอดคล้องกับหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเป็นกลุ่มหนึ่งที่มีความสำคัญหากพิจารณาจากปริมาณหุ้นและมูลค่าของหุ้น กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์มากที่สุดอยู่อันดับที่ 1 จากทั้งหมด 8 กลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีปริมาณหุ้นอยู่ที่ 619,582,337,639 หุ้น (สรุปสถิติปี 2564 ปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม, ตลาดหลักทรัพย์ 2565) ภาวะอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในปัจจุบันได้ปรับตัวดีขึ้นมาก หลังจากวิกฤตเศรษฐกิจ ในปี 2563 เนื่องจากเศรษฐกิจดีขึ้น ผู้บริโภคมีกำลังซื้อเพิ่มขึ้น ปริมาณความต้องการที่อยู่อาศัยที่เพิ่มขึ้นจึงกลายเป็นตัวขับเคลื่อนให้อุตสาหกรรมนี้เติบโตขึ้น ทำให้หลักทรัพย์ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จึงเป็น หลักทรัพย์ที่มีความน่าสนใจสำหรับการลงทุนตั้งนั้นก่อนที่นักลงทุนจะเข้ามาลงทุนในหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจึงมีความจำเป็นที่จะต้องมีความรู้ความเข้าใจในปัจจุบันทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่คุ้มค่าจากการลงทุนและป้องกันความเสี่ยงจากการลงทุน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2565)

จากการศึกษาข้อมูลเบื้องต้นผู้วิจัยมีความสนใจศึกษาโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างนั้นเป็นอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจสามารถสร้างรายได้และสภาพคล่องให้แก่ประเทศไทยได้อย่างเป็นจำนวนมาก ถือเป็นปัจจัยที่สำคัญอย่างหนึ่งในการดำเนินชีวิตประจำวัน และการวิเคราะห์อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งถือได้ว่าเป็นหนึ่งในเครื่องมือที่ช่วยในการตัดสินใจของนักลงทุนสำหรับการพิจารณาลงทุน เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบรายการในงบการเงิน ซึ่งจะทำให้ให้นักลงทุนหรือ

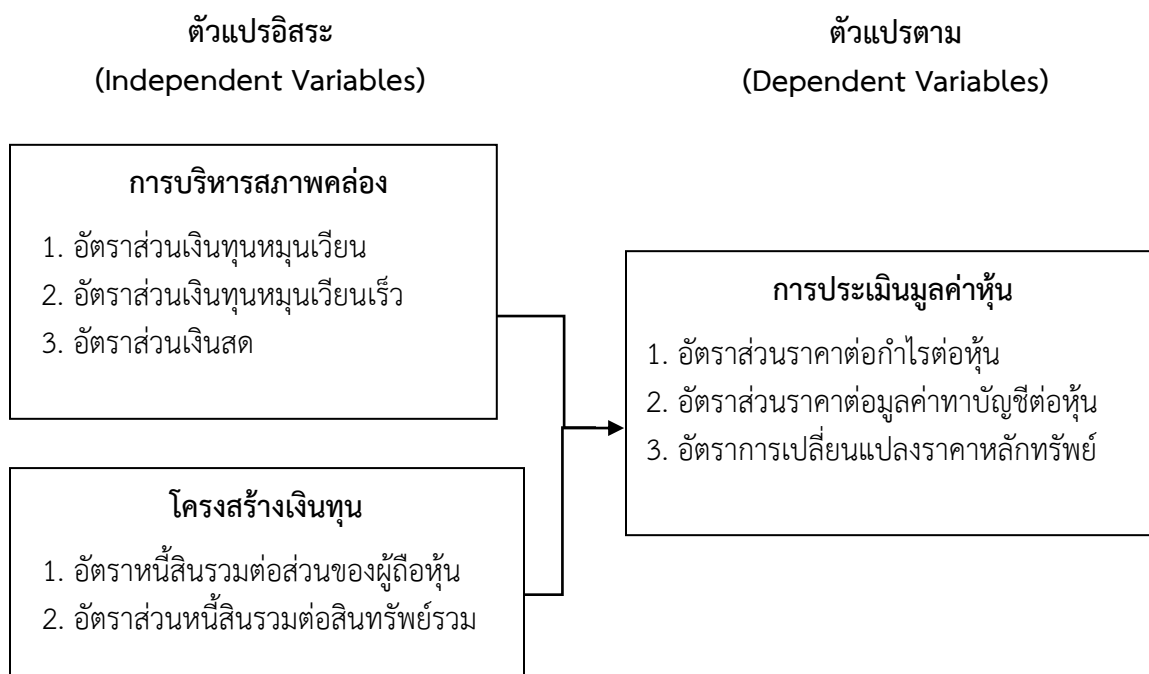
ผู้ประกอบการทราบฐานะทางการเงินของธุรกิจ รวมทั้งได้ทราบผลการดำเนินงานและนโยบายตั้งแต่ในอดีตจนถึงปัจจุบันว่าประสบความสำเร็จเพียงใด

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 กรอบแนวคิดในการค้นคว้าอิสระ

การศึกษาวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้มีการวางกรอบแนวคิดเพื่อใช้สำหรับการศึกษาวิจัยในครั้งนี้มีดังนี้



ภาพประกอบที่ 2 กรอบแนวคิดในการวิจัย

1.4 สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมสังหาริมทรัพย์และที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมสังหาริมทรัพย์และที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีของกลุ่มอุตสาหกรรมสังหาริมทรัพย์และที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี ของกลุ่มอุตสาหกรรมสังหาริมทรัพย์และที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 5 โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมสังหาริมทรัพย์และที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 6 การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมสังหาริมทรัพย์และที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.5 ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษางานวิจัยในครั้งนี้ผู้ทำการวิจัยได้ทำการศึกษาโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้มีการกำหนดขอบเขตของการวิจัยโดยเลือกกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เฉพาะกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และมีการกำหนดขอบเขตด้านเนื้อหาของการดำเนินงานวิจัย เป็นดังนี้

1) ขอบเขตด้านเนื้อหา

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) โครงสร้างเงินทุน ได้แก่ อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม การบริหารสภาพคล่อง ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนเงินสด

ตัวแปรตาม (Dependent Variables) ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

2) ขอบเขตด้านประชากร

สำหรับการศึกษาค้างนี้ได้ทำการศึกษาเฉพาะบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 81 บริษัท รวมจำนวน 243 กลุ่มตัวอย่าง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

3) ขอบเขตด้านระยะเวลา

ในการศึกษาค้างนี้เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้มีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ได้นำเสนอและเผยแพร่ใน SETSMART ซึ่งเป็นข้อมูลจากงบการเงินที่กลุ่มประชากรได้นำเสนอไว้ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2564 รวมระยะเวลา 3 ปี

1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ประโยชน์ทางด้านวิชาการ

- 1) เพื่อทราบความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้น บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2) หากโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น จะช่วยสนับสนุนแนวคิดการประเมินมูลค่าหุ้น ในมุมมองของนักลงทุนที่ให้ความสำคัญกับโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องที่ดี

ประโยชน์ด้านการนำผลวิจัยไปใช้

- 1) ประโยชน์ต่อภาคธุรกิจ สามารถนำข้อมูลมาใช้ในการวางแผนหรือศึกษาแนวโน้มของธุรกิจเพื่อนำไปพัฒนาหรือวางแผน รวมไปถึงนโยบายเพื่อให้ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่คาดหวังไว้แก่นักลงทุน
- 2) ประโยชน์ต่อนักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสีย นักวิเคราะห์ หรือ ผู้สนใจทั่วไป เพื่อใช้ผลการวิจัยไปประกอบการตัดสินใจและวัดความเสี่ยง รวมไปถึงประเมินทิศทางแนวโน้มของธุรกิจก่อนการตัดสินใจลงทุน และ ทำให้เกิดความสะดวกและสร้างความเชื่อมั่นต่อตลาดทุน

นอกจากประโยชน์ข้างต้นที่กล่าวมานี้ การศึกษาวิจัยเกี่ยวกับ โครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการจัดทำงานวิจัยสำหรับผู้ที่มีความสนใจศึกษาวิจัยและใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์และใช้เป็นกรณีศึกษาเพื่อขยายขอบเขตและพัฒนาทางการศึกษาวิจัย สำหรับแนวทางดังกล่าวข้างต้นนี้ต่อไปในอนาคต ทั้งนี้ ผู้ศึกษาวิจัยขอเสนอแนะให้ ศึกษากลุ่มประชากร ที่เป็นกลุ่มธุรกิจบริการ ซึ่งหากได้ดำเนินการศึกษากลุ่มธุรกิจบริการนี้แล้ว อาจจะเป็นเครื่องมือและเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน หรือ ผู้มีส่วนได้เสีย รวมไปถึงทั้งภาครัฐและเอกชนอีกด้วย

1.7 นิยามศัพท์

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio : D/E) หมายถึง อัตราส่วนที่นำหนี้สินรวมหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นตัวเลขที่นักลงทุนคุ้นเคยแต่ไม่ควรละเลยเพราะมันช่วยให้ทราบว่าบริษัทมีภาระหนี้สินมากน้อยเพียงใดหากเทียบกับส่วนของเจ้าของจึงช่วยให้แก่นักลงทุนตระหนักถึงภาระหนี้สินของบริษัทที่เราสนใจลงทุนว่ามีมากน้อยเพียงใด

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Total Asset Ratio) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่วัดระหว่างหนี้สินรวมกับสินทรัพย์รวม ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกว่ากิจการมีการกู้ยืมเงินเป็นส่วนส่วนเท่าไรต่อสินทรัพย์รวม ซึ่งอัตราส่วนนี้จะมีผลต่อการปล่อยกู้ของเจ้าหนี้

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณจากสินทรัพย์หมุนเวียน กับหนี้สินหมุนเวียน เป็นอัตราส่วนที่จัดอยู่ในกลุ่มทางการเงินที่บอกถึงสภาพคล่องของกิจการ

อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น หรือ “Earning per Share (EPS)” คือ การวิเคราะห์หรือเทียบอัตราส่วนระหว่างราคาและกำไรสุทธิ ใช้วิเคราะห์ตัวเลขทางการเงินเกี่ยวกับหุ้นหรือตราสารหนี้ และที่สำคัญยังใช้บอกทิศทางการดำเนินธุรกิจและสถานะทางการเงินของบริษัทหรือองค์กร

อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value Ratio : P/BV) คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญกับมูลค่าตามบัญชีของหุ้นนั้น

การประเมินมูลค่าหุ้น (Valuation) หมายถึง เครื่องมือชนิดหนึ่งที่ทำให้ให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจในการลงทุนได้ดียิ่งขึ้น

ราคาหุ้น (Price) หมายถึง ราคาตลาดหุ้นสามัญ วัดด้วย ราคาปิดของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันสิ้นปี หรือ ราคาปิดของวันทำการสุดท้ายของปี

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) หมายถึง แหล่งระดมทุนระยะยาวที่มีประสิทธิภาพเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนควบคุมดูแลให้การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

บริษัทกลุ่มก่อสร้าง และ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (PROP CON) หมายถึง กลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับผู้ผลิตวัสดุก่อสร้าง ผู้พัฒนาและบริหารอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงบริการก่อสร้าง และงานวิศวกรรม

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) หมายถึง กลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับผู้ผลิตวัสดุก่อสร้าง ผู้พัฒนาและบริหารอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงบริการก่อสร้างและงานวิศวกรรม

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับการประเมินมูลค่าหุ้น และเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์การทำวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้มีการศึกษาและทำการรวบรวมแนวคิด ทฤษฎี รวมถึงงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังต่อไปนี้

- 2.1 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน
- 2.3 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์
- 2.4 แนวคิดเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหุ้น
- 2.5 แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)
- 2.6 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ
- 2.7 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล
- 2.8 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand, SET) จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2517 ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อระดมทุนจากสาธารณชน บทบาทตลาดหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญ ดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565 : ออนไลน์)

1. ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนและพัฒนาระบบต่าง ๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์
2. ดำเนินธุรกิจใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขาย แลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง
3. การดำเนินธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ลักษณะการดำเนินงาน

1. เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517
2. ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน
3. สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศ
4. เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518
5. ปัจจุบันดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535
6. การดำเนินงานหลัก ได้แก่ การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนและดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ การกำกับดูแลบริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนจนถึงการเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน

จากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ข้างต้นจะพบว่าตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลธุรกิจจดทะเบียนที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ และให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์กับนักลงทุนได้เข้าถึงข้อมูลที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจในการซื้อขายหลักทรัพย์ต่างๆ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการจัด โครงสร้างหลักในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่ม และหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน 28 หมวด เพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันจัดประเภทอยู่ในหมวดเดียวกัน ซึ่งจะทำให้ผู้ลงทุนสามารถเปรียบเทียบข้อมูลระหว่างบริษัทจดทะเบียนได้อย่างรวดเร็ว และนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยแนวทางการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมกับหมวดธุรกิจนั้นจะสามารถสะท้อนให้เห็นถึงอุตสาหกรรมในประเทศได้มากยิ่งขึ้นและสะท้อนให้เห็นประเภทของหมวด เพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกัน จัดประเภทอยู่ในหมวดเดียวกัน ซึ่งจะทำให้ผู้ลงทุนสามารถเปรียบเทียบข้อมูลระหว่างบริษัทจดทะเบียนได้อย่างรวดเร็ว และนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยแนวทางการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมกับหมวดธุรกิจนั้น จะสามารถสะท้อนให้เห็นถึงอุตสาหกรรมในประเทศได้มากยิ่งขึ้นและสะท้อนให้เห็นประเภทของธุรกิจที่ชัดเจน ดังนี้

โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางแสดงโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ ตลาด : SET โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งออกเป็น 8 กลุ่ม ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ตารางโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ

กลุ่มอุตสาหกรรม	ชื่อย่อ	คำนิยาม
เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	AGRO	ธุรกิจที่เกี่ยวกับการเพาะปลูก ทำป่าไม้ ทำปศุสัตว์การแปรรูป ผลิตผลทางการเกษตร และการผลิตอาหาร และเครื่องดื่ม
สินค้าอุปโภคบริโภค	CONSUMP	ธุรกิจที่เกี่ยวกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการ อุปโภคบริโภคต่างๆ ทั้งที่เป็นสินค้าที่จำเป็นและสินค้าฟุ่มเฟือย
ธุรกิจการเงิน	FINCIAL	ธุรกิจที่เกี่ยวกับผู้ให้บริการทางการเงินประเภทต่างๆ เช่น ธนาคาร บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ และบริษัทประกันภัย เป็นต้น
สินค้าอุตสาหกรรม	INDUS	ธุรกิจที่เกี่ยวกับการผลิตและจัดจำหน่ายวัตถุดิบทั่วไปที่สามารถ นำไปใช้ได้หลายอุตสาหกรรม สินค้าขั้นต้นหรือสินค้าขั้นกลาง เครื่องมือและเครื่องจักรต่างๆ ที่นำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมการ ผลิตต่างๆ นอกจากนี้ยังรวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์
อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	PROPCON	ธุรกิจที่เกี่ยวกับผู้ผลิตวัสดุก่อสร้าง ผู้พัฒนาและบริหาร อสังหาริมทรัพย์ รวมถึงบริการก่อสร้างและงานวิศวกรรม
ทรัพยากร	RESOURC	ธุรกิจที่เกี่ยวกับการแสวงหา หรือจัดการทรัพยากรต่างๆ เช่น การ ผลิตและจัดสรรเชื้อเพลิง พลังงาน และการทำเหมืองแร่ เป็นต้น
บริการ	SERVICE	ธุรกิจในสาขาบริการต่างๆ ยกเว้น บริการทางการเงิน และ บริการด้านข้อมูลสารสนเทศหรือเทคโนโลยี หรือเป็นบริการที่ถูก จัดไว้ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นแล้ว
เทคโนโลยี	TECH	ธุรกิจที่เกี่ยวกับสินค้าเทคโนโลยี ไม่ว่าจะ เป็นสินค้าขั้นต้น ชั้น กลาง หรือขั้นสุดท้าย และรวมถึงผู้ให้บริการทางเทคโนโลยี สารสนเทศและการสื่อสาร

ที่มา : เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2565)

2.2 แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน

ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนที่ได้รับการกล่าวถึงมากที่สุดคือ แนวคิด MM1 โดย Modigliani and Miller (1958) เสนอว่าโครงสร้างเงินทุนไม่มีผลต่อมูลค่าบริษัท ภายใต้ข้อสมมติฐานตลาดนั้น เป็นตลาดแข่งขัน สมบูรณ์คือไม่มีภาวะภาษีอัตราเงินเฟ้อ และต้นทุนในการทำธุรกรรม ซึ่งเป็นที่วิจารณ์ถึงความถูกต้องของ ทฤษฎีภายใต้ความเป็นจริงที่ว่าไม่มีบริษัทใดที่ไม่ได้รับผลกระทบทางภาษีอัตราเงินเฟ้อ และต้นทุนในการทำธุรกรรม ดังนั้น Modigliani and Miller (1963) จึงได้ลดข้อจำกัดในสมมติฐานเรื่อง การไม่มีภาวะภาษี เรียกว่า แนวคิด MM2 โดยระบุว่าดอกเบี้ยจ่ายถือเป็นค่าใช้จ่ายและสามารถนำมาหักภาษีได้แต่เงินปันผล ที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้นไม่อาจถือเป็นค่าใช้จ่ายที่สามารถนำมาหักภาษีได้ทำให้บริษัทหันมาเพิ่มสัดส่วนการใช้ เงินกู้ยืมเพิ่มขึ้น เพราะประโยชน์ทางภาษีจะช่วยให้ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของบริษัท ลดต่ำลงและมีมูลค่าบริษัทสูงขึ้น แต่การที่บริษัทมีหนี้สินสูงจนเกินไปย่อมเสี่ยงต่อการที่ไม่สามารถจ่ายชำระหนี้สินทั้งดอกเบี้ยและเงินต้นได้ในขณะที่เจ้าหนี้ต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น จึงก่อให้เกิดต้นทุน ความเสี่ยงทางการเงินและต้นทุนการล้มละลายเพิ่มขึ้น จนท้ายที่สุดมูลค่าบริษัทก็ลดต่ำลง

ต้นทุนและผลประโยชน์ในการก่อหนี้ (Trade-off theory) ทฤษฎีนี้พัฒนามาจากปัจจัยเรื่อง ผลประโยชน์ทางภาษีและต้นทุนจากการล้มละลาย โดยการหา จุดที่มีความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุนจากความไม่สมบูรณ์ของตลาดระหว่างประโยชน์จากการก่อหนี้ ต้นทุนความเสี่ยงที่จะล้มละลายที่เกิดจากการก่อหนี้ และต้นทุนตัวแทน

Myers (2001) ให้ความเห็นว่าการลงทุนจากการก่อหนี้จะส่งผลให้บริษัทได้รับประโยชน์ ทางภาษี ซึ่งผลที่ตามมาคือบริษัทก็จะเลือกการก่อหนี้มากขึ้น เนื่องจากผลของภาษีที่มีต่อการเงินของบริษัท จากส่วนของการปกป้องภาษีจากหนี้สิน โดยสามารถนำดอกเบี้ยจ่ายไปหักเป็นค่าใช้จ่ายของบริษัทก่อนส่งผล ให้กำไรที่นำไปคิดฐานภาษีเงินได้ลดลงบริษัทจึงเสียภาษีน้อยลง

Joshua (2005) ระบุว่า การก่อหนี้จะเกิดประโยชน์ต่อบริษัทเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ จนกระทั่งถึงจุดหนึ่ง หากมีการก่อหนี้ต่อไปจะทำให้ต้นทุนของการเกิดปัญหาทางการเงินมีมากกว่าประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับจากการก่อหนี้ ดังนั้นถ้าบริษัทที่ยังคงก่อหนี้เพิ่มระดับสูงก็จะมีโอกาสอยู่รอดได้น้อยกว่าบริษัทที่ก่อหนี้ในระดับต่ำ

3. ทฤษฎีต้นทุนตัวแทน (Agency cost) ปัญหาของทฤษฎีต้นทุนตัวแทน เกิดขึ้นจากความไม่เท่าเทียมของข้อมูลข่าวสาร (Asymmetric information) และปัญหาการหลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk aversion) ซึ่งสามารถอธิบายได้จากลักษณะ ความสัมพันธ์ของตัวการตัวแทน (Principal agent) เนื่องจากตัวแทนจะดำเนินงานตามเป้าหมายของตนที่ อาจแตกต่างจากเป้าหมายของตัวการในบริษัท กล่าวคือ ตัวการของบริษัทคือ ผู้ถือหุ้น มีเป้าหมายที่ต้องการ ให้บริษัทดำเนินงานเพื่อให้ได้กำไรสูงสุด ขณะที่ตัวแทนคือ ผู้บริหาร อาจมีเป้าหมายให้บริษัทมียอดขายที่สูงๆ เพื่อจะแสดงถึงความสามารถของตัวผู้บริหารเอง จึงเป็นสาเหตุทำให้เกิดปัญหาระหว่างตัวการตัวแทนขึ้น เนื่องจากการที่บริษัทมียอดขายสูงไม่ได้หมายความว่า บริษัทจะมีกำไรสูงตาม เพราะอาจจะมีค่าใช้จ่ายสูง ตามด้วย

ดังนั้นความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลระหว่างตัวการและตัวแทน โดยการที่ผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทนของบริษัทมีข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวกับการดำเนินงานมากกว่าผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นตัวการ และไม่สามารถติดตามตรวจสอบการดำเนินงานของผู้บริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพ

Hirshleifer and Anjan (1989) ให้ความเห็นว่าผู้บริหารมักจะเลือกลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงต่ำเพราะมีโอกาสที่จะประสบความสำเร็จได้มากกว่า เนื่องจากโครงการที่มีความเสี่ยงสูงจะมีโอกาสประสบความสำเร็จที่ต่ำกว่า หากโครงการนั้นประสบผลขาดทุนผู้บริหารก็จะถูกมองว่าตัดสินใจในการบริหาร งานผิดพลาด

Jansen (1986) ได้ให้ข้อเสนอเพิ่มเติมว่า สามารถลดความขัดแย้งดังกล่าวได้ด้วยการเพิ่มสัดส่วนหนี้สินในโครงสร้างเงินทุน เพราะบริษัทต้องจัดหาเงิน เพื่อจ่ายชำระดอกเบี้ยและเงินต้นตามกำหนดในสัญญา เงินกู้ การจ่ายเงินโบนัสเพิ่มเพื่อเป็นแรงจูงใจในการทำงานให้บรรลุเป้าหมายที่ผู้ถือหุ้นกำหนดไว้จึงจะเป็นการ ลดปริมาณเงินที่เป็นเหตุจูงใจให้ผู้บริหารแสวงหาผลประโยชน์ส่วนตนได้

Anup and Cowdhury (2010) พบว่า โครงสร้างเงินทุนมีผลเชิงบวกต่อมูลค่าของบริษัท โดยโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมต้องมีการผสมผสานระหว่างสัดส่วนของหนี้สินและทุน ซึ่งการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนจะมีผลต่อมูลค่าบริษัท ดังนั้น นโยบายทางการเงินของบริษัทผู้บริหารจึงมักใช้สัดส่วนหนี้สิน มากกว่าทุนในรูปแบบโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมเพื่อเพิ่มความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น สอดคล้องกับ Simona (2014) พบว่าโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าบริษัท ทั้งบริษัทที่มีโอกาสในการเติบโตต่ำและโอกาสในการเติบโตสูง กล่าวคือ บริษัทที่จัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้จะเป็นการส่งสัญญาณทางบวกให้กับ นักลงทุนเห็นว่าบริษัทมีผลประกอบการที่ดี และมีโอกาสในการเติบโตในอนาคต จึงสามารถกู้ยืมเงินเพื่อลงทุน ในสินทรัพย์ของบริษัทได้ ขัดแย้งกับงานวิจัยของ Zahra, Farhad and Babak (2013) ที่พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อมูลค่าบริษัท เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Tiago and Joao (2013) ที่ศึกษาโครงสร้างเงินทุน เงินสดในมือกับมูลค่าบริษัท พบว่าหนี้สินระยะสั้น, หนี้สินระยะยาว และข้อจำกัด ทางการเงินมีผลกระทบเชิงลบต่อมูลค่าบริษัท ดังนั้นหากบริษัทมีการกู้ยืมเงินมากจนเกินไปจนทำให้อัตราส่วน หนี้สินสูงจนเกินไปจะทำให้บริษัทมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถชำระหนี้สินได้ ทำให้ต้นทุนเงินการกู้ยืมเงินของ บริษัทสูงมากขึ้นจนในที่สุดต้นทุนการกู้ยืมเงินจะมากกว่าผลประโยชน์ที่เกิดจากการนำค่าใช้จ่ายด้านดอกเบี้ย ไปลดภาษี เช่นเดียวกับ

Roanne (2013) ที่ศึกษาโครงสร้างเงินทุนกับประสิทธิภาพทางการเงินของบริษัท พบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA) และอัตราส่วนหนี้สินระยะต่อสินทรัพย์รวมมีผลกระทบเชิงลบต่อมูลค่าบริษัท (Tobin's Q) แสดงว่าการก่อหนี้เพื่อใช้ประโยชน์ทางภาษีจะส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพทางการเงินของบริษัท

โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) หมายถึงแหล่งเงินทุนระยะยาวเท่านั้นไม่รวมถึงแหล่งเงินทุนระยะสั้น ซึ่งประกอบไปด้วย เงินลงทุนจากผู้ถือหุ้น หนี้ที่มีระยะยาว หุ้นกู้หุ้มบุริมสิทธิและกำไรสะสม เป็นการบอกว่า ทรัพย์สินของกิจการหาซื้อมาได้มาจากเงินของตัวเองหรือเงินที่กู้ยืมจากสถาบันการเงิน การเลือกใช้แหล่งเงินทุนของบริษัทต่างๆ นั้นย่อมมีแหล่งเงินทุนที่หลากหลายซึ่งแหล่งเงินทุนแต่ละ

แหล่ง นั้นย่อมมีต้นทุนที่แตกต่างกัน จึงทำให้โครงสร้างเงินทุนของแต่ละบริษัทนั้นก็แตกต่างกันไปเพื่อให้มีผลตอบแทนที่ดี และมีต้นทุนที่ต่ำที่สุดเพื่อให้กิจการสร้างความสามารถในการทำกำไรที่สูง แหล่งเงินทุนของธุรกิจจากแหล่ง เงินทุน 2 แหล่งหลัก คือ แหล่งเงินทุนภายใน ที่มาจากส่วนกำไรสะสมโดยการสร้างกระแสเงินสดภายในกิจการ และแหล่งเงินทุนภายนอก คือจากตราสารหนี้ และตราสารทุน มีทฤษฎีเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนที่ถูกพูดถึงกันมากที่สุดก็คือผลงานของ Modigliani และ Miller 5 (MM)(1958) ได้เสนอแนวคิดที่ว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน หรือโครงสร้างเงินทุนนั้น ไม่มีผลต่อมูลค่ากิจการและ มูลค่าหุ้น ซึ่งจากข้อสรุปของโครงสร้างเงินทุน ของMM ที่อยู่บนข้อสมมติฐานที่ว่า หากไม่มีการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล และตลาดมีการแข่งขันอย่างไม่สมบูรณ์ ผลประโยชน์ของการก่อหนี้ที่มีต้นทุนต่ำก็จะถูกชดเชยด้วยต้นทุน ส่วนของเจ้าของ แต่ถ้ามีการเสียภาษีเงินได้ คือหากโครงสร้างเงินทุนถูกเพิ่มขึ้นโดยเกิดจากการก่อหนี้ซึ่งทำให้ ดอกเบี้ยจ่ายสามารถนำไปหักเป็นค่าใช้จ่าย เพื่อคำนวณภาษี จึงทำให้มูลค่าของบริษัทเพิ่มขึ้น ต้นทุนของเงินทุน ลดลง (นฤมลวรรณ ตั้งกิจเจริญพร, 2559) Modigliani และ Miller (1963) ได้พิจารณาในเรื่องของผลประโยชน์ทางภาษีของบริษัทจากการใช้หนี้สิน และสรุปได้ว่าโครงสร้างเงินทุนที่ดีของบริษัทมาจากการใช้หนี้สินทั้งหมด ซึ่งจะทำให้บริษัทอาจเสียภาษีน้อยลง จากค่าใช้จ่ายทางการเงินที่เกิดขึ้นและจะทำให้บริษัทมีมูลค่าสูงสุด แม้กระนั้น Modigliani และ Miller ก็ยังคงทราบถึงการมีอยู่ของปัจจัยอื่นๆ เช่น ภาษีบุคคลธรรมดา การจำกัดระดับหนี้สินของเจ้าหนี้ และมีติอื่นๆในความเป็นจริง ที่ยังไม่ถูกนำมาพิจารณาในงานวิจัยดังกล่าว (ชัยพฤกษ์ ฐิตินันท์,2561)

2.3 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์

การจัดแบ่งหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มักจะแบ่งเป็น 2 ประเภท ได้แก่ หลักทรัพย์จดทะเบียนและหลักทรัพย์รับอนุญาต ถ้าหากต้องการจะแบ่งสถานะตามผู้ออกหลักทรัพย์สามารถแบ่งได้ 2 ประเภทเช่นกัน

หลักทรัพย์ภาคเอกชน หมายถึง หลักทรัพย์ที่ออกโดยภาคเอกชน สถาบันการเงิน บริษัทจำกัด ซึ่งหลักทรัพย์ ได้แก่ หุ้นบุริมสิทธิ หน่วยลงทุน ใบแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นและหุ้นกู้ เป็นต้น

หลักทรัพย์ภาครัฐบาล หมายถึง หลักทรัพย์ที่ออกโดยหน่วยงานของรัฐบาลและรัฐวิสาหกิจ ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ เป็นต้น

หลักทรัพย์ภาคเอกชนมักได้รับความนิยมมากกว่าหลักทรัพย์ภาครัฐบาลเนื่องจากสภาพคล่องในการซื้อขายและผู้ซื้อจะเป็นสถาบันการเงินขนาดใหญ่ที่มีวัตถุประสงค์จะนำหลักทรัพย์ภาครัฐบาลมาดำเนินงานเป็นเงินสดสำรองของคลังตามกฎระเบียบของกระทรวงการคลังสำหรับหลักทรัพย์ภาคเอกชนที่ได้รับความนิยมกับนักลงทุนเป็นจำนวนมากนั้น ปัจจุบันสามารถแบ่งหลักทรัพย์ภาคเอกชนออกเป็น 5 ประเภท ดังนี้

1. หุ้นสามัญ เป็นตราสารประเภทหุ้นทุนที่ผู้ถือหุ้นมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการผลตอบแทนของหุ้นสามัญประกอบไปด้วยผลกำไรจากมูลค่าหุ้นที่สูงขึ้น และเงินปันผล
2. หุ้นบุริมสิทธิ เป็นหุ้นที่ผู้ถือหุ้นได้รับเงินปันผลในอัตราแน่นอนหรือมีสิทธิเหนือหุ้นสามัญในเงื่อนไขที่ระบุไว้ในการออกหุ้นบุริมสิทธิแต่จะไม่มีสิทธิออกเสียงในการดำเนินงาน

3. หุ้นกู้ เป็นตราสารที่บริษัทเอกชนออกมาเพื่อกู้เงินระยะยาวจากผู้ลงทุน ผู้ถือหุ้นมีฐานะเป็นเจ้าของบริษัทและจะได้ผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ย และหุ้นประเภทนี้บริษัทออกมาเป็นแบบหุ้นกู้แปลงสภาพได้ซึ่งหุ้นกู้ประเภทนี้จะมีคุณสมบัติพิเศษ ถือการให้สิทธิผู้ถือหุ้นสามารถนำหุ้นกู้มาแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญได้ตามเงื่อนไข ระยะเวลาและราคาที่ระบุไว้

4. หน่วยลงทุนเป็นตราสารหรือหลักฐานแสดงสิทธิในทรัพย์สินของ โครงการจัดการลงทุนโดยบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยให้ความเห็นชอบ ซึ่งในปัจจุบันนั้นมีเพียงบริษัทหลักทรัพย์ กองทุนรวมจำกัดเท่านั้นที่ได้รับอนุญาตจัดการ โครงการลงทุนดังกล่าว

5. ใบแสดงสิทธิการจองหุ้น เป็นตราสาร ชนิดหนึ่งซึ่งแสดงสิทธิให้แก่ผู้ถือหุ้นใหม่ของบริษัทผู้ออกใบสิทธิการจองหุ้นภายในระยะเวลาที่กำหนดในอัตราส่วนและราคาที่กำหนดไว้ในใบสิทธิการจองหุ้นในปัจจุบันจากการที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการพัฒนานำระบบการซื้อขายด้วยคอมพิวเตอร์มาใช้ในการซื้อขายหลักทรัพย์ก็ถือเป็นแนวทางหนึ่งที่ทำให้ตลาดมีการพัฒนาประสิทธิภาพในการทำงานยิ่งมากขึ้น เพราะว่าข้อมูลราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ถูกเผยแพร่ต่อกองทุนได้อย่างรวดเร็วและแม่นยำ ทำให้นักลงทุนติดตามความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ได้ทันทั่วทั้งตลาดจนข้อมูลข่าวสารของแต่ละบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ที่ได้รับการเผยแพร่จากตลาด และข้อมูลข่าวสารจากสิ่งพิมพ์หรือสื่อมวลชนต่าง ๆ จึงเป็นหนทางที่ช่วยลดความได้เปรียบเสียเปรียบในการซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างผู้ที่มีข้อมูลข่าวสารกับผู้ที่ไม่รู้ข้อมูลข่าวสารได้เป็นอย่างมาก

การลงทุน (Investment) หมายถึง การกักเงินไว้จำนวนหนึ่งในช่วงระยะเวลาหนึ่ง เพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคตซึ่งจะชดเชยให้แก่ผู้นำเงินมาลงทุน โดยกระแสเงินสดรับนั้นควรคุ้มกับ อัตราเงินเฟ้อ และคุ้มกับความไม่แน่นอนที่จะเกิดขึ้นกับกระแสเงินสดรับในอนาคต การลงทุนแบ่งเป็นประเภทใหญ่ได้ 3 ประเภท (จิรัตน์ สัจด์แก้ว 2564: 6)

1. การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment) การลงทุนของผู้บริโภคเป็นเรื่องเกี่ยวกับการซื้อสินค้าประเภทถาวร (Durable Goods) เช่น รถยนต์เครื่องดูดฝุ่น เครื่องซักผ้า ตู้เย็น โทรทัศน์ เป็นต้น การลงทุนในลักษณะนี้ไม่ได้หวังกำไรเป็นรูปตัวเงิน แต่ผู้ลงทุนคาดหวังความพอใจในการใช้ทรัพย์สินเหล่านั้น ดังนั้น การซื้อบ้านเป็นที่อยู่อาศัยถือได้ว่าเป็นการลงทุนอย่างหนึ่ง หรือที่เรียกว่า การลงทุนอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment) การซื้อบ้านเป็นที่อยู่อาศัยนอกจากจะให้ความพอใจแก่เจ้าของบ้านแล้ว มูลค่าบ้านที่ซื้อไว้อาจสูงขึ้น หากขายจะได้กำไรซึ่งถือว่าเป็นเพียงผลตอบแทน

2. การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment) การลงทุนในความหมายเชิงธุรกิจ หมายถึง การซื้อสินทรัพย์เพื่อประกอบธุรกิจหารายได้ โดยหวังว่ารายได้ที่ได้นั้นเพียงพอที่จะชดเชยกับความเสียหายในการลงทุน โดยที่เป้าหมายในการลงทุนของธุรกิจ คือ กำไรซึ่งการจะเป็นตัวดึงดูดให้ผู้ลงทุนนำเงินมาลงทุน การลงทุนตามความหมายนี้กล่าวโดยสรุปได้ว่า เป็นการนำเงินออมหรือเงินที่สะสมไว้ (Accumulated Fund) และ/ หรือเงินกู้ยืมจากธนาคาร (Bank Credit) มาลงทุนเพื่อสร้างหรือจัดหาสินค้าประเภททุน ซึ่งประกอบไปด้วยเครื่องจักรอุปกรณ์และสินทรัพย์ประเภทอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ การ

ลงทุนในที่ดิน อาคารสิ่งปลูกสร้าง เพื่อนำไปใช้ประโยชน์ด้านต่าง ๆ การบริการเพื่อสนองความต้องการในภาคส่วนของผู้บริโภค ผู้ที่ลงทุนในสินทรัพย์เหล่านี้มุ่งหวังกำไรจากการลงทุนเป็นผลตอบแทน

3. การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment) การลงทุนตามความหมายของการเงิน หรือการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นการซื้อสินทรัพย์ (Asset) ในรูปของหลักทรัพย์ (Securities) เช่น พันธบัตร (Bond) หุ้นกู้หรือหุ้นทุน (Stock) การลงทุนลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อมซึ่งแตกต่าง ๆ จากการลงทุนของธุรกิจผู้มีเงินออม เมื่อไม่ต้องการที่จะประกอบธุรกิจเอง เนื่องจากความเสี่ยงหรือผู้ออมเองมีเงินยังไม่เพียงพอผู้ลงทุนอาจนำเงินที่ออมได้จะมากหรือน้อยก็ต่อไปซื้อหลักทรัพย์ที่พอใจที่จะลงทุน โดยมีผลตอบแทนทุนในรูปของ ดอกเบี้ยหรือเงินปันผลแล้วแต่ประเภทของหลักทรัพย์ที่จะลงทุน นอกจากนี้ ผู้ลงทุนอาจได้ผลตอบแทนอีกลักษณะหนึ่งคือกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) หรือขาดทุนจากหลักทรัพย์ (Capital Loss)

จุดมุ่งหมายในการลงทุนของผู้ลงทุนมักมีวัตถุประสงค์แตกต่างกันไปในแต่ละท่าน บางรายลงทุนเพื่อหวังรายได้ บางรายหวังได้กำไรจากการขายหลักทรัพย์ หรืออาจต้องการได้ทั้งสองอย่าง ดังนั้น ผู้ลงทุนแต่ละท่านต้องมีวัตถุประสงค์ในการลงทุนของตนเองตามความต้องการและสภาวะแวดล้อมของผู้ลงทุน ซึ่งพอจะแบ่งจุดมุ่งหมายดังกล่าวในลักษณะต่าง ๆ ได้ดังนี้

ความปลอดภัยของเงินลงทุน (Security of Principal) ความปลอดภัยของเงินลงทุนนอกจากจะหมายถึงความถึงการรักษาเงินลงทุนเริ่มแรกให้คงไว้ แล้วถ้ามองให้ไกลอีกนัยหนึ่งหมายถึงรวมถึงป้องกันความเสี่ยงซึ่งเกิดจากอำนาจซื้อลดลงอันเป็นผลจากภาวะเงินเฟ้ออีกด้วย จากความหมายดังกล่าวการลงทุนในหลักทรัพย์มีเวลากำหนดคืนเงินต้นจำนวนแน่นอน ซึ่งได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้และหุ้นบุริมสิทธิที่มีกำหนดเวลาไถ่ถอนของ บริษัทที่มั่นคงก็อยู่ในความหมายนี้ นอกจากนี้การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่มีฐานะมั่นคงและกำลังขยายตัวก็อยู่ในความหมายนี้เช่นกัน

เสถียรภาพของรายได้ (Stability of Income) ผู้ลงทุนมักจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้สม่ำเสมอ ทั้งนี้ เนื่องจากรายได้ที่สม่ำเสมอเช่น ดอกเบี้ย หรือเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิผู้ลงทุนสามารถทำแผนการใช้เงินทุนได้ว่าจําหน่ายรายได้นั้นไปใช้เพื่อการบริโภคหรือเพื่อลงทุนใหม่ นอกจากนี้ดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่ได้รับเป็นประจำ ย่อมมีค่ามากกว่าดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต ซึ่งอาจจะยังไม่แน่นอน

ความงอกเงยของเงินลงทุน (Capital Growth) ตามกฎทั่วไปแล้วผู้ลงทุนมักจะตั้งจุดมุ่งหมายไว้ว่า พยายามจัดการให้เงินทุนของเขาให้เพิ่มพูนขึ้น ทั้งนี้ ไม่ได้หมายความว่าความงอกเงยของเงินทุนจะเกิดขึ้นได้จากการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่กำลังขยายตัว (Growth Stock) เท่านั้น การนำรายได้ที่ได้รับไปลงทุนใหม่ก็จะก่อให้เกิด การงอกเงยของเงินทุนได้ดีพอกับการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่กำลังขยายตัว ผู้ลงทุนส่วนมากเพิ่มมูลค่าของเงินลงทุนของเขาโดยการนำดอกเบี้ยและเงินปันผลที่ได้รับไปลงทุนใหม่ ความงอกเงยของเงินทุนนี้ให้ประโยชน์แก่ผู้ลงทุนในแง่ของการปรับฐานะของผู้ลงทุนในระยะยาวให้ดีขึ้น และเพื่อรักษาอำนาจซื้อให้คงไว้ เพื่อให้การจัดการคล่องตัวขึ้น

ความคล่องตัวในการซื้อขาย (Marketability) ความคล่องตัวในการซื้อขาย หมายถึง การซื้อขายหลักทรัพย์ที่ซื้อขายได้ง่ายและรวดเร็ว ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับราคาขนาดของตลาดหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน ขนาดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ จำนวนผู้ถือหุ้น อีกทั้งรวมถึงความสนใจที่ประชาชนทั่วไปมีต่อหุ้นตัวนั้น โดยหุ้นที่มีราคาต่ำมักขายได้ง่ายกว่าหุ้นที่มีราคาสูง

ความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที (Liquidity) เมื่อหลักทรัพย์ที่ลงทุนมี Liquidity สูงความสามารถในการหากำไร (Profitability) ย่อมลดลง ผู้ลงทุนต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มี Liquidity หรือหลักทรัพย์ที่ใกล้เคียงกับเงินสดก็เพราะหวังไว้ว่าหากโอกาสลงทุนที่น่าดึงดูดใจมาถึงเขาจะได้มีเงินพร้อมที่จะลงทุนได้ทันทีการจัดการสำหรับเงินทุนส่วนนี้ ผู้ลงทุนอาจแบ่งปันส่วนจากเงินลงทุนเพื่อการนี้โดยเฉพาะ หรือ อาจใช้เงินปันผลหรือดอกเบี้ยที่ได้รับมาเพื่อซื้อหุ้นใหม่ดังกล่าวก็ได้

การกระจายเงินลงทุน (Diversifications) วัตถุประสงค์ก็คือต้องการกระจายความเสี่ยงและการกระจายความเสี่ยงลงทุนใน หลักทรัพย์กระทำได้ 4 วิธีคือ วิธีที่ 1 ลงทุนผสมระหว่างหลักทรัพย์ที่มีหลักประกันในเงินลงทุนและมีรายได้จากการลงทุนแน่นอนกับหลักทรัพย์ที่มีรายได้ และราคาเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตามภาวะธุรกิจ วิธีที่ 2 ลงทุนในหลักทรัพย์หลาย ๆ อย่างปนกันไป วิธีที่ 3 ลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีความแตกต่างทางภูมิศาสตร์เพื่อลดความเสี่ยง เรื่องน้ำท่วมหรือภัยธรรมชาติ เป็นต้น วิธีที่ 4 ลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีลักษณะการผลิตที่ต่างกันแบบ Vertical หรือ Horizontal ถ้าเป็นแบบ Vertical หมายถึง การลงทุนในธุรกิจต่าง ๆ ตั้งแต่วัตถุดิบในสินค้าสำเร็จรูป ถ้าเป็นแบบ Horizontal เป็นการลงทุนในกิจการที่ประกอบธุรกิจในลักษณะเดียวกัน

ความพอใจในด้านภาษี (Favorable tax Status) ฐานะการจ่ายภาษีของผู้ลงทุนเป็นปัจจัยสำคัญ อย่างหนึ่งสำหรับผู้บริหารเงินลงทุนต้องให้ความสนใจ ปัญหาที่คือว่าจะทำอย่างไรจึงจะรักษารายได้และกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) ให้ได้มากที่สุดที่จะมากได้การจ่ายภาษีในอัตราที่ต่ำกว่าจากเงินได้พึงประเมินทำให้ยากแก่การรักษาจำนวนรายได้นั้นไว้ผู้ลงทุนอาจเลี่ยงการเสียภาษีเงินได้จากเงินได้พึงประเมินดังกล่าว โดย ลงทุนในพันธบัตรที่ได้รับการยกเว้นภาษีหรือซื้อหลักทรัพย์ที่ไม่มีการจ่ายเงินปันผลในเวลานี้ แต่จะได้ในรูปแบบกำไรจากการขายหลักทรัพย์ในอนาคต สำหรับในต่างประเทศอัตราภาษีที่เก็บจากกำไรจากการขายหลักทรัพย์นั้น ต่างกันกับกำไรจากการขายหลักทรัพย์ที่ได้จากการขายสินทรัพย์ประเภททุน (Capital Asset) ผู้ที่ลงทุนครอบครองไว้เป็นเวลา 6 เดือนหรือนานกว่านี้ จะเสียภาษีในอัตราสูงสุด 25% ในการบริหารเงินลงทุน ผู้จัดการเงินลงทุนต้องคิดว่าผู้ลงทุนท่านนี้ต้องเสียภาษีเงินได้ในอัตราสูงสุดเท่าไรถ้าเขาเสียภาษีในอัตรา 50% หรือสูงกว่า 50% แล้วเขาควรลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้กำไรจากการขาย หลักทรัพย์หรือพันธบัตรที่ได้รับยกเว้นภาษี

ัญญา ชันฉวิทย์(2559, หน้า 2-3) ได้ให้คำนิยามว่า เงินลงทุน (Investment Capital) หมายถึง ทรัพย์สินที่มีมูลค่าตามราคาตลาดที่บุคคลหรือนิติบุคคลลงทุนและครอบครองอยู่บุคคล หรือนิติบุคคลในที่นี้หมายรวมถึง บุคคลทั่วไป บริษัท ห้างร้าน องค์กรมูลนิธิสถาบันต่าง ๆ ตลอดจนองค์กรและภาครัฐบาล ทรัพย์สินที่มีมูลค่าตามราคาตลาดที่บุคคลหรือนิติบุคคลลงทุน และครอบครองอยู่ หมายรวมถึง ทรัพย์สินที่แท้จริงและมีตัวตนจับต้องได้ เช่น ที่ดิน อาคาร ทองคำ เพชรนิลจินดา เครื่องประดับและอื่น ๆ ทรัพย์สิน

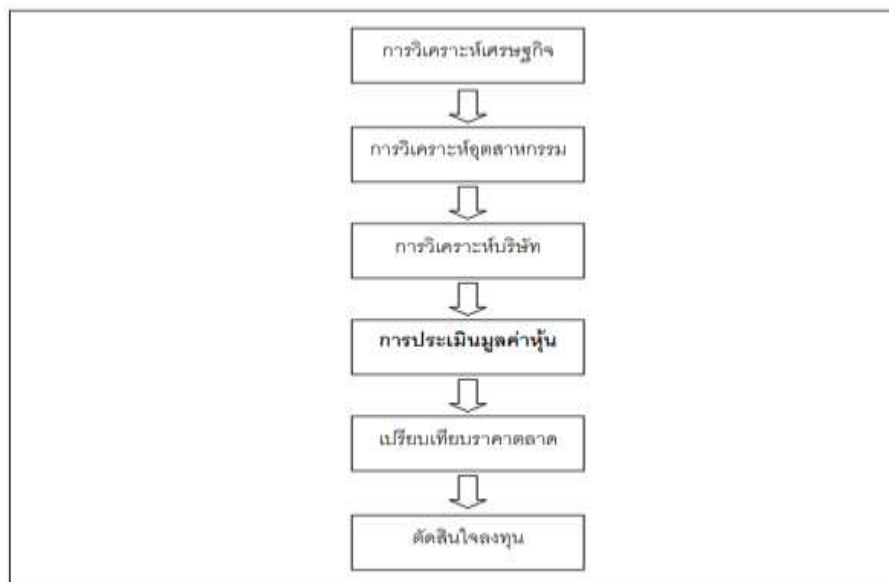
ทางการเงิน เช่น เงินสด เงินฝาก บัตรเงินฝาก หลักทรัพย์ประเภทต่างๆ ได้แก่ หุ้น พันธบัตร หุ้นกู้เงินลงทุนจึงมีความสำคัญและมีมูลค่าทางเศรษฐกิจ (Economic Value) ที่สะท้อนให้เห็นถึงความมั่งคั่งของประเทศระดับการออมและการลงทุนของประเทศว่าสูงหรือต่ำเพียงใด ประเทศที่มีการลงทุนมากย่อมมีระดับความมั่งคั่งกว่า ประเทศที่มีการลงทุนน้อยกว่าเงินลงทุนจึงเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญที่สุดอย่างหนึ่งของโลก

ลักษณะเฉพาะของเงินทุน (Characteristics of Capital) มีลักษณะเฉพาะ 3 ประการด้วยกัน คือ 1. เคลื่อนย้ายได้(Mobile) โดยการถอนจากแหล่งลงทุนหนึ่งไปยังแหล่งลงทุนอื่น 2. ไวต่อสิ่งแวดล้อม (Sensitive) กล่าวคือเมื่อมีเหตุการณ์ใดเกิดขึ้นก็จะมีผลกระทบต่อการตัดสินใจเคลื่อนย้ายเงินลงทุนของนักลงทุน 3. เป็นทรัพยากรที่ขาดแคลน (Scarc) หมายถึง ประเทศต้องการเงินลงทุน ในขณะที่จำนวนเงินลงทุนมีจำนวนจำกัด เงินลงทุนจะโยกย้ายจากแหล่งลงทุนที่หนึ่งให้อัตรผลตอบแทนต่ำกว่าหรือ มีความเสี่ยงสูงกว่าไปยังแหล่งลงทุนที่มีความมั่นคงและมีโอกาสในการทำกำไรมากกว่า หรือมีระดับความเสี่ยงต่ำกว่าเสมอแหล่งลงทุนที่เป็นที่ชื่นชอบของนักลงทุน และเป็นแหล่งที่เงินลงทุน มักจะเคลื่อนย้ายไปสู่แหล่งลงทุนในประเทศที่มีความเสี่ยงต่ำ (Country Risk) เช่น ประเทศที่มีแนวโน้มทางเศรษฐกิจดีมีรัฐบาลที่มีเสถียรภาพทางการเมือง กิจกรรมทางเศรษฐกิจ (Economic Activities) ไม่ ถูกทางการควบคุมจนเกินควร (Over-Regulated) จนขาดความยืดหยุ่น มีบรรยากาศที่เอื้อต่อการลงทุน และสำคัญที่สุด คือ มีโอกาสในการทำกำไรจากการลงทุน และมีเครื่องมือเพื่อช่วยบริหาร ความเสี่ยงได้ครบถ้วน

2.4 แนวคิดเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหุ้น

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญถือเป็น เครื่องมือที่จะช่วยผู้ลงทุนในการตัดสินใจว่าจะซื้อหรือขายหุ้น ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาด ณ ปัจจุบัน กับมูลค่าที่แท้จริงได้จากการประเมินโดย ผู้ลงทุน จะตัดสินใจซื้อหรือลงทุนในหุ้นใด ๆ เมื่อราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ในทางตรงกันข้าม จะตัดสินใจขาย เมื่อราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (การประเมินมูลค่าหุ้น,ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

แนวคิดการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญโดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นแนวคิดที่มุ่งประเมินมูลค่าของปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดมูลค่าหุ้นสามัญ อัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงจากการลงทุน ปัจจัยพื้นฐานต่างๆ ดังกล่าวได้แก่ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ การเมือง และอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง ซึ่งอาจเรียกปัจจัยในส่วนนี้ได้ว่าเป็นปัจจัยภายนอกของกิจการ (external factors) และปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน รวมทั้งฐานะทางการเงินของบริษัทผู้ออกหุ้นสามัญ หรือเป็นปัจจัยภายในของกิจการ (internal factors) ดังนั้น วิธีและขั้นตอนการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญโดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน ดังที่ได้แสดงไว้ในภาพประกอบที่ 2 จึงเป็นการประเมินภาวะเศรษฐกิจ การเมืองอุตสาหกรรม และตัวของบริษัทเอง เพื่อนำมาใช้ในการกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญ เนื่องจากผลกระทบที่เกิดขึ้นจากปัจจัยต่างๆ ทั้งจากภายนอกกิจการ และจากตัวของกิจการเองสามารถส่งผลกระทบต่อการทำงานของกิจการ ซึ่งจะทำให้ความสามารถในการสร้างผลประโยชน์จากสินทรัพย์ที่กิจการมีอยู่นั้นเปลี่ยนแปลงไป



ภาพประกอบที่ 3 รูปแสดงการประเมินมูลค่าหุ้นประกอบการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของกิจการ
(ที่มา: สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน (TSI))

จากภาพประกอบที่ 3 สามารถอธิบายถึงรายละเอียดของการประเมินมูลค่าหุ้นโดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน โดยเริ่มจากการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อตลาดโดยรวม อุตสาหกรรม และส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ตลอดจนความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหุ้นสามัญ ดังนั้น นักลงทุน จึงจำเป็นต้องพิจารณาดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจในด้านต่างๆ เช่น ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) การลงทุนตลอดจนข้อมูลเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย นโยบายการเงินและนโยบายการคลัง รวมทั้งนโยบายเศรษฐกิจอื่นๆ ของรัฐบาล

ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม นักลงทุน ควรพิจารณา ถึงวัฏจักรธุรกิจประเภทของอุตสาหกรรม วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม และโครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรมควบคู่กันไป เนื่องจากสภาพแวดล้อมของอุตสาหกรรม เป็นสิ่งที่สามารถสร้างผลกระทบต่อการทำงานของบริษัทได้จากนั้น นักลงทุนจึงทำการวิเคราะห์บริษัทที่นักลงทุนสนใจ โดยทำการวิเคราะห์ลักษณะเฉพาะต่างๆ ของกิจการ เช่น ผู้บริหาร แนวนโยบาย โครงสร้างเงินทุนของบริษัท เป็นต้น เนื่องจากปัจจัยเหล่านี้จะส่งผลกระทบต่อการเปิดรับผลกระทบที่เกิดขึ้นจากเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรม ตลอดจนความสามารถในการสร้างยอดขายและปริมาณกำไรของบริษัท ซึ่งจะมีความสัมพันธ์โดยตรงต่อมูลค่าของหุ้นสามัญของบริษัทนั้นๆ

เมื่อนักลงทุนได้ประเมินภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรม และตัวของบริษัทแล้ว ขั้นตอนต่อไปจะเป็นการประเมินมูลค่าของหุ้นสามัญที่ นักลงทุนสนใจที่จะเข้าไปลงทุน โดยการนำเอาข้อมูล เศรษฐกิจ อุตสาหกรรม บริษัททั้งในอดีตปัจจุบัน และการพยากรณ์ข้อมูลเหล่านี้ในอนาคตมาอธิบายว่ามีผลกระทบต่อปัจจัยที่สำคัญในการประเมินมูลค่าของกิจการ เช่น สินทรัพย์ สินทรัพย์สุทธิ ยอดขาย กำไร กระแสเงินสดของกิจการอย่างไร และนำปัจจัยที่สำคัญเหล่านี้ไปใช้ในแบบจำลองการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์

2.5 แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

ปัจจัยต่าง ๆ ที่ส่งผลต่อการวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์

1. ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์มากที่สุด เนื่องจากเป็นปัญหาทางด้านการเศรษฐกิจที่อาจจะส่งผลกระทบต่อปัญหาอื่น ๆ ได้อีกมากมาย และก่อให้เกิดผลกระทบต่อจิตวิทยาต่อนักลงทุนได้มากที่สุด ปัจจัยทางด้านการเศรษฐกิจที่ควรคำนึงถึง ได้แก่

1.1 สภาพคล่องทางการเงิน เมื่อธุรกิจขาดเงินทุนหมุนเวียนที่จะใช้ในการประกอบธุรกิจจะก่อให้เกิดผลกระทบต่อทางลบในด้านต่าง ๆ ตามมา

1.2 อัตราดอกเบี้ย เมื่อเกิดปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน อัตราดอกเบี้ยจะขยับตัวสูงขึ้นทำให้ต้นทุนการผลิตของกิจการ หรืออุตสาหกรรมต่างสูงขึ้นตามไปด้วย แต่ในทางตรงกันข้ามหากสภาพคล่องทางการเงินมีมาก อัตราดอกเบี้ยจะลดลง ส่งผลให้อุตสาหกรรมขยายตัวธุรกิจต่าง ๆ รวมถึงการลงทุนในหลักทรัพย์ได้รับผลกระทบทางด้านบวกตามไปด้วย

1.3 อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ หรือค่าเงิน ปัญหาอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจะเกิดขึ้นเฉพาะอุตสาหกรรมที่ต้องพึ่งพาวัตถุดิบจากต่างประเทศ หากค่าของเงินอ่อนตัวลงย่อมทำให้ค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อสินค้าเข้ามาผลิตหรือจำหน่ายสูงขึ้น แต่สำหรับกิจการที่ส่งออกสินค้าหรือบริการอาจได้รับผลกระทบทางด้านบวก

1.4 ภาพรวมการผลิต หรือ ตลาดการค้า ซึ่งในปัจจุบันคือ ตลาดต่างประเทศ หากอุตสาหกรรมภาคการผลิตและบริการสามารถผลิตและจำหน่ายสินค้าที่ตรงตามความต้องการของประเทศคู่ค้าได้ ทั้งยังมีราคาและคุณภาพที่เหมาะสม หรือดีกว่าสินค้าจากประเทศคู่แข่ง อีกทั้งมีต้นทุนการผลิตที่ต่ำ ได้รับการสนับสนุนที่เข้มแข็งจากภาครัฐ ปัจจัยเหล่านี้ก็จะส่งผลให้สามารถจำหน่ายสินค้าและบริการได้ดีขึ้น สามารถนำเงินตราต่างประเทศเข้ามาเสริมสภาพคล่องได้มากขึ้น และกำลังซื้อของประชาชนที่มีมากขึ้นจะกระจายผลดีไปยังกิจการอื่น ๆ ภายในประเทศได้

1.5 ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ โดยเฉพาะเศรษฐกิจของประเทศที่เป็นคู่ค้า หากอยู่ในภาวะเศรษฐกิจดี การให้บริการความต้องการในสินค้าจะเพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้ยอดขายและรายได้สูงขึ้นในทางกลับกัน หากเศรษฐกิจของคู่ค้าประสบปัญหาในด้านลบ ยอดขายสินค้าและบริการก็จะลดน้อยลง ซึ่งจะก่อให้เกิดผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ

2. ปัจจัยทางการเมือง เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์เป็นอย่างมาก และมีความรุนแรงโดยเฉพาะการเมืองที่รัฐบาลเป็นผู้กำหนดนโยบายต่าง ๆ ที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็นการกำหนดอัตราภาษี การหาตลาดต่างประเทศ เป็นต้น

3. ปัจจัยทางด้านอื่น ๆ เช่น ภัยธรรมชาติ ภัยพิบัติต่าง ๆ หรือเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่ทำให้เกิดความไม่สงบสุขภายในประเทศ

4. ปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ เช่น การเก็งกำไรที่มากเกินไปทำให้ปัจจัยพื้นฐานรองรับไม่ไหว กฎระเบียบที่มากเกินไป หรือหย่อนยานจนเกินไป ส่วนปัจจัยที่มีความเกี่ยวข้องกับ

หลักทรัพย์ ได้แก่ ผลกำไร ฐานะการเงินของบริษัทจดทะเบียน การประกาศเพิ่มทุน การประกาศจ่ายเงินปันผล หรือข่าวเกี่ยวกับผู้บริหาร ของบริษัท เป็นต้น

สรุปภาพรวมการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยปัจจัยพื้นฐาน

1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจ องค์ประกอบที่ใช้ในการวิเคราะห์ ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจ และวัฏจักรเศรษฐกิจ โดยใช้ตัวชี้วัดต่าง ๆ ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ผลผลิตอุตสาหกรรม ดัชนีราคาผู้ผลิต อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย อัตราการว่างงาน ฯลฯ

2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรมองค์ประกอบที่ใช้ในการ วิเคราะห์ ได้แก่ วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม โครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรม ผลกระทบของข้อตกลงระหว่างประเทศ และการเปลี่ยนแปลงของกฎหมายต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง

3. การวิเคราะห์บริษัท องค์ประกอบที่ใช้ในการวิเคราะห์ ได้แก่ ประเภทของบริษัทลักษณะของ บริษัททั้งในเชิงคุณ ภาพและเชิงปริมาณ เช่น ขนาดของบริษัท อัตราการเติบโต นโยบายการบริหารงาน เป็นต้น รวมถึงผลการดำเนินงาน ฐานะทางการเงิน และกระแสเงินสดของบริษัท

โดยองค์ประกอบโดยรวมทั้งหมดเปรียบเทียบกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ การประเมินอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง ประเมิน มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ จากกันนั้นตัดสินใจหรือซื้อขายหลักทรัพย์ การลงทุนเป็นการซื้อสิ่งหรือสินทรัพย์หรือสินทรัพย์ในรูปแบบของหลักทรัพย์ เช่น พันธบัตร หุ้นกู้ หรือหุ้นของหน่วยงานภาครัฐหรือภาคเอกชน โดยมีผลตอบแทน (Return) จากการลงทุนที่มากับความเสี่ยง (Risk) การลงทุนในลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อมซึ่งได้ผลตอบแทนในรูปแบบของดอกเบี้ยหรือเงินปันผลแล้วแต่ประเภทหลักทรัพย์ที่ลงทุน นอกจากนี้แล้วผู้ลงทุนอาจจะได้รับผลตอบแทนอีกลักษณะหนึ่ง คือ กำไรหรือขาดทุนจากส่วนต่างราคาในการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain or Loss) ซึ่งปัจจัยที่ส่งผลต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นก็มียุทธศาสตร์ประกอบหลายๆด้านไม่ว่าจะเป็น ด้านเศรษฐกิจ ด้านการเมืองการปกครอง เป็นต้น

2.6 การวิเคราะห์ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (efficient market hypothesis) หรือ EMH

การวิเคราะห์ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (efficient market hypothesis) หรือ EMH เป็นตลาดแข่งขันสมบูรณ์ ซึ่งเชื่อว่ามูลค่าที่ควรเป็นของหุ้นเท่ากับราคาตลาดเสมอ แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ณ เวลาใดเวลาหนึ่งจะเป็นข้อมูลสะท้อนข่าวสารอย่างสมบูรณ์ หากการตัดสินใจซื้อขายหุ้นของนักลงทุนในตลาดตั้งอยู่บนพื้นฐานของการคาดคะเน ด้วยเหตุผล (rational expectations) ราคาหุ้นจะปรับตัวสูงขึ้นหรือลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ๆเข้ามา ดังนั้นจึงไม่มีใครสามารถทำกำไรเกินปกติได้ ผลกำไรที่นักลงทุนได้รับจะเป็นกำไรในระดับปกติ (Normal Profit) สามารถกล่าวอีกอย่างหนึ่งว่าการเปลี่ยนแปลง ในราคาหุ้นจะสอดคล้องกับข่าวสารข้อมูลการเปลี่ยนแปลง ในปัจจัยพื้นฐานของบริษัท เรียกตลาดหุ้นลักษณะนี้ว่า ตลาดที่มีประสิทธิภาพในการถ่ายทอดข้อมูลข่าวสาร หรือ ตลาดที่นักลงทุนใช้คาดการณ์ในตัวแปรที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นแบบคาดคะเน (ทฤษฎีตลาดหุ้น, ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน น.1-12)

ในระบบการแข่งขันเสรีราคาจะเป็นตัวผลักดันให้จัดสรรทรัพยากรไปยังส่วนต่างๆของระบบเศรษฐกิจได้อย่างถูกต้อง ถ้าตลาดหลักทรัพย์ทำหน้าที่ในการจัดสรรเงินลงทุนได้อย่างเหมาะสม ราคาหุ้นก็จะสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงตามปัจจัยพื้นฐาน (intrinsic value) ของแต่ละบริษัทซึ่งในโลกของความเป็นจริงแล้วตลาดประเภทนี้มีน้อยมากดังนั้น ทฤษฎีตลาดประสิทธิภาพจึงตั้งบนสมมุติฐานดังนี้

1. จำนวนผู้ซื้อและผู้ขายมีมากรายจนกระทั่งไม่มีบุคคลใดมีอำนาจในการกำหนดราคาหุ้นได้และราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ
2. ผู้ลงทุนแต่ละคนมีพื้นฐานในการประเมินมูลค่าหุ้นเหมือนกัน (homogeneous expectation) ซึ่งกำหนดขึ้นจากความน่าจะเป็น (probability distribution) ของอัตราผลตอบแทน
3. ผู้ขายและผู้ซื้อหลักทรัพย์ในตลาดที่มีความเกี่ยวข้องกับข่าวสารและราคาของหุ้นอย่างสมบูรณ์ (perfect knowledge)
4. ผู้ลงทุนเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ก่อให้เกิดอรรถประโยชน์สูงสุด ณ ระดับราคาความเสี่ยงหนึ่งที่ทำให้ผลตอบแทนสูงสุด

ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นถือว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาจะเป็นอิสระต่อกันไม่มีความสัมพันธ์กันและเชื่อว่าราคา การค้นคว้า และการวิเคราะห์ข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณะชนแม้กระทั่งข้อมูลที่เป็นความลับหรือรู้กันเพียงคนในวงจำกัด ราคาที่เกิดขึ้นจึงเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ (equilibrium price) ซึ่งในตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นราคาดุลยภาพคือมูลค่าที่แท้จริง (intrinsic value)

เมื่อตลาดที่มีประสิทธิภาพตามสมมุติฐานที่กล่าวก็ตาม แต่ในทางปฏิบัติตลาดเหล่านั้นก็ไม่ได้มีประสิทธิภาพเท่าเทียมกันในทุกตลาด ซึ่งสามารถจำแนกความมีประสิทธิภาพของตลาด จากพฤติกรรมข่าวสารข้อมูลได้เป็น 3 ระดับดังนี้

1. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพต่ำ (the weakly efficient market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคามีการเคลื่อนไหวอย่างสุ่มและมีความยืดหยุ่นต่ำ เนื่องจากนักลงทุนสามารถศึกษาข้อมูลด้านราคาได้อย่างเท่าเทียมกันและข้อมูลด้านราคามีน้อยจึงไม่มีใครเอาเปรียบใครได้จากข้อมูลด้านราคา ทำให้การเปลี่ยนแปลงของราคาในอดีตเป็นไปโดยไม่อาจคาดคะเนได้ ราคาหุ้นในปัจจุบันจึงมีการเคลื่อนไหวแบบเชิงสุ่ม คือตลาดที่มี ประสิทธิภาพในระดับต่ำนี้ถือว่าข้อมูลด้านราคาและปริมาณการซื้อขายหุ้นในอดีตไม่สามารถนำมาใช้เป็นแนวทางในการคาดคะเนแนวโน้มราคาหุ้นในอนาคตได้ ซึ่งตลาด ประเภทนี้เน้นให้นักลงทุนซื้อขายหุ้นโดยวิธีที่เรียกว่า “buy and hold investment” หมายถึง การซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีราคาเท่าหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของตลาดที่มีการคาดคะเนไว้และถือหุ้นนั้นไว้รอให้ราคาสูงขึ้น ถือเป็น การลงทุนระยะยาว ซึ่งนอกจากจะได้กำไรที่เรียกว่า กำไรจากการขายแล้วยังได้เงินปันผลอีกด้วย การทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับนี้จึงเป็นการทดสอบว่าข้อมูลข่าวสารด้านราคาในอดีตสามารถที่จะใช้คาดคะเนราคาหุ้นในอนาคตได้หรือไม่โดยพิจารณาจากความคลาดเคลื่อนที่มีความสัมพันธ์กัน (serial correlation) หรือวัดการเปลี่ยนแปลงของราคาในลักษณะของช่วงวิ่ง (run test)

2. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง (semi-strong efficient market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เผยแพร่ต่อสาธารณะชน ราคาหลักทรัพย์มักเปลี่ยนแปลงไป เมื่อได้รับข้อมูลข่าวสารใหม่จนกระทั่งเกิดดุลยภาพใหม่ เช่น ถ้าบริษัทใดประกาศแตกหุ้น (splits par) ข่าวสารเหล่านี้จะมีการเผยแพร่ต่อสาธารณะชนทั่วไปอย่างรวดเร็วโดยนักลงทุนจะประเมินมูลค่าของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไม่และราคาหุ้นก็จะปรับตัวทันทีในระหว่างที่มีข้อมูลข่าวสารใหม่นี้ นักวิเคราะห์การลงทุนจะมีการประเมินมูลค่าหุ้นใหม่อยู่ตลอดเวลา ซึ่งการประเมินนี้ถือว่าเป็นการประเมินมูลค่าขั้นพื้นฐานในตลาดหลักทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นปานกลางนี้จะมีการนำข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นมาคำนวณราคาพื้นฐานของหลักทรัพย์แต่ละตัวอย่างรวดเร็ว ดังนั้นการทดสอบความมีประสิทธิภาพในระดับนี้เป็นการทดสอบเกี่ยวกับข้อมูลข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณะชนที่ออกมาใหม่ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารที่เข้ามา

3. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง (the strongly efficient market) จะมีความยืดหยุ่นมากซึ่งตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับนี้ ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารใหม่ทุกชนิด ไม่เพียงแต่เป็นข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะชนเท่านั้น แต่ยังรวมถึงข้อมูลที่ไม่เปิดเผยอีกด้วย (inside information) หมายความว่า ไม่มีใครมีอำนาจผูกขาดในการใช้ข้อมูลภายใน (inside) เพื่อสร้างกำไรที่ปกติได้ ถึงแม้ว่าจะมีข้อมูลภายในก็ไม่สามารถนำมาใช้สร้างราคาได้ เพราะทุกคนรู้ข้อมูลภายในอย่างรวดเร็วเหมือนกัน

แนวคิดเกี่ยวกับประสิทธิภาพของตลาดได้รับความสนใจตั้งแต่ต้นปี 1970 ซึ่งเป็นเรื่องทางการเงินที่ (Sewell, 2012) และเมื่อ Fama (1970) ได้นำเสนอข้อสมมติฐานเกี่ยวกับความมีประสิทธิภาพของตลาด (Efficient Market Hypothesis: EMH) ก็ยิ่งดูเหมือนว่าจะได้รับความสนใจมากขึ้น มีทั้งนักการเงินที่เห็นด้วยกับแนวคิด และผู้ที่โต้แย้ง แนวคิดที่สำคัญของ Fama ที่มีแนวคิดที่ว่า ตลาดที่มีประสิทธิภาพจะมีราคาของหลักทรัพย์ที่พร้อมปรับตัวสะท้อนข้อมูลทุกชนิด ซึ่งนักการเงินบางกลุ่มมองว่าราคาหลักทรัพย์อาจไม่ได้รับผลกระทบโดยข้อมูลทุกชนิด และ EMH อาจเป็นไปได้ หรือถ้าเป็นไปได้การทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดก็ควรทดสอบทั้งประสิทธิภาพของตลาดและความสามารถในการยอมรับความเสี่ยงของนักลงทุน (Cox and Ross, 1976) นอกจากนี้ Beja (1977), Grossman and Stiglitz (1980) และ Tirole (1982) ได้โต้แย้งว่า การได้ข้อมูลข่าวสารย่อมมีต้นทุน ราคาที่ไม่สามารถสะท้อนข้อมูลทุกชนิดได้อย่างสมบูรณ์ ที่สำคัญคือ จะมีนักลงทุนรายใดที่ยอมเสียค่าใช้จ่ายเพื่อให้ได้ข้อมูลแต่ไม่ได้รับผลตอบแทนกลับคืนมา การศึกษาเกี่ยวกับประสิทธิภาพของตลาดและตลาดกำลังจะเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น ยังคงได้รับความสนใจตั้งแต่ปี 1980s และ 1990s จนถึงปัจจุบัน และดูเหมือนว่าการศึกษาในระยะหลังปี 2000 จะสนับสนุนแนวคิดความมีประสิทธิภาพตลาด เนื่องจากมองว่าตลาดในปัจจุบันกำลังจะปรับตัวเข้าสู่ตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Sewell, 2012) การที่นักวิจัยมองว่าตลาดมีการปรับตัวไปสู่ตลาดที่มีประสิทธิภาพ และยังมีการศึกษาเกี่ยวกับประสิทธิภาพของตลาด จึงมีนัยที่จะกล่าวได้ว่าตลาดหลักทรัพย์โดยทั่วไปน่าจะเป็นตลาดที่ยังไม่มีประสิทธิภาพ ดังจะเห็นได้จากนักลงทุนสามารถใช้วิธีวิเคราะห์ทางเทคนิคเพื่อพยากรณ์แนวโน้มราคาหลักทรัพย์ การเกิดปรากฏการณ์ Underpricing ของ

หลักทรัพย์ที่ออกจำหน่ายแก่สาธารณชนเป็นครั้งแรก หรือปรากฏการณ์ของ Month-of-the-Year Effect หรือ Weekend Effect ซึ่งนักวิจัยล้วนมองว่าเกิดจากความผิดปกติของตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดที่ไม่มีประสิทธิภาพ (Shawawrek and Tarawneh, 2015 และ Chia and Liew, 2012) ในทำนองเดียวกันนักวิจัยหลายท่านมองว่าการปรากฏพฤติกรรมทางฤดูกาลของผลตอบแทนตลาดหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์นั้นเป็นสิ่งที่ขัดแย้งกับสมมติฐานของความเป็นประสิทธิภาพของตลาด (Efficient Market Hypothesis: EMH) โดยการค้นพบ Day-of-the-Week Effect หรือพฤติกรรมทางฤดูกาลในลักษณะอื่นสามารถอธิบายเป็นนัยได้ว่า ผู้ลงทุนสามารถใช้ผลของการค้นพบเหล่านี้มาพยากรณ์รูปแบบการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้ หรือสามารถนำผลของการค้นพบมาประกอบการวางกลยุทธ์การลงทุนในหลักทรัพย์ได้ ซึ่งถ้าตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพแล้วผู้ลงทุนจะไม่สามารถทำกำไรเกินปกติได้. (ความมีประสิทธิภาพของตลาด. รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาควิชา. 2564)

ดังนั้นแนวทางในการวิเคราะห์ความมีประสิทธิภาพของตลาด หากนักลงทุนใช้เพียงแค่เหตุการณ์ในอดีตทางด้านเศรษฐกิจ นักลงทุนจะไม่ได้รับผลตอบแทนตามคาดหวัง ซึ่งปัจจัยที่สำคัญในการวิเคราะห์ข้อมูลหรือตัวแปรที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ ควรจะนำปัจจัยพื้นฐานที่เกี่ยวข้องกับระบบเศรษฐกิจอุตสาหกรรม และตัวบริษัท เพื่อคาดคะเนมูลค่าหรือราคาหลักทรัพย์ที่แท้จริงที่ควรจะเป็นของหลักทรัพย์

2.7 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล

ข้อมูล (Data) หมายถึง ข้อเท็จจริงหรือเหตุการณ์ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งอาจเป็นข้อมูลเชิงปริมาณที่อยู่ในรูปของตัวเลข เช่น ราคาหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ เป็นต้น หรือข้อมูลเชิงคุณภาพที่ไม่ได้อยู่ในรูปของตัวเลขโดยตรง เช่น เพศ สถานภาพ และความพึงพอใจ เป็นต้น ซึ่งจัดเป็นวัตถุดิบที่สามารถนำไปใช้สำหรับการวิจัยเพื่อสร้างหรือผลิตสารสนเทศและสามารถนำไปใช้ประโยชน์ต่อไปได้ (นริศรา ภาควิธี และ สุรนา นาคฉาย, 2561) ข้อมูลสามารถจำแนกตามแหล่งที่มาได้เป็น 2 ประเภท (มลิวัลย์ ผิวคราม, 2560) คือ ข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data) คือ ข้อมูลที่เก็บใหม่ ซึ่งเป็นข้อเท็จจริงที่เก็บรวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลโดยตรง เช่น การสัมภาษณ์ การสำรวจ หรือการทดลอง เป็นต้น และข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) คือ ข้อมูลที่มีอยู่แล้ว ซึ่งเป็นข้อเท็จจริงที่ได้มีการเก็บรวบรวมหรือเรียบเรียงไว้ก่อนแล้ว เช่น รายงาน วารสาร หรือวรรณกรรม เป็นต้น

ความมีคุณค่าของข้อมูล (Value relevance) คือ ความสามารถของข้อมูลงบการเงินจากการรวบรวมและสรุปผลถึงมูลค่าของบริษัท ซึ่งถือเป็นตัววัดคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีประเภทหนึ่งที่จัดเป็นความสัมพันธ์ทางสถิติระหว่างข้อมูลงบการเงินกับมูลค่าทางการตลาดหรือผลตอบแทนในตลาดหุ้น (Kargin, 2013) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevancy) คือ ข้อมูลเชิงคุณภาพอย่างหนึ่งที่สำคัญทางบัญชีที่ใช้สำหรับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน โดยข้อมูลที่มีประโยชน์ต้องเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน ซึ่งผู้ใช้งบการเงินมีหลายกลุ่ม เช่น นักลงทุน นักวิเคราะห์ทางการเงิน และผู้บริหารองค์กร เป็นต้น ผู้ใช้งบการเงินแต่ละกลุ่มนั้นมีวัตถุประสงค์แตกต่างกันออกไป รวมไปถึงการเข้าถึงข้อมูลทางบัญชีของผู้ใช้งบการเงินแต่ละกลุ่มก็มีความแตกต่างกันไปด้วย (ประวิทย์ เบญญาศรีสวัสดิ์, 2554)

ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้บการเงินขึ้นอยู่กับลักษณะและความมีนัยสำคัญของข้อมูล กล่าวคือ (1) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจในเชิงเศรษฐกิจก็ต่อเมื่อข้อมูลนั้นช่วยให้ผู้ใช้บการเงินสามารถประเมินเหตุการณ์ในอดีต ปัจจุบัน และอนาคต (2) บทบาทของข้อมูลที่ช่วยในการคาดการณ์และยืนยันความถูกต้องของการคาดการณ์ที่ผ่านมามีความสัมพันธ์กัน (3) ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในอดีตของกิจการถือเป็นเกณฑ์ในการคาดการณ์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในอนาคต รวมทั้งเรื่องอื่น ๆ ที่ผู้ใช้บการเงินให้ความสนใจ (พชรภัทร จันทรักษา, 2552)

จากงานวิจัยของ Holthausen และ Watts (2001) ได้กล่าวถึง ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล โดยการจัดประเภทการศึกษาที่เกี่ยวข้องกับคุณค่าของข้อมูลออกเป็น 3 ประเภท ดังนี้

1. การศึกษาแบบ Relative association จะเป็นการศึกษาการเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กับตัวชี้วัดผลการดำเนินงานแบบต่าง ๆ ซึ่งการศึกษาประเภทนี้มักจะใช้ทดสอบความแตกต่างของค่า R^2 จากการวิเคราะห์การถดถอย โดยนำมาเปรียบเทียบกันระหว่างตัวชี้วัดผลการดำเนินงานกับมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ว่าตัวชี้วัดผลการดำเนินงานใดมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่ากัน

2. การศึกษาแบบ Incremental association จะเป็นการศึกษาความสัมพันธ์ที่มักจะใช้กับการวิเคราะห์การถดถอยเพื่อตรวจสอบว่าตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางบัญชีที่สนใจมีประโยชน์ในการอธิบายมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยจะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จากสมการการถดถอย ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ต้องมีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

3. การศึกษาแบบ Marginal information content จะเป็นการศึกษาเพื่อตรวจสอบตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางบัญชีที่สนใจตัวใดที่สามารถเพิ่มชุดของข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนได้หรือไม่ โดยทั่วไปแล้วจะใช้การศึกษาเหตุการณ์ (Event study) ในช่วงระยะเวลาผลตอบแทนระยะสั้น (Short window return) ซึ่งเป็นการตรวจสอบผลกระทบของเหตุการณ์หรือตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางบัญชีต่อการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงเวลาสั้น ๆ

ลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลน่าจะมีประโยชน์มากที่สุดสำหรับนักลงทุน ผู้ให้กู้และเจ้าหนี้อื่นทั้งในปัจจุบันและที่อาจจะเป็นในอนาคต เพื่อใช้ตัดสินใจเกี่ยวกับกิจการที่เสนอรายงานโดยพิจารณาจากข้อมูลในรายงานการเงิน ทั้งนี้ ตามกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน ของสภาวิชาชีพบัญชี ที่ 48/2563 ได้ให้ความหมายของ ลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูล ไว้ว่า ข้อมูลการเงินจะมีประโยชน์ ข้อมูลดังกล่าวนี้จะต้องเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมถึงสิ่งที่ตั้งใจจะสื่อ ประโยชน์ของข้อมูลการเงินจะเพิ่มขึ้นถ้าข้อมูลนั้นเปรียบเทียบกันได้ พิสูจน์ยืนยันได้ ทันทเวลาและเข้าใจได้ โดยแบ่งออกเป็น 2 ลักษณะเชิงคุณภาพดังนี้

1. ลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐาน

ลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐาน คือ ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม โดยมีความหมายดังนี้

ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ คือ ข้อมูลการเงินที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจสามารถทำให้ผู้ใช้ตัดสินใจแตกต่างกันแม้ว่าผู้ใช้บางรายเลือกที่จะไม่ใช้ประโยชน์จากข้อมูลหรือได้รับรู้ข้อมูลดังกล่าวจากแหล่งอื่นแล้ว ถ้าข้อมูลนั้นมีคุณค่าเพื่อการพยากรณ์คุณค่าเพื่อการยืนยันหรือทั้งสองอย่าง โดยนำข้อมูลเข้าสู่กระบวนการที่ผู้ใช้ใช้ในการพยากรณ์ผลลัพธ์ในอนาคต โดยที่ข้อมูลการเงินไม่จำเป็นต้องเป็นค่าพยากรณ์หรือค่าคาดการณ์จึงจะถือว่ามีคุณค่าเพื่อการพยากรณ์ นอกจากนี้แล้วข้อมูลการเงินนั้นมีคุณค่าเพื่อการพยากรณ์และคุณค่าเพื่อการยืนยันความสัมพันธ์ซึ่งกันและกัน เช่น ข้อมูลรายได้สำหรับปีปัจจุบันซึ่งสามารถใช้เป็นเกณฑ์สำหรับการพยากรณ์รายได้ปีต่อ ๆ ไป สามารถเปรียบเทียบกับข้อมูลรายได้สำหรับปีปัจจุบันที่ได้พยากรณ์ไว้ในปีก่อน ๆ ด้วย ผลของการเปรียบเทียบดังกล่าว สามารถช่วยให้ผู้ใช้แก้ไขและปรับปรุงกระบวนการต่าง ๆ ที่เคยใช้ในการได้มาซึ่งค่าพยากรณ์ก่อนหน้านี้ นอกจากนี้แล้ว หากการละเว้นการแสดงผลข้อมูลที่ขัดต่อข้อเท็จจริง หรือ การแสดงผลข้อมูลแบบไม่ชัดเจนนั้น สามารถคาดได้อย่างสมเหตุสมผลว่ามีอิทธิพลต่อการตัดสินใจบนข้อมูลของงบการเงินของผู้ใช้หลักของงบการเงินเพื่อวัตถุประสงค์ทั่วไป ซึ่งให้ข้อมูลเกี่ยวกับกิจการที่เสนอรายงาน กล่าวอีกนัยหนึ่ง ความมีสาระสำคัญเป็นแง่มุมหนึ่งของความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจอันมีความจำเพาะกับกิจการที่อิงกับลักษณะหรือขนาดของรายการหรือทั้งสองอย่างซึ่งมีความสัมพันธ์กับข้อมูลนั้นในบริบทของรายงานการเงินของกิจการใดกิจการหนึ่ง ดังนั้น คณะกรรมการฯ ไม่สามารถกำหนดเกณฑ์ขั้นต่ำเชิงปริมาณเพียงเกณฑ์เดียวสำหรับความมีสาระสำคัญหรือไม่สามารถกำหนดไว้ล่วงหน้าได้ว่าจำนวนเงินเท่าใดถือว่ามีสาระสำคัญในสถานการณ์ใดสถานการณ์หนึ่ง

ความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม คือ รายงานการเงินที่สื่อความถึงปรากฏการณ์เชิงเศรษฐกิจในรูปแบบของข้อความและตัวเลข ข้อมูลการเงินที่มีประโยชน์ต้องไม่เพียงแต่สื่อความถึงปรากฏการณ์ที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจเท่านั้น แต่ยังต้องเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมถึงสาระของปรากฏการณ์ที่ตั้งใจจะสื่อความ ในหลายสถานภาพแวดล้อมสาระของปรากฏการณ์เชิงเศรษฐกิจและรูปแบบตามกฎหมายมีความเหมือนกัน แต่ถ้าไม่เหมือนกันการให้ข้อมูลเกี่ยวกับรูปแบบตามกฎหมายเท่านั้นจะไม่เป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมถึงปรากฏการณ์เชิงเศรษฐกิจ ทั้งนี้เพื่อให้เป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมอย่างสมบูรณ์ การแสดงภาพเชิงเศรษฐกิจจะมีการแบ่งออกเป็น 3 ลักษณะดังนี้

(1) ความครบถ้วน คือ การแสดงภาพที่ครบถ้วนจะรวมข้อมูลทั้งหมดที่จำเป็นสำหรับผู้ใช้ เพื่อให้เข้าใจปรากฏการณ์ที่ต้องการแสดงภาพ รวมทั้งคำบรรยายและคำอธิบายที่จำเป็นทั้งหมด เช่น การแสดงภาพที่ครบถ้วนของกลุ่มสินทรัพย์ อย่างน้อยที่สุดจะรวมคำบรรยายของลักษณะของสินทรัพย์ในกลุ่มการแสดงผลภาพที่เป็นตัวเลขของสินทรัพย์นั้นทั้งหมดในกลุ่มและคำบรรยายถึงสิ่งที่การแสดงผลภาพที่เป็นตัวเลขจะสื่อความในบางรายการ การแสดงภาพที่ครบถ้วนอาจนำไปสู่คำอธิบายของข้อเท็จจริงที่มีนัยสำคัญเกี่ยวกับคุณภาพและลักษณะของรายการนั้น ปัจจัยและสภาพแวดล้อมที่อาจกระทบคุณภาพและลักษณะของรายการเหล่านั้น และกระบวนการที่ใช้ในการกำหนดการแสดงผลภาพที่เป็นตัวเลข

(2) ความเป็นกลาง คือ การแสดงภาพที่เป็นกลางคือการเลือกหรือนำเสนอข้อมูลการเงินที่ปราศจากอคติ การแสดงผลภาพที่เป็นกลางจะไม่เอนเอียง ไม่ถ่วงน้ำหนักไปข้างใดข้างหนึ่ง ไม่ย้ำเน้น หรือ

ย้ำเน้น หรือ มิฉะนั้น ไม่ปรุงแต่งเพื่อเพิ่มความน่าจะเป็นไปที่ทำให้ข้อมูลการเงินเป็นคุณต่อผู้ใช้ ข้อมูลที่เป็นกลาง จะต้องมีการใช้ความรอบคอบ โดยใช้ดุลยพินิจภายใต้เงื่อนไขของความไม่แน่นอนอย่างระมัดระวัง การใช้ความรอบคอบหมายความว่าสินทรัพย์และรายได้ไม่แสดงสูงเกินไป และหนี้สินและค่าใช้จ่ายไม่แสดงต่ำเกินไป และการใช้ความรอบคอบก็ไม่ยอมแสดงสินทรัพย์หรือรายได้ต่ำเกินไป หรือแสดงหนี้สินสูงเกินไป ที่ขัดต่อข้อเท็จจริงดังกล่าว นำไปสู่การแสดงรายได้สูงเกินไปหรือค่าใช้จ่ายต่ำเกินไปในรอบระยะเวลาอนาคต

(3) การปราศจากข้อผิดพลาด คือ ไม่มีข้อผิดพลาดหรือไม่มีการละเว้นในคำบรรยายของปรากฏการณ์และกระบวนการที่ใช้ในการสร้างข้อมูลที่รายงานได้เลือกและประยุกต์โดยไม่มีข้อผิดพลาดในบริบทนี้ การปราศจากข้อผิดพลาดมิได้หมายถึง ความแม่นยำอย่างสมบูรณ์แบบ ในทุกแง่มุม เช่น ประเมินการราคาหรือมูลค่าที่ไม่สามารถสังเกตได้ ไม่สามารถบอกได้ว่าแม่นยำหรือไม่แม่นยำ อย่างไรก็ตาม ค่าประมาณการนั้น สามารถเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมหากจำนวนเงินได้บรรยายไว้อย่างชัดเจนและถูกต้องว่าเป็นค่าประมาณการ มีการอธิบายถึงลักษณะและข้อจำกัดของกระบวนการในการประมาณการ และไม่มีข้อผิดพลาดในการเลือกและประยุกต์กระบวนการที่เหมาะสมเพื่อการได้มาซึ่งค่าประมาณการนั้น ทั้งนี้ การใช้ค่าประมาณการที่สมเหตุสมผล เป็นส่วนสำคัญของการจัดทำข้อมูลการเงินและไม่ทำให้ประโยชน์ของข้อมูลลดลง

2. ลักษณะเชิงคุณภาพเสริม

ลักษณะเชิงคุณภาพอาจช่วยในการพิจารณาระหว่างสองแนวทางว่าควรใช้แนวทางใดเพื่อแสดงภาพปรากฏการณ์ หากทั้งสองแนวทางนั้นให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจเท่ากัน และเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมเท่ากันถึงปรากฏการณ์นั้น โดยแบ่งเป็น 4 ลักษณะดังนี้

1. การเปรียบเทียบกันได้ คือ การเปรียบเทียบกันได้ของข้อมูลที่คล้ายกันเกี่ยวกับกิจการอื่นและกับข้อมูลที่คล้ายกันเกี่ยวกับกิจการเดียวกัน สำหรับรอบระยะเวลาอื่นหรือ ณ วันที่อื่น ซึ่งเป็นลักษณะเชิงคุณภาพที่ทำให้ผู้ใช้สามารถระบุและเข้าใจความเหมือนและความแตกต่างของรายการต่าง ๆ โดยมีการเปรียบเทียบอย่างน้อยสองรายการ โดยยึดหลักความสม่ำเสมอ โดยการใช้วิธีเดียวกันกับรายการที่เหมือนกัน ไม่ว่าจะ เป็นจากรอบระยะเวลาหนึ่งสู่อรอบระยะเวลาหนึ่งในกิจการที่เสนอรายงานเดียวกันและรอบเดียวกัน และหลักรูปแบบเดียวกันเพื่อให้เกิดการเปรียบเทียบกันได้ และสามารถเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมถึงปรากฏการณ์เชิงเศรษฐกิจ

2. การพิสูจน์ยืนยันได้ คือ เป็นการพิสูจน์ยืนยันเพื่อให้ผู้ใช้ข้อมูลเกิดความมั่นใจถึงตัวแทนอันเที่ยงธรรมถึงปรากฏการณ์เชิงเศรษฐกิจถึงสิ่งที่ตั้งใจจะสื่อ โดยผู้สังเกตการณ์รายการต่าง ๆ ที่มีความรู้และความเป็นอิสระมีฉันทามติ แต่ไม่จำเป็นต้องเป็นเอกฉันท์ว่าการแสดงภาพนั้นคือความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม ซึ่งการพิสูจน์นี้สามารถทำได้โดยตรงหรือโดยอ้อม เช่น การนับเงินสด การพิสูจน์ยืนยันมูลค่าตามบัญชีของสินค้าคงเหลือ ซึ่งโดยปกติแล้วจำเป็นต้องเปิดเผยข้อสมมติที่ใช้ในการจัดทำข้อมูลนั้น วิธีรวบรวมข้อมูลและปัจจัยและสภาพแวดล้อมอื่นที่สนับสนุนข้อมูลนั้น

3. ความทันเวลา คือ การมีข้อมูลพร้อมให้ตัดสินใจในเวลาที่มีข้อมูลสามารถมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ โดยทั่วไป ข้อมูลยิ่งย้อนอดีตนานขึ้นข้อมูลยิ่งมีประโยชน์น้อยลง แต่ข้อมูลบางอย่างอาจยังถือว่ามีความทันเวลาไปอีกนานหลังสิ้นรอบระยะเวลารายงาน ด้วยเหตุผลเช่น ผู้ใช้บางรายอาจจำเป็นต้องระบุและประเมินแนวโน้ม

4. ความเข้าใจได้ คือ ในการจัดประเภท การกำหนดลักษณะ และการนำเสนอข้อมูลอย่างชัดเจน และกระชับทำให้ข้อมูลนั้นเป็นที่เข้าใจได้ ทั้งนี้ หากข้อมูลมีความซับซ้อนและไม่สามารถทำให้ง่ายต่อความเข้าใจอาจจะเป็นไปได้ที่ทำให้เกิดความเข้าใจผิด แม้บางครั้งผู้ใช้ข้อมูลมีความอดทนและรับทราบข้อมูลเป็นอย่างดีอาจจะต้องปรึกษาที่ปรึกษาเพื่อให้เข้าใจข้อมูลเกี่ยวกับปรากฏการณ์เชิงเศรษฐกิจที่ซับซ้อน

ทั้งนี้ลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูล ได้รับความสนใจในการศึกษางานวิจัย เช่น งานศึกษาวิจัยของ ฌ็องนันท บัวสาย (2558) ได้ทำการศึกษาความมีคุณค่าของข้อมูลของตัววัดผลการดำเนินงานทางการบัญชี กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ให้ข้อเสนอแนะว่า ผู้ลงทุนควรพิจารณาเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทที่สนใจกับบริษัทอื่นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน เนื่องจากแต่ละอุตสาหกรรมมีตัววัดผลการดำเนินงานที่มีความมีคุณค่าของข้อมูลมากที่สุดแตกต่างกัน และ งานวิจัยของ ชนาภาคนต์ มงคลพร (2558) ได้ทำการศึกษาคูณค่าของข้อมูลทางบัญชีที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ ก่อนและหลังปรับใช้มาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ โดยเพื่อทำการศึกษารายงานทางการเงินที่สามารถเปรียบเทียบกันได้ ซึ่งให้ความสำคัญต่อการเปรียบเทียบของข้อมูลการเงินต่อการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานรายงานทางการเงิน เช่นเดียวกับงานวิจัยของ นุชรี หงษ์สมติ (2558) ได้ทำการศึกษาประโยชน์เชิงเศรษฐกิจของข้อมูลทางบัญชีภายหลังการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชี ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการทำการตอบสนองต่อราคาหลักทรัพย์ของนักลงทุนก่อนและหลังการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี โดยใช้วิธีการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของราคาหลักทรัพย์ โดยผลการศึกษาพบว่าคุณภาพของข้อมูลด้านการเปรียบเทียบนั้นไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนงานวิจัยของ สุฎีกา รักประสูติ (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่ส่งผลต่อคุณภาพของงบการเงิน พบว่า การทบทวนวรรณกรรมและข้อเสนอแนะ งบการเงินมีความสำคัญเนื่องจากเป็นแหล่งข้อมูลของกิจการที่จัดทำขึ้นและนำเสนอต่อ บุคคลภายนอกใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจ คุณภาพของงบการเงินจึงมีความสำคัญอย่างไรก็ตามมีปัจจัยต่าง ๆ ทั้งภายในและภายนอก กิจการที่ก่อให้เกิดคุณภาพของงบการเงิน เช่น ความรับผิดชอบของผู้บริหาร ความสามารถของผู้ทำบัญชี ผู้ตรวจสอบภายในและคณะกรรมการตรวจสอบความเป็นอิสระและมีจริยธรรมของผู้สอบบัญชี ตลอดจนหน่วยงานที่มีหน้าที่กำกับดูแลซึ่งมีบทบาทสำคัญในการกำหนดกฎระเบียบ ซึ่งส่งผลต่อคุณภาพของงบการเงินเพื่อเปรียบเทียบและพัฒนาให้งานการเงินมีคุณภาพเพื่อใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจ

จากการทบทวนแนวคิดของลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูล สรุปได้ว่า คุณภาพของข้อมูลที่แสดงผ่านงบการเงินนั้น เป็นข้อมูลที่ช่วยประเมินมูลค่าของกิจการ เพื่อให้เห็นลักษณะของข้อมูลที่มีประโยชน์สูงสุดในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงิน โดยคุณภาพของข้อมูลนั้นจะต้อง ประกอบด้วย

ลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐานที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการตัดสินใจ ความมีสาระสำคัญ ซึ่งจะต้องเป็นตัวแทนอย่างเที่ยงธรรมที่จะสามารถเสนอรายงานให้ผู้ใช้นั้นได้นำไปเปรียบเทียบ และพิสูจน์ข้อมูลได้ทันเวลา เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจ โดยจะสังเกตได้จากงานวิจัยที่ผ่านมา มุ่งเน้นให้เห็นถึงความสำคัญของการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน โดยพิจารณาจากคุณภาพของข้อมูลมาเป็นองค์ประกอบ ทำให้ผู้ศึกษาได้ให้ความสำคัญกับการคัดเลือกข้อมูลตามหลักแนวคิดและทฤษฎีของลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูล เพื่อให้ได้มาซึ่งข้อมูลที่สมบูรณ์และมีคุณภาพ นำไปสู่วิธีการดำเนินงานวิจัย และ คัดเลือกตัวแปร รวมไปถึงกลุ่มตัวอย่างในการวิจัยครั้งนี้ด้วย

2.8 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ทิวารัตน์ ผลดีสุขสกุลและสุภา ทองคง (2563) ได้ทำการศึกษาอิทธิพลของคณะกรรมการโครงสร้างผู้ถือหุ้น คุณภาพการสอบบัญชีและคุณภาพกำไรที่มีผลต่อราคาตลาดหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการและกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการและกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 190 บริษัท เก็บข้อมูลจากรายงานการเงินปี พ.ศ.2560 การศึกษาในครั้งนี้ใช้ตัวแปรอิสระประกอบด้วย ขนาดคณะกรรมการ สัดส่วนคณะกรรมการที่ควบบำเหน็จฝ่ายบริหารเพื่อใช้วัดความรับผิดชอบของคณะกรรมการ สัดส่วนผู้ถือหุ้นสถาบันเพื่อแทนโครงสร้างผู้ถือหุ้น ค่าสอบบัญชีและผู้สอบบัญชีกลุ่ม Big4 เพื่อใช้วัดคุณภาพการสอบบัญชี และรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิเพื่อใช้วัดคุณภาพกำไร ตัวแปรตามคือ ราคาหุ้นสามัญ ราคาปิด ณ วันสิ้นปี สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ ความถี่ ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ผลการวิจัย พบว่า ขนาดคณะกรรมการมีค่าเฉลี่ย 10.25 คน สัดส่วนคณะกรรมการที่ควบบำเหน็จฝ่ายบริหารมีค่าเฉลี่ย 0.30 เท่า สัดส่วนผู้ถือหุ้นสถาบันมีค่าเฉลี่ย 0.34 เท่า ค่าสอบบัญชีเฉลี่ย 3.034 ล้านบาท ผู้สอบบัญชีมาจาก Big4 จำนวน 112 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 58.90 รายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิมีค่าเฉลี่ย 0.07 เท่า และพบว่าสัดส่วนผู้ถือหุ้นสถาบันและค่าสอบบัญชีมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับราคาตลาดหุ้นสามัญในระดับต่ำ สัดส่วนผู้ถือหุ้นสถาบัน ค่าสอบบัญชีและขนาดบริษัทมีอิทธิพลต่อราคาตลาดหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล และฐิตาภรณ์ สินจรรย์ศักดิ์ (2563) ได้ทำการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2561 จำนวน 230 บริษัท การศึกษาในครั้งนี้ใช้ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราหมุนเวียนลูกหนี้ ระยะเวลาถ่วงเฉลี่ยการเรียกเก็บ อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้ และระยะเวลาถ่วงเฉลี่ยการชำระหนี้ ตัวแปรตามคือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี อัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงิน รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติหาค่าความ

ถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขยายต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขยายต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้ามีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขยายต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ.05 และระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการชำระหนี้ มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขยายต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์ และกัลยาภรณ์ ปานมะเร็ง (2562) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ระหว่างปี 2559-2561 ของ บริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 22 บริษัท ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 66 ข้อมูล การศึกษาในครั้งนี้ใช้ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม อัตราเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนผู้ถือหุ้น ตัวแปรตามคือ ราคาหลักทรัพย์ เป็นการศึกษาวิจัยแบบบรรยายโดยการใช้สถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์ถดถอยพหุเก็บบรรวมข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานงบการเงิน ผลการศึกษาพบว่า (1) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างและ (2) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ศราวรุช สร้อยทอง (2562) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านต่าง ๆ ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ซึ่งไม่รวมถึงบริษัทที่ไม่มีคุณสมบัติของข้อมูลหรือบริษัทที่ได้มีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับผลการดำเนินงานในระหว่างปี) จำนวนทั้งสิ้น 94 บริษัท การศึกษาในครั้งนี้ใช้ตัวแปรอิสระประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่าย ตัวแปรตามประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขยาย อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนราคาตลาดต่อกระแสเงินสด โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SETSMART ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา (Description Statistics) การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ผลจากการศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นด้านต่าง ๆ ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย พบว่า ผลการดำเนินงานที่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ ผลการดำเนินงานด้านอัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดต่อยอดขาย และผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี โดยมีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

วีระวรรณ ศิริพงษ์ และคณะ (2561) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอิทธิพลของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กรณีศึกษา ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2556 ถึง 2558 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เป็นจำนวน 70 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสด ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และกระแสเงินสดอิสระ ตัวแปรตาม คือ ความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา และทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ส่วนความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลในงบกระแสเงินสด ขนาดของกิจการ และประเภทสำนักงานสอบบัญชีต่อความสามารถในการทำกำไรนั้นไม่พบความสัมพันธ์กัน

ทวีชัย เวชคุณานุกูล และคณะ (2561) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2551 ถึง 2560 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มทรัพยากร หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค เป็นจำนวน 12 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ตัวแปรตาม คือ ราคาหุ้นสามัญ การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา และทำการทดสอบสมมติฐานด้วยสหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกมากที่สุดกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มทรัพยากร หมวดพลังงานและสาธารณูปโภคทั้ง 12 บริษัท ซึ่งเป็นการแสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นสามารถอธิบายถึงแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มทรัพยากร หมวดพลังงานและสาธารณูปโภคทั้ง 12 บริษัทได้อย่างมีนัยสำคัญ

ปทุมวดี พรอิสสระเสรี (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่ม

อุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทาง การเงิน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CA) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วน ผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนราคาตลาดต่อ มูลค่าทางบัญชี (P/BV) โดยอาศัยข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ ไตรมาสที่ 3 พ.ศ.2548 จนถึง ไตรมาสที่ 3 พ.ศ.2558 ของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานจำนวน 6 บริษัท คือ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) BCP บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) EGCO บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) GLOW บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) PTT บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) PTTEP บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) TOP โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ เพื่อหาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ 2 ตัว คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่า ทางบัญชี และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในขณะที่อัตราส่วนทางการเงินที่เหลือไม่มี ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ใด ๆ เลย และอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคา หลักทรัพย์มากที่สุดถึง 6 บริษัท คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV)

อริษา สุรัสโม (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จะทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษา กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินมาทำการศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล โดยศึกษาข้อมูลราคาของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินเป็นรายปีตั้งแต่ปี 2551-2554 จำนวนรวม 28 บริษัท ทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาและทดสอบสมมติฐานด้วยวิธีสหสัมพันธ์อย่างง่าย (Simple Correlation) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ด้วยวิธี Pearson Correlation ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค คือ อัตราส่วนมูลค่าตามการบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์

ดวงกมล วงศ์สายตา (2557) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ขั้นต่ำประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Minimum Loan Rate) และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจจใน 3 เดือน (3-Month Expected BSI) ส่วนอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (Price/ Earnings Ratio: P/E) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปิยะรัตน์ โพธิ์ย้อย และสุปรียา คงแสงชู ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาดต่อหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นกำไรต่อหุ้นและกระแสเงินสดจากการ

ดำเนินงาน กำไรต่อหุ้น จาก SET SMART โดยเก็บตั้งแต่ปี พ.ศ.2554-2556 โดยกลุ่มบริษัทต้องมีข้อมูลครบทั้ง 3 ปี กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 58 บริษัท ใช้วิธีวิจัยเชิงประจักษ์ ซึ่งเป็นวิธีการศึกษาเพื่อวิเคราะห์ข้อมูลในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์แบบสหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์ถดถอยเพื่อหาความสัมพันธ์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 โดยใช้รูปแบบของ Ohlson (1995) ผลการศึกษาพบว่ามูลค่าตามบัญชีไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาด กระแสเงินสดจากการดำเนินงานและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาด เป็นไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญ

อันธิกา ถาวรกิตติวิชัย (2557) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ได้รับของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลและกลุ่มตัวอย่างรายปีจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 515 บริษัท ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุดิจภูมิ จากงบการเงินที่เปิดเผยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541 ถึงปี พ.ศ. 2552 ผลการศึกษาพบว่า การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยค่าสัมพันธ์แบบวิธี P/BV Ratio และ P/S Ratio มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยค่าสัมพันธ์แบบวิธี P/BV Ratio เพียงวิธีเดียวที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนการลงทุนเกินปกติ

Mahayati, Fatonah และ Meilisa (2021) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอิทธิพลของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทผู้ผลิตในหมวดโลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2558 ถึง 2562 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทผู้ผลิตในหมวดโลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย เป็นจำนวน 7 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

Eksandy และ Abbas (2020) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี กระแสเงินสด และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนต่อราคาหุ้นของบริษัทในอุตสาหกรรมการผลิตในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2558 ถึง 2561 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทผู้ผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย เป็นจำนวน 9 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ กำไรสุทธิต่อหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ตัวแปรตาม คือ ราคาหุ้นและทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ Panel Data analysis ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้นและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

Al Hayek (2018) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างรายได้จากการขายและกำไรสุทธิที่มีต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการดำเนินงานในบริษัทร่วมทุนของอุตสาหกรรมประเทศจอร์แดน ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2553 ถึง 2560 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทร่วมทุนทางอุตสาหกรรมที่ใหญ่ที่สุดสามแห่งของจอร์แดน ได้แก่ บริษัท Arab Potash บริษัท Jordan Phosphate Mines และบริษัท Al-Eqbal Investment ตัวแปรอิสระ คือ รายได้จากการขาย ต้นทุนขาย กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิ ตัวแปรตาม คือ กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ Panel Data analysis แบบ Pooled OLS Regression ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า รายได้จากการขาย ต้นทุนขาย กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการดำเนินงานของบริษัทร่วมทุนทางอุตสาหกรรมของจอร์แดนอย่างมีนัยสำคัญ

Annisa และ Chabachib (2017) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี โดยมีอัตราการจ่ายเงินปันผลเป็นตัวแปรคั่นกลางของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2554 ถึง 2557 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย กลุ่มการผลิต เป็นจำนวน 24 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ตัวแปรคั่นกลาง คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณและทดสอบผลกระทบทางอ้อมของตัวแปรอิสระต่อตัวแปรตามโดยมีตัวแปรคั่นกลางด้วยการวิเคราะห์เส้นทาง วิธี Sobel test ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ผลการทดสอบ Sobel test แสดงให้เห็นว่า อัตราการจ่ายเงินปันผลไม่มีผลกระทบทางอ้อมต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทุนหมุนเวียนกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตราการจ่ายเงินปันผลไม่มีผลกระทบทางอ้อมต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ในขณะที่อัตราการจ่ายเงินปันผลมีผลกระทบทางอ้อมต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี

Sattar, Leifu, Ahmad, Hassan และ Ali (2017) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการจ่ายเงินปันผลกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทพลังงานและสิ่งทอในประเทศปากีสถาน ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2547 ถึง 2558 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทกลุ่มพลังงานและสิ่งทอของประเทศปากีสถาน ตัวแปรอิสระ คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล ตัวแปรตาม คือ ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และกำไรต่อหุ้น และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์

Logistic Regression Analysis ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตราการจ่ายเงินปันผลในปีปัจจุบันมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรในปีต่อไป ได้แก่ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และกำไรต่อหุ้นของบริษัทพลังงานและสิ่งทอในประเทศปากีสถานอย่างมีนัยสำคัญ

Al Qaisi, Tahtamouni และ Al-Qudah (2016) ได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้นสามัญของกลุ่มบริษัทประกันภัยที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อัมมาน ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2554 ถึง 2558 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทประกันภัยที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อัมมาน เป็นจำนวน 20 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สิน ระยะเวลาที่ก่อตั้งบริษัท และขนาดของกิจการ ตัวแปรตาม คือ ราคาตลาดของหุ้นสามัญ และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นอย่างง่ายและการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สิน ระยะเวลาที่ก่อตั้งบริษัท และขนาดของกิจการมีผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นไม่มีผลต่อราคาตลาดของหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ

Apsari, Dwiatmanto และ Azizah (2015) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2553 ถึง 2556 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม เป็นจำนวน 17 บริษัท ตัวแปรอิสระ ได้แก่ (1) ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ (2) โครงสร้างเงินทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่โครงสร้างเงินทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

Robert Mabeya Ratemo (2015) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นกับผลการดำเนินงานของ บริษัท ในตลาดหลักทรัพย์ไนโรบีที่มีส่วนร่วมในการรายงานความยั่งยืน ผลการวิจัยพบว่า ราคาหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) และราคาหุ้นของบริษัทที่มีการรายงานอย่างยั่งยืนส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัท

Khalidazia.Ibnu.Khaldun (2014) ได้ทำการศึกษาความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนสภาพคล่องมีอิทธิพลต่อการเติบโตของกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ในช่วงปี 2010-2012 จำนวนทั้งสิ้น 16 บริษัท การศึกษาในครั้งนี้ใช้ตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนเงินสด อัตราส่วนผลต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ตัวแปรตามคือ การเติบโตของกำไรการ

รวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ รวบรวมจากเว็บไซต์อย่างเป็นทางการของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ได้แก่ www.idx.co.id วิธีการวิเคราะห์ที่ใช้คือ วิเคราะห์เชิงพรรณนาและการวิเคราะห์เชิงปริมาณโดยใช้โปรแกรม Eviews.7.0 ผลการวิจัยนี้ชี้ให้เห็นว่าอัตราส่วน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนเงินสด อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการเติบโตของของกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มๆ

Marlina (2013) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และขนาดของกิจการต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2549 ถึง 2553 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม เป็นจำนวน 12 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และขนาดของกิจการ ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ขนาดของกิจการไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 2 สรุปตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

นักวิจัย และนักวิชาการ	D/E	DEBT RATIO	CR	QR	CASH RATIO	P/E RATIO	P/BV RATIO
ทิวาร์ตัน ผลดีสุขสกุล และ สุภา ทองคง					✓		
ภามะพันธ์ เพ็ชรไพศาล และฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์	✓						
ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์ และ กัลยาภรณ์ ปานมะเรียง				✓	✓		✓
ศรารุช สร้อยทอง					✓		
วีระวรรณ ศิริพงษ์ และคณะ				✓		✓	
ทวีชัย เวชคุณานุกูล และ คณะ	✓	✓	✓		✓		
ปทุมวดี พรอิสสระเสรี				✓			
อริษา สุรัส				✓			

นักวิจัย และนักวิชาการ	D/E	DEBT RATIO	CR	QR	CASH RATIO	P/E RATIO	P/BV RATIO
ดวงกมล วงศ์สายตา					✓		
อันธิกา ถาวรกิตติวิชัย	✓	✓	✓				
Mahayati, Fatonah และ Meilisa	✓	✓	✓				
Eksandy และ Abbas	✓	✓	✓				
Al Hayek				✓	✓		✓
Annisa และ Chabachib	✓	✓	✓	✓	✓		

จากการทบทวนวรรณกรรมตามแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้ศึกษาได้ทำการคัดเลือกตัวแปรเพื่อใช้ประกอบในการวิเคราะห์ การศึกษาวิจัยโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไว้ดังนี้ ตัวแปรอิสระด้านโครงสร้างเงินทุน คือ อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม และตัวแปรอิสระด้านการบริหารสภาพคล่อง คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนเงินสด และตัวแปรตามด้านการประเมินมูลค่าหุ้น ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทาบัญชีต่อหุ้น และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการวิจัย

การศึกษาเรื่องโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการศึกษาวิจัยโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นด้านต่างๆ ประกอบด้วย อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วและอัตราส่วนเงินสด ซึ่งได้จากการศึกษาข้อมูลหลักฐานการมีอยู่จริงที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งวัดการประเมินมูลค่าหุ้น โดยใช้อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนเงินสด ทั้งนี้

ผู้วิจัยได้มีการรวบรวมข้อมูลและวิธีการวิจัยรวมถึงรายละเอียดเกี่ยวกับระเบียบวิธีการวิจัย นับตั้งแต่การออกแบบ งานวิจัยนี้ให้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เป็นวิธีการบรรยายลักษณะของตัวแปรที่ต้องการศึกษาใช้สถิติเชิงพรรณนาสำหรับข้อมูลเชิงปริมาณ ได้แก่ ค่าสูงสุด (Maximum : Max) ค่าต่ำสุด (Minimum : Min) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระว่ามีความสัมพันธ์กันเองหรือไม่ นอกจากนี้ยังได้ใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ทำการทดสอบสมมติฐานที่สร้างจากกรอบแนวคิดของงานวิจัย ทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระหลายตัวกับตัวแปรตาม ซึ่งตัวแปรอิสระและตัวแปรตามเป็นตัวแปรเชิงปริมาณในการทดสอบข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้น ผู้วิจัยได้นำเสนอระเบียบวิธีการวิจัยโดยเรียงตามลำดับและแบ่งเป็น 4 ส่วน ดังนี้

- 1) ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 2) เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3) การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 4) การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร ของงานวิจัยนี้คือ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งหมด 162 บริษัท แต่จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่เก็บข้อมูล ได้ครบถ้วน คือ 81 บริษัท เนื่องจากบางบริษัทมีข้อมูลไม่ครบทั้ง 3 ปี ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2564

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

ใช้แบบฟอร์มการเก็บข้อมูลในรายงานการเงิน โดยข้อมูลที่ใช้ในการ ศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยรายงานประจำปี งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงินบริษัท ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2564 ระยะเวลา 3 ปี ตัวแปรอิสระ ได้แก่ (1) โครงสร้างเงินทุน ประกอบด้วย อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (2) การบริหารสภาพคล่อง ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนเงินสด และตัวแปรตาม ได้แก่ การประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐาน ข้อมูลจาก SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่เก็บข้อมูลคือ 81 บริษัท เนื่องจากบางบริษัทมีข้อมูลไม่ครบทั้ง 3 ปี ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2564

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินและนำมาวิเคราะห์งบการเงิน ทำการคำนวณหาอัตราส่วน ดังนี้

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่

1. ตัวแปรอิสระ ได้แก่

(1) โครงสร้างเงินทุน

ประกอบด้วย อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

(2) การบริหารสภาพคล่อง

ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วและอัตราส่วนเงินสด

2. ตัวแปรตาม ได้แก่ การประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

ตัวแปรตามสำหรับการศึกษาในครั้งนี้คือ มูลค่าบริษัท จากสูตรในการคำนวณค่า Tobin's Q ตามแนวทางของ Chung and Pruitt (1994) ที่ได้มีการปรับสูตรให้ง่ายต่อการคำนวณและมีค่าใกล้เคียงกับค่า Tobin's Q ที่คำนวณตามแนวทางของ Linderberg and Ross (1981) ซึ่งเป็นวิธีการคำนวณอย่างง่ายและได้รับการยอมรับว่าถูกต้องตามหลักทฤษฎีพอสมควร

การวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ขนาดของบริษัท (Size of Company)	= (ราคาหลักทรัพย์ ณ วันที่ปิดบัญชี X จำนวนหุ้นจดทะเบียนชำระแล้ว ณ วันที่ปิดบัญชี)
อัตราการเติบโต (Growth)	= (รายได้รวมไตรมาสปัจจุบัน-รายได้รวมไตรมาสก่อน)/รายได้ รวมไตรมาสก่อน)
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	= (สินทรัพย์หมุนเวียน/หนี้สินหมุนเวียน)
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio)	= (สินทรัพย์หมุนเวียน-สินค้าคงเหลือ)/ หนี้สินหมุนเวียน)
ความสามารถในการชำระหนี้ (Time interest earned: TIE)	= (กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT))/ดอกเบี้ยจ่าย)
อัตราส่วนเงินสด	= (เงินสด + เงินลงทุนระยะสั้น) / หนี้สินหมุนเวียน (เท่า)
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on assets: ROA)	= กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวม
อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Return on equity: ROE)	= กำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้น
อัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio: D/A)	= หนี้สินที่รวม/สินทรัพย์รวม
อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้น (Short-Term Debt To Total Asset Ratio)	= หนี้สินระยะสั้น ที่มีภาระดอกเบี้ย/สินทรัพย์รวม
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาว (Long-Term Debt To Total Asset Ratio)	= หนี้สินระยะยาว ที่มีภาระดอกเบี้ย/สินทรัพย์

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาข้อมูลเอกสาร (Document Research) โดยศึกษารวบรวมข้อมูลจากเอกสารต่าง ๆ ทั้งที่เป็นทฤษฎีแนวคิด และผลงานที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมธุรกิจ โครงสร้างหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราส่วนทางการเงิน อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การลงทุนในหลักทรัพย์ทฤษฎีตัวแทน และทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย

การเก็บรวบรวมข้อมูล ใช้แบบฟอร์มการเก็บข้อมูลในรายงานการเงิน โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยรายงานประจำปี งบการเงินหมายเหตุประกอบงบการเงิน บริษัทตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึงปี พ.ศ.2564 ระยะเวลา 3 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.4 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะทั่วไปของข้อมูลสถิติที่ใช้เป็นภาพรวมได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่า สูงสุด (Maximum/) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยนำข้อมูลที่ ได้ทั้งหมดมาวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้เทคนิคทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางคอมพิวเตอร์ โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ เพื่อวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

(1) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ซึ่งพิจารณาโดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ หากมีค่าความสัมพันธ์มากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหา Multicollinearity ซึ่งเกิดจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก

(2) การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานการวิจัย เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยของโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรได้แก่ อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม การบริหารสภาพคล่อง ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนเงินสด ซึ่งมีผลต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทาบัญชีต่อหุ้น และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยเรื่อง โครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้น ของบริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผู้วิจัยได้รวบรวมรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลจากฐานระบบ SETSMART มาทำการวิเคราะห์ข้อมูล โดยการนำตัวแปรต่าง ๆ ที่ได้รวบรวมมาวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยวิธีการทางสถิติ ได้แก่ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน ซึ่งผู้วิจัยจะกล่าวถึงผลของการวิจัยและการวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ โดยแบ่งขั้นตอนการวิเคราะห์ข้อมูลได้ดังนี้

- 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)
- 4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)
- 4.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)
- 4.4 สรุปผลตามการทดสอบสมมติฐาน

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

งานวิจัยนี้ โครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษารายงานทางการเงินที่เผยแพร่โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 81 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง 2564 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี ซึ่งสามารถแบ่งข้อมูลที่ใช้สำหรับการวิจัยได้ดังนี้

1. ตัวแปรอิสระ ได้แก่ (1) โครงสร้างเงินทุน ประกอบด้วย อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (2) การบริหารสภาพคล่อง ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนเงินสด
2. ตัวแปรตาม ได้แก่ การประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	จำนวน ข้อมูล N	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน
TL/EQ	243	0.08	9.33	1.66	1.48
TL/TA	243	0.07	0.91	0.52	0.19
CR	243	0.31	9.43	1.98	1.34
QR	243	0.02	7.78	0.88	0.93
CASH	243	0.00	24.41	0.87	2.82
P/E	243	0.00	330.01	16.01	34.75
P/BV	243	0.00	7.82	1.16	0.94
PRI	243	-86.77	330.00	6.63	50.20

Valid N (listwise) 243

จากตารางที่ 3 สามารถอธิบายข้อมูลสถิติพื้นฐานของตัวแปรได้ ดังนี้

ตัวแปรอิสระ

โครงสร้างเงินทุน

อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.66 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.48 โดยพบว่าอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.08 และค่าสูงสุดเท่ากับ 9.33

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.52 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.19 โดยพบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.07 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.91

การบริหารสภาพคล่อง

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.98 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.34 โดยพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.31 และค่าสูงสุดเท่ากับ 9.43

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.88 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.93 โดยพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.02 และค่าสูงสุดเท่ากับ 7.78

อัตราส่วนเงินสด ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.87 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.82 โดยพบว่าอัตราส่วนเงินสดมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 24.41

ตัวแปรตาม

การประเมินมูลค่าหุ้น

อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 16.01 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 34.75 โดยพบว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 330.01

อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.16 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.94 โดยพบว่าอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 7.82

อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.63 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 50.20 โดยพบว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -86.77 และค่าสูงสุดเท่ากับ 330.00

4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ โดยการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ซึ่งถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้ออกมามีค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงถึงความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับสูง แต่ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์อยู่ในระดับต่ำหรือไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งโดยทั่วไป ระดับของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ยอมรับได้จะมีค่าไม่น้อยกว่า -0.8 หรือไม่มากกว่า 0.8 ซึ่งจากการทดสอบแสดงผลได้ดังนี้

ตารางที่ 4 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	TL/EQ	TL/TA	CR	QR	CASH
TL/EQ	1	0.818**	-0.325**	-0.227**	-0.077
TL/TA		1	-0.468**	-0.444**	-0.029
CR			1	0.487**	0.089
QR				1	0.007
CASH					1

หมายเหตุ: **, * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 4 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ประกอบด้วย อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนเงินสด เพื่อหาขนาดของความสัมพันธ์เฉพาะตัวแปรอิสระเท่านั้น ถ้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่ามากกว่า 0.8 หรือน้อยกว่า -0.8 ถือว่าตัวแปรอิสระคู่นั้นมี

9. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน กับ อัตราส่วนเงินสด ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

10. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว กับ อัตราส่วนเงินสด ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก

ผลการตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก โดยใช้การพิจารณาจากค่า Tolerance และค่า VIF เพื่อตรวจสอบความเหมาะสมของข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งถ้าหากค่า Tolerance มีค่าน้อยกว่า 0.1 และค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเกิดปัญหา Multicollinearity แต่ถ้าหากค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0.1 ขึ้นไป และค่า VIF มีค่าน้อยกว่า 10 แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ซึ่งจากการทดสอบแสดงผลได้ดังนี้

ตารางที่ 5 การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า VIF

ตัวแปร	Tolerance	VIF
TL/EQ	0.305	3.275
TL/TA	0.248	4.029
CR	0.677	1.477
QR	0.663	1.508
CASH	0.981	1.019

จากตารางที่ 5 การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า VIF ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนเงินสด เพื่อตรวจสอบข้อมูลว่ามีความเหมาะสมกับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณหรือไม่ ถ้าค่า Tolerance มีค่าน้อยกว่า 0.1 และค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเกิดปัญหา Multicollinearity และจากตารางที่ 5 พบว่า มีค่า Tolerance ต่ำสุดเท่ากับ 0.248 และสูงสุดเท่ากับ 0.981 และมีค่า VIF ต่ำสุดเท่ากับ 1.019 และสูงสุดเท่ากับ 4.029 ซึ่งมีค่า Tolerance มากกว่า 0.1 และค่า VIF น้อยกว่า 10 แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณไม่เกิดปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่าสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดไปวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณต่อไปได้

4.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression)

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทดสอบสมมติฐานในการวิจัยเรื่อง โครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วยสมมติฐานและสมการการถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งผู้วิจัยทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพราะฉะนั้นก่อนการทดสอบสมมติฐานผู้วิจัยได้ตรวจสอบข้อมูลว่ามีความเหมาะสมกับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณหรือไม่ ซึ่งผู้วิจัยได้ทดสอบด้วยวิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก โดยทดสอบในแต่ละประเด็น ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 โครงสร้างเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 6 การวิเคราะห์โครงสร้างเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	30.367	8.009		3.791	.000		
TL/EQ	-.403	2.602	-.017	-.155	.877	.331	3.019
TL/TA	- 26.102	20.627	-.140	-1.265	.207	.331	3.019

หมายเหตุ: $n = 243$, $R^2 = 0.024$, $F = 2.938$, $Sig. = 0.55$

**, * ฃ ฃดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 6 สามารถสรุปได้ดังนี้

โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Total Debt to Total Asset Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น พบว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.877 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig.

= 0.877 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น

โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Total Debt to Total Asset Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น พบว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.207 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.207 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 2 การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 7 การวิเคราะห์การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	11.387	4.016		2.835	.005		
CR	-.042	1.902	-.002	-.022	.982	.756	1.323
QR	5.987	2.733	.160	2.191	.029	.762	1.313
CASH	-.640	.789	-.052	-.810	.419	.990	1.010

a. Dependent

Variable: PE

จากตารางที่ 7 สามารถสรุปได้ดังนี้

การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig.

มีค่าเท่ากับ 0.982 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.982 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุน ไม่มีความสัมพันธ์กับประเมินมูลค่าหุ้นกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น

การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.029 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.029 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น

การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินสด มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.419 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.419 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินสด ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 3 โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 8 การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1.(Constant)	1.842	.212		8.687	.000		
TL/EQ	-.012	.069	-.018	-.171	.865	.331	3.019
TL/TA	-1.259	.546	-.249	-2.306	.022	.331	3.019

a. Dependent

Variable: PBV

หมายเหตุ: n 243 =, R² = 0.40 0, F = 9.043, Sig. = 0.000

** , * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

.จากตารางที่ 8 สามารถสรุปได้ดังนี้

โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Total Debt to Total Asset Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.865 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.865 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี

โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Total Debt to Total Asset Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.022 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.022 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบกับประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี

สมมติฐานที่ 4 การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 9 การวิเคราะห์การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.044	.105		9.981	.000		
CR	-.106	.050	-.150	-2.134	.034	.756	1.323
QR	.373	.071	.368	5.238	.000	.762	1.313
CASH	.000	.021	.000	-.006	.995	.990	1.010

a. Dependent

Variable: PBV

จากตารางที่ 9 สามารถสรุปได้ดังนี้

การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.034 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.034 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับประเมินมูลค่าหุ้น กับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี

การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ การประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี

การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินสด มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.995 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.995 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินสด ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี

สมมติฐานที่ 5 โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราแลกเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 10 การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	32.582	11.490		2.836	.005		
TL/EQ	11.115	3.732	.328	2.978	.003	.331	3.019
TL/TA	-84.667	29.591	-.315	-2.861	.005	.331	3.019

a. Dependent

Variable: PRI

จากตารางที่ 10 สามารถสรุปได้ดังนี้

โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือ (Total Debt to Total Asset Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.003 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.003 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือ หุ่นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Total Debt to Total Asset Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.005 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.005 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือ หุ่นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 6 การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 11 การวิเคราะห์การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1(Constant)	10.450	5.864		1.782	.076		
CR	-1.934	2.777	-.052	-.696	.487	.756	1.323
QR	1.218	3.990	.023	.305	.760	.762	1.313
CASH	-1.216	1.152	-.068	-1.056	.292	.990	1.010

a. Dependent Variable:

PRI

จากตารางที่ 11 สามารถสรุปได้ดังนี้

การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.487 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.487 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุน ไม่มีความสัมพันธ์กับประเมินมูลค่าหุ้น กับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.760 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.760 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินสด มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.292 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.292 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินสด ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

4.4 สรุปผลสมมติฐาน

ตารางที่ 12 สรุปผลการทดสอบตามสมมติฐานของงานวิจัย

สมมติฐาน	ผลการทดสอบสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 1 โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัตค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
1. อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัตค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	ไม่มีความสัมพันธ์
2. อัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัตค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	ไม่มีความสัมพันธ์
สมมติฐานที่ 2 การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัตค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัตค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	ไม่มีความสัมพันธ์
2. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัตค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	มีสัมพันธ์เชิงบวก
3. อัตราส่วนเงินสด มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัตค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	ไม่มีความสัมพันธ์
สมมติฐานที่ 3 โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัตค่าจากอัตราส่วนราคามูลทางบัญชี ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
1. อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือ มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัตค่าจากอัตราส่วนราคามูลทางบัญชี	ไม่มีความสัมพันธ์
2. อัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัตค่าจากอัตราส่วนราคามูลทางบัญชี	มีความสัมพันธ์เชิงลบ

สมมติฐาน	ผลการทดสอบสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 4 การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี	มีความสัมพันธ์เชิงลบ
2. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี	มีความสัมพันธ์เชิงบวก
3. อัตราส่วนเงินสด มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี	ไม่มีความสัมพันธ์
สมมติฐานที่ 5 โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
1. อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์	มีความสัมพันธ์เชิงบวก
2. อัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์	มีความสัมพันธ์เชิงลบ
สมมติฐานที่ 6 การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์	ไม่มีความสัมพันธ์
2. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์	ไม่มีความสัมพันธ์
3. อัตราส่วนเงินสด มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์	ไม่มีความสัมพันธ์

บทที่ 5

สรุปการวิจัย อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ

การศึกษาวิจัยเรื่องโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทนี้ผู้วิจัยจะกล่าวถึงบทสรุปของภาพรวมทั้งหมดของงานวิจัยที่ผู้วิจัยได้ดำเนินการมาทั้งหมดรวมถึงการอภิปรายผลการวิจัย และการให้ข้อเสนอแนะ ผู้วิจัยได้รวบรวมข้อมูลงบการเงินของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวม 81 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562-2564 เป็นระยะเวลา 3 ปีต่อเนื่องกัน

สถิติที่นำมาใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เพื่อใช้อธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูล ได้แก่ ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องของบริษัท การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เพื่อใช้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple regression analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้น โดยนำเสนอผลออกเป็น 4 ส่วนดังต่อไปนี้

- 5.1 สรุปผลการวิจัย
- 5.2 อภิปรายผลการวิจัย
- 5.3 ข้อจำกัดงานวิจัย
- 5.4 ข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยเรื่องโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนเงินสด อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ งานวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ โดยเก็บข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2564 รวม 3 ปี ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1. ผลของการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics)

การศึกษาเรื่องโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สรุปผลสถิติเชิงพรรณนาสำหรับข้อมูลเบื้องต้นได้ดังนี้

โครงสร้างเงินทุน ประกอบด้วย อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.66 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.08 และค่าสูงสุดเท่ากับ 9.33 และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.52 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.07 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.91

การบริหารสภาพคล่อง ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.31 และค่าสูงสุดเท่ากับ 9.43 ส่วนอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.88 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.02 และค่าสูงสุดเท่ากับ 7.78 และอัตราส่วนเงินสด ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.87 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 24.41

การประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 16.01 มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 330.01 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.16 มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 7.82 และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.63 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -86.77 และค่าสูงสุดเท่ากับ 330.00

2. สรุปผลของการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระมีจำนวน 5 ตัวประกอบด้วย อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (TL/EQ) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (TL/TA) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) และอัตราส่วนเงินสด (CASH) ซึ่งหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าอยู่ระหว่าง -0.8 ถึง 0.8 ถือว่าตัวแปรอิสระคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันมาก เรียกว่า เกิดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยตนเอง (Multicollinearity) ซึ่งผลการวิเคราะห์พบว่า มีตัวแปรอิสระ 2 ตัว เกิดความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง (Multicollinearity) เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (TL/EQ) กับอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (TL/TA) มีค่าเท่ากับ 0.818 แต่เมื่อทำการทดสอบอีกครั้งโดยการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่ามีค่าอยู่ระหว่าง 1.019 – 4.029 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 แสดงให้เห็นว่า ไม่เกิดความสัมพันธ์กันในระดับสูงระหว่างตัวแปรอิสระด้วยตนเอง จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่แบบสมการถดถอยพหุคูณ

สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 1 โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมสังหาริมทรัพย์และที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่า

โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.877 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.877 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น

โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.207 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.207 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 2 การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมสังหาริมทรัพย์และที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่า

การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.982 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.982 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า

ว่า การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราค่าการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินสด มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราค่าการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.292 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.292 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินสด ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราค่าการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

ผลจากการศึกษาวิจัยเรื่องโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยสามารถอภิปรายผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการวิเคราะห์กลุ่มตัวอย่าง พบว่า อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น เมื่อวัดค่าโดยใช้อัตราค่าการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับผลการศึกษาของ นฤมลวรรณ ตั้งกิจเจริญพร (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินมีผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่ากิจการ ทั้งนี้พบว่าอัตราส่วนหนี้สินมีผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่ากิจการ เพราะบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความน่าเชื่อถือมากทำให้สามารถก่อหนี้ได้ในปริมาณที่มาก รวมถึงมีหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันให้เจ้าของแหล่งเงินทุนได้จึงทำให้มีความเสี่ยงในการล้มละลายต่ำ โดยที่บริษัทที่มีขนาดเล็กจะมีความน่าเชื่อถือน้อยกว่าจึงทำให้สามารถก่อหนี้ได้ในปริมาณที่น้อยและเสี่ยงที่จะล้มละลายสูง แต่ไม่สอดคล้องกับ Azhar and Noriza(2012) ที่อัตราส่วนหนี้สินส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ และ Shadab and Sattar (2015) ที่อัตราส่วนหนี้สินไม่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ

ส่วนอัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น เมื่อวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคามูลค่าทางบัญชี และอัตราหนี้รวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น เมื่อวัดค่าโดยใช้อัตราค่าการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 กล่าวคือ หากบริษัทที่มีหนี้สินในโครงสร้างเงินทุนสูงจะมีมูลค่าบริษัทต่ำ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Zahra, farhad and Babal (2013) ที่พบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าบริษัท ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎีทางเลือก (Trade-off theory) ที่กล่าวไว้ว่า บริษัทจะมีสัดส่วนระหว่างหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นที่เหมาะสม ที่ทำให้บริษัทมีมูลค่าสูงสุด โดยโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมคือ โครงสร้างที่ทำให้ประโยชน์ทางด้าน ภาษี และต้นทุนจากการล้มละลายเท่ากัน เนื่องจากการก่อหนี้นั้นจะได้รับ

ประโยชน์ทางด้านภาษี แต่ในขณะเดียวกันจะมีความเสี่ยงทำให้ความน่าจะเป็นในการล้มละลายเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน (ธนวันต์ มุสิกกุล, 2560)

ในขณะที่ อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราหนี้สินรวมต่อทรัพย์สินรวม ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น เมื่อวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น และอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น เมื่อวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีที่ระดับนัยยะสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของอนุวัตร รองเงิน(2559) ที่ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยระบุว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์อัตราผลตอบแทนกลุ่มธุรกิจดังกล่าวคือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน, อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีและอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการวิเคราะห์กลุ่มตัวอย่าง พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น เมื่อวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น เมื่อวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ ศราวุธ สร้อยทอง (2562) ได้ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้น พบว่า อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชีมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย อย่างมีนัยสำคัญ ส่วนอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและอัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็ว มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น เมื่อวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี ที่ระดับนัยยะสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศุภนิสา เจาะแวงมาแจ (2560) พบว่า อัตราความสามารถในการทำกำไร มีผลต่ออัตราเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น และสอดคล้องกับทฤษฎี การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2560) ผลประกอบการของธุรกิจนั้น ช่วยบอกนักลงทุนเกี่ยวกับผลการดำเนินของกิจการ ซึ่งจะเป็นเครื่องมือที่สร้างความเชื่อมั่นและส่งผลกระทบต่อราคาตลาดของมูลค่าหุ้น

ส่วนอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น โดยใช้อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับผลการวิจัยของ สันตพงศ์ คล่องวีระชัย (2557) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์ที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ใน ทั้งนี้ อาจเป็นไปได้ว่า อัตราส่วนทางการเงินอาจสะท้อนให้เห็นความสามารถของการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่อย่างมีประสิทธิภาพสร้างผลกำไรให้เพิ่มขึ้น ทำให้ราคาหุ้นในตลาดสูงขึ้น ส่วนอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี เป็นการ

วัตถุดิบในตลาดแสดงให้เห็นถึงการประเมินสถานะของกิจการมีความมั่นคง มากน้อยเพียงใด หากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีค่ามากขึ้นก็อาจส่งผลให้มูลค่าราคาหุ้น เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน และยังสอดคล้องกับผลการวิจัยของ แก้วมณี อุทธีรัมย์ (2556) พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลัก ทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะว่า ถ้ากิจการไม่มีความสามารถในการชำระหนี้สินหมุนเวียน ก็จะส่งผลต่อความพึงพอใจของผู้ถือหุ้น และถ้าหากกิจการไม่มีความสามารถในการชำระหนี้และส่งผลต่อความพึงพอใจของผู้ถือหุ้น ก็จะส่งผลให้กิจการมีความเป็นไปได้ที่จะล้มละลายได้ในอนาคต

ในขณะที่ อัตราเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินสด ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น เมื่อวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ที่ระดับนัยยะสำคัญทางสถิติ 0.05 ส่วนอัตราส่วนเงินสด ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น เมื่อวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี ที่ระดับนัยยะสำคัญทางสถิติ 0.05 โดยที่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น เมื่อวัดค่าโดยใช้อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยยะสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับ ทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2560) และสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ ศราวุธ สร้อยทอง (2562) พบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินราคาหุ้น และ สอดคล้องกับงานวิจัยของ สุขศรี บุตรวงศ์ (2561) ที่ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ไม่มีผลต่อ อัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง อย่างมีนัยสำคัญ กล่าวได้ว่าราคาตลาดต่อยอดขายของมูลค่าหุ้นนั้น สามารถพิจารณาได้จาก กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี ต่อหุ้นได้

5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย

1. ข้อจำกัดเกี่ยวกับขอบเขตของกลุ่มตัวอย่าง กลุ่มตัวอย่างของงานวิจัยครั้งนี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งมีจำนวนเพียง 81 บริษัท ทั้งนี้อายุของกิจการและขนาดของกิจการอาจจะเป็นหนึ่งปัจจัยที่ทำให้ข้อมูลทางการเงินนั้นมีความผันผวนกันอย่างมีนัยสำคัญ และ อาจไม่สามารถใช้เป็นตัวแทนสำหรับทุกบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือธุรกิจอื่น จึงอาจจะไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงได้กับธุรกิจอื่นได้

2. ข้อจำกัดและขอบเขตของระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา การศึกษาครั้งนี้ศึกษาข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเป็นระยะเวลา 3 ปี คือ พ.ศ.2562-2564 ซึ่งอาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงในช่วงเวลาอื่นได้ เนื่องจากในแต่ละช่วงเวลาอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางบัญชี รวมถึงปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีส่วนสำคัญในการประกอบธุรกิจที่อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงได้ ซึ่ง ณ ขณะที่ผู้วิจัยได้ทำศึกษานั้น อยู่ในช่วงผลกระทบจากโรคระบาดโควิด จึงเป็นข้อจำกัดด้านเขตของข้อมูล ทั้งนี้ทำให้

ส่งผลกระทบต่อตัวแปรอิสระในกลุ่มของ โครงสร้างเงินทุน ทำให้ผู้วิจัยตัดสินใจเลือกใช้ โครงสร้างเงินทุน และการบริหารสภาพคล่องมาประเมินมูลค่าหุ้น เพื่อให้เห็นถึง ผลการวิเคราะห์ที่แท้จริง จากการดำเนินงานของธุรกิจ เนื่องจากโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่อง เป็นตัวสะท้อนให้เห็นถึงการหมุนเวียนของการดำเนินงานที่เกิดจากการประกอบธุรกิจโดยตรง จึงให้ความสำคัญกับ โครงสร้างเงินทุน และการบริหารสภาพคล่องจากกิจกรรมเป็นสำคัญ

5.4 ข้อเสนอแนะของการวิจัย

ข้อเสนอแนะจากการศึกษา

1. โครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่อง สามารถใช้เป็นเครื่องมือในการประกอบการวิเคราะห์เพื่อให้สามารถประเมินมูลค่าหุ้นเพื่อให้ได้มาซึ่งมูลค่าที่แท้จริงของหุ้น ทั้งนี้ผู้วิจัยเสนอให้นักลงทุน ให้ความสำคัญกับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และ อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และ ค่าใช้จ่ายตัดบัญชีต่อรายได้รวม ในการนำมาประเมินมูลค่าหุ้น ผู้ลงทุนย่อมคาดหวังผลประโยชน์หรือผลตอบแทนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตจากการลงทุน แต่อย่างไรก็ตามผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนจะต้องเผชิญจากการลงทุนในหุ้น เป็นตัวประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหุ้น และ การประเมินมูลค่าของหุ้นที่จริงนั้นย่อมส่งผลต่อราคาตลาดของหุ้นด้วยเช่นกัน

2. นอกจากการใช้โครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่อง เป็นเครื่องมือในการช่วยประเมินมูลค่าหุ้นที่แท้จริงของนักลงทุนก่อนการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่สนใจแล้วนั้น นักลงทุนควรที่จะให้ความสำคัญกับปัจจัยอื่น ๆ ที่กระทบต่อราคาหลักทรัพย์นั้นด้วย เช่น ด้านภาวะเศรษฐกิจ ด้านการเมือง หรือปัจจัยอื่น ๆ ทั้งภายในและภายนอก

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. การศึกษาครั้งนี้ใช้โครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่อง เป็นตัวแปรอิสระ ในการวิเคราะห์การประเมินมูลค่าหุ้น การศึกษาครั้งต่อไป ควรพิจารณา ตัวแปรอิสระอื่นๆ หากตัวแปรดังกล่าวมีค่าสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น สามารถที่จะเป็นเครื่องมือ เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถนำไปวิเคราะห์ประกอบการตัดสินใจได้

2. การศึกษาครั้งนี้ได้ศึกษา ในบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นกลุ่มตัวอย่าง การศึกษาครั้งต่อไป ควรพิจารณากลุ่มตัวอย่างอื่นๆ เพื่อให้ทราบว่าสมมติฐานที่กำหนดขึ้นนี้สามารถใช้ได้กับกลุ่มธุรกิจอื่น ๆ ซึ่งจะก่อให้เกิดประโยชน์และข้อสังเกตใหม่ที่น่าสนใจมากยิ่งขึ้น

3. การศึกษาครั้งนี้ ยังมีอัตราส่วนบางกลุ่มที่ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น ซึ่งอาจจะเป็นผลมาจากข้อมูลที่ได้ทำการรวบรวมนั้น ใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี 2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี อย่างไรก็ตามในการศึกษาครั้งต่อไปควรเพิ่มระยะเวลาในการศึกษาข้อมูลให้มากขึ้น เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่มีประโยชน์มากขึ้น

4. ควรนำตัวแปรเรื่องจำนวนปีที่บริษัทได้เริ่มซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาเป็นเกณฑ์ในการคัดเลือกบริษัทที่จะทำการศึกษาเพื่อจะได้เข้าใจว่าประสิทธิภาพในการซื้อขายหลักทรัพย์อาจเป็นตัวแปรแทรกซ้อนที่ทำให้ผลการวิจัยเบี่ยงเบนไป

5. งานวิจัยในอนาคตควรเลือกศึกษาบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นที่มีความแตกต่างกันในระดับของการทำกำไรให้กับนักลงทุน เพื่อความเข้าใจที่ชัดเจนขึ้นเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้น

บรรณานุกรม

- วิจัยกรุงศรี, “แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2564-2566: ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง” กุมภาพันธ์ 2564, น.1-3
- สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ “ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ไตรมาสที่ 4/2563” 15 กุมภาพันธ์ 2565 น.1
- วิจัยกรุงศรี, “เศรษฐกิจเพื่อนบ้าน ปี 2564-2566: บทวิเคราะห์จำแนกตามอุตสาหกรรม” ธันวาคม 2563, น. 1
- คมกิตติ อังคทะวิวัฒน์. (2557). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ หลัก. ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ภาควิชา เศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์)
- จุฑามาศ นันดีระาช. (2559). ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย .(วิทยานิพนธ์หลักสูตรบริหาร ธุรกิจในมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ,มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี)
- ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธิ์. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้น ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย. ใน คั่นคว่ำอิสระ คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์ และกัลยาภรณ์ ปานมะเรียง. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย SET100, กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. คั่นคว่ำอิสระ คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ทศพร ดาราโพธิ์ และ สุภา ทองคง. (2563). ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยราชภัฏจันทรเกษม, 15(2), 109-22.
- ทิวรัตน์ ผลดีสุขสกุล และ สุภา ทองคง. (2563). อิทธิพลของคณะกรรมการ โครงสร้างผู้ถือหุ้น คุณภาพการสอบบัญชีและคุณภาพกำไรที่มีผลต่อราคาตลาดหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการและกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์. 15-30.
- ทวีชัย เวชคุณานุกุล, อรไท ชั่วเจริญ และพรมนัส สิริธรังศรี. (2561). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏนครปฐม. 221-234.

- ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม. (2563). ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. ใน ค้นคว้าอิสระ คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ปุมวดี พรออิสสระเสรี. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย. ใน การค้นคว้าอิสระบัญชี มหาบัณฑิต บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- พัชรพล ศรีเพชร. (2563). ความสัมพันธ์ของการบริหารเงินและคุณภาพการสอบบัญชีมีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET 100. ใน ค้นคว้าอิสระ คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล และฐิตาภรณ์ สีนจรรุญศักดิ์. (2563). ผลกระทบอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยการจัดการและเทคโนโลยีอีสเทิร์น. 446-465.
- รดาณัฐ วุฒิรัตน์. (2560). ผลตอบแทนการลงทุนในหมวดธุรกิจกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างของประเทศไทย. ใน การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์ และการบัญชี. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ศราวุธ สร้อยทอง. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ในการค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สินี ภาคย์อุฬาร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ใน การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

BIBLIOGRAPHY

- Al Hayek, M.A. (2018). The Relationship Between Sales Revenue and Net Profit with Net Cash Flows from Operating Activities in Jordanian Industrial Joint Stock Companies. **International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences**, 8(3), 149-162.
- Marlina, T. (2013). Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Size Terhadap Price To Book Value. **Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan**, 1(1), 59-72.
- Khalidazia Ibnu Khaldun (2014). **Influence of Profitability and Liquidity Ratio on Profit Growth of Listed company on the Indonesian Stock Exchange Food and beverages from 2010-2012**. Department of Accounting, Faculty of Economics and Business Universitas Sumatera Utara, Medan, Indonesia.
- Ratemo R.M. (2015). **“The Relationship Between Stock Prices and Company Performance of Firms Listed at Nairobi Securities Exchange That Engage in Sustainability Reporting”**. A Research Project Submitted in Partial Fulfillment of The Requirement for The Award Of The Master Of Business Administration Degree.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อบริษัทจากกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 81 บริษัท

ลำดับ	หมวด อุตสาหกรรม	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
1	PROP	A	บริษัท อารียา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
2	PROP	ANAN	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
3	PROP	AP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)
4	PROP	APCS	บริษัท เอเชีย พรินซิชั่น จำกัด (มหาชน)
5	PROP	APEX	บริษัท เอเพ็กซ์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
6	PROP	AQ	บริษัท เอควิว เอสเตท จำกัด (มหาชน)
7	PROP	BKD	บริษัท บางกอก เดค-คอน จำกัด (มหาชน)
8	PROP	CCP	บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน)
9	PROP	CGD	บริษัท คันทรี กรุ๊ป ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
10	PROP	CI	บริษัท ชาญอิสสระ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
11	PROP	CK	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)
12	PROP	CNT	บริษัท คริสเตียนีและนิลเส็น (ไทย) จำกัด (มหาชน)
13	PROP	COTTO	บริษัท เอสซีจี เซรามิกส์ จำกัด (มหาชน)
14	PROP	CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)
15	PROP	DCON	บริษัท ดีคอนโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
16	PROP	DRT	บริษัท ผลิตภัณฑ์ตราเพชร จำกัด (มหาชน)
17	PROP	EMC	บริษัท อีเอ็มซี จำกัด (มหาชน)
18	PROP	EPG	บริษัท อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
19	PROP	ESTAR	บริษัท อีสเทอร์น สตาร์ เรียล เอสเตท จำกัด (มหาชน)
20	PROP	EVER	บริษัท เอเวอร์แลนด์ จำกัด (มหาชน)
21	PROP	FPT	บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
22	PROP	GEL	บริษัท เจนเนอร์ล เอนจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
23	PROP	GLAND	บริษัท แกรนด์ คาแนล แลนด์ จำกัด (มหาชน)
24	PROP	ITD	บริษัท อิตาลีเลียนไทย ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
25	PROP	JCK	บริษัท เจซีเค อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
26	PROP	LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
27	PROP	LPN	บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
28	PROP	MBK	บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	หมวด อุตสาหกรรม	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
29	PROP	MJD	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
30	PROP	MK	บริษัท มั่นคงเคหะการ จำกัด (มหาชน)
31	PROP	NCH	บริษัท เอ็น. ซี. เฮาส์ซิง จำกัด (มหาชน)
32	PROP	NOBLE	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
33	PROP	NUSA	บริษัท อนุศาสน์ จำกัด (มหาชน)
34	PROP	NVD	บริษัท เนอวานา ไดอิจ จำกัด (มหาชน)
35	PROP	NWR	บริษัท เนาวรัตน์พัฒนาการ จำกัด (มหาชน)
36	PROP	ORI	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
37	PROP	PF	บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน)
38	PROP	PLAT	บริษัท เดอะ แพลทินัม กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
39	PROP	PLE	บริษัท เพาเวอร์ไลน์ เอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
40	PROP	PPP	บริษัท พรีเมียร์ โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
41	PROP	PREB	บริษัท พรีเมิลท์ จำกัด (มหาชน)
42	PROP	PRECHA	บริษัท ปรีชากรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
43	PROP	PRIN	บริษัท ปริญญาสิริ จำกัด (มหาชน)
44	PROP	PSH	บริษัท พฤกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
45	PROP	PYLON	บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน)
46	PROP	Q-CON	บริษัท ควอลิตี้คอนสตรัคชั่นโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
47	PROP	QH	บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)
48	PROP	RICHY	บริษัท ริชชี เพลซ 2002 จำกัด (มหาชน)
49	PROP	RML	บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน)
50	PROP	ROJNA	บริษัท สวอนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)
51	PROP	S	บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน)
52	PROP	SAMCO	บริษัท สัมมากร จำกัด (มหาชน)
53	PROP	SC	บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
54	PROP	SCC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)
55	PROP	SCCC	บริษัท ปูนซิเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)
56	PROP	SEAFCO	บริษัท ซีพีโก้ จำกัด (มหาชน)
57	PROP	SENA	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
58	PROP	SIRI	บริษัท แสสนสิริ จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	หมวด อุตสาหกรรม	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
59	PROP	SKN	บริษัท ส.กิจชัย เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)
60	PROP	SPALI	บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)
61	PROP	SQ	บริษัท สหกลออิควิปเมนต์ จำกัด (มหาชน)
62	PROP	SRICHA	บริษัท ศรีราชาคอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
63	PROP	STEC	บริษัท ชิโน-ไทย เอ็นจิเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
64	PROP	STPI	บริษัท เอสทีพี แอนด์ ไอ จำกัด (มหาชน)
65	PROP	SYNTEC	บริษัท ซินเท็ค คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
66	PROP	TASCO	บริษัท ทิปโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)
67	PROP	TEAMG	บริษัท ทีม คอนซัลติ้ง เอนจิเนียริง แอนด์ แมเนจเมนท์ จำกัด (มหาชน)
68	PROP	TOA	บริษัท ทีโอเอ เพ้นท์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
69	PROP	TPIPL	บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)
70	PROP	TPOLY	บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน)
71	PROP	TRC	บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
72	PROP	TRITN	บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
73	PROP	TTCL	บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)
74	PROP	U	บริษัท ยู ซิตี้ จำกัด (มหาชน)
75	PROP	UMI	บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
76	PROP	UNIQ	บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
77	PROP	UV	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)
78	PROP	VNG	บริษัท วนชัย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
79	PROP	WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
80	PROP	WIJK	บริษัท วิค จำกัด (มหาชน)
81	PROP	WIN	บริษัท สวนอุตสาหกรรม วินโคสต์ จำกัด (มหาชน)

ภาคผนวก ข

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
TLEQ	1.6593	1.48018	243
TLTA	.5244	.18669	243
CR	1.9815	1.34052	243
QR	.8796	.92919	243
CASH	.8745	2.82215	243

Correlations

		TLEQ	TLTA	CR	QR	CASH
TLEQ	Pearson Correlation	1	.818**	-.325**	-.227**	-.077
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.233
	N	243	243	243	243	243
TLTA	Pearson Correlation	.818**	1	-.468**	-.444**	-.029
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.000	.658
	N	243	243	243	243	243
CR	Pearson Correlation	-.325**	-.468**	1	.487**	.089
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000	.165
	N	243	243	243	243	243
QR	Pearson Correlation	-.227**	-.444**	.487**	1	.007
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000		.914
	N	243	243	243	243	243
CASH	Pearson Correlation	-.077	-.029	.089	.007	1
	Sig. (2-tailed)	.233	.658	.165	.914	
	N	243	243	243	243	243

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

สมมติฐานที่ 1

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TLTA, TLEQ ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.155 ^a	.024	.016	34.47489	.024	2.938	2	240	.055	1.693

a. Predictors: (Constant),

TLTA, TLEQ

b. Dependent Variable: PE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6983.829	2	3491.914	2.938	.055 ^a
	Residual	285244.349	240	1188.518		
	Total	292228.177	242			

a. Predictors: (Constant), TLTA, TLEQ

b. Dependent Variable: PE

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	30.367	8.009		3.791	.000		
TL/EQ	-.403	2.602	-.017	-.155	.877	.331	3.019
TL/TA	-26.102	20.627	-.140	-1.265	.207	.331	3.019

a. Dependent

Variable: PE

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.5862	1.7487	1.1622	.24948	243
Residual	-1.26705	6.39196	.00000	.90883	243
Std. Predicted Value	-2.309	2.351	.000	1.000	243
Std. Residual	-1.388	7.004	.000	.996	243

a. Dependent Variable: PBV

สมมติฐานที่ 2

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CR, QR, CASH ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.167 ^a	.028	.016	34.47470	.028	2.293	3	239	.079	1.666

a. Predictors: (Constant), CR, QR, CRASH

b. Dependent Variable: PE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8175.430	3	2725.143	2.293	.079 ^a
	Residual	284052.747	239	1188.505		
	Total	292228.177	242			

a. Predictors: (Constant), CR, QR, CASH

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8175.430	3	2725.143	2.293	.079 ^a
	Residual	284052.747	239	1188.505		
	Total	292228.177	242			

b. Dependent Variable: PE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	11.387	4.016		2.835	.005		
	CR	-.042	1.902	-.002	-.022	.982	.756	1.323
	QR	5.987	2.733	.160	2.191	.029	.762	1.313
	CASH	-.640	.789	-.052	-.810	.419	.990	1.010

a. Dependent Variable: PE

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-4.0696	54.1369	16.0108	5.81229	243
Residual	-5.41369E1	3.09103E2	.00000	34.26035	243
Std. Predicted Value	-3.455	6.560	.000	1.000	243
Std. Residual	-1.570	8.966	.000	.994	243

a. Dependent Variable: PE

สมมติฐานที่ 3

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TLTA, TLEQ ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PBV

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.265 ^a	.070	.062	.91261	.070	9.043	2	240	.000	2.158

a. Predictors: (Constant), TLTA, TLEQ

b. Dependent Variable: PBV

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.062	2	7.531	9.043	.000 ^a
	Residual	199.886	240	.833		
	Total	214.949	242			

a. Predictors: (Constant), TLTA, TLEQ

b. Dependent Variable: PBV

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.842	.212		8.687	.000		
	TL/EQ	-.012	.069	-.018	-.171	.865	.331	3.019
	TL/TA	-1.259	.546	-.249	-2.306	.022	.331	3.019

a. Dependent Variable: PBV

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-24.1655	59.2455	6.6267	9.75541	243
Residual	-9.54175E1	2.70754E2	.00000	49.25130	243
Std. Predicted Value	-3.156	5.394	.000	1.000	243
Std. Residual	-1.929	5.475	.000	.996	243

a. Dependent Variable: PRI

สมมติฐานที่ 4

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CR, QR, CASH ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PBV

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.322 ^a	.104	.093	.89774	.104	9.235	3	239	.000	2.000

a. Predictors: (Constant), CR, QR, CASH

b. Dependent Variable: PBV

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22.329	3	7.443	9.235	.000 ^a
	Residual	192.620	239	.806		
	Total	214.949	242			

a. Predictors: (Constant), CR, QR, CASH

b. Dependent Variable: PBV

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.044	.105		9.981	.000		
CR	-.106	.050	-.150	-2.134	.034	.756	1.323
QR	.373	.071	.368	5.238	.000	.762	1.313
CASH	.000	.021	.000	-.006	.995	.990	1.010

a. Dependent Variable:

PBV

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.6454	3.1014	1.1622	.30376	243
Residual	-1.67140	6.29340	.00000	.89216	243
Std. Predicted Value	-1.701	6.384	.000	1.000	243
Std. Residual	-1.862	7.010	.000	.994	243

a. Dependent Variable: PBV

สมมติฐานที่ 5

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TLTA, TLEQ ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PRI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.194 ^a	.038	.030	49.45609	.038	4.708	2	240	.010	1.714

a. Predictors: (Constant),

TLTA, TLEQ

b. Dependent Variable: PRI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23030.660	2	11515.330	4.708	.010 ^a
	Residual	587017.121	240	2445.905		
	Total	610047.781	242			

a. Predictors: (Constant), TLTA, TLEQ

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23030.660	2	11515.330	4.708	.010 ^a
	Residual	587017.121	240	2445.905		
	Total	610047.781	242			

b. Dependent Variable: PRI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	32.582	11.490		2.836	.005		
	TL/EQ	11.115	3.732	.328	2.978	.003	.331	3.019
	TL/TA	-84.667	29.591	-.315	-2.861	.005	.331	3.019

a. Dependent Variable: PRI

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-4.0696	54.1369	16.0108	5.81229	243
Residual	-5.41369E1	3.09103E2	.00000	34.26035	243
Std. Predicted Value	-3.455	6.560	.000	1.000	243
Std. Residual	-1.570	8.966	.000	.994	243

a. Dependent Variable: PE

สมมติฐานที่ 6

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CR, QR, CASH ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PRI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.086 _a	.007	-.005	50.33691	.007	.588	3	239	.624	1.711

a. Predictors: (Constant), CR, QR, CASH

b. Dependent Variable: PRI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4468.507	3	1489.502	.588	.624 ^a
	Residual	605579.274	239	2533.804		
	Total	610047.781	242			

a. Predictors: (Constant), CASH, QR, CR

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4468.507	3	1489.502	.588	.624 ^a
Residual	605579.274	239	2533.804		
Total	610047.781	242			

b. Dependent Variable: PRI

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	10.450	5.864		1.782	.076		
CR	-1.934	2.777	-.052	-.696	.487	.756	1.323
QR	1.218	3.990	.023	.305	.760	.762	1.313
CASH	-1.216	1.152	-.068	-1.056	.292	.990	1.010

a. Dependent Variable:

PRI

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-20.6813	10.1324	6.6267	4.29708	243
Residual	-9.25662E1	3.20303E2	.00000	50.02393	243
Std. Predicted Value	-6.355	.816	.000	1.000	243
Std. Residual	-1.839	6.363	.000	.994	243

a. Dependent Variable: PRI

Descriptive 2562-2564

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TLEQ	243	.08	9.33	1.6593	1.48018
TLTA	243	.07	.91	.5244	.18669
CR	243	.31	9.43	1.9815	1.34052
QR	243	.02	7.78	.8796	.92919
CASH	243	.00	24.41	.8745	2.82215
PE	243	.00	330.01	16.0108	34.74988
PBV	243	.00	7.82	1.1622	.94245
PRI	243	-86.77	330.00	6.6267	50.20815
Valid N (listwise)	243				

Descriptive 2562

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TLEQ	81	.08	6.71	1.5973	1.28836
TLTA	81	.07	.86	.5215	.18369
CR	81	.52	9.43	2.0742	1.49348
QR	81	.06	7.78	.9168	1.06293
CASH	81	.02	18.47	.9599	3.06905
PE	81	.00	81.96	12.4464	15.58617
PBV	81	.11	7.82	1.1667	1.05304
PRI	81	-86.77	66.26	-16.4234	23.79635
Valid N (listwise)	81				

Descriptive 2563

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TLEQ	81	.13	7.71	1.6885	1.46201
TLTA	81	.11	.89	.5352	.18619
CR	81	.47	7.94	1.8663	1.18357
QR	81	.05	5.24	.8024	.82974
CASH	81	.00	15.70	.7752	2.38627
PE	81	.00	330.01	17.9593	43.03771
PBV	81	.00	6.16	1.0332	.87396
PRI	81	-62.50	76.98	-6.1765	28.87082
Valid N (listwise)	81				

Descriptive 2564

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TLEQ	81	.09	9.33	1.6922	1.68058
TLTA	81	.08	.91	.5164	.19190
CR	81	.31	7.24	2.0039	1.33490
QR	81	.02	4.65	.9196	.88567
CASH	81	.00	24.41	.8883	2.99363
PE	81	.00	250.73	17.6268	39.22152
PBV	81	.00	5.46	1.2867	.88409
PRI	81	-75.20	330.00	42.4799	64.96436
Valid N (listwise)	81				

Tolerance	VIF
-----------	-----

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	21.958	11.909		1.844	.066		
TL/EQ	-1.783	2.704	-.076	-.659	.510	.305	3.275
TL/TA	-9.415	23.781	-.051	-.396	.693	.248	4.029
CR	-1.017	2.005	-.039	-.507	.613	.677	1.477
QR	5.188	2.923	.139	1.775	.077	.663	1.508
CASH	-.686	.791	-.056	-.867	.387	.981	1.019

a. Dependent Variable: อัตราส่วนราคา
ต่อกำไรต่อหุ้น P/E

ประวัติผู้วิจัย



ชื่อ - สกุล	นางสาวอพัศศิ นวะสิทธิ์	
วันเดือนปีเกิด	24 พฤษภาคม 2533	
สถานที่เกิด	สุโขทัย	
ประวัติการศึกษา	ปี 2563	นิติศาสตร์มหาบัณฑิต (น.ม.) มหาวิทยาลัยศรีปทุม
	ปี 2559	นิติศาสตร์บัณฑิต (น.บ.) มหาวิทยาลัยรามคำแหง
	ปี 2555	บัญชีบัณฑิต (บช.บ.) มหาวิทยาลัยราชภัฏอุตรดิตถ์
ประสบการณ์ทำงาน	ปี 2564	เจ้าหน้าที่ปฏิบัติการวิชาชีพระดับกลาง สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมวิทยาศาสตร์ วิจัย และ นวัตกรรม (สกสว.)
	ปี 2562	ที่ปรึกษากฎหมายและบัญชี บริษัท เอ็มพลัส ฟिलเตอร์ชั่น จำกัด
	ปี 2561	ทนายความประจำบริษัท PPS ทนายความ จำกัด