

ผลกระทบของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีต่ออัตราผลตอบแทน
และการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Effect of Asset Management Capability on Rate of Return and
Stock Valuation Assessment of the Listed Companies Under Real Estate
and Construction Category on the Stock Exchange of Thailand

ธนพัต จันตะ* และประเวศ เพ็ญวุฒิกุล
คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

Tanapad Janta* and Pravas Penvutikul
Faculty of Accounting, Sripatum University

Received: August 5, 2022

Revised: December 2, 2022

Accepted: December 7, 2022

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาผลกระทบของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีต่ออัตราผลตอบแทน และ 2) ศึกษาผลกระทบของอัตราผลตอบแทนที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจงที่มีการยื่นรายงานทางการเงิน สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีปี พ.ศ. 2561-พ.ศ. 2563 ครบทั้ง 3 ปี รอบระยะเวลาบัญชี จำนวนทั้งสิ้น 95 บริษัท จากการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงิน โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาสำหรับข้อมูลเชิงปริมาณ ได้แก่ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยเลขคณิต และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน การวิเคราะห์ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่มีนัยสำคัญ นอกจากนี้ได้ใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษา พบว่า 1) ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนที่ระดับนัยสำคัญของสถิติ .05 โดยความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนไม่มีความสัมพันธ์กัน และ 2) อัตราผลตอบแทนมีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 โดยอัตราผลตอบแทน และการประเมินมูลค่าหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยปัจจัยที่แตกต่างกันมีผลมาจากผลคำนวณข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงิน และช่วงระยะเวลาบัญชี

คำสำคัญ: ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทน การประเมินมูลค่าหุ้น

Abstract

The objectives of this independent study were 1) to study the effect of the asset management capability on the rate of return and 2) to study the effect of the rate of return on the stock valuation assessment of the listed companies under real estate and construction category on the stock exchange of Thailand. A purposive sampling was applied to include only the companies that submitted the financial reports from the fiscal year 2018 to 2020. A total sampling was 95 companies. In the secondary data collection from the financial statements, descriptive statistics were used for quantitative data, including minimum, maximum, means, and standard deviation as well as the correlation coefficient to test the relationship of significant independent variables. Multiple regression analysis was also applied. The results showed that 1) the asset management capability affected rate of return at the statistical significance level of .05 but they showed no significant correlation and 2) the rate of return affected stock valuation assessment at the statistical significance level of .05 but they showed no significant correlation. The different factors were derived from the calculation of secondary data from the financial reports and accounting periods.

Keywords: Asset Management Capability, Rate of Return, Stock Valuation Assessment

บทนำ

กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลเฉลี่ยสูงที่สุด 3 อันดับแรกใน SET ได้แก่ ธุรกิจการเงิน (FINCIAL) อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) และเทคโนโลยี (TECH) โดยมี Dividend Yield เฉลี่ย ปี 2563 ที่ 4.63% 4.37% และ 4.22% ตามลำดับ ทั้งนี้ นักลงทุนสามารถคัดกรอง “หุ้นปันผล” โดยใช้เครื่องมืออัตราส่วนทางการเงินมาประกอบการพิจารณาหุ้นที่มีอัตราเงินปันผลตอบแทนสูง รวมถึงมีปัจจัยพื้นฐานทางการเงินที่ดี และการเลือกหุ้นสักตัว เพื่อถือลงทุนในระยะยาวควรที่จะใช้ปัจจัยอื่น ๆ ในการพิจารณาควบคู่ให้ครบทุกมิติด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์เป็นการวิเคราะห์ เพื่อให้ทราบถึงสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมีอยู่ ทั้งสินทรัพย์หมุนเวียน และสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนมาใช้ในการบริหารสินทรัพย์ และการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด อัตราส่วนที่ใช้ในการคำนวณเป็นการหาความสัมพันธ์ของสินทรัพย์แต่ละประเภท ถ้ากิจการสามารถบริหารสินทรัพย์ที่มีอยู่อย่างมีประสิทธิภาพ ผลของอัตราส่วนนี้จะคำนวณได้ค่าที่สูง แสดงว่าสินทรัพย์ที่กิจการมีอยู่ก่อให้เกิดประโยชน์ในการลงทุนที่มีประสิทธิภาพ แต่ถ้าหากอัตราส่วนนี้คำนวณได้ต่ำ แสดงว่ากิจการได้มีการใช้ประโยชน์ในสินทรัพย์ที่ลงทุนไปนั้นยังไม่คุ้มค่า หรือมีการลงทุนในสินทรัพย์มากเกินไป

การวิเคราะห์อัตราส่วน เพื่อการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการ จะแสดงความสามารถในการจ่ายผลตอบแทน หรือเงินปันผลที่จะได้รับจาก

การดำเนินการของกิจการที่มีผลกำไรตอบแทนต่อผู้เป็นเจ้าของ หรือผู้ถือหุ้น และวัดความสามารถในการบริหารของฝ่ายบริหารด้วย

หุ้นปันผลเป็นการจ่ายผลตอบแทนที่ค่อนข้างสม่ำเสมอที่สามารถสร้างดอกผลในระยะยาว ถ้าในช่วงที่ตลาดมีความเสี่ยงสูง และผันผวนที่ยากเกินจะคาดการณ์ของทิศทางอนาคต ขณะที่อัตราผลตอบแทนในสินทรัพย์มีความเสี่ยงต่ำ เช่น เงินฝาก หรือพันธบัตรรัฐบาล ผลตอบแทนที่ได้น้อยจึงเป็นสาเหตุที่ทำให้หุ้นปันผลได้รับความสนใจในการลงทุนเป็นอย่างมาก อัตราเงินปันผลตอบแทน คือ อัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงการลงทุนซื้อหุ้น ณ ราคาปัจจุบันจะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าไรจากราคาหุ้นที่ลงทุนซื้อ โดยหุ้นปันผลที่ดีควรมี ค่าที่สูงกว่าหุ้นอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน และสูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ฯ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญถือเป็นเครื่องมือที่จะช่วยผู้ลงทุนในการตัดสินใจว่าจะซื้อหรือขายหุ้น ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาด ณ ปัจจุบัน กับมูลค่าที่แท้จริงได้จากการประเมิน โดยผู้ลงทุนจะตัดสินใจซื้อหรือลงทุนในหุ้นใด ๆ เมื่อราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงในทางตรงกันข้ามจะตัดสินใจขาย เมื่อราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

จากการศึกษาข้อมูลดังกล่าว ในเบื้องต้นผู้วิจัยจึงมีความสนใจศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีต่ออัตราผลตอบแทน และการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญอย่างมีนัยของการสร้างงานสร้างรายได้ต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย และการดำรงชีวิตของประชาชน อาจใช้เป็นเครื่องมือในการตัดสินใจลงทุนได้อย่างเหมาะสมของนักลงทุน และการวิเคราะห์จากข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน เพื่อวัดค่าความเสี่ยงผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทน และการประเมินมูลค่าหุ้นในอนาคตในเชิงเปรียบเทียบ เพื่อนำไปใช้ประโยชน์ของผู้ที่สนใจ และประกอบการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุน ดังนั้นผู้วิจัยจึงได้มีความสนใจ และเห็นถึงปัญหาของสำคัญในการใช้เครื่องมืออัตราส่วนทางการเงินมาใช้ในการวิเคราะห์ และศึกษาถึงความสัมพันธ์ที่มีผลกระทบของข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน

วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราผลตอบแทนที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

แนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้องและกรอบแนวคิด

ผู้วิจัย ได้ศึกษาถึงผลกระทบที่มีความสัมพันธ์ของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีต่ออัตราผลตอบแทน และการประเมินมูลค่าหุ้น เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของการศึกษาในครั้งนี้ และเป็นเครื่องมือในการตัดสินใจลงทุนได้อย่างเหมาะสมของนักลงทุนในการวิเคราะห์จากข้อมูล โดยการนำอัตราส่วนทาง

การเงินที่เกี่ยวข้องมาทำการศึกษา และการเก็บรวบรวมแนวคิด ทฤษฎี ที่เกี่ยวข้อง และอัตราส่วนทางการเงิน ที่ผู้วิจัยได้ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย

1. แนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่ผู้วิจัยได้ใช้เป็นเครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล ดังนี้

1.1 อัตราส่วนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Efficiency Ratio)

1.1.1 อัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) แสดงให้เห็นถึงความสามารถ หรือประสิทธิภาพในการบริหารการขายของบริษัท หรือจำนวนครั้งที่บริษัทสามารถขายสินค้าคงเหลือออกไปได้ในระยะเวลาหนึ่ง ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทสามารถขายสินค้าได้เร็ว แต่ถ้าอัตราส่วนนี้สูงอันเนื่องมาจากมีสินค้าคงเหลือน้อยเกินไป อาจทำให้สินค้าไม่พอขาย และต้องสูญเสียลูกค้าไปในที่สุด ดังนั้น จึงต้องมีการบริหารสินค้าคงเหลือไม่ให้มากหรือน้อยเกินไป

1.1.2 อัตราส่วนการหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (Receivables Turnover) แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารลูกหนี้ของบริษัท ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้เร็ว แต่ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงเกินไป อาจแสดงให้เห็นว่าบริษัทเข้มงวดในการให้เครดิตกับลูกค้า และอาจทำให้เสียเปรียบในการแข่งขัน ดังนั้น การนำอัตราส่วนนี้ไปเปรียบเทียบกับกิจการอื่น จึงควรดูนโยบายการให้เครดิตแก่ลูกหนี้ของกิจการด้วย

1.1.3 อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) แสดงให้เห็นถึงความสามารถ หรือประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความสามารถในการใช้สินทรัพย์ทั้งสิ้นอย่างมีประสิทธิภาพที่ดี แต่ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าต่ำ อาจแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีสินทรัพย์ที่มากเกินไปเกินความต้องการ ดังนั้น การนำอัตราส่วนนี้ไปเปรียบเทียบกับยอดขาย จึงควรดูประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์และนโยบายของบริษัท คู่มือ (Manual Guides) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2561)

1.2 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

1.2.1 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return On Assets) แสดงให้เห็นถึงความสามารถ หรือประสิทธิภาพของบริษัทในการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไร โดยพิจารณาว่าสินทรัพย์ที่มีมูลค่า 1 บาท ทำให้เกิดกำไรได้เท่าใดถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง อาจแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ และมีความสามารถบริหารสินทรัพย์ทำให้เกิดผลกำไรได้มาก ดังนั้น การนำอัตราส่วนผลกำไรไปเปรียบกับสินทรัพย์ของบริษัท จึงควรดูนโยบายในการบริหารสินทรัพย์ของบริษัท

1.2.2 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity) แสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนในส่วนของเจ้าของ หรือผู้ถือหุ้น จะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของบริษัทนั้นในอัตราส่วนเท่าไร หากมีค่าสูงจะแสดงถึงประสิทธิภาพในการหาผลกำไรสูงด้วย ดังนั้น การนำอัตราส่วนนี้ไปเปรียบกับผลของกำไรตอบแทนจากการดำเนินการของบริษัท จึงควรดูนโยบายในการดำเนินการบริหาร และการกำหนดผลตอบแทนในส่วนของเจ้าของ หรือผู้ถือหุ้นของบริษัท

1.2.3 อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) แสดงให้เห็นถึงการที่บริษัทจ่ายผลตอบแทนหรือเงินปันผลที่จะได้รับจากการดำเนินการของบริษัทที่มีผลกำไร หากมีผลกำไรที่สูงอาจแสดงว่าเงินปันผลที่จะได้รับนั้นจะสูงตามไปด้วย ดังนั้น การนำเงินปันผลต่อหุ้นมาเปรียบเทียบกับราคาของหุ้นแต่การที่อัตรา

เงินปันผลตอบแทนมีค่าต่ำ หรือสูงไม่ได้เป็นการแสดงว่าบริษัทมีการบริหารได้ดี หรือแสดงถึงแนวโน้มของการเติบโตที่ดีในอนาคต หรือไม่ จึงควรดูแนวโน้มที่ผ่านมาในอดีตว่ามีการจ่ายเงินปันผลที่ค่อนข้างสูงสำหรับผู้ที่ต้องการหาผลกำไรจากการจ่ายเงินปันผลตอบแทน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

2. แนวคิดเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหุ้น

2.1 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio) แสดงให้เห็นถึงราคาตลาดของหุ้นเปรียบเทียบกับกำไรสุทธิของหุ้นสามัญ ซึ่งอัตราส่วนนี้เป็นการสะท้อนถึงราคาที่ต่ำหรือราคาที่สูงของหุ้น ถ้าหากหุ้นที่มีค่า (P/E Ratio) อยู่ในระดับสูงแสดงว่าผู้ลงทุน หรือผู้สนใจทั่วไปในตลาดมีความประสงค์ในการจ่ายเงินลงทุนเพื่อซื้อหุ้นในราคาที่สูง เนื่องจากความหมายของการหวังว่าผลกำไรของบริษัทผู้ออกหุ้นจะขยายตัวในอัตราที่สูงหุ้นที่มีค่า (P/E Ratio) อยู่ในระดับที่สูงมีการคาดการณ์จะเป็นหุ้นของบริษัทที่มีอัตราการเติบโตสูง แต่สำหรับหุ้นที่มีค่า (P/E Ratio) อยู่ในระดับที่ต่ำ อาจจะเป็นหุ้นของบริษัทที่อยู่ในธุรกิจอุตสาหกรรมที่มีอัตราการขยายตัวต่ำ และเติบโตเต็มที่แล้ว หรืออาจจะอยู่ในธุรกิจที่ไม่ได้รับความนิยมแล้ว หากเป็นกองทุนหุ้นก็จะใช้เป็นค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นแต่ละตัวที่กองทุนถือ หรืออาจแสดงถึงการที่จะลงทุนในการจ่ายเงินซื้อหุ้นเป็นกึ่งเท่าของกำไรสุทธิของบริษัท หรือการมีกำไรต่อหุ้นคงที่ในการลงทุนหุ้นตัวนั้นจะใช้ระยะเวลากี่ปีในการคืนทุน ดังนั้น การจะใช้ค่า (P/E Ratio) ในการเปรียบเทียบราคาของมูลค่าของตัวหุ้น จึงควรดูค่าของ (P/E Ratio) ในอดีตที่ผ่านมาพร้อมทั้งเปรียบเทียบกับหุ้นตัวอื่นของค่าที่สูง หรือต่ำกว่ามาตรฐานของตลาด และอุตสาหกรรมเดียวกัน

2.2 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิเปรียบเทียบกับอัตราการเติบโตต่อหุ้น (Price/Earnings to Growth Ratio) แสดงให้เห็นการเปรียบเทียบกันระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นกับอัตราการเติบโต ซึ่งอัตราส่วนนี้เป็นการพัฒนาต่อยอดจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio) เพื่อจะนำการคาดการณ์ของการเติบโตของกำไรในอนาคตให้ชัดเจนมากขึ้น และหุ้นที่มีการเจริญเติบโตที่สูงขึ้น ดังนั้น สามารถพิจารณาตัดสินใจในการซื้อขายหุ้นในอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio) ที่สูงได้ โดยอัตราส่วนนี้ (PEG Ratio) จะต้องมีค่าน้อยกว่าหนึ่ง แสดงว่าหุ้นอยู่ในระดับที่ราคาของหุ้นต่ำกว่ามูลค่า แต่ถ้าอัตราส่วนนี้ (PEG Ratio) มีค่ามากกว่าหนึ่ง แสดงว่าหุ้นอยู่ในระดับที่ราคาของหุ้นสูงกว่ามูลค่า

2.3 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value Ratio) แสดงให้เห็นถึงการเปรียบเทียบกันระหว่างราคาของหุ้นกับมูลค่าทางบัญชี ซึ่งอัตราส่วนนี้บอกให้ทราบถึงราคาของหุ้นสูงเป็นกึ่งเท่าของมูลค่าทางบัญชี หากมีค่าที่สูงแสดงว่านักลงทุน หรือผู้สนใจทั่วไปในตลาดอาจมีการคาดการณ์ว่าบริษัทมีศักยภาพที่จะเติบโตสูง และขณะเดียวกันก็อาจจะแสดงถึงระดับความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นสูงตามไปด้วย แต่ถ้าหากมีค่าที่ต่ำ อาจจะได้ไม่ได้แสดงว่าราคาของหุ้นมีราคาที่ต่ำ เนื่องจากลักษณะโดยทั่วไปในการคำนวณของมูลค่าหุ้น อาจมีการคาดการณ์ในอนาคตของหุ้นมีโอกาสในการเติบโตของผลกำไรที่คาดว่าจะเกิดขึ้น แต่อาจมีความเสี่ยงที่เกิดผลของการขาดที่ย้อนกลับเข้ามาในส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนั้น การพิจารณาตัดสินใจในการลงทุน หรือไม่ อาจจะต้องใช้อัตราส่วนทางการเงินอื่น และนโยบายของบริษัทมาประกอบการตัดสินใจด้วย พร้อมทั้งการศึกษาแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของตลาดและอุตสาหกรรมเดียวกัน คู่มือ (Manual Guides) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

กรอบแนวคิด

ผู้วิจัยมีความสนใจในการศึกษาผลกระทบของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีต่ออัตราผลตอบแทน และผลกระทบของอัตราผลตอบแทนที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงได้ศึกษาผลกระทบของตัวแปรอิสระ และตัวแปรตามโดยการใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือในการศึกษาในครั้งนี้ และผู้วิจัยได้นำอัตราส่วนทางการเงินบางส่วนมาใช้ในการศึกษาที่สอดคล้องกับความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทน และการประเมินมูลค่าหุ้นซึ่งได้กำหนดอัตราส่วนที่ใช้ในการศึกษาวิจัยของตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม ดังนี้



สมมติฐานของการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 อัตราผลตอบแทนมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 5 อัตราผลตอบแทนมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรเปรียบเทียบอัตราการเจริญเติบโตต่อหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 6 อัตราผลตอบแทนมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ระเบียบวิธีวิจัย

ประชากร คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง จำนวนทั้งสิ้น 186 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่มีการยื่นรายงานทางการเงิน สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีปี พ.ศ. 2561-พ.ศ. 2563 ครบทั้ง 3 รอบระยะเวลาบัญชี และข้อมูลมีความถูกต้องครบถ้วน จำนวนทั้งสิ้น 95 บริษัท โดยการเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล คือ ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเพื่อเก็บข้อมูลทฤษฎี ดังนี้

1. ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์
 - 1.1 อัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ
 - 1.2 อัตราส่วนการหมุนเวียนลูกหนี้การค้า
 - 1.3 อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม
2. อัตราผลตอบแทน
 - 2.1 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์
 - 2.2 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น
 - 2.3 อัตราเงินปันผลตอบแทน
3. การประเมินมูลค่าหุ้น
 - 3.1 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น
 - 3.2 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิเปรียบเทียบอัตราการเติบโตต่อหุ้น
 - 3.3 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น

การเก็บรวบรวมข้อมูล คือ การวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยกำหนดวิธีดำเนินการศึกษาค้นคว้า และมีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยงบแสดงฐานะการเงิน งบแสดงผลการดำเนินงาน งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น งบกระแสเงินสด หมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี พ.ศ. 2561-พ.ศ. 2563 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง มีการยื่นรายงานทางการเงินครบทั้ง 3 รอบระยะเวลาบัญชี จำนวน 95 บริษัท จากเว็บไซต์ www.set.or.th

และ www.setsmart.com ซึ่งได้นำข้อมูลมาวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ทั้งตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย ประกอบด้วย การวิเคราะห์ ดังนี้

1. การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อศึกษาค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ซึ่งใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น เพื่อให้ทราบถึงลักษณะโดยทั่วไปของตัวแปรอิสระ และตัวแปรตามที่เกี่ยวข้องรวบรวมข้อมูลได้

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบผลกระทบของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม ซึ่งพิจารณาโดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก เกณฑ์การแปลผลความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสามารถแปลความหมาย 5 ระดับ ดังนี้ (พวงรัตน์ ทวีรัตน์, 2540)

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ มากกว่า 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์สูง

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.61–0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างสูง

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.41–0.60 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ปานกลาง

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.20–0.40 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างต่ำ

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ น้อยกว่า 0.20 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ต่ำ

3. การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย เพื่อศึกษาผลกระทบของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีต่ออัตราผลตอบแทน และเพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราผลตอบแทนที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อจำกัดของการวิจัย

1. ข้อจำกัดเกี่ยวกับขอบเขตของกลุ่มตัวอย่าง กลุ่มตัวอย่างของการศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งนี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง ซึ่งมีจำนวนเพียง 95 บริษัท ทั้งนี้อายุของกิจการ และขนาดของกิจการอาจจะเป็นหนึ่งปัจจัยที่ทำให้ข้อมูลทางการเงินนั้น มีความผันผวนกันอย่างมากมีนัยสำคัญ และอาจไม่สามารถใช้เป็นตัวแทนสำหรับทุกบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือธุรกิจอื่น จึงอาจจะไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงได้กับธุรกิจอื่นได้

2. ข้อจำกัด และขอบเขตของระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา การศึกษาครั้งนี้ศึกษาข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีปี พ.ศ. 2561–พ.ศ. 2563 ครบทั้ง 3 ปี รอบระยะเวลาบัญชีอย่างต่อเนื่องซึ่งอาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงในช่วงเวลาอื่นได้ เนื่องจากในแต่ละช่วงเวลาอาจจะมี การเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางบัญชี รวมถึงปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีส่วนสำคัญในการประกอบธุรกิจ ที่อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงได้ซึ่ง ณ ขณะที่ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาค้นคว้าอิสระนั้นอยู่ในช่วงผลกระทบจากโรคระบาดโควิด 2019 จึงเป็นข้อจำกัดด้านเขตของข้อมูล

ผลการศึกษา

1. การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ตารางที่ 1 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ตัวแปร Variables	จำนวน ข้อมูล N	ค่าต่ำสุด Minimum	ค่าสูงสุด Maximum	ค่าเฉลี่ยเลขคณิต Mean	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน Std. Deviation
P/E	95	0.00	146.52	14.7396	24.63053
PEG	95	0.00	439.80	5.6174	45.14088
P/BV	95	0.00	6.16	1.0238	0.89936
ROA	95	0.01	23.53	5.6891	4.78057
ROE	95	0.00	68.66	10.0605	10.31289
DY	95	0.00	34.69	3.8234	5.27344
IT	95	0.00	103.19	7.6947	18.33701
RT	95	0.00	1048.86	36.1024	120.2758
TAT	95	0.00	1.30	0.4186	0.31159

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

ตารางที่ 2 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

	P/E	PEG	P/BV	ROA	ROE	DY	IT	RT	TAT
P/E	1								
PEG	.237*	1							
P/BV	0.157	0.076	1						
ROA	-0.136	-0.006	.554**	1					
ROE	-.230*	-0.060	.404**	.580**	1				
DY	0.179	-0.044	0.018	0.066	-0.021	1			
IT	0.114	-0.039	0.006	-0.128	-0.020	-0.006	1		
RT	-0.012	0.085	-0.021	0.072	-0.011	0.007	-0.098	1	
TAT	0.020	-0.042	.444**	.341**	.223*	0.072	.423**	-0.042	1

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

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

พบว่า ผลของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ช่วงระหว่าง-0.230 ถึง 0.580 ซึ่งมิต่ำน้อยกว่า 0.80 ซึ่งผลของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีทั้งความสัมพันธ์กันในเชิงลบ หรือทิศทางตรงกันข้าม และความสัมพันธ์กันในเชิงบวก หรือโดยตรงจากผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ในระดับของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้แสดงผลในเกณฑ์ที่ยอมรับ เนื่องจากมีผลที่แสดงของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ไม่เกิน -0.80 หรือ 0.80 ดังนั้น สามารถนำตัวแปรเข้าสมการถดถอย เพื่อการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

3. การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) สามารถนำตัวแปรเข้าสมการถดถอยเพื่อการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณมีผลการวิเคราะห์ข้อมูล เพื่อทดสอบสมมติฐานมีผลการวิเคราะห์ดังนี้

ตารางที่ 3 สมมติฐานที่ 1 ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	3.167	0.764		4.146	0.000		
IT	-0.085	0.027	-0.325	-3.146	*0.002	0.815	1.227
RT	0.002	0.004	0.061	0.649	0.518	0.990	1.010
TAT	7.372	1.578	0.480	4.672	*0.000	0.821	1.218

a. Dependent Variable: ROA (2563) R=0.458, R²=0.209, ADJ R²=0.183, F=8.039

ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return On Assets) ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนการหมุนเวียนลูกหนี้การค้า และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม พบว่า การวิเคราะห์ของการถดถอยพหุคูณมีระดับนัยสำคัญทางสถิติมีผลทดสอบระดับ .05 (Sig = 0.002, 0.518, 0.000 ตามลำดับ) ซึ่งอัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือและอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ แต่อัตราส่วนการหมุนเวียนลูกหนี้การค้าไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 4 สมมติฐานที่ 2 ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	6.807	1.792		3.799	0.000		
IT	-0.079	0.063	-0.141	-1.253	0.213	0.815	1.227
RT	-0.001	0.009	-0.012	-0.122	0.903	0.990	1.010
TAT	9.317	3.701	0.282	2.518	*0.014	0.821	1.218

a. Dependent Variable: ROE (2563) R=0.256, R²=0.066, ADJ R²=0.035, F=2.132

ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity) ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนการหมุนเวียนลูกหนี้การค้า และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม พบว่า การวิเคราะห์ของการถดถอยพหุคูณมีระดับนัยสำคัญทางสถิติมีผลทดสอบระดับ .05 (Sig = 0.213, 0.903, 0.014 ตามลำดับ) ซึ่งอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ แต่อัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และอัตราส่วนการหมุนเวียนลูกหนี้การค้าไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 5 สมมติฐานที่ 3 ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	3.265	0.945		3.457	0.001		
IT	-0.013	0.033	-0.044	-0.381	0.704	0.815	1.227
RT	0.000	0.005	0.007	0.063	0.950	0.990	1.010
TAT	1.542	1.951	0.091	0.790	0.431	0.821	1.218

a. Dependent Variable: DY (2563) R=0.083, R²=0.007, ADJ R²=-0.026, F=0.211

ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนการหมุนเวียนลูกหนี้การค้า และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม พบว่า การวิเคราะห์ของการถดถอยพหุคูณมีระดับนัยสำคัญทางสถิติมีผลทดสอบระดับ .05 (Sig = 0.704, 0.950, 0.431 ตามลำดับ) ซึ่งทั้ง 3 ตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 6 สมมติฐานที่ 4 อัตราผลตอบแทนมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	17.415	4.270		4.079	0.000		
ROA	-0.123	0.638	-0.024	-0.193	0.847	0.657	1.522
ROE	-0.508	0.295	-0.213	-1.722	0.089	0.659	1.516
DY	0.821	0.471	0.176	1.743	0.085	0.990	1.010

a. Dependent Variable: P/E (2563) R=0.289, R²=0.084, ADJ R²=0.053, F=2.770

อัตราผลตอบแทนที่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio) ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่า การวิเคราะห์ของการถดถอยพหุคูณมีระดับนัยสำคัญทางสถิติมีผลทดสอบระดับ .05 (Sig = 0.847, 0.089, 0.085 ตามลำดับ) ซึ่งทั้ง 3 ตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 7 สมมติฐานที่ 5 อัตราผลตอบแทนมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรเปรียบเทียบอัตราการเจริญเติบโตต่อหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	8.547	8.145		1.049	0.297		
ROA	0.468	1.217	0.050	0.385	0.701	0.657	1.522
ROE	-0.395	0.563	-0.090	-0.701	0.485	0.659	1.516
DY	-0.425	0.898	-0.050	-0.473	0.638	0.990	1.010

a. Dependent Variable: PEG (2563) R=0.086, R²=0.007, ADJ R²=-0.025, F=0.224

อัตราผลตอบแทนที่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรเปรียบเทียบอัตราการเจริญเติบโตต่อหุ้น (Price/Earnings to Growth Ratio) ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่า การวิเคราะห์ของการถดถอยพหุคูณมีระดับนัยสำคัญทางสถิติมีผลทดสอบระดับ .05 (Sig = 0.701, 0.485, 0.638 ตามลำดับ) ซึ่งทั้ง 3 ตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 8 สมมติฐานที่ 6 อัตราผลตอบแทนมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	0.406	0.135		3.018	0.003		
ROA	0.091	0.020	0.483	4.518	*0.000	0.657	1.522
ROE	0.011	0.009	0.123	1.155	0.251	0.659	1.516
DY	-0.002	0.015	-0.011	-0.132	0.896	0.990	1.010

a. Dependent Variable: P/BV (2563) R=0.563, R²=0.317, ADJ R²=0.294, F=14.075

อัตราผลตอบแทนที่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value Ratio) ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่า การวิเคราะห์ของการถดถอยพหุคูณมีระดับนัยสำคัญทางสถิติมีผลทดสอบระดับ .05 (Sig = 0.000, 0.251, 0.896 ตามลำดับ) ซึ่งอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ แต่อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราเงินปันผลตอบแทนไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ

อภิปรายผล

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.1 ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return On Assets) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติมีผลทดสอบระดับ .05 ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนการหมุนเวียนลูกหนี้การค้า และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (สมมติฐานที่ 1) พบว่า การวิเคราะห์ของการถดถอยพหุคูณของอัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กัน แต่อัตราส่วนการหมุนเวียนลูกหนี้การค้าไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งได้มีความสอดคล้องกับผลงานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มพลังงาน และสาธารณูปโภคของ อริชา สุรัสวดี (2554) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล โดยใช้ข้อมูลรายปีตั้งแต่ปี 2551-2554 จำนวนทั้งสิ้น 28 บริษัท ซึ่งผลการศึกษาวิจัย พบว่า อัตราส่วนมูลค่าตามการบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ และผลงานวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการของชาลินี แสงสร้อย (2558) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราเงินทุนหมุนเวียน อัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราหมุนเวียนลูกหนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนระยะเวลาในการเก็บหนี้ อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ อัตราระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2551 จนถึงไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2557 ซึ่งผลการศึกษาวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และมีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

1.2 ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติมีผลทดสอบระดับ .05 ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนการหมุนเวียนลูกหนี้การค้า และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (สมมติฐานที่ 2) พบว่า การวิเคราะห์ของการถดถอยพหุคูณของอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กัน แต่อัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และอัตราส่วนการหมุนเวียนลูกหนี้การค้าไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งได้มีความสอดคล้องกับผลงานวิจัย เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ บริษัทที่จะทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคของ อริชา สุรัสวดี (2554) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล โดยใช้ข้อมูลรายปีตั้งแต่ปี 2551-2554 จำนวนทั้งสิ้น 28 บริษัท ซึ่งผลการศึกษาวิจัย พบว่า อัตราส่วนมูลค่าตามการบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ และผลงานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินเฉลี่ยกับราคาหุ้นสามัญเฉลี่ยของบริษัทตัวแทนกลุ่มพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของอดิศักดิ์ อธิมงคล (2554) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเฉลี่ย อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานเฉลี่ย อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย โดยใช้ข้อมูลช่วงระยะเวลา 8 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2543 จนถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2550 ซึ่งผลการศึกษาวิจัย พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเฉลี่ย และ

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย มีความสัมพันธ์ในลักษณะทิศทางตรงกันข้าม และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานเฉลี่ย และอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยไม่พบว่ามีความสัมพันธ์กัน

1.3 ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติมีผลทดสอบระดับ .05 ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนการหมุนเวียนลูกหนี้การค้า และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (สมมติฐานที่ 3) พบว่า การวิเคราะห์ของการถดถอยพหุคูณของทั้ง 3 ตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งได้มีความสอดคล้องกับผลงานวิจัย เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มพลังงาน และสาธารณูปโภคของ อริชา สุรสีม (2554) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล โดยใช้ข้อมูลรายปีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2554 จำนวนทั้งสิ้น 28 บริษัท ซึ่งผลการศึกษาวิจัย พบว่า อัตราส่วนมูลค่าตามการบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ และผลงานวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของสินี ภาควัฒน (2558) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2548 จนถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2557 ซึ่งผลการศึกษาวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

2. เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราผลตอบแทนที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.1 อัตราผลตอบแทนที่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติมีผลทดสอบระดับ .05 ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราเงินปันผลตอบแทน (สมมติฐานที่ 4) พบว่า การวิเคราะห์ของการถดถอยพหุคูณของทั้ง 3 ตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งได้มีความสอดคล้องกับผลงานวิจัย เรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของดวงกมล วงศ์สายตา (2557) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งผลการศึกษาวิจัย พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กัน และผลงานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของสินี ภาควัฒน (2558) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน

และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2548 จนถึงไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2557 ซึ่งผลการศึกษาวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

2.2 อัตราผลตอบแทนที่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรเปรียบเทียบอัตรากาเจริญเติบโตต่อหุ้น (Price/Earnings to Growth Ratio) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติมีผลทดสอบระดับ .05 ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราเงินปันผลตอบแทน (สมมติฐานที่ 5) พบว่า การวิเคราะห์ของการถดถอยพหุคูณของทั้ง 3 ตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งได้มีความสอดคล้องกับผลงานวิจัย เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของ สินี ภาควัฒน (2558) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2548 จนถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2557 ซึ่งผลการศึกษาวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

2.3 อัตราผลตอบแทนที่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value Ratio) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติมีผลทดสอบระดับ .05 ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราเงินปันผลตอบแทน (สมมติฐานที่ 6) พบว่า การวิเคราะห์ของการถดถอยพหุคูณของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กัน แต่อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราเงินปันผลตอบแทนไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งได้มีความสอดคล้องกับผลงานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของ สินี ภาควัฒน (2558) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2548 จนถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2557 ซึ่งผลการศึกษาวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และผลงานวิจัย เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทยของปทุมวดี พรอิสสระเสรี (2558) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ข้อเสนอแนะ

การศึกษามลกระทบของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีต่ออัตราผลตอบแทน และเพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราผลตอบแทนที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ ผู้ศึกษาเสนอให้นักลงทุนใช้ข้อมูลของตัวแปรอิสระอื่นเพิ่มเติมเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ ศึกษา รวบรวมสถิติที่คาดหวังผลประโยชน์ หรือผลตอบแทนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตจากการลงทุน และความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนจะต้องเผชิญจากการลงทุน เพื่อให้ได้มาซึ่งมูลค่าที่แท้จริงของหุ้น ทั้งนี้ ผู้ศึกษาเสนอให้นักลงทุนให้ความสำคัญต้องเผชิญจากการลงทุนในหุ้นเป็นตัวประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นที่จริงนั้นย่อมส่งผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้น ซึ่งการศึกษาดังกล่าว นอกจากการใช้เป็นเครื่องมือในการช่วยทำการวิเคราะห์จากผลกระทบของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่มีต่ออัตราผลตอบแทน และอัตราผลตอบแทนที่มีต่อประเมินมูลค่าหุ้นที่แท้จริงของนักลงทุนก่อนการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่สนใจแล้วนั้น นักลงทุนควรที่จะให้ความสำคัญในการใช้อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญมาประกอบการวิเคราะห์ ศึกษา กับปัจจัยอื่น ๆ ที่กระทบต่อราคาหลักทรัพย์นั้นด้วย เช่น ด้านภาวะเศรษฐกิจ ด้านการเมือง หรือปัจจัยอื่น ๆ ทั้งภายในและภายนอก

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. ควรศึกษาตัวแปรอิสระอื่น ๆ หากตัวแปรดังกล่าวมีค่าสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น สามารถที่จะเป็นเครื่องมือ เพื่อให้นักลงทุนสามารถนำไปวิเคราะห์ประกอบการตัดสินใจได้
2. ควรพิจารณากลุ่มตัวอย่างอื่น ๆ เพื่อให้ทราบว่าสมมติฐานที่กำหนดขึ้นนี้สามารถใช้ได้กับกลุ่มธุรกิจอื่น ๆ ซึ่งจะก่อให้เกิดประโยชน์และข้อสังเกตใหม่ที่น่าสนใจมากยิ่งขึ้น
3. ควรเพิ่มระยะเวลาในการศึกษาข้อมูลให้มากขึ้น เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่มีประโยชน์มากขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- ชาลิณี แสงสร้อย. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต คณะวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ดวงกมล วงศ์สายดา. (2557). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). การประเมินมูลค่าหุ้น [Online] Available: http://member.set.or.th/education/th/begin/stock_content05.pdf. [2564, ธันวาคม 25].
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน. [Online] Available: https://portal.set.or.th/education/th/begin/stock_content04.pdf. [2564, ธันวาคม 25].
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). คู่มือ (Manual Guides). [Online] Available: https://www.set.or.th/th/market/files/SET_Formula_Glossary_Jul2018.pdf. [2564, ธันวาคม 25].

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). **หุ้นอุตสาหกรรมไหน จ่ายปันผลเยอะสุด**. [Online] Available: <https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/235-investhow-topdividend-stock-2563>. [2564, ธันวาคม 25].

ปทุมวดี พรอิสสระเสรี. (2558). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

พวงรัตน์ ทวีรัตน์. (2540). **วิธีการวิจัยทางพฤติกรรมศาสตร์และสังคมศาสตร์**. (พิมพ์ครั้งที่ 7). กรุงเทพฯ: สำนักทดสอบทางการศึกษา และจิตวิทยา มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒประสานมิตร.

สินี ภาคย์อุฬาร. (2558). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต คณะวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

อดิศักดิ์ อธิมงคล. (2554). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินเฉลี่ยกับราคาหุ้นสามัญเฉลี่ยของบริษัทตัวแทนกลุ่มพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. ค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

อริษา สุรัสโม. (2554). **ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงิน บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคบริการ**. ค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

คณะผู้เขียน

นายธนพัทธ์ จันดี

นักศึกษาหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
เลขที่ 2410/2 ถนนพหลโยธินแขวงเสนานิคมเขตจตุจักรกรุงเทพมหานคร 10900
e-mail: tanapad.jt@gmail.com

ดร.ประเวศ เพ็ญภูมิกุล

อาจารย์ประจำหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
เลขที่ 2410/2 ถนนพหลโยธินแขวงเสนานิคมเขตจตุจักรกรุงเทพมหานคร 10900
e-mail: pravas.pen@spu.ac.th