

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน โครงสร้างผู้ถือหุ้นกับการตัดสินใจลงทุนใน หลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship between Financial Ratio, the Shareholder Structure and the Decision to Invest in Securities of the Real Estate and Construction Industry Listed on the Stock Exchange of Thailand

ภัทธานิษฐ์ สร้อยคำ^{1*} และ พรรณทิพย์ อย่างกลั่น²
Phatthanit Soikam^{1*} and Phanthip Yangklan²

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยผู้ศึกษาได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ จากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และการก่อสร้าง ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2563 – 2565 รวมระยะเวลา 3 ปี โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษามีทั้งหมด 77 บริษัท มีทั้งสิ้น 231 ข้อมูลที่มาจากการเลือกแบบเฉพาะเจาะจง การศึกษาครั้งนี้ใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา เพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูล และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในการทดสอบสมมติฐาน

ผลการวิจัย พบว่า ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ (Price) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคืออัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคืออัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคืออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 นอกจากนี้ยังพบว่าโครงสร้างผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)

คำสำคัญ : อัตราส่วนทางการเงิน โครงสร้างผู้ถือหุ้น ราคาหลักทรัพย์ อัตราเงินปันผลตอบแทน

^{1*} สาขาการบัญชี คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

Master Student of Accounting, School of Accountancy, Sripatum University

E-mail: Aeiptns@gmail.com

² คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

Lecturer from the Faculty of Accountancy, Sripatum University

E-mail: yangklan2520@gmail.com

*Corresponding author

Abstract

The objective of this research was to examine the relationship between financial ratio of shareholders' equity structure and investment decisions in securities of real estate and construction industry companies registered in the Stock Exchange of Thailand. The study employed quantitative research. The secondary data was collected by the financial statements of companies listed on the Stock Exchange of Thailand within the real estate and construction industry group, spanning from 2020 to 2022, totaling a three-year period. The sample group consisted of 77 companies, with a total of 231 data points with a purposive sampling. This study used the descriptive statistical analysis to elucidate the general characteristics of the data, and multiple regression analysis to test hypothesis.

The research findings revealed that it was the statistical significance at the 0.01 level. The data showed a significantly positively correlated with the stock price of companies within the real estate and construction industry group registered in the Stock Exchange of Thailand. It performed the earnings per share (EPS). The data also showed a significantly positively correlated with the dividend yield (DY) of companies within the real estate and construction industry group registered in the Stock Exchange of Thailand. It was the current ratio (CR). It was the statistical significance at the 0.01 level. Furthermore, the variable significance has positively correlated with the price-to-book value ratio (P/BV) of companies within the real estate and construction industry group registered in the Stock Exchange of Thailand; including the return on assets (ROA) and the return on equity (ROE). It was the statistical significance at the 0.01 level. Nevertheless, the shareholder structure has not correlated with the stock price (Price), dividend yield (DY), and price-to-book value ratio (P/BV).

Keywords: Financial Ratio, Shareholder Structure, Stock Price, Dividend Yield

วันที่รับบทความ: 22 มิถุนายน 2566

วันที่แก้ไขบทความ: 21 สิงหาคม 2566

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 06 กันยายน 2566

1. บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของงานวิจัย

ในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญแหล่งหนึ่งในระบบเศรษฐกิจ โดยเป็นตลาดหรือศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้องสร้างสรรค์สินค้าและบริการที่มีประสิทธิภาพตรงตามความต้องการของลูกค้าและร่วมกับผู้ร่วมตลาดส่งเสริมการเติบโตอย่างยั่งยืนของตลาดทุนให้กับประชาชนทำให้บริษัทสามารถระดมเงินทุนระยะยาว เพื่อใช้ในการลงทุนและดำเนินธุรกิจได้ตามที่ต้องการ เพราะการลงทุนในหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนที่น่าสนใจ ทั้งในรูปแบบเงินปันผลและกำไรจากการขายหลักทรัพย์ นอกจากนี้ยังมีผลตอบแทนการลงทุนรูปแบบอื่น ๆ เช่น สิทธิในการจองซื้อหลักทรัพย์ออกใหม่ โดยกรณีบริษัทที่ต้องการออกหลักทรัพย์เพื่อเพิ่มทุนบริษัทจะให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นเดิมในการซื้อหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ก่อนบุคคลภายนอกในราคาที่กำหนด อย่างไรก็ตามผู้ลงทุนจำเป็นต้องนำข้อมูลทางการเงินในอดีตมาศึกษาวิเคราะห์และติดตามข้อมูลของบริษัทนั้นให้ถี่ถ้วนตัดสินใจลงทุนทุกครั้ง เพื่อให้การลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพมากที่สุด (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565) ในทางกลับกันการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ก็มีความเสี่ยงเช่นเดียวกับการลงทุนประเภทอื่น ๆ หากธุรกิจที่ลงทุนเผชิญ

กับสถานะที่ไม่เอื้ออำนวยทำให้ผลประโยชน์การตกต่ำส่งผลถึงผลตอบแทนหรือเงินปันผลที่พึงได้รับจากการลงทุน ซึ่งในกรณีที่ธุรกิจประสบกับสถานะขาดทุนจนต้องปิดกิจการ เราจะได้รับเงินลงทุนคืนแต่มูลค่าของทรัพย์สินที่ลงทุนหรือความเป็นเจ้าของก็สามารถปรับตัวลงได้เช่นกัน (จ็อบส์ ดีบี, 2566) เมื่อธุรกิจมีการขยายตัว ธุรกิจมักจะมีการระดมทุนเพิ่มสำหรับรองรับการขยายตัวของธุรกิจ นโยบายการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจจึงเป็นแรงจูงใจสำคัญในการดึงดูดนักลงทุนให้มาลงทุนมากขึ้น ในการตัดสินใจลงทุนมักจะมาควบคู่กับการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินและการจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลนอกจากนี้นักลงทุนแล้วกิจการก็คาดหวังผลกำไรจากการประกอบธุรกิจเพื่อดึงดูดนักลงทุนเช่นกัน

ผู้ลงทุนคาดหวังเป็นอย่างยิ่งว่าในหลักทรัพย์ที่ตนลงทุนไปนั้นจะเป็นหลักทรัพย์ที่มีความยั่งยืน สร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ลงทุนอย่างต่อเนื่องและยั่งยืน ตามหลักกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นมุ่งหวังให้การกำหนดนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุน การจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างเพียงพอเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้าการตัดสินใจและติดตามบริษัทที่ลงทุนอย่างใกล้ชิดและทันเหตุการณ์ การเพิ่มระดับการติดตามบริษัทที่ลงทุนเมื่อเห็นว่าการติดตามแบบเดิมยังไม่เพียงพอ เปิดแผนนโยบายการใช้สิทธิออกเสียงและผลการใช้สิทธิการให้ความร่วมมือกับผู้ลงทุนอื่นตามความเหมาะสมและการเปิดเผยธรรมาภิบาลการลงทุนและปฏิบัติตามนโยบายต่อลูกค้าอย่างสม่ำเสมอ (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2560)

อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือสำคัญในการวิเคราะห์งบการเงินเป็นตัวชี้วัดการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาหลักทรัพย์เนื่องจากสามารถสะท้อนสภาพคล่องในการดำเนินงานของกิจการโครงสร้างทางการเงินความสามารถในการทำกำไรความสามารถในการจ่ายคืนทุนของกิจการและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการเพื่อนำมาประมาณการกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคต (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2566)

กระบวนการกำกับดูแลกิจการที่สำคัญคือการแต่งตั้งคณะกรรมการโดยผู้ถือหุ้นการพิจารณาแต่งตั้งคณะกรรมการต้องคำนึงถึงโครงสร้างของคณะกรรมการเกี่ยวกับขนาดของคณะกรรมการสัดส่วนของกรรมการอิสระและไม่อิสระ สัดส่วนของกรรมการที่เป็นผู้บริหารและไม่ใช่นักบริหารรวมถึงคุณสมบัติของผู้ที่จะมาทำหน้าที่กรรมการบริษัท คณะกรรมการบริษัทเป็นไปตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) จะเป็นผู้นำทิศทางขององค์กรและกำหนดกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจหากตัวแทนคำนึงถึงผลประโยชน์ส่วนตนเป็นสำคัญจะส่งผลเสียแก่ผู้มีส่วนได้เสียจึงจำเป็นต้องมีกรรมการอิสระเข้ามาเพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจและเป็นกลไกสำคัญในเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยกรรมการอิสระจะทำหน้าที่ในการสนับสนุนนโยบายที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นหรือคัดค้านเมื่อเห็นว่าบริษัทอาจตัดสินใจไม่เป็นธรรม โปร่งใสซึ่งอาจกระทบต่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ ดังนั้นกรรมการอิสระต้องมีความเป็นอิสระจากการควบคุมของผู้บริหารผู้ถือหุ้นรายใหญ่และต้องไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือมีส่วนได้ส่วนเสียในทางการเงินและบริหารของกิจการ (ศิลปพร ศรีจันทร์เพชร, 2551)

การวิจัยครั้งนี้ให้ความสนใจในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อเป็นข้อมูลพื้นฐานในการพยากรณ์ทิศทางราคาหลักทรัพย์สำหรับนักลงทุนเพื่อช่วยในการตัดสินใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ได้อย่างถูกต้องมากขึ้น

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1.2.1 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน โครงสร้างผู้ถือหุ้น กับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.2 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน โครงสร้างผู้ถือหุ้น กับอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.3 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน โครงสร้างผู้ถือหุ้น กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ขอบเขตของการวิจัย

1.3.1 ขอบเขตด้านประชากร

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้ คือบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีการดำเนินงานในระหว่างปีพ.ศ.2563 – พ.ศ.2565 โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษามีทั้งหมด 77 บริษัท มีทั้งสิ้น 231 ข้อมูล (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2566)

1.3.2 ขอบเขตด้านเวลา

ในการวิจัยครั้งนี้ทำการวิจัยและเก็บข้อมูลบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จดทะเบียนและมีการดำเนินงานในระหว่างปีพ.ศ.2563 – พ.ศ.2565 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี

1.3.3 ขอบเขตด้านตัวแปร

การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative research) ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) โดยตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย

ตัวแปรอิสระ ได้แก่

อัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย 1.อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) 2.อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) 3.อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NP) 4.อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) 5.อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) 6.อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS)

โครงสร้างของผู้ถือหุ้น ประกอบด้วย 1.สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (Major Shareholders) 2.สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free float)

ตัวแปรตาม ได้แก่ การตัดสินใจในการลงทุนหลักทรัพย์ ประกอบด้วย 1.ราคาหลักทรัพย์ (Price) 2.อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) 3.อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)

1.4 สมมติฐานของการวิจัย

ผู้วิจัยได้ตั้งสมมติฐานเกี่ยวกับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไว้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

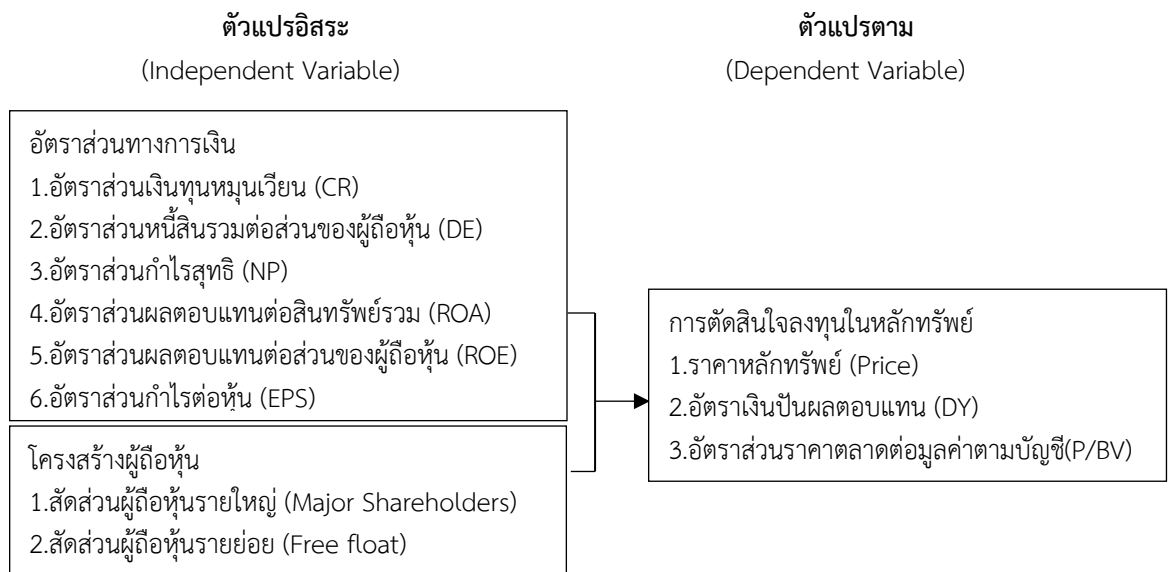
สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 โครงสร้างผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 5 โครงสร้างผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 6 โครงสร้างผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.5 กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวความคิดของการวิจัย (Conceptual Framework)

2. วิธีดำเนินการวิจัย

2.1 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัย เป็นบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินเฉพาะบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีระหว่างวันที่ 1 มกราคมถึงวันที่ 31 ธันวาคม และมีการนำส่งงบการเงินครบทุกปีในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563 – 2565 รวมจำนวน 3 ปี ซึ่งได้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 77 บริษัทมีทั้งสิ้น 231 ข้อมูล

2.2 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

3. สรุปผลการวิจัย

3.1 ผลของการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) ของอัตราส่วนทางการเงินโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งสามารถสรุปผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) ได้ดังนี้

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

Descriptive Statistics					
Variables	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	231	0.15	9.90	2.38	1.78
DE	231	0.04	5.05	1.28	0.96
NP	231	-114.07	46.38	7.56	15.95
ROA	231	-9.18	24.13	5.38	5.59
ROE	231	-18.46	39.01	7.02	10.14

Descriptive Statistics					
Variables	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	231	-0.60	39.31	0.89	3.62
MJ	231	22.50	95.23	66.01	16.10
Ff	231	6.80	92.08	44.50	18.65
Price	231	0.12	402.00	12.32	42.89
DY	231	0.07	618.00	6.93	40.81
P/BV	231	0.05	9.62	1.32	1.14
Valid N (listwise)	231				

จากตารางที่ 1 พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าน้อยที่สุด (Minimum) ที่ 0.15 เท่า มีค่ามากที่สุด (Maximum) ที่ 9.90 เท่า มีค่าเฉลี่ย (Mean) ที่ 2.38 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ที่ 1.78 เท่า แสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และการก่อสร้างส่วนใหญ่มีสภาพคล่องในการชำระหนี้ระยะสั้น

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าน้อยที่สุด (Minimum) ที่ร้อยละ 0.04 มีค่ามากที่สุด (Maximum) ที่ร้อยละ 5.05 มีค่าเฉลี่ย (Mean) ที่ร้อยละ 1.28 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ที่ร้อยละ 0.96 แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และการก่อสร้างส่วนใหญ่มีโครงสร้างเงินทุนของกิจการนั้นมากจากการกู้ยืมเงินหรือมาจากทุนของกิจการ ถ้ามีค่าสูง มีโอกาสที่บริษัทจะไม่สามารถชำระดอกเบี้ยได้สูงตามไปด้วย

อัตรากำไรสุทธิ (NP) มีค่าน้อยที่สุด (Minimum) ติดลบที่ร้อยละ 114.07 มีค่ามากที่สุด (Maximum) ที่ร้อยละ 46.38 มีค่าเฉลี่ย (Mean) ที่ร้อยละ 7.56 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ที่ร้อยละ 15.95 แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างบางบริษัท มีต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น เนื่องจากราคาของวัตถุดิบหรือสินค้าที่มีราคาสูงขึ้น หรืออาจเกิดจากปัญหาจากการดำเนินงานการบริหารจัดการต้นทุนของสินค้าหรือบริการที่ไม่มีประสิทธิภาพ

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าน้อยที่สุด (Minimum) ติดลบที่ร้อยละ 9.18 มีค่ามากที่สุด (Maximum) ที่ร้อยละ 24.13 มีค่าเฉลี่ย (Mean) ที่ร้อยละ 5.38 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ที่ร้อยละ 5.59 แสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง ส่วนใหญ่สามารถใช้สินทรัพย์รวมทั้งหมดที่มีได้อย่างมีประสิทธิภาพ แต่ถ้าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทสามารถใช้สินทรัพย์ได้อย่างคุ้มค่าและสามารถสร้างกำไรได้มาก หากบริษัทบริหารงานได้ไม่ดีจะทำให้ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีค่าน้อย

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าน้อยที่สุด (Minimum) ติดลบที่ร้อยละ 18.46 มีค่ามากที่สุด (Maximum) ที่ร้อยละ 39.01 มีค่าเฉลี่ย (Mean) ที่ร้อยละ 7.02 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ที่ร้อยละ 10.14 แสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และการก่อสร้างส่วนใหญ่มีความสามารถในการทำกำไร ส่งผลให้ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูง จึงทำให้นักลงทุน ย่อมมีความมั่นใจว่าบริษัทนั้นมีความสามารถในการบริหารเงินทุนไปสร้างกำไรได้

อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าน้อยที่สุด (Minimum) ติดลบที่ร้อยละ 0.60 มีค่ามากที่สุด (Maximum) ที่ร้อยละ 39.31 มีค่าเฉลี่ย (Mean) ที่ร้อยละ 0.89 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ที่ร้อยละ 3.62 แสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างส่วนใหญ่ มีประสิทธิภาพในการทำกำไรที่ดี สามารถให้ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นสามัญได้

สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีค่าน้อยที่สุด (Minimum) ที่ร้อยละ 22.50 มีค่ามากที่สุด (Maximum) ที่ร้อยละ 95.23 มีค่าเฉลี่ย (Mean) ที่ร้อยละ 66.01 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ที่ร้อยละ 16.10

สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย มีค่าน้อยที่สุด (Minimum) ที่ร้อยละ 6.80 มีค่ามากที่สุด (Maximum) ที่ร้อยละ 92.08 มีค่าเฉลี่ย (Mean) ที่ร้อยละ 44.50 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ที่ร้อยละ 18.65

ราคาหลักทรัพย์ (Price) มีค่าน้อยที่สุด (Minimum) ที่ร้อยละ 0.12 มีค่ามากที่สุด (Maximum) ที่ร้อยละ 402 มีค่าเฉลี่ย (Mean) ที่ร้อยละ 12.32 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ที่ร้อยละ 42.89 แสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างมีราคาหุ้นที่หลากหลาย ซึ่งบางบริษัทมีราคาหุ้นหลักร้อยละบาทต่อหุ้น ในขณะที่บางบริษัทมีราคาหุ้นที่ไม่สูงมากนัก จึงส่งผลให้ราคาเฉลี่ยตกอยู่ที่ 12.32 บาทต่อหุ้น

อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) มีค่าน้อยที่สุด (Minimum) ที่ร้อยละ 0.07 มีค่ามากที่สุด (Maximum) ที่ร้อยละ 618.00 มีค่าเฉลี่ย (Mean) ที่ร้อยละ 6.93 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ที่ร้อยละ 40.81 แสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างมีอัตราเงินปันผลตอบแทนที่หลากหลายและมีการจ่ายเงินปันผลในอัตราที่ไม่สูงมากนัก ซึ่งบางบริษัทอาจจะไม่มีการจ่ายเงินปันผล โดยนำผลการดำเนินงานไปใช้เป็นลงทุนในการประกอบธุรกิจต่อไป

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) มีค่าน้อยที่สุด (Minimum) ที่ร้อยละ 0.05 มีค่ามากที่สุด (Maximum) ที่ร้อยละ 9.62 มีค่าเฉลี่ย (Mean) ติดลบที่ร้อยละ 1.32 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ที่ร้อยละ 1.14 แสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างส่วนใหญ่ มีศักยภาพที่จะเติบโตสูง ขณะเดียวกันก็แสดงถึงระดับความเสี่ยงที่สูง การที่ P/BV มีค่าที่สูง อาจเป็นเพราะว่า มูลค่าทางบัญชีไม่ได้สะท้อนศักยภาพของบริษัทที่ไม่สามารถวัดเป็นตัวเลขได้ หรือการที่ P/BV มีค่าที่ต่ำ อาจเป็นผลมาจากการที่หุ้นนั้น ๆ อยู่ในอุตสาหกรรมที่อึมครึม หรือกำลังถดถอย

3.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Correlation Coefficient Analysis)

Correlations								
	CR	DE	NP	ROA	ROE	EPS	MJ	Ff
CR	1							
DE	-.488**	1						
NP	0.124	-.144*	1					
ROA	0.116	-.286**	.578**	1				
ROE	0.055	-.187**	.390**	.633**	1			
EPS	-0.074	-0.061	0.09	.140*	.133*	1		
MJ	.150*	-.198**	0.052	.146*	0.009	-0.023	1	
Ff	-.225**	.222**	-0.027	-.165*	-0.04	0.094	-.939**	1

** . นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 , * . นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด พบว่า ตัวแปรอิสระจำนวน 2 ตัวแปรเกิดความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง (Multicollinearity) เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (MJ) กับส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย (Ff) มีค่าเท่ากับ 0.939 ซึ่งเป็นค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่เกิน 0.807 แต่เมื่อทำการทดสอบอีกครั้งโดยการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่ามีค่าอยู่ระหว่าง

1.796 – 3.818 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 แสดงให้เห็นว่า ไม่เกิดความสัมพันธ์กันในระดับสูงระหว่างตัวแปรอิสระด้วยตัวเอง จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity นอกจากนี้เมื่อวิเคราะห์ค่า Durbin – Watson ที่วิเคราะห์ได้เท่ากับ 1.622, 2.074 และ 2.210 ค่าที่ได้อยู่ในระหว่าง 1.5 - 2.5 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระไม่มีอัตราสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (ฐาปกรณ์ เจริญนันทพิสุทธ์, 2563) ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่แบบสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้

3.3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน โครงสร้างผู้ถือหุ้น กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	B	SE	β	t	Sig.
(Constant)	2.425	2.058		1.178	.240
CR	-.269	.095	-.142	-2.831	.005**
DE	-.267	.080	-.189	-3.334	.001**
NP	-.323	.066	-.256	-4.888	.000**
ROA	-.318	.126	-.172	-2.518	.013*
ROE	.050	.078	.035	.640	.523
EPS	.869	.042	1.045	20.613	.000**
MJ	.341	.336	.072	1.014	.312
Ff	.014	.197	.005	.069	.945
ค่าสำคัญทางสถิติ R = 0.878(87.8%) ค่า $R^2 = 0.770$ (77%)					
ค่า Adjusted $R^2 = 0.759$ (75.9%) ค่า SE = 0.63 (63%) ค่า Durbin-Watson = 2.210					
**. นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 , * . นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05					

จากตารางที่ 3 พบว่า ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ (Price) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 คืออัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.000 ในเชิงบวกเท่ากับ 0.869 ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ (Price) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 คืออัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.005 ในเชิงลบเท่ากับ -0.269 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 ในเชิงลบเท่ากับ -0.267 และอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NP) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ (Price) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.000 ในเชิงลบเท่ากับ -0.323

ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ (Price) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.013 ในเชิงลบเท่ากับ -0.318

สำหรับตัวแปรอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (MJ) และสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (Ff) แสดงให้เห็นว่าตัวแปรดังกล่าวไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1: ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นจึง ยอมรับสมมติฐานเพียงอัตราส่วนเดียวคือ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS)

จากผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3: ผลการวิจัยพบว่าโครงสร้างผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นจึง **ไม่ยอมรับสมมติฐาน**

ตารางที่ 4 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน โครงสร้างผู้ถือหุ้น กับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	B	SE	β	t	Sig.
(Constant)	1.584	2.643		.599	.550
CR	.433	.128	.332	3.392	.001**
DE	.183	.109	.188	1.679	.095
NP	-.048	.091	-.054	-.528	.598
ROA	.199	.170	.161	1.170	.244
ROE	.159	.105	.164	1.506	.134
EPS	.056	.055	.098	1.005	.316
MJ	-.430	.439	-.134	-.980	.329
Ff	.208	.248	.120	.837	.404
ค่าสำคัญทางสถิติ R = 0.445 (44.5%) ค่า R^2 = 0.198(19.8%)					
ค่า Adjusted R^2 = 0.155 (15.5%) ค่า SE = 0.80 (80%) ค่า Durbin-Watson = 1.622					
**. นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 , *. นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05					

จากตารางที่ 4 พบว่า ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 คืออัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 ในเชิงบวกเท่ากับ 0.433

สำหรับตัวแปรอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราส่วนกำไรสุทธิ(NP) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (MJ) และสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (Ff) แสดงให้เห็นว่าตัวแปรดังกล่าวไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2: ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทนดังนั้นจึง **ยอมรับสมมติฐานเพียงอัตราส่วนเดียวคือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR)**

จากผลการทดสอบสมมติฐานที่ 5: ผลการวิจัยพบว่า โครงสร้างผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทนดังนั้นจึง **ไม่ยอมรับสมมติฐาน**

ตารางที่ 5 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน โครงสร้างผู้ถือหุ้น กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	B	SE	β	t	Sig.
(Constant)	-.589	1.684		-.350	.727
CR	-.325	.080	-.329	-4.073	.000**
DE	-.166	.068	-.225	-2.452	.015*
NP	-.141	.056	-.212	-2.531	.012*
ROA	.410	.106	.422	3.863	.000**
ROE	.281	.066	.371	4.288	.000**
EPS	-.039	.035	-.089	-1.094	.276
MJ	.066	.278	.026	.237	.813
Ff	-.102	.160	-.074	-.639	.524
ค่าสำคัญทางสถิติ R = 0.650 (65%) ค่า R ² = 0.422(42.2%)					
ค่า Adjusted R ² = 0.393 (39.3%) ค่า SE = 0.53 (53%) ค่า Durbin-Watson = 2.074					
**. นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 , *. นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05					

จากตารางที่ 5 พบว่าตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 คืออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.000 ในเชิงบวกเท่ากับ 0.410 และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.000 ในเชิงบวกเท่ากับ 0.281

ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 คืออัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.000 ในเชิงลบเท่ากับ -0.325

ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คืออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.015 ในเชิงลบเท่ากับ -0.166 และอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NP) ค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.012 ในเชิงลบเท่ากับ -0.141

สำหรับตัวแปร อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (MJ) และสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (Ff) แสดงให้เห็นว่าตัวแปรดังกล่าวไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3: ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี ดังนั้นจึง ยอมรับสมมติฐานบางอัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

จากผลการทดสอบสมมติฐานที่ 6: ผลการวิจัยพบว่าโครงสร้างผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี ดังนั้นจึง ไม่ยอมรับสมมติฐาน

4. อภิปรายผล

4.1 อภิปรายผลการวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ (Price) ดังนี้ จากการวิจัยพบว่าอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ (Price) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ (Price) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของศิวะจันทร์โชติ (2559) ที่พบว่าอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญรวมถึงผลการวิจัยของธีรพงษ์กรรณิกา (2562) ที่พบว่าอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น (Price) จะเห็นได้ว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น เป็นตัวชี้วัดประสิทธิภาพให้นักลงทุนทราบถึง การบริหารต้นทุนและการมีประสิทธิภาพในการจัดเตรียมวัตถุดิบเพื่อการผลิต รวมถึงการจัดหาสินค้าในราคาที่เหมาะสม การที่อัตราส่วนกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นหรือคงที่ จะแสดงให้เห็นว่าในระยะยาวบริษัทสามารถขึ้นราคาสินค้าและบริการได้ตามต้นทุนที่เพิ่มขึ้นและอัตราส่วนกำไร ในขณะอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NP) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ (Price) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ (Price) อีกทั้งอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ (Price) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ (Price) เป็นไปได้ว่างบการเงินในบางปีของบางบริษัทมียอดติดลบ จากการนำเงินหรือสินทรัพย์ไปลงทุนในกิจกรรมต่างๆ เป็นต้น อีกทั้งปัจจัยด้านการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจ การแข่งขันของอุตสาหกรรมที่ไม่อาจหลีกเลี่ยงได้ จึงมีส่วนที่ทำให้ข้อมูลในงบการเงินมีผลกระทบต่อราคาตลาดหลักทรัพย์

นอกจากนี้ผลการวิจัยยังพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (MJ) และสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (FF) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของสมเกียรติไพโรจน์ (2562) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหุ้น ทั้งนี้เนื่องมาจากหลากหลายปัจจัยเช่น ข้อมูลในงบการเงิน ขนาดของธุรกิจ สภาพาระบบเศรษฐกิจขณะที่เก็บข้อมูล ซึ่งปัจจัยเหล่านี้ทำให้เกิดผลกระทบต่อมูลค่าหุ้นอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

4.2 อภิปรายผลการวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ดังนี้ จากการวิจัยพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของมนัสสกุล (2564) ที่พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 อีกทั้งยังสอดคล้องกับผลงานวิจัยของสาริยานวลลิล (2562) ที่พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกต่อการจ่ายเงินปันผล (DY) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะกิจการมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มมากขึ้นทำให้มีสภาพคล่องที่สูงขึ้น จึงส่งผลให้สามารถที่จะจ่ายเงินปันผลได้มากขึ้น

นอกจากนี้ผลการวิจัยยังพบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NP) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (MJ) และสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (FF) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของไพยมรัตน์มหาโชติ (2564) ที่พบว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยในช่วงที่เกิดการระบาดของเชื้อไวรัสโควิด19

4.3 อภิปรายผลการวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ดังนี้ จากการวิจัยพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของสุภาวรรณสุจารี (2564) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (P/BV) รวมถึงสอดคล้องกับงานวิจัยของศรารุสสร้อยทอง (2562) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีโดยมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กล่าวคือบริษัทที่มีประสิทธิภาพและสามารถนำทรัพยากรที่มีอยู่มาใช้อย่างเต็มที่ บริษัทนั้นย่อมมีโอกาสในการทำกำไรได้มากและสามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้มากยิ่งขึ้น อีกทั้งยังส่งผลให้ราคาตลาดต่อหุ้นสูงขึ้นอีกด้วย ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 อีกทั้งอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE), อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NP) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของสุภาวรรณสุจารี (2564) ที่พบว่าอัตรากำไรสุทธิ (NP) มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (P/BV) จะเห็นได้ว่านักลงทุนยอมลงทุนซื้อหลักทรัพย์เพื่อลงทุนกับบริษัทที่กำลังมีความรุ่งเรือง

นอกจากนี้ผลการวิจัยยังพบว่าอัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (MJ) และสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (FF) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) อาจเป็นผลมาจากการบริหารจัดการของผู้บริหารบางบริษัทที่ขาดประสิทธิภาพในการทำกำไร จึงไม่สามารถให้ผลตอบแทนผู้ถือหุ้นในราคาที่สูงได้

การวิจัยครั้งนี้สอดคล้องกับทฤษฎีตลาดทุน (ธีรพงษ์ กรรณิกา, 2562) ที่กล่าวว่าเป็นทฤษฎีสำคัญที่ถูกพัฒนามาจากทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz จนนำไปสู่แบบจำลองการกำหนดราคาสหกรณ์ที่ เรียกว่า Capital Market Pricing Model หรือ CAPM ภายใต้ข้อสมมติฐานที่ว่าตลาดการเงินเป็นตลาดสมบูรณ์นักลงทุนเป็นนักลงทุนที่มีประสิทธิภาพตามแนวคิดของ Markowitz พวกเขาจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพเท่านั้นและต้องอาศัยแนวคิดพื้นฐานทางเศรษฐศาสตร์มาช่วยในการอธิบาย และในการลงทุนนั้นผู้ลงทุนย่อมต้องการอัตราผลตอบแทนตามที่คาดหวังไว้ ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง โดยการลงทุนในหลักทรัพย์เพียงชนิดเดียวหรือลงทุนในหลักทรัพย์หลากหลายชนิดเพื่อกระจายความเสี่ยงในการลงทุน

อีกทั้งผลการวิจัยที่ได้ยังช่วยสนับสนุนแนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุนโดย(เฉลิมขวัญ คุรุบุญยงค์, 2557) แสดงให้เห็นว่า การลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ผู้ลงทุนมุ่งหวังที่จะได้รับผลตอบแทนที่ดี และผลตอบแทนที่ดีนั้น ย่อมเป็นตัวดึงดูดให้ผู้ลงทุนมาร่วมลงทุนในหลักทรัพย์มากยิ่งขึ้นและคาดการณ์การประสิทธิภาพการจ่ายเงินปันผลของกิจการในอนาคต อีกทั้งผลการศึกษายังช่วยสนับสนุนแนวคิดการประเมินมูลค่าหุ้นที่เป็นเครื่องมือที่ช่วยให้ให้นักลงทุนใช้เป็นเกณฑ์ในการเปรียบเทียบกับราคาตลาด และทำการตัดสินใจว่าจะซื้อ-ขายหุ้น ถ้ามีราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงนักลงทุนควรจะซื้อ และเมื่อราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงนักลงทุนควรจะขายดังนั้นนักลงทุนจึงควรทราบแนวคิดที่เกี่ยวกับการลงทุนและการประเมินมูลค่าหุ้นเพื่อเป็นประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนในอนาคต

5. ข้อเสนอแนะ

5.1 ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้ประโยชน์

จากการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้นำอัตราส่วนทางการเงินเพียงบางรายการมาวิเคราะห์ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีซึ่งบางรายการไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรให้ความสำคัญกับรายการที่มีความสัมพันธ์ในการวิเคราะห์การลงทุนนอกจากนี้ผู้วิจัยได้นำสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่และสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยมาวิเคราะห์ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีซึ่งผลที่ได้พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี ดังนั้นผู้ลงทุนหรือนักวิเคราะห์ที่สนใจจะใช้อัตราส่วนทางการเงินโครงสร้างผู้ถือหุ้นในการวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์อัตรา

เงินปันผลตอบแทนและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีจึงควรให้ความสำคัญกับผลการดำเนินงานดังกล่าวมาข้างต้นและเพื่อก่อให้เกิดประสิทธิภาพในการใช้งานสูงสุดนักลงทุนหรือนักวิเคราะห์ควรใช้ปัจจัยอื่นๆในการพิจารณาและตัดสินใจที่จะลงทุนหรือศึกษาร่วมกับอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ

5.2 ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

5.2.1 การวิจัยในครั้งนี้เป็นเพียงการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพียงอุตสาหกรรมเดียวและข้อมูลระหว่างปีพ.ศ. 2563 ถึง 2565 ระยะเวลา 3 ปี ดังนั้นงานวิจัยครั้งถัดไปจึงอาจได้นำอุตสาหกรรมอื่นมาเปรียบเทียบกับเก็บข้อมูลระยะเวลาที่มากขึ้นเพื่อที่จะแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ต่อเนื่องกันได้ดีมากยิ่งขึ้น

5.2.2 การวิจัยครั้งนี้ไม่ได้คำนึงถึงสภาพแวดล้อมภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้มาเป็นตัวแปรในการศึกษาเช่นสถานะเศรษฐกิจเป็นต้นงานวิจัยครั้งถัดไปจึงได้นำสภาพแวดล้อมภายนอกมาเป็นตัวแปรในการศึกษา

5.2.3 ควรใช้อัตราส่วนทางการเงินอื่นเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการตัดสินใจให้มากขึ้นและเพื่อสังเกตว่าผลลัพธ์ที่มีความแตกต่างกันหรือไม่

5.2.4 ควรใช้แบบจำลองที่มีฐานของการประเมินความเสี่ยงไว้แล้วและใช้การสร้าง Portfolio เปรียบเทียบแทนการทำ Multiple Regression

6. เอกสารอ้างอิง

- จ๊อบส์ ดีบี. (2566). *การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เกี่ยวกับตัวเราอย่างไร?* บริษัท จัดหางาน จ๊อบส์ ดีบี (ประเทศไทย) จำกัด. <https://th.jobsdb.com/th/career-advice/article/ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์>
- เฉลิมขวัญ คุรุบุญวงศ์. (2557). *หลักการลงทุน*. ซีเอ็ดดูเคชั่น.
- ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธิ์. (2563). *ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). *ความเป็นมาและบทบาทของตลาดหลักทรัพย์*. <https://www.set.or.th/th/about/overview/journey>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). *อัตราส่วนทางการเงิน*. <https://www.setsmart.com/ssm/stockScreening;market=all;securityType=S;industrySector>
- ธีรพงษ์ กรรณิกา. (2562). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- โพยมรัตน์ มหาโชติ. (2564). *ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับประสิทธิภาพการจ่ายเงินปันผลของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- มนัส หัสกุล. (2564). *อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100* [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ศราวุธ สร้อยทอง. (2562). *ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

ศิลปพร ศรีจันทเพร. (2551). ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทโครงสร้างของผู้ถือหุ้นกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจศาสตร์. วารสารวิชาชีพบัญชี, 4(10), 26-39.

ศิวัช จันทโรตติ. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [สารนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.

สมเกียรติ ไพโรจน์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

สาริยา นวลถวิล. (2562). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2560). ผลตอบแทนที่คาดหวัง.

<https://member.set.or.th/set/financialplanning/glossary.do?contentId=23>

สุภาวรรณ สุจारी. (2564). อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนมูลค่าตลาดของกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.