

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทย SET 100: กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

THE RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL RATIO AND SECURITIES PRICES OF LISTED  
COMPANIES ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND SET 100: THE PROPERTY AND  
CONSTRUCTION INDUSTRY GROUP

ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์<sup>1</sup>

กัลยาภรณ์ ปานมะเร็ง<sup>2</sup>

<sup>1</sup> นักศึกษาหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

<sup>2</sup> คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

Email: monnarak98@hotmail.com

### บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เป็นการศึกษาวิจัยแบบบรรยายโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานงบการเงิน ระหว่างปี 2559-2561 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจำนวน 22 บริษัท ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 66 ข้อมูล

ผลการศึกษา พบว่า (1) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และ (2) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ข้อเสนอแนะจากการศึกษา บริษัทควรให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินให้เกิดประโยชน์สูงสุด เพื่อให้ได้ผลตอบแทนอย่างคุ้มค่า นั้นจะส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทอย่างยั่งยืน

**คำสำคัญ:** อัตราส่วนทางการเงินราคาหลักทรัพย์อสังหาริมทรัพย์

### Abstract

This study purpose to study the relationship between financial ratios and securities prices of listed companies in the Stock Exchange of Thailand SET100:The Property and Construction Industry group. Is a descriptive research study by using descriptive statistics and multiple regression analysis Collecting secondary data from the financial statements between 2016-2018 total 22 companies listed in the Stock Exchange of Thailand, SET100, real estate and construction industry, data used in the study total 66 data.

The results showed that (1) the turnover rate of total assets Has a positive relationship with the securities prices of listed companies in the Stock Exchange of Thailand

SET100: Property and Construction Industry Groups and (2) Total Debt to Equity There is a negative relationship with the securities prices of listed companies in the Stock Exchange of Thailand SET 100:Property and Construction Industry groups. Suggestions from studies the company should have priority to the management of current assets and liabilities for maximum benefit to get a good return on investment and will affect the securities price sustainably.

**Keywords:** financial ratio, stock price, real estate

## บทนำ

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เป็นธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีความสำคัญกับวงจรเศรษฐกิจของประเทศมาก เป็นอุตสาหกรรมหลักต้น ๆ ที่ภาครัฐให้ความสนใจและมีการออกนโยบายการพัฒนาที่ชัดเจนมากที่สุดอุตสาหกรรมหนึ่ง ซึ่งส่งผลให้อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างขยายตัวขึ้นอย่างรวดเร็วการขยายตัวเพิ่มขึ้นหรือถดถอยของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างนี้จะกระทบกับเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศอย่างมาก เพราะมีการพึ่งพาทั้งปัจจัยการผลิตจากหลายสาขาธุรกิจ ทั้งทางเรื่องของการจ้างงานรวมทั้งการเงินการธนาคาร ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจะต้องอาศัยเงินลงทุนสูงมาก ผลกระทบที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ส่วนใหญ่จะอยู่ในเรื่องของเงินลงทุนและดอกเบี้ย โดยในปี.ศ. 2549 อุตสาหกรรมธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ได้รับผลกระทบอย่างต่อเนื่องจากปัจจัยหลาย ๆ ด้าน ไม่ว่าจะเป็นในเรื่องของการเมือง ราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ราคาของค่าวัสดุอุปกรณ์สูงขึ้นและการปรับขึ้นของดอกเบี้ย ทำให้ต้นทุนของธุรกิจนี้สูงขึ้นเป็นอย่างมาก ดังนั้นจากวิกฤตการณ์นี้ จึงได้เกิดปัญหา Subprime ในช่วงปี พ.ศ.2549-พ.ศ. 2550 ทางรัฐบาลต้องออกมาตรการทางภาษีเพื่อกระตุ้นภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในปี พ.ศ. 2551 และจากการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐเพิ่มขึ้น เช่น ลงทุนในโครงการดำเนินงานของโครงการรถไฟฟ้า และการลงทุนในเรื่องของโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญอื่น ๆ ที่เป็นปัจจัยในเชิงบวก ช่วยกระตุ้นรายได้ และผลักดันธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างให้สามารถเดินหน้าต่อไปได้ นอกจากนี้ยังมีการลงทุนจากต่างประเทศที่เพิ่มมากขึ้นผู้ประกอบการธุรกิจอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่ ๆ ในตลาดจะยังคงเป็นรายเดิม ๆ ซึ่งยังเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุนต่างประเทศ สำหรับธุรกิจที่กำลังเติบโตและต้องการเงินทุนสนับสนุนตลาดทุนถือเป็นช่องทางสำคัญในการระดมทุนที่จะเข้ามารองรับธุรกิจที่กำลังเติบโตเหล่านี้ (สุมาลี รามัญญ์, 2561) ในปี 2562 ตลาดอสังหาริมทรัพย์ของไทยต้องเตรียมความพร้อมเพื่อรองรับกับการเปลี่ยนแปลงอีกหลายประการด้วยกัน ทั้งมาตรการควบคุมสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่เข้มงวดมากขึ้น รวมถึงผังเมืองใหม่ของกรุงเทพมหานคร และภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างฉบับใหม่ที่คาดว่าจะประกาศใช้ในปี 2563 โดยเฉพาะการเปลี่ยนแปลงที่เห็นได้ชัดคาดว่าจะเกิดขึ้นในทำเลที่เป็นจุดเชื่อมต่อของเส้นทางรถไฟฟ้าตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยปี 2562 มีการคาดการณ์ว่าแนวโน้มเศรษฐกิจโลกจะมีการชะลอตัวอย่างแน่นอน โดยส่วนใหญ่ในครึ่งปีแรกผู้ประกอบการจะเน้นระบายนโยบายโครงการเก่าให้ได้มากที่สุด และจะไปเน้นเปิดตัวโครงการใหม่ได้ในครึ่งปีหลัง 2562 โดยภาพรวมแล้วมองว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2562 ยังอยู่ในลักษณะอ่อนไหวต่อปัจจัยภายนอกที่จะเข้ามามีผลกระทบได้ได้แก่มาตรการต่างๆ ที่จะออกมามีทิศทางค่าของสหรัฐฯและจีน สงครามทางการค้าวิกฤตเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่และดอกเบี้ยสหรัฐฯที่เป็นขาขึ้น ซึ่งจะมีผลต่อการลงทุนกับเศรษฐกิจในบ้านเราเช่นกัน ดังนั้นการลงทุนในประเทศต้องมีความระมัดระวัง นักลงทุนจะมีต้องสภาพคล่องที่ดี (Chutawon U, 2019)

ตลาดทุนเป็นแหล่งระดมทุนสำคัญ สำหรับธุรกิจขนาดใหญ่และธุรกิจขนาดกลางที่มีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 50 ล้านบาทขึ้นไป ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดทำ ดัชนีราคา SET50Index และ ดัชนีราคา SET100Index เพื่อเป็นดัชนีราคาหุ้นที่ใช้แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญ 50 และ 100 ตัว ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูง การซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ และมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยผ่านเกณฑ์ที่กำหนด กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่ได้จัดอันดับอยู่ในดัชนีราคา SET100 Index ยังคงเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุนทั้งในประเทศ และต่างประเทศจากการที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้กำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศ และการปฏิบัติการใด ๆ ของบริษัทจดทะเบียนการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอและทันเวลา เพื่อความโปร่งใสและเป็นธรรมต่อการลงทุน ทั้งงบการเงินก่อนสอบทานและก่อนตรวจสอบ งบการเงินรายไตรมาส งบการเงินประจำปี ที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีนี้ นักลงทุนจะใช้ประโยชน์จากข้อมูลทางบัญชีในการตัดสินใจลงทุน โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือสำคัญ ในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของกิจการ เนื่องด้วยกลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจด้านอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเป็นที่สนใจของนักลงทุน การศึกษาผลกระทบ อัตราส่วนทางการเงิน ที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์ SET100 เพื่อเป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน เพื่อเป็นข้อมูลให้ผู้บริหารประกอบการวิเคราะห์ห้งบการเงินเพื่อสะท้อนถึงผลการดำเนินงาน และผลกำไรที่แท้จริงของกิจการ สามารถวัดผลประกอบการของบริษัทได้แม่นยำมากขึ้น เพื่อเป็นเครื่องมือที่ช่วยส่งสัญญาณให้ผู้บริหารปรับแผนการดำเนินธุรกิจและเตือนภัยทางการเงินให้กับนักลงทุนจากความเป็นมาและความสำคัญของปัญหาดังกล่าวข้างต้น จึงเป็นสาเหตุจูงใจให้ผู้ศึกษาสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2562)

### วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

### ขอบเขตการวิจัย

#### 1. ขอบเขตด้านประชากร

ประชากรที่ทำการศึกษาในครั้งนี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างใช้วิธีเลือกแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Selection) เพื่อให้เหมาะสมกับวัตถุประสงค์งานวิจัย บริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างต้องมีคุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดไว้ คือ จากบริษัทที่มีการนำส่งงบการเงินครบทุกปีในช่วง พ.ศ. 2559 – พ.ศ. 2561 และเป็นบริษัทที่มีข้อมูลสำหรับใช้ในการวิเคราะห์ครบถ้วนได้ประชากรเป้าหมายที่มีคุณสมบัติครบถ้วน จำนวน 22 บริษัท และมีข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น 66 ข้อมูล

#### 2. ขอบเขตด้านตัวแปรที่ศึกษา

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) คือ อัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย (1) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity)(2) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total assets turnover) (3) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) (4) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น

(P/E ratio) (5)อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV) (6)อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio) (7)อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend yield)

ตัวแปรตาม (Dependent Variables) คือ ราคาหลักทรัพย์ (Stock Prices)

### 3. ขอบเขตด้านระยะเวลาที่ศึกษา

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลจากงบการเงินประจำปีในช่วงเวลาเดียวกันคือ 1 มกราคม ถึง 31 ธันวาคม ในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2559 – 2561

## วิธีดำเนินการวิจัย

### 1. แบบแผนของการวิจัย

การศึกษานี้เป็นการวิจัยแบบบรรยาย (Descriptive Research) โดยนำข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินมาทำการวิเคราะห์เพื่อวัดความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์

### 2. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ทำการศึกษาในครั้งนี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างใช้วิธีเลือกแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Selection) จากบริษัทที่มีการนำส่งงบการเงินครบทุกปีในช่วง พ.ศ. 2559 – พ.ศ. 2561 และเป็นบริษัทที่มีข้อมูลสำหรับใช้ในการวิเคราะห์ครบถ้วนได้ประชากรเป้าหมายที่มีคุณสมบัติครบถ้วน จำนวน 22 บริษัท

### 3. เครื่องมือวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษานี้ใช้แบบบันทึกข้อมูล โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินแล้วนำมาวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ รวบรวมข้อมูลจากสรุปข้อมูลหลักทรัพย์ของบริษัทที่ซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ.2559 – 2561 โดยทำการคำนวณค่าตัวแปรดังนี้

### 4. การเก็บรวบรวมข้อมูล

เก็บรวบรวมข้อมูลในงบการเงิน/ผลประกอบการ และราคาหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัท จากแบบรายงาน 56-1 ซึ่งได้จากแหล่งข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ระหว่างปี พ.ศ.2559 – 2561โดยเก็บจากฐานข้อมูลออนไลน์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์(www.sec.or.th)

### 5. การวิเคราะห์ข้อมูล

สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลขั้นต้น มีวัตถุประสงค์เพื่ออธิบายให้ทราบลักษณะทั่วไปของตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ โดยนำเสนอข้อมูล ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เป็นการสรุปถึงลักษณะของประชากรโดยใช้ข้อมูลตัวอย่าง ซึ่งการศึกษานี้ใช้การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามเพื่อให้ถูกต้องและเหมาะสมกับการนำไปวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยการตรวจสอบข้อมูลของตัวแปรอิสระต้องไม่มีความสัมพันธ์กันโดยใช้ค่าสถิติ Multi Collinearity วัดขนาดของความรุนแรงของค่า Mult Collinearity โดยใช้ค่าสถิติ Variance Inflation Factors (VIF) ซึ่งค่าที่ได้ไม่ควรเกิน 5 เพราะถ้ามีค่ามากกว่า แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระว่ามีความสัมพันธ์กัน โดยใช้สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation

Coefficient) และหาผลกระทบของตัวแปรด้วยวิธีวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

### ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไป

การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจำนวน 66 ตัวอย่างดังตารางที่ 1

**ตารางที่ 1** การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

อัตราส่วนทางการเงิน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity)	-0.66	0.49	0.09	0.15
อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total assets turnover)	0.04	1.04	0.40	0.23
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio)	0.13	49.96	3.36	6.88
อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E ratio)	-237.73	183.26	11.43	51.71
อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV)	0.57	6.75	1.82	1.11
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio)	0.03	5.91	1.61	1.34
อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend yield)	0.00	0.10	0.01	0.02
ราคาหลักทรัพย์ (Stock Prices)	0.03	496.00	33.47	97.84

จากตารางที่ 1 พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างโดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 9 มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่ำสุดอยู่ที่ร้อยละ -6 และมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 49 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.15 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมโดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ 0.40 เท่า มีอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ต่ำสุดอยู่ที่ 0.04 เท่า และมีอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมสูงสุดอยู่ที่ 1.04 เท่า โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.23 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนโดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ 3.36 เท่า มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ต่ำสุดอยู่ที่ 0.13 เท่า และมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสูงสุดอยู่ที่ 49.96 เท่า โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.88 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ 11.43 เท่า มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ต่ำสุดอยู่ที่ -237.73 เท่า และมีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นสูงสุดอยู่ที่ 183.26 เท่า โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 51.71 อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีโดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ 1.82 เท่า มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี ต่ำสุดอยู่ที่ 0.57 เท่า และมีอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีสูงสุดอยู่ที่ 6.75 เท่า โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.11 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นโดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ 1.61 เท่า มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้

ถือหุ้น ต่ำสุดอยู่ที่ 0.03 เท่า และมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สูงสุดอยู่ที่ 5.91 เท่าโดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.34 อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลโดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 1 มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ต่ำสุดอยู่ที่ร้อยละ 0 และมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล สูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 10 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.02 ราคาหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ 33.47 บาท มีราคาหลักทรัพย์ ต่ำสุดอยู่ที่ 0.03 บาท และมีราคาหลักทรัพย์สูงสุดอยู่ที่ 496 บาทโดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 97.84

ผลการทดสอบสมมติฐานการศึกษา

ผู้ศึกษาใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการทดสอบสมมติฐานตามแบบจำลองการทดสอบสมมติฐานสมการที่ 1 ซึ่งการวิเคราะห์การถดถอยพหุเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในกรณีที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปรและตัวแปรตาม 1 ตัวแปร

แบบจำลองสมการการทดสอบสมมติฐานสมการที่ 1

$$STP = \beta_0 + \beta_1(ROE) + \beta_2(TAT) + \beta_3(CRR) + \beta_4(PER) + \beta_5(PBV) + \beta_6(DER) + \beta_7(DVY) + e$$

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุ ของความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์

ตัวแปร	b	Standardized Coefficients	t- value	p
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	-7.199	-0.011	-0.085	0.932
อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม	231.739	0.552	3.800	0.000*
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	-4.199	-0.295	-2.152	0.036
อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น	.027	0.014	0.129	0.898
อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี	10.249	0.117	0.937	0.353
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	-23.685	-0.324	-2.241	0.029*
อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล	115.316	0.025	0.186	0.853

หมายเหตุ: n = 66, R<sup>2</sup> = 0.320, F = 3.901, Sig = 0.002

\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

$$STP = -26.603 - 7.199(ROE) + 231.739(TAT) - 4.199(CRR) + .027(PER) + 10.249(PBV) - 23.685(DER) + 115.316(DVY)$$

จากตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์พบว่า R<sup>2</sup> มีค่าเท่ากับ 0.320 หมายถึง ตัวแปรอิสระทั้งหมดสามารถอธิบายการใช้งานได้ 32.00% จากแบบจำลองการทดสอบสมมติฐานพบว่า สมมติฐานที่ H2 และ H6 ได้รับการสนับสนุนทางสถิติอย่างมีนัยสำคัญ (Sig < 0.05) ส่วนสมมติฐานที่ H1, H3, H4, H5 และ H7 ไม่มีนัยสำคัญ (Sig > 0.05) ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่าอัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ ส่วนอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์

### สรุปผลการวิจัย

การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้จำนวนทั้งสิ้น 66 ตัวอย่าง โดยมีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงิน ดังนี้ (1) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 9 (2) อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่

0.40 เท่า (3) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ 3.360 เท่า (4) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นโดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ 11.43 เท่า (5) อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีโดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ 1.82 เท่า (6) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นโดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ 1.61 เท่า และ (7) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 1

### อภิปรายผลการวิจัย

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างผลการศึกษาในครั้งนี้พบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total assets turnover) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ซึ่งสอดคล้องกับ มณีรัตน์ ใจรักสันติสุข (2560) พบว่า อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมนี้ใช้วัดสภาพคล่อง โดยคำนวณจากสินทรัพย์หมุนเวียนหักด้วยหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งส่วนใหญ่ใช้เป็นพื้นฐานในการวิเคราะห์ปัญหาทางการเงินของธุรกิจที่พิจารณาจากผลต่างระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนที่เป็นแหล่งเงินทุนระยะสั้นและหนี้สินหมุนเวียน ในส่วนอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่ใช้วิเคราะห์สะท้อนถึงความเสี่ยงได้ดี และแสดงโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่าสินทรัพย์ของกิจการมาจากการกู้ยืม หรือมาจากทุนของกิจการ ถ้าอัตราส่วนนี้สูงมีโอกาสที่กิจการจะไม่สามารถชำระดอกเบี้ยได้สูงตามไปด้วย เนื่องจากหนี้สินที่มากทำให้กิจการมีภาระผูกพันที่ต้องชำระดอกเบี้ยทุกงวดไม่ว่ากิจการนั้นจะกำไรหรือขาดทุน ซึ่งต่างจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่หากกิจการขาดทุนอาจจะพิจารณาไม่จ่ายเงินปันผลก็ได้ จึงมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงในขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV) และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend yield) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับ สินี ภาคย์อุฬาร (2558) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นใช้วิเคราะห์เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่สะท้อนถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อก่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น สันตพวงค์ คล่องวีระชัย (2557) พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการแปลงสินทรัพย์หมุนเวียนให้กลายเป็นเงินสดได้อย่างเพียงพอและทันต่อการชำระหนี้ระยะสั้นของกิจการ ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงสภาพคล่องของกิจการ แสดงให้เห็นว่าธุรกิจมีเงินสดหรือสินทรัพย์ระยะสั้นเพียงพอที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้อย่างเพียงพอ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี เป็นอัตราส่วนที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงของความมั่งคั่งที่เกิดขึ้นกับการลงทุนอริจรดา ชนะคำ (2560) พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดแนวโน้มหรือประสิทธิภาพในการทำกำไรของกิจการ และเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงอัตราการเติบโตของกิจการ ที่สะท้อนให้เห็นถึงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานระยะยาวของกิจการอริษา สุรัสโม (2554) พบว่า อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล เป็นอัตราส่วนที่ใช้วิเคราะห์ผลตอบแทนว่าหากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลมากน้อยเพียงใด แต่อย่างไรก็ตามจะต้องเลือกและพิจารณาให้ได้ว่าหุ้นปันผลไหนที่มีการจ่ายปันผลสม่ำเสมอหรือไม่แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง

### ข้อเสนอแนะ

1. ผู้สนใจลงทุนในหลักทรัพย์สามารถนำข้อมูลจากการศึกษาในครั้งนี้ไปช่วยพิจารณาเลือกอัตราส่วนทางการเงินที่เหมาะสม และประเมินสถานภาพของบริษัทเกี่ยวกับปัญหาด้านการเงินที่อาจเกิดขึ้นใน

อนาคต สามารถใช้วางแผนในการดำเนินงาน เพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุน หรือหากผู้ลงทุนสนใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอื่น ๆ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีปัจจัยแวดล้อมใกล้เคียงกันก็ยังคงสามารถนำข้อมูลการศึกษาในครั้งนี้ไปช่วยประกอบการตัดสินใจลงทุนได้ด้วยเช่นกัน

2. สำหรับบริษัทเมื่อผลจากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินซึ่งเป็นตัวชี้วัดออกมาตามผลการศึกษา บริษัทควรตระหนักและให้ความสำคัญกับรายการต่าง ๆ ในงบการเงิน ที่มีตัวชี้วัดส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ เพื่อบริษัทจะได้เติบโตอย่างยั่งยืน และใช้เป็นแนวทางการควบคุม กำกับดูแลความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากภาวะล้มเหลวทางการเงินในอนาคตได้

3. ควรทำการวิจัยแนวเดียวกันนี้กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ เพิ่มเติม เนื่องจากลักษณะเฉพาะของกลุ่มธุรกิจอาจส่งผลกระทบต่อผลการศึกษาที่แตกต่างกัน

### เอกสารอ้างอิง

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2562). *ดัชนีตลาดหลักทรัพย์*. (ออนไลน์). สืบค้นเมื่อ สิงหาคม 2, 2562, จาก [https://set.or.th/th/products/index/setindex\\_p1.html](https://set.or.th/th/products/index/setindex_p1.html).

มณีรัตน์ ใจรักสันติสุข (2560). *การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระ ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ.

สันตพงษ์ คล่องวีระชัย (2557). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราค่าเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระ ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

สุมาลี รามัญญ์, 2561การศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างวารสารการเมือง การบริหาร และกฎหมาย ปีที่ : 10 ฉบับที่ : 2 เลขหน้า : 499-534 ปีพ.ศ. : 2561

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2562). *งบการเงิน*. (ออนไลน์). สืบค้นเมื่อ สิงหาคม 2, 2562, จาก <https://market.sec.or.th/public/idisc/th/FinancialReport/FS>.

สินี ภาคย์อุฬาร (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระ ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

อริยรรดา ชนะคำ (2560). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าหลักทรัพย์ของหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระ ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

อริษา สุรัสโม. (2554). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษา กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค*. การค้นคว้าอิสระ ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.