



ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE EFFECTS OF FINANCIAL RATIOS TO THE PROPERTY AND CONSTRUCTION
INDEX IN STOCK EXCHANGE OF THAILAND

จุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ

2565

ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



จุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์

สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ศิลปศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ
ปีการศึกษา 2565
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ

THE EFFECTS OF FINANCIAL RATIOS TO THE PROPERTY AND CONSTRUCTION
INDEX IN STOCK EXCHANGE OF THAILAND



JUTAMAS WATTHANANUKULWONG

A Master's Project Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of MASTER OF ARTS
(Master of Arts Program in Managerial Economics)
Faculty of Economics, Srinakharinwirot University

2022

Copyright of Srinakharinwirot University

สารนิพนธ์

เรื่อง

ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ของ
จุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์

ได้รับอนุมัติจากบัณฑิตวิทยาลัยให้นับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาศิลปศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ
ของมหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ

(รองศาสตราจารย์ นายแพทย์ฉัตรชัย เอกปัญญาสกุล)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

คณะกรรมการสอบปากเปล่าสารนิพนธ์

..... ที่ปรึกษาหลัก
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุวิมล เสงี่ยมพัฒนา)

..... ประธาน
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.อภิญา วนเศรษฐ์)

..... กรรมการ
(อาจารย์ ดร.दनัย ธนามี)

ชื่อเรื่อง	ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ผู้วิจัย	จุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์
ปริญญา	ศิลปศาสตรมหาบัณฑิต
ปีการศึกษา	2565
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สุวิมล เฮงพัฒนา

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งสิ้น 4 หลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลทศวรรษมีรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม ปี 2554 ถึงเดือนธันวาคม ปี 2563 ซึ่งมีวิธีดำเนินการวิจัยโดยวิธีวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ด้วยโปรแกรมทางเศรษฐมิติ โดยใช้วิธีการสร้างสมการถดถอย และวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary least squares) เมื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบกับตลาดและอุตสาหกรรม จากผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 หมวด ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนความสามารถในการดำเนินงาน อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราส่วนมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่า ทั้ง 4 บริษัทมีสภาพคล่องที่ค่อนข้างดีในภาพรวม มีความสามารถในการดำเนินงานหรือการบริหารงานที่เหมาะสม และกำไรของแต่ละบริษัทมีสัดส่วนที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จึงส่งผลต่ออัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรให้อยู่ในเกณฑ์ค่าเฉลี่ยค่อนข้างสูง ในขณะที่ ความสามารถในการชำระหนี้ของแต่ละบริษัทนั้น มีความแตกต่างกันไป เช่นเดียวกับกับอัตราส่วนมูลค่าตลาดที่มีทั้งสูงและต่ำ ตามแต่บริษัท แม้ว่าบริษัทจะได้รับผลกระทบจากปัจจัยแวดล้อมทางเศรษฐกิจ แต่บริษัทยังคงมีผลกำไรที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง เนื่องจาก มูลค่าของบริษัทที่มีการเติบโตผ่านผลประกอบการในการดำเนินกิจการแต่ละปี ๆ โดย หลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนมูลค่าตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น ขณะที่ อัตราผลตอบแทนจากยอดขายอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนการลงทุนอัตราผลตอบแทนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมมีสัดส่วนที่แตกต่างกันไปตามธรรมชาติของอุตสาหกรรม โดยพบว่า ราคาหลักทรัพย์เป็นปัจจัยสำคัญที่กำหนดอัตราส่วนมูลค่าตลาด กล่าวคือ ราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวในสัดส่วนที่สูงกว่ามูลค่าทางบัญชี นอกจากนี้ในแง่มุมมองการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนทรัพย์สิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับหลักทรัพย์ ในขณะที่ อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับหลักทรัพย์ สำหรับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี มีผลลัพธ์แตกต่างกันไปตามหลักทรัพย์ที่พิจารณา

คำสำคัญ : อัตราส่วนทางการเงิน, ราคาหลักทรัพย์, อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

Title	THE EFFECTS OF FINANCIAL RATIOS TO THE PROPERTY AND CONSTRUCTION INDEX IN STOCK EXCHANGE OF THAILAND
Author	JUTAMAS WATTHANANUKULWONG
Degree	MASTER OF ARTS
Academic Year	2022
Thesis Advisor	Assistant Professor Dr. Suwimon Hengpatana

The objectives of this research are to study the effects of financial ratios on the property and construction index in the stock exchange of Thailand. A total of four companies were covered using secondary monthly data from January 2011 to December 2020. The research was conducted using fundamental analysis methods with an econometric program and the method of creating a regression equation and the ordinary least squares method, compared to the market and the industry. Based on the results of the study, it was found that the five financial ratios, such as the liquidity ratio, the operating capability ratio, the profitability ratio, the debt service coverage ratio, and the market capitalization ratio, showed that all four companies had relatively good liquidity, could manage appropriate tasks, and the profit of each company was proportionate and continuously increasing. As a result, the profitability ratio was kept at a rather high average, while the debt serviceability of each company was different to market capitalization ratios. Although the company was affected by economic factors, it continued to grow profitably. This is because the value of the company is growing through year-to-year operating results, with securities correlated in the same direction as the market value of the equity to the book value of the equity. While the yield on sales, the asset turnover ratio, and working capital ratio were not correlated with the rate of return on investment, and the rate of return in each industry was proportional to the nature of the industry. It was found that the stock price was an important factor in determining the market value ratio. That is to say, the stock price was adjusted to a proportion higher than its book value. In addition, in terms of the analysis of the relationship between financial ratios and securities prices in the real estate and construction sectors, it was found that the current ratio, asset turnover ratio, and debt-to-equity ratio had a negative correlation with securities, while the asset turnover ratio had a positive correlation with the securities. The results varied according to the securities considered for the price-to-book value ratio.

Keyword : Financial ratios, stock prices, Property and Construction

กิตติกรรมประกาศ

ปริญญาานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยความกรุณาจาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สุวิมล เสงพัฒนา อาจารย์ที่ปรึกษางานวิจัย ที่กรุณาให้คำปรึกษา คำแนะนำ และคอยตรวจแก้ไข ข้อบกพร่องในงานวิจัย ตลอดจนกระบวนการดำเนินงานต่าง ๆ ระหว่างการดำเนินการวิจัยจนแล้วเสร็จ ผู้วิจัยจึงขอขอบคุณมา ณ โอกาสนี้

ขอขอบคุณต่อคณาจารย์และบุคลากรทางการศึกษาทุก ๆ ท่านที่กรุณาให้ความรู้ ให้โอกาส ให้การสนับสนุนในทุก ๆ ด้าน ตลอดจนเป็นแรงผลักดันให้ผู้วิจัยสามารถดำเนินการจัดทำ ปริญญาานิพนธ์ฉบับนี้ตั้งแต่เริ่มต้นจนเสร็จสมบูรณ์ได้ในท้ายที่สุด

ในท้ายที่สุดนี้ ขอขอบคุณผู้ให้การสนับสนุนที่อยู่เบื้องหลังงานวิจัยฉบับนี้ อันได้แก่ ครอบครัวที่เป็นกำลังใจสำคัญที่สุดต่อการเรียน นิติระดับปริญญาโทผู้เป็นกัลยาณมิตรทุก ๆ ท่านที่ คอยให้การช่วยเหลือทั้งด้านการเรียน การดำเนินการวิจัย และเป็นแรงกระตุ้นให้ผู้วิจัยคอยพัฒนา ตนเองอยู่เสมอ และขอขอบคุณต่อบุคคลที่มีส่วนเกี่ยวข้องที่ไม่ได้เอ่ยนามมา ณ ที่นี้ ผู้วิจัยขอขอบคุณงามความดีและประโยชน์ที่ได้รับจากงานวิจัยฉบับนี้แก่ผู้มีพระคุณทุกท่าน

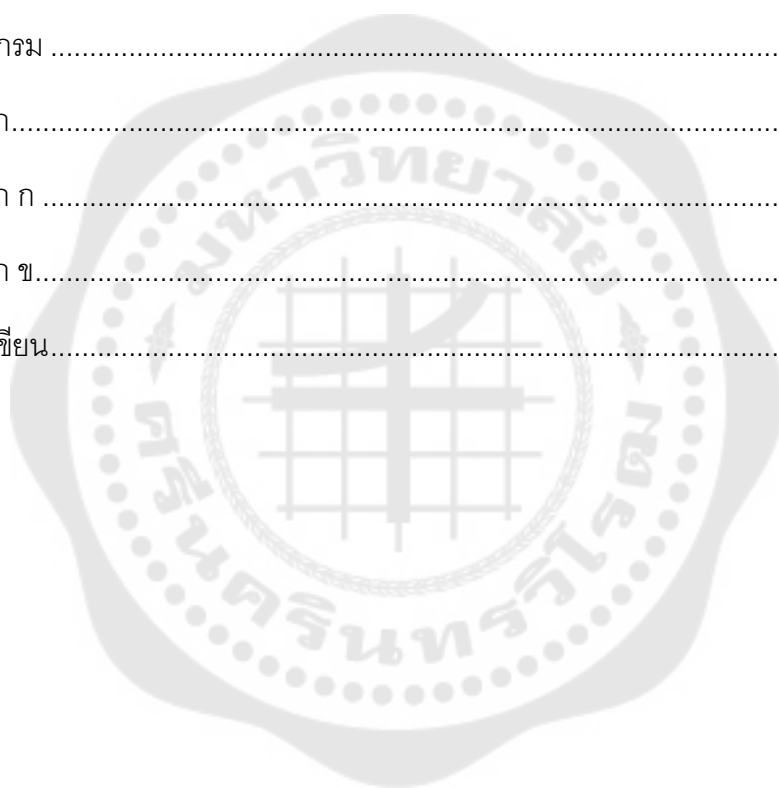
จุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ	ช
สารบัญตาราง.....	ญ
สารบัญรูปภาพ	ฎ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
ภูมิหลัง.....	1
ความมุ่งหมายของการวิจัย.....	3
ความสำคัญของการวิจัย.....	3
ขอบเขตของการวิจัย.....	3
ตัวแปรที่ศึกษา.....	4
นิยามศัพท์เฉพาะ.....	4
กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	4
บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	6
ทฤษฎีและแนวคิดที่ใช้ในงานวิจัย	6
ทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน	6
แนวคิดตลาดที่มีประสิทธิภาพ.....	13
เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	14
บทที่ 3.....	26
วิธีดำเนินการวิจัย	26

การกำหนดประชากรและการสุ่มกลุ่มตัวอย่าง.....	26
การสร้างเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย	26
การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	27
การจัดกระทำและการวิเคราะห์ข้อมูล.....	28
การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน	28
การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงิน.....	30
สถิติในการวิเคราะห์ข้อมูล	30
ผลการดำเนินงานวิจัย.....	35
ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงิน	35
ผลการวิเคราะห์แนวโน้มการเปลี่ยนแปลง	37
ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินโดยรวมของบริษัท	39
การวิเคราะห์เปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม	40
ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์.....	49
ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา	50
ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน.....	51
สรุปผลการวิเคราะห์	57
บทที่ 5.....	58
สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	58
สรุปผลการวิจัย	58
สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงิน.....	58
สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์.....	60
อภิปรายผลการวิจัย.....	61
อภิปรายผลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน	61

อภิปรายผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์.....	62
ข้อเสนอแนะ	63
ข้อเสนอแนะจากการวิจัย.....	63
ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย	63
ข้อเสนอแนะการลงทุน	64
ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยครั้งต่อไป	64
บรรณานุกรม	65
ภาคผนวก.....	67
ภาคผนวก ก	68
ภาคผนวก ข.....	77
ประวัติผู้เขียน.....	83



สารบัญตาราง

	หน้า
ตาราง 1 ค่าที่เหมาะสมในการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน.....	12
ตาราง 2 ทบทวนวรรณกรรม.....	17
ตาราง 3 แหล่งข้อมูลงบการเงิน รายบริษัท.....	28
ตาราง 4 แหล่งข้อมูลราคาหลักทรัพย์ รายบริษัท.....	28
ตาราง 5 อัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์.....	36
ตาราง 6 การคำนวณโดยแบ่งข้อมูลตามค่าสถิติ.....	40
ตาราง 7 กรอบการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน.....	41
ตาราง 8 ผลการวิเคราะห์ตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินด้วยสถิติเชิงพรรณนา.....	50
ตาราง 9 ผลการประมาณการเบื้องต้น.....	52
ตาราง 10 ผลการทดสอบปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์เชิงเส้น (Multicollinearity).....	53
ตาราง 11 ผลการทดสอบปัญหาค่าความแปรปรวนไม่คงที่ (Heteroscedasticity).....	53
ตาราง 12 ผลการทดสอบปัญหาสหสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน (Autocorrelation).....	54
ตาราง 13 ตารางแสดงผลข้อมูลอัตราส่วนทุนหมุนเวียน.....	69
ตาราง 14 ตารางแสดงผลข้อมูลอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน.....	70
ตาราง 15 ตารางแสดงผลข้อมูลอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์.....	71
ตาราง 16 ตารางแสดงผลข้อมูลอัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น.....	72
ตาราง 17 ตารางแสดงผลข้อมูลอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น.....	73
ตาราง 18 ตารางแสดงผลข้อมูลอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม.....	74
ตาราง 19 ตารางแสดงผลข้อมูลอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้.....	75
ตาราง 20 ตารางแสดงผลข้อมูลอัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าบัญชี.....	76

ตาราง 21 ตารางแสดงผลการทดสอบ Unit Root โดยวิธี Augmented Dickey-Fuller รูปแบบ 1 st Difference	78
ตาราง 22 ตารางแสดงผลการประมาณการความสัมพันธ์หลักทรัพย์ AP เบื้องต้น.....	79
ตาราง 23 ตารางแสดงผลการประมาณการความสัมพันธ์หลักทรัพย์ LH เบื้องต้น.....	80
ตาราง 24 ตารางแสดงผลการประมาณการความสัมพันธ์หลักทรัพย์ SIRI เบื้องต้น.....	81
ตาราง 25 ตารางแสดงผลการประมาณการความสัมพันธ์หลักทรัพย์ SPALI เบื้องต้น.....	82



สารบัญรูปภาพ

	หน้า
ภาพประกอบ 1 การปรับตัวของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อวิกฤตการณ์.....	2
ภาพประกอบ 2 แผนภาพแสดงการทดสอบสมมติฐาน Chi-square	33
ภาพประกอบ 3 แผนภาพแสดงช่วงการประมาณค่า Durbin-Watson.....	34
ภาพประกอบ 4 การคำนวณระดับค่าอัตราส่วนทางการเงิน	41
ภาพประกอบ 5 เปรียบเทียบอัตราส่วนหมุนเวียน.....	42
ภาพประกอบ 6 เปรียบเทียบอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	43
ภาพประกอบ 7 เปรียบเทียบอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์.....	44
ภาพประกอบ 8 เปรียบเทียบอัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น.....	45
ภาพประกอบ 9 เปรียบเทียบอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	46
ภาพประกอบ 10 เปรียบเทียบอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม.....	47
ภาพประกอบ 11 เปรียบเทียบอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม.....	48
ภาพประกอบ 12 เปรียบเทียบอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม.....	49
ภาพประกอบ 13 สรุปผลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน.....	59

บทที่ 1

บทนำ

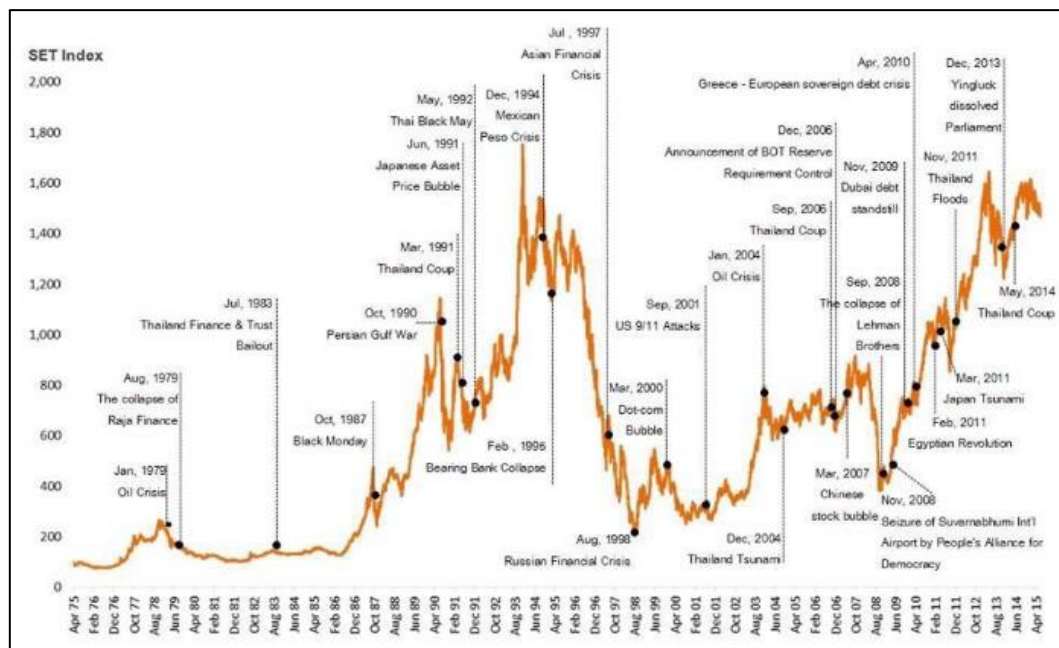
ภูมิหลัง

“การลงทุนมีความเสี่ยง แต่ไม่ลงทุนอาจมีความเสี่ยงกว่า” ประโยคที่ค่อนข้างชี้นำไปทางการลงทุน จะส่งผลให้เกิดประโยชน์สูงกว่า แม้ว่า “ความเสี่ยง” จากการลงทุน ย่อมเป็นที่ทราบกันดีว่า สามารถเกิดได้จากหลายปัจจัยและยากต่อการคาดการณ์ ทั้งนี้ ค่ากล่าวข้างต้น สะท้อนมุมมองในแง่ของนักลงทุนไว้ชัดเจนอยู่หลายส่วน โดยสามารถยกตัวอย่างจาก “เงินเฟ้อ” จากข้อมูลสำนักงานดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ แสดงให้เห็นว่า อัตราเงินเฟ้อโดยเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 2.00% ต่อปี ข้อความนี้ แสดงให้เห็นการสูญเสียอำนาจซื้อที่เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินเฟ้อ (TIF Thailand Investment Forum, 2561) จากตัวอย่างนี้ เงินเฟ้อเป็นเพียงปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อการตัดสินใจ โดยความเป็นจริงแล้ว ปัจจัยทางเศรษฐกิจทุกประเภท ล้วนแล้วแต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางใดทิศทางหนึ่ง และอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามแต่ช่วงเวลาและปัจจัยแวดล้อมอื่น ๆ ดังนั้น “การลงทุน” อย่างเหมาะสม ย่อมสามารถลด “ความเสี่ยง” ที่จะเกิดขึ้นได้

“การลงทุน” คือ การนำเงินออมหรือเงินได้สุทธิไปดำเนินการกิจกรรมใด ๆ ที่คาดหวังต่อการเพิ่มมูลค่าหรือสร้างผลตอบแทนที่สูงกว่าปัจจุบัน ซึ่งผู้ลงทุนเห็นสมควรแล้วว่า ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ สามารถชดเชยค่าเสียโอกาสที่เกิดขึ้นได้ หรืออาจกล่าวได้ว่า การลงทุนคือการออมเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่มากขึ้น โดยต้องยอมรับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน (กระทรวงการคลัง, ม.ป.ป.) จากข้างต้น การลงทุนมีความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนต้องแบกรับ หากแต่การตัดสินใจลงทุนโดยขาดความรู้หรือวิธีการที่เหมาะสม ย่อมไม่ต่างจากการนำเงินไปทิ้งเปล่า ดังนั้น การวิเคราะห์การลงทุนในหลายแง่มุม เพื่อลดความผิดพลาดในการคาดการณ์ ย่อมเต็มเต็มองค์ประกอบของผลตอบแทนได้เป็นอย่างดี

การลงทุนทางการเงิน คือ การที่ผู้ลงทุนนั้นนำเงินที่มีอยู่ไปซื้อหลักทรัพย์ต่าง ๆ เพื่อก่อให้เกิดรายได้ในอนาคต ตามเงื่อนไขของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน ซึ่งรายได้หรือผลตอบแทนที่ได้มานั้น ขึ้นอยู่กับปัจจัยแวดล้อมต่าง ๆ อาทิ ผลประกอบการของบริษัทฯ สภาพเศรษฐกิจภายในประเทศ หรือผลกระทบจากปัจจัยภายนอก โดยการตัดสินใจลงทุนบนพื้นฐานการวิเคราะห์ในระดับสากลนั้น สามารถจำแนกได้ 2 ประเภท (Tcgold, 2562) คือ **การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน** โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558b) ได้อธิบายไว้ว่า แนวคิดที่มุ่งวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงจากการลงทุน และมูลค่า

หลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยพื้นฐานดังกล่าว ได้แก่ ปัจจัยภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรม และปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงาน และ **การวิเคราะห์ทางเทคนิค** (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558a) เป็นการศึกษาพฤติกรรมราคาหุ้นหรือพฤติกรรมของตลาดในอดีตโดยใช้หลักสถิติ เพื่อนำมาคาดการณ์พฤติกรรมการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในอนาคต และช่วยให้ผู้ลงทุนหาจังหวะการลงทุนได้อย่างเหมาะสม



ภาพประกอบ 1 การปรับตัวของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อวิกฤตการณ์

ที่มา: Whealthy Thai (2562)

จากสถานการณ์ต่าง ๆ ที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจและสังคมในช่วงเวลาที่ผ่านมา นั้นหลายปัจจัยที่แสดงการเปลี่ยนแปลงผ่านการเคลื่อนไหวของตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยอาจกล่าวถึงสถานการณ์ในปัจจุบัน กรณีการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ซึ่งส่งผลกระทบต่อธุรกิจภาคบริการเป็นส่วนใหญ่ แต่อย่างไรก็ตาม ทุกภาคส่วนก็ได้รับผลกระทบด้วยเช่นกัน

หนึ่งในธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ข้างต้นอยู่มาก รวมทั้งธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่เป็นหนึ่งในภาคธุรกิจหลักที่มีสัดส่วนต่อกว่าร้อยละ 8-9 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) พร้อมกันนั้น ยังเป็นอุตสาหกรรมหลักอีกด้วย แต่จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 นั้น ส่งผลกระทบให้โครงการทั้งที่ดำเนินการอยู่ในปัจจุบันหรือการวางแผนในอนาคตต่างหยุดชะงัก ซึ่งเป็นผลกระทบต่อยอดขายและกำไรของแต่

ละบริษัท ถึงแม้ว่า อัตราการเติบโตของกรณีธุรกิจรับเหมาก่อสร้างจะยังคงอยู่ที่ประมาณร้อยละ 2 จากปี 2562 และแทบจะไม่แตกต่างจากปีก่อนหน้า แต่หากพิจารณาผลกำไรแล้ว กลับปรับตัวลดลงกว่า 828 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 74 จากปีก่อนหน้า (Marketeer, 2563)

จากสถานการณ์ข้างต้น แสดงให้เห็นว่า หากมีการวิเคราะห์อย่างละเอียด รอบคอบ ด้วยเครื่องมือทางการลงทุนต่าง ๆ ย่อมเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของนักลงทุน เช่นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานที่เป็นการวิเคราะห์ถึงภาพรวมในขอบเขตกว้างหรือทั้งระบบเศรษฐกิจ ไปจนถึงหน่วยย่อยหรือหน่วยธุรกิจ ซึ่งเหมาะสมกับการพิจารณาสถานการณ์ในปัจจุบันที่ต้องอาศัยการวิเคราะห์อย่างครอบคลุม และคำนึงถึงปัจจัยแวดล้อมทางเศรษฐกิจอย่างเหมาะสม ภายใต้เศรษฐกิจที่มีความผันผวนสูง ซึ่งล้วนแล้วแต่สัมพันธ์ซึ่งกันและกันอย่างซับซ้อน การอาศัยกระบวนการวิเคราะห์อย่างเป็นระบบ รวมทั้งการวิเคราะห์ความสัมพันธ์หรือการคำนวณหาผลลัพธ์จากการลงทุนยังสามารถใช้กระบวนการอื่น ๆ อาทิ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ประกอบเพื่อความถูกต้องและแม่นยำ และเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนยิ่ง ๆ ขึ้นไป

ความมุ่งหมายของการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ตั้งความมุ่งหมายไว้ ดังนี้

1. เพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ความสำคัญของการวิจัย

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน หลักทรัพย์หมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยฉบับนี้ มุ่งศึกษาเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์ภายในหมวดธุรกิจฯ โดยเปรียบเทียบผลลัพธ์ของหลักทรัพย์ที่พิจารณา เพื่อประโยชน์ในแง่มุมมองทางการวิเคราะห์ และข้อเสนอแนะต่อการลงทุนต่อนักลงทุน หรือผู้ที่สนใจในการลงทุน

ขอบเขตของการวิจัย

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษางานวิจัยเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แบบอนุกรมเวลา หลักทรัพย์หมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการ

เก็บข้อมูลย้อนหลัง รายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2540 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี 2563 เพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบและศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินแต่ละบริษัทที่พิจารณา

ตัวแปรที่ศึกษา

1. ตัวแปรอิสระ แบ่งเป็นดังนี้

1.1. อัตราส่วนทางการเงิน

- 1.1.1. อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR)
- 1.1.2. อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (OPM)
- 1.1.3. อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)
- 1.1.4. อัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (ROE)
- 1.1.5. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)
- 1.1.6. อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV)
- 1.1.7. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (AT)
- 1.1.8. อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (AR)

2. ตัวแปรตาม ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง: AP, LH, LPN, SIRI

นิยามศัพท์เฉพาะ

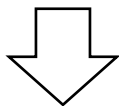
1. ดัชนีราคาในกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group Index) หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ใช้สะท้อนการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่อยู่ในภาคอุตสาหกรรมเดียวกัน
2. ดัชนีราคาหมวดธุรกิจ (Sector Index) หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ใช้สะท้อนการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐาน (Fundamental) เดียวกัน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

กรอบแนวคิดในการวิจัย

กรอบแนวคิดในการวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถแสดงได้ ดังนี้

ตัวแปรอิสระ

ข้อมูลงบการเงินของหลักทรัพย์ที่พิจารณา
รายบริษัท ได้แก่ AP, LH, LPN, SIRI



อัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์ที่พิจารณา
รายบริษัท ได้แก่

- อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR)
- อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (OPM)
- อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)
- อัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (ROE)
- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)
- อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV)
- อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (AT)
- อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (AR)



ตัวแปรตาม

ราคาหลักทรัพย์ในหมวด
ธุรกิจสังหาริมทรัพย์และ
ก่อสร้าง: AP, LH, LPN, SIRI

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และได้นำเสนอตามหัวข้อต่อไปนี้

1. ทฤษฎีและแนวคิดที่ใช้ในการวิจัย
 - 1.1. ทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน
 - 1.2. แนวคิดประสิทธิภาพของตลาด
2. เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีและแนวคิดที่ใช้ในงานวิจัย

ทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

ได้ให้คำอธิบายไว้ว่า การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นแนวคิดที่มุ่งวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงจากการลงทุน และมูลค่าของหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยพื้นฐานดังกล่าว ได้แก่ ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และปัจจัยที่เกี่ยวกับผลการดำเนินงาน รวมทั้งฐานะทางการเงินของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558b) ดังนั้น “การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน” จึงเป็นการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และภาวะบริษัท เพื่อนำมาใช้ในการกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์

งานวิจัยความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยฉบับนี้ เป็นการมุ่งศึกษาอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่พิจารณา โดยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน เป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานรูปแบบหนึ่ง ซึ่งจะช่วยให้นักลงทุนเข้าใจบริษัทในมุมมองต่าง ๆ มากยิ่งขึ้น เช่น สภาพคล่อง ความสามารถหรือประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการก่อหนี้ เป็นต้น ซึ่งในทางทฤษฎีแล้ว สามารถแสดงรายละเอียดโดยสังเขปได้ ดังต่อไปนี้

1. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัท ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าน้อยกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียน อาจทำให้เกิดปัญหาในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ ในขณะที่ หาก

อัตราส่วนนี้มีค่ามากกว่า 1 แสดงว่า กิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้ระยะสั้น ทำให้มีความคล่องตัวในการชำระหนี้ โดยทั่วไปอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่เหมาะสม คือ 2:1 โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio / Acid Test Ratio) แสดงให้เห็นถึง ความสามารถของบริษัทในการชำระหนี้ระยะสั้น ด้วยสินทรัพย์หมุนเวียนที่แปรสภาพเป็นเงินสดได้เร็ว เพื่อให้ทราบสภาพคล่องที่แท้จริงของบริษัท ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวสูง สามารถชำระหนี้ได้เร็ว โดยปกติอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วอยู่ที่ 1:1 ก็ถือว่าเหมาะสมแล้ว โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (เท่า)} = \frac{(\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ})}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

2. อัตราส่วนความสามารถในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)

อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Receivable Turnover) แสดงให้เห็นถึง ความสามารถในการบริหารลูกหนี้ของบริษัท ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่า บริษัทสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้เร็ว แต่ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงเกินไป อาจแสดงให้เห็นว่าบริษัทเข้มงวดในการให้เครดิตกับลูกค้าและอาจทำให้เสียเปรียบในการแข่งขัน ดังนั้น การนำอัตราส่วนนี้ไปเปรียบเทียบกับกิจการอื่น จึงควรดูนโยบายการให้เครดิตแก่ลูกหนี้ของกิจการด้วย โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (ครั้ง/รอบ)} = \frac{\text{ยอดขายเชื่อสุทธิ หรือ ยอดขายสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้เฉลี่ย}}$$

ระยะเวลาในการเก็บหนี้ (Average Collection Period) แสดงถึงระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ของบริษัท ทำให้ทราบถึงคุณภาพของลูกหนี้ ประสิทธิภาพในการจัดเก็บหนี้ และนโยบายในการให้สินเชื่อของบริษัท หรือจำนวนวันที่บริษัทต้องรอเพื่อเก็บเงินจากลูกหนี้ ถ้าอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าน้อย แสดงว่า บริษัทมีความสามารถในการจัดเก็บหนี้ได้เร็ว

$$\text{ระยะเวลาในการเก็บหนี้ (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้}}$$

หรือสามารถคำนวณด้วยสมการ ดังนี้

$$\text{ระยะเวลาในการเก็บหนี้ (วัน)} = \frac{(365 \times \text{ลูกหนี้เฉลี่ย})}{\text{ยอดขายสุทธิ}}$$

อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) แสดงให้เห็นถึงความสามารถหรือประสิทธิภาพในการบริหารการขายของบริษัท หรือจำนวนครั้งที่บริษัทสามารถขายสินค้าคงเหลือออกไปได้ในระยะเวลาหนึ่ง ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่า บริษัทสามารถขายสินค้าได้เร็ว แต่ถ้าอัตราส่วนนี้สูงอันเนื่องมาจากมีสินค้าคงเหลือน้อยเกินไป อาจทำให้สินค้าไม่พอขายและต้องสูญเสียลูกค้าไปในที่สุด ดังนั้น จึงต้องมีการบริหารสินค้าคงเหลือไม่ให้มากหรือน้อยเกินไป โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (ครั้ง/รอบ)} = \frac{\text{ต้นทุนขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$$

ระยะเวลาในการขายสินค้า (Average Inventory Period) แสดงให้เห็นถึงระยะเวลาที่บริษัทสามารถขายสินค้าได้ นับตั้งแต่วันที่ซื้อหรือผลิตสินค้า ถ้าอัตราส่วนดังกล่าวข้างต้นนี้ มีค่าน้อย แสดงว่า บริษัทมีความสามารถในการขายสินค้าได้เร็ว

$$\text{ระยะเวลาในการขายสินค้า (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราหมุนเวียนของสินค้า}}$$

หรือสามารถคำนวณด้วยสมการ ดังนี้

$$\text{ระยะเวลาในการขายสินค้า (วัน)} = \frac{(365 \times \text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย})}{\text{ต้นทุนขาย}}$$

3. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรเบื้องต้นของบริษัท ถ้าอัตรานี้มีค่าสูง แสดงว่า บริษัทมีความสามารถในการหารายได้ และมีการควบคุมต้นทุนการผลิต หรือต้นทุนการจัดซื้อวัตถุดิบที่ดี

$$\text{อัตรากำไรขั้นต้น (\%)} = \frac{\text{กำไรขั้นต้น} \times 100}{\text{ยอดขายสุทธิ}}$$

อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) แสดงถึงความสามารถในการจัดการเกี่ยวกับรายได้จากการขายหลังจากหักค่าใช้จ่ายทั้งหมดแล้ว เพื่อเป็นการวัดระดับความสามารถในการทำกำไรในช่วงเวลานั้น และยังสะท้อนให้เห็นแนวโน้มของรายได้ และการควบคุมค่าใช้จ่าย ทั้งด้านการผลิต การตลาด และการจัดการ ถ้าอัตรานี้มีค่าสูง แสดงว่า บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูง และมีประสิทธิภาพในการจัดการที่ดี

$$\text{อัตรากำไรการดำเนินงาน (\%)} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน} \times 100}{\text{ยอดขายสุทธิ}}$$

อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในการทำกำไร หลังจากหักต้นทุนค่าใช้จ่าย รวมทั้งภาษีเงินได้หมดแล้ว ถ้าอัตรานี้มีค่าสูง แสดงว่า บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูง

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ยอดขายสุทธิ}}$$

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA) แสดงให้เห็นถึงความสามารถหรือประสิทธิภาพของบริษัทในการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไร โดยพิจารณาว่าสินทรัพย์ 1 บาท ทำให้เกิดกำไรได้เท่าใด ถ้าอัตรานี้มีค่าสูง แสดงว่า บริษัทมีการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ สามารถบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไรได้มาก

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมด}}$$

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) แสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนในส่วนของเจ้าของ (ผู้ถือหุ้น) จะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของกิจการนั้นในอัตราส่วนเท่าไร หากมีค่าสูง แสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสูงด้วย

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (\%)} = \frac{(\text{กำไรสุทธิ} \times 100)}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

4. อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Financial Policy Ratio)

อัตราส่วนหนี้สินต่อทรัพย์สินรวม หรืออัตราส่วนแห่งหนี้ (Debt Ratio) แสดงถึง สัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ที่มีอยู่ทั้งหมด ซึ่งใช้วัดว่า เงินลงทุนในสินทรัพย์ของบริษัทมาจากเงินกู้ยืมจากภายนอกเป็นสัดส่วนเท่าใด นอกจากนี้ ยังแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทด้วย ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าบริษัทมีภาระหนี้สินสูง ต้องแบกรับภาระดอกเบี้ยจ่ายจำนวนมาก การบริหารกิจการอาจมีความเสี่ยงสูง โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ถ้าหนี้สินส่วนใหญ่เป็นหนี้สินระยะสั้นและกิจการมีกระแสเงินสดหมุนเวียนจากการขายต่ำ

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (เท่า)} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) แสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัท โดยจะเป็นการวัดว่าบริษัทใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) เมื่อเทียบกับเงินทุนภายในของบริษัทเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าบริษัทมีการกู้ยืมเงินในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับทุนของบริษัท ทำให้บริษัทมีภาระที่ต้องชำระดอกเบี้ยมาก ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการทำกำไรของบริษัท

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) แสดงถึง ความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ของบริษัท ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการชำระหนี้ได้ดี การที่อัตราส่วนนี้ลดลงอาจเนื่องมาจากสาเหตุใดสาเหตุหนึ่งหรือหลายสาเหตุ เช่น ดอกเบี้ยจ่ายสูงเกินไป เงินกู้เพิ่มขึ้นหรือกำไรลดลง ฯลฯ

$$\text{อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (เท่า)} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

อัตราการจ่ายปันผล (Dividend Payout) แสดงให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงให้เห็นว่ากำไรส่วนใหญ่ของบริษัทใช้ไปเพื่อตอบแทนผู้ลงทุนหรือ เจ้าของกิจการโดยการจ่ายเงินปันผล และคงเหลือกำไรเพียงบางส่วน เพื่อการขยายกิจการของบริษัท

$$\text{อัตราการจ่ายปันผล (\%)} = \frac{\text{เงินปันผล}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

5. อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Assets Management Ratio)

อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover Ratio) แสดงถึง ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์เพื่อสร้างผลกำไรให้กับบริษัท ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าสามารถนำสินทรัพย์ที่มีสร้างผลกำไรได้มาก แต่ถ้าต่ำ แสดงว่าบริษัทไม่สามารถบริหารสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ หรือบริษัทมีสินทรัพย์ที่ไม่สร้างรายได้

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (เท่า)} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover Ratio) แสดงถึงจำนวนครั้งที่กิจการสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้ คำนวณโดยยอดขายเชื่อสุทธิหารด้วยลูกหนี้การค้าเฉลี่ย หากอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้สูงหมายความว่ากิจการสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้เร็ว แต่หากอัตราสูงเกินไปอาจหมายถึงกิจการเข้มงวดในการให้เครดิตกับลูกค้ามากเกินไปทำให้เสียเปรียบในการแข่งขัน ดังนั้นการนำอัตราส่วนนี้ไปเปรียบเทียบกับกิจการอื่น จึงควรดูนโยบายการให้เครดิตแก่ลูกหนี้ของกิจการด้วย

$$\text{อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (เท่า)} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย}}$$

โดยอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวข้างต้นนี้ สามารถเปรียบเทียบผลลัพธ์จากการคำนวณดัง ตาราง 2 เพื่อการวิเคราะห์และประเมินผลข้อมูล

ตาราง 1 ค่าที่เหมาะสมในการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนสภาพคล่อง	ค่าที่เหมาะสม
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	สูง
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว	สูง

อัตราส่วนความสามารถในการดำเนินงาน	ค่าที่เหมาะสม
ระยะเวลาในการเก็บหนี้	ต่ำ
อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ	สูง
ระยะเวลาในการขายสินค้า	ต่ำ

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร	ค่าที่เหมาะสม
อัตรากำไรขั้นต้น	สูง
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	สูง
อัตรากำไรสุทธิ	สูง
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	สูง
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	สูง

อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้	ค่าที่เหมาะสม
อัตราส่วนหนี้สินต่อทรัพย์สินรวม หรืออัตราส่วนแห่งหนี้	ต่ำ
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ต่ำ
อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย	สูง
อัตราการจ่ายปันผล	สูง

อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์	ค่าที่เหมาะสม
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม	สูง
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	สูง

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558b)

แนวคิดตลาดที่มีประสิทธิภาพ

Efficient Market Hypothesis (EMH) นั้นเป็นข้อเสนอสัญญาของ Eugene Fama แห่ง University of Chicago ซึ่งได้ตีพิมพ์ผลงานเกี่ยวกับเรื่องนี้เป็นครั้งแรกในปี ค.ศ. 1995 โดยสมมติฐานนี้มีความเชื่อว่า ตลาดการเงินจะทำงานอย่างมีประสิทธิภาพเสมอ นั่นคือ ราคาของสินทรัพย์จะสะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารต่าง ๆ ได้อย่างถูกต้อง และเป็นตัวประมาณค่าที่ไม่เอนเอียงที่ดีที่สุดของมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ในตลาดการเงิน

การที่ EMH จะเป็นจริงได้นั้น จะต้องอาศัยข้อสมมติฐานที่ว่า หน่วยเศรษฐกิจต่าง ๆ นั้น Rational นั่นคือกระทำการต่าง ๆ อย่างสมเหตุสมผล มี Rational Expectation สามารถคาดการณ์สภาวะทางเศรษฐกิจได้อย่างถูกต้องแม่นยำ และตัดสินใจโดยอาศัยข้อมูลที่เกี่ยวข้องทั้งหมด ได้รับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจต่าง ๆ เป็นอย่างดี รวมถึงจะต้องทำการตัดสินใจเพื่อให้ตนเองได้รับความพอใจสูงสุดด้วยสมมติฐานดังกล่าวนี้สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ระดับ (มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, 2554) ดังนี้

1. ประสิทธิภาพระดับต่ำ (Weak Form of EMH) สมมติฐานแบบแรกนี้กล่าวว่า ราคาสินทรัพย์ในปัจจุบันนั้นจะสะท้อนถึงข้อมูลเกี่ยวกับราคาและปริมาณการซื้อขายสินทรัพย์ในอดีต สมมติฐานนี้ถูกเรียกว่าเป็น Weak Form เนื่องจากว่าราคาสินทรัพย์นั้นเป็นข้อมูล

ที่มีการเปิดเผยสู่สาธารณชนมากที่สุด และนั่นย่อมหมายความว่า ไม่มีใครที่จะสามารถ “เอาชนะตลาด” ได้ด้วยข้อมูลที่ทุก ๆ คนต่างมีเหมือนกันหมด

2. ประสิทธิภาพระดับกลาง (Semi-Strong Form of EMH) สำหรับสมมติฐานแบบที่ 2 นั้นนอกจากราคาสินทรัพย์ในอดีตจะสะท้อนอยู่ในราคาสินทรัพย์ในปัจจุบันแล้ว ข้อมูลข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ จะสะท้อนอยู่ในราคาดังกล่าวด้วย นั่นคือ ข้อมูลที่สาธารณชนรับรู้ทั้งหมดจะรวมอยู่ในราคาสินทรัพย์นั่นเอง ดังนั้น นักลงทุนก็ไม่สามารถใช้ข้อมูลดังกล่าวมาช่วยในการพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงของราคาสินทรัพย์ในตลาดการเงินได้ เพราะข้อมูลเหล่านั้นก็เป็นสิ่งที่นักลงทุนคนอื่น ๆ ก็รับรู้เช่นเดียวกัน

3. ประสิทธิภาพระดับสูง (Strong Form of EMH) สมมติฐานแบบสุดท้ายเสนอว่า แม้แต่ข้อมูลที่มีได้แสดงต่อสาธารณะ ซึ่งอาจเป็นข้อมูลภายในของบริษัทต่าง ๆ นั้น ก็จะถูกรวมอยู่ในราคาสินทรัพย์ในขณะนั้นด้วย นั่นคือ ราคาสินทรัพย์จะสะท้อนให้เห็นถึงข้อมูลที่ปัจเจกบุคคลแต่ละคนในตลาดการเงินมีอยู่ ดังนั้น แม้แต่บุคคลภายในเองก็ไม่สามารถที่จะแสวงหากำไรเกินปกติจากข้อมูลที่ตนเองถืออยู่ในมือได้ การประยุกต์แนวคิดตลาดมีประสิทธิภาพในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในสถานการณ์ที่ตลาดหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพ การนำแนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทั้งการวิเคราะห์ด้านเทคนิค (Technical Analysis) และแนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) มาใช้ในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ต้องทำอย่างตระหนักถึงข้อจำกัดของการวิเคราะห์หากตลาดมีประสิทธิภาพ

เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ประเด็นการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินในงานวิจัยฉบับนี้ พิจารณา 2 ประเด็นหลักตามวัตถุประสงค์ในการวิจัย อันได้แก่ 1. การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของแต่ละหลักทรัพย์ และ 2. การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ที่พิจารณา ซึ่งตามทฤษฎีเศรษฐศาสตร์แล้ว การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงิน เป็นแนวคิดสำคัญสร้างแบบแผนและความแม่นยำแก่การวิเคราะห์การลงทุนเป็นอย่างมาก พร้อมกันนั้น ยังสะท้อนมุมมองความเสี่ยงในระดับธุรกิจไว้อย่างสมบูรณ์

นิชดา จอเจริญรักษ์ (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง เพื่อวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน และความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในหมวดอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มวัสดุก่อสร้าง กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มบริการรับเหมาก่อสร้าง โดยอ้างอิงข้อมูล ณ วันที่ 1 มกราคม 2546 ถึง

ไตรมาสที่ 3 ปี 2558 รวมระยะเวลา 46 ไตรมาส ผู้วิจัยได้กำหนดตัวแปรตาม ได้แก่ CK, ITD, STEC, STPI, CPN, LH, DCC, SCC, SCCC, และ TPIPL ภายใต้ตัวแปรอิสระ คือ ROE, P/BV, CR, TAT, D/E, และ EPS โดยผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนทางการเงิน อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนการหมุนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้น ความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ ยกเว้นอัตราส่วนทุนหมุนเวียนที่ไม่มีความสัมพันธ์ โดย อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษามากที่สุดคือ อัตราส่วนราคา ต่อมูลค่าทางบัญชี มีความสัมพันธ์ทั้งในทิศทางเดียวกันและตรงข้าม รองลงมาคือ อัตราส่วนหนี้สินต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม โดยในการวิเคราะห์หลักทรัพย์นั้น นอกเหนือจากการวิเคราะห์จากอัตราส่วนทางการเงินแล้ว ควรทำการวิเคราะห์สภาพเศรษฐกิจ สภาพอุตสาหกรรม และรายละเอียดอื่นเกี่ยวกับหลักทรัพย์ด้วย จึงสามารถวิเคราะห์ปัจจัยที่อาจส่งผล ต่อการลงทุนได้ครบถ้วน

อนุวัตร รongเงิน (2559) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้างซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ระหว่างปี พ.ศ.2549-2558 โดยผู้วิจัยกำหนดตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน, อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี, อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 และสามารถนำมาใช้เป็นตัวแปรในสมการพยากรณ์ผลตอบแทนหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นโดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทิศตรงข้าม

ณิชดาภา นาคพงศ์ (2561) ได้ค้นคว้าเรื่อง การวิเคราะห์ความเสี่ยงด้วยเครื่องมืออัตราส่วนทางการเงินของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ เปรียบเทียบ และพยากรณ์ความเสี่ยงด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ผู้วิจัยใช้ข้อมูลรายไตรมาส ช่วงปี 2557-2560 กำหนดตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนความคล่องตัว เงินทุนสะสมจากแหล่งภายใน ความสามารถในการทำกำไร และสัดส่วนโครงสร้าง

ทางการเงิน ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงินกับผลประกอบการมีระดับความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์ (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยพิจารณาตัวแปรอิสระ ดังนี้ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ผลการวิจัยพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์

ศิริวรรณ ลิ้มสมบัติอนันต์ (2556) ได้ค้นคว้าเรื่อง การวิเคราะห์งบการเงิน บริษัท เบตเตอร์เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ.2551-2555 เพื่อศึกษาฐานะทางการเงินและวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัทผ่านอัตราส่วนทางการเงิน โดยแบ่งตัวแปรในการวิจัยออกเป็น 2 ส่วนตามวัตถุประสงค์ ดังนี้ 1.การวิเคราะห์ฐานะทางการเงินของบริษัท : โครงสร้างงบการเงิน, แนวโน้มหรือทิศทางของบริษัท, และงบกระแสเงินสด 2.การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน : อัตราส่วนสภาพคล่อง, อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร, อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน, และอัตราส่วนนโยบายทางการเงิน โดยผลการวิจัย พบว่า บริษัทฯ มีแนวโน้มในการทำรายได้และกำไรเพิ่มขึ้นจากสภาพเศรษฐกิจที่การส่งเสริมภาคอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากการลงทุนสินทรัพย์เพิ่มในส่วนที่หลุมกลบขยยะ ส่วนการวิเคราะห์อัตราสภาพคล่องของบริษัทฯ อยู่ในเกณฑ์ปกติ แต่มีระยะเวลาในการเก็บหนี้มีจำนวนมากกว่าระยะเวลาการชำระหนี้ อาจมีผลกระทบต่อสภาพคล่องของบริษัทฯในภายหลังได้ อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท เป็นอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการใช้เงินทุนทั้งหมด หรือเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น สำหรับบริษัทนี้ ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ (Return on Equity) ก็ได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทุกปี

ตาราง 2 ทบพวงวรรณกรรม

ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ทฤษฎีที่ใช้	วิธีการศึกษา	ผลการวิจัย
ผู้แต่ง ที่มา ปีที่เขียน			ตัวแปรที่ใช้ ข้อมูลที่ใช้ วิธีการเก็บข้อมูล	ข้อสรุป
ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงินกับราคา หลักทรัพย์ของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม อสังหาริมทรัพย์และการ ก่อสร้าง	1. เพื่อวิเคราะห์อัตราส่วน ทางการเงิน กับราคา หลักทรัพย์ของบริษัทใน หมวดอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง กลุ่มวัสดุ ก่อสร้าง กลุ่มพัฒนา อสังหาริมทรัพย์ และ กลุ่มบริการรับเหมา ก่อสร้าง	1. แนวคิดตลาดที่มี ประสิทธิภาพ 2. แนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับ การวิเคราะห์หลักทรัพย์ 3. แนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับ อัตราส่วนทางการเงิน	ใช้ข้อมูลทุติยภูมิรายไตรมาส 1 ม.ค. 2546 – ไตรมาสที่ 3 ปี 2558 ตัวแปร	อัตราส่วนทางการเงิน คือหุ้น อัตราส่วน ราคาต่อ มูลค่าทางบัญชี อัตราส่วน การหมุนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อหุ้นและ กำไรต่อหุ้น ความสัมพันธ์ กับราคาของหลักทรัพย์ ยกเว้นอัตราส่วนทุน หมุนเวียนที่ไม่มี ความสัมพันธ์ โดย อัตราส่วนทางการเงินที่มี ความสัมพันธ์กับราคา
นิดดา จอเจริญรักษ์ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ 2558	2. เพื่อวิเคราะห์ ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหลักทรัพย์ของ		1. ตัวแปรตาม : CK, ITD, STEC, STPI, CPN, LH, DCC, SCC, SCCC, และ TPIPL 2. ตัวแปรอิสระ : ROE, PIBV, CR, TAT, D/E, และ EPS	

ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ทฤษฎีที่ใช้	วิธีการศึกษา	การวิเคราะห์ข้อมูล	ผลการวิจัย
ผู้แต่ง ที่มา ปีที่เขียน	วัตถุประสงค์	ทฤษฎีที่ใช้	ตัวแปรที่ใช้ ข้อมูลที่ใช้	การวิเคราะห์ข้อมูล	ข้อสรุป
ปีที่เขียน	บริษัทในหมวด อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง กลุ่มวัสดุ ก่อสร้าง กลุ่มพัฒนา อสังหาริมทรัพย์ และ กลุ่มบริการรับเหมา ก่อสร้าง	ทฤษฎีที่ใช้	วิธีการเก็บข้อมูล	การวิเคราะห์ข้อมูล	ผลการวิจัย
					ผลการศึกษาที่ทำการศึกษา มากที่สุดคือ อัตราส่วนราคา ต่อมูลค่าทางบัญชี มี ความสัมพันธ์ทั้งในทิศทาง เดียวกันและตรงข้าม รองลงมาคือ อัตราส่วน หนี้สินต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทาง ตรงกันข้าม

ตาราง 2 (ต่อ)

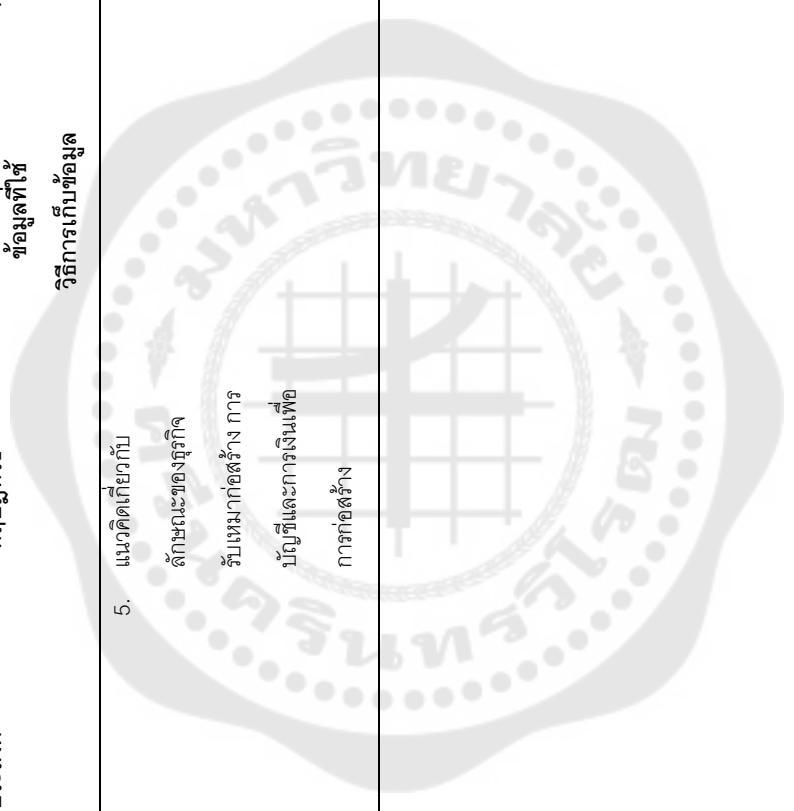
ชื่อเรื่อง		วิธีการศึกษา	
ผู้แต่ง ที่มา	วัตถุประสงค์	ทฤษฎีที่ใช้	การวิเคราะห์ข้อมูล
ปีที่เขียน	วัตถุประสงค์	ตัวแปรที่ใช้ ข้อมูลที่ใช้	ผลการวิจัย ข้อสรุป
ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน ทางการเงินกับผลตอบแทนของ หลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทที่ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุ ก่อสร้าง ธนวัตร รุ่งเงิน	เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับอัตราผลตอบแทนของ หลักทรัพย์ที่จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง อยู่ในอุตสาหกรรม	-	Regression
คณะพาณิชยศาสตร์และการ บัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ 2559	ระหว่างปี พ.ศ.2549-2558	ใช้ข้อมูล ช่วงปี พ.ศ.2549- 2558 ตัวแปร ตัวแปรอิสระ : อัตราหมุนเวียน ของสินทรัพย์, อัตราเงินทุน หมุนเวียน, อัตราส่วนราคา ตลาดต่อกำไรต่อหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคา บัญชี, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วน ผู้ถือหุ้น, และอัตรา ผลตอบแทนเงินปันผล	อัตราส่วนทางการเงินที่มี ความสัมพันธ์กับอัตรา ผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 และสามารถนำมาใช้เป็นตัว แปร ในสมการพยากรณ์ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วน ของผู้ถือหุ้นโดยมี ความสัมพันธ์ในทิศทาง เดียวกัน และ อัตรา ผลตอบแทนเงินปันผลมี ความสัมพันธ์ในทิศทาง

ตาราง 2 (ต่อ)

ชื่อเรื่อง		วิธีการศึกษา			ผลการวิจัย ข้อสรุป
ผู้แต่ง ที่มา	วัตถุประสงค์	ทฤษฎีที่ใช้	ตัวแปรที่ใช้ ข้อมูลที่ใช้	การวิเคราะห์ข้อมูล	
ปีที่เขียน			วิธีการเก็บข้อมูล		
การวิเคราะห์ความเสียดัง เครื่องมืออัตราส่วนทางการเงิน ของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่จุด ทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย	1. เพื่อพยากรณ์ความ เสียดังด้วยอัตราส่วนทาง การเงินที่สำคัญ 2. เพื่อศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนของการ ธุรกิจ	1. แนวคิดเกี่ยวกับตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2. แนวคิดเกี่ยวกับความ เสี่ยงและการบริหาร ความเสี่ยง	ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากงบการเงินระหว่างปี 2557 - 2560 เป็นรายไตรมาส ตัวแปร 1. ตัวแปรอิสระ : อัตราส่วน ความคล่องตัว เงินทุน สะสมจากแหล่งภายใน ผลประกอบการ	Regression	อัตราส่วนทางการเงินกับผล ประกอบการมีระดับ ความสัมพันธ์เป็นทิศทาง เดียวกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.01
นิชดาภา นาคพงศ์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศิลปากร 2561	3. เพื่อเปรียบเทียบผล ประกอบการของธุรกิจ กับดัชนีการลงทุน ภาคเอกชน	3. แนวคิดเกี่ยวกับการ วิเคราะห์งบการเงินและ อัตราส่วนทางการเงิน 4. แบบจำลองการทดสอบ คะแนนของ Altman Z- Score Model	ความสามารถในการทำ กำไร / ขาดทุน สุทธิสัดส่วนโครงสร้าง ทางการเงิน		

ตาราง 2 (ต่อ)

ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ทฤษฎีที่ใช้	วิธีการศึกษา	ผลการวิจัย
ผู้แต่ง ที่มา ปีที่เขียน			ตัวแปรที่ใช้ ข้อมูลที่ใช้ วิธีการเก็บข้อมูล	ข้อสรุป
		5. แนวคิดเกี่ยวกับ ลักษณะของธุรกิจ รับหมากก่อสร้าง การ บัญชีและการเงินเพื่อ การก่อสร้าง		



ตาราง 2 (ต่อ)

ชื่อเรื่อง		วิธีการศึกษา			ผลการวิจัย ข้อสรุป
ผู้แต่ง ที่มา	วัตถุประสงค์	ทฤษฎีที่ใช้	ตัวแปรที่ใช้ ข้อมูลที่ใช้	การวิเคราะห์ข้อมูล	
ปีที่เขียน			วิธีการเก็บข้อมูล		
ความสัมพันธ์ระหว่าง	เพื่อศึกษาความสัมพันธ์	1. แนวคิดและทฤษฎี	ใช้ข้อมูลทุติยภูมิรายปี	Regression	อัตราการหมุนเวียนของ
อัตราส่วนทางการเงินกับราคา	ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน	เกี่ยวกับการวิเคราะห์	พ.ศ.2559 – 2561		สินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์
หลักทรัพย์ของบริษัท	กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัท	อัตราส่วนทางการเงิน	1. อัตราผลตอบแทนต่อ		เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์
ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	แนวคิดและทฤษฎี	ส่วนของผู้ถือหุ้น		อัตราส่วนเงินหมุนเวียน
แห่งประเทศไทย SET 100	แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่ม	เกี่ยวกับราคา	2. อัตราการหมุนเวียน		มีความสัมพันธ์เชิงลบกับ
กลุ่มอุตสาหกรรม	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์	หลักทรัพย์	ของสินทรัพย์รวม		ราคาหลักทรัพย์ และ
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	และก่อสร้าง	3. แนวคิดและทฤษฎี	3. อัตราส่วนเงินหมุน		อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วน
นิติวิธี คณะประมง		เกี่ยวกับความสัมพันธ์	หมุนเวียน		ของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์
คณะบัญชี		ระหว่างอัตราส่วนทาง	4. อัตราส่วนราคาตลาด		เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์
มหาวิทยาลัยศรีปทุม		การเงินกับราคา	ต่อกำไรต่อหุ้น		
2561		หลักทรัพย์	5. อัตราส่วนราคาตลาด		
			ต่อราคาตามบัญชี		
			6. อัตราส่วนหนี้สินรวม		
			ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น		

ตาราง 2 (ต่อ)

ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ทฤษฎีที่ใช้	วิธีการศึกษา	การวิเคราะห์ข้อมูล	ผลการวิจัย ข้อสรุป
ผู้แต่ง ที่มา ปีที่เขียน	วัตถุประสงค์	ทฤษฎีที่ใช้	ตัวแปรที่ใช้ ข้อมูลที่ใช้ วิธีการเก็บข้อมูล	การวิเคราะห์ข้อมูล	ผลการวิจัย ข้อสรุป
			7. อัตราผลตอบแทนจาก เงินปันผล		

ตาราง 2 (ต่อ)

ชื่อเรื่อง		วิธีการศึกษา		ผลการวิจัย ข้อสรุป	
ผู้แต่ง ที่มา	วัตถุประสงค์	ทฤษฎีที่ใช้	ตัวแปรที่ใช้ ข้อมูลที่ใช้	การวิเคราะห์ข้อมูล	
ปีที่เขียน			วิธีการเก็บข้อมูล		
การวิเคราะห์งบการเงิน บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน)ระหว่างปี พ.ศ.2551- 2555	1. ศึกษาฐานะทางการเงิน และผลดำเนินงานของ บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน)	-	ใช้ข้อมูลทฤษฎีภูมิ ปี พ.ศ.2551-2555 ตัวแปร 1. ตัวแปรอิสระ : อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนแสดง ความสามารถในการ หากำไร อัตราส่วน แสดงประสิทธิภาพใน การดำเนินงาน และ อัตราส่วนวิเคราะห์ นโยบายทางการเงิน	Regression Time Series	บริษัทฯ มีแนวโน้มในการทำ รายได้แต่ละกำไร : เพิ่มขึ้น การวิเคราะห์อัตราสภาพคล่อง ของบริษัทฯ : ปกติ อัตราส่วนวิเคราะห์ ความสามารถในการหากำไร ของบริษัทฯ : เพิ่มขึ้นอย่าง ต่อเนื่องทุกปี
ศิริวรรณ ลิ้มสมบัติอินทร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง 2556	2. วิเคราะห์อัตราส่วนทาง การเงิน ในการ ดำเนินงานของบริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน)	-			

ตาราง 2 (ต่อ)

ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ทฤษฎีที่ใช้	วิธีการศึกษา	ผลการวิจัย
ผู้แต่ง ที่มา ปีที่เขียน	วัตถุประสงค์	ทฤษฎีที่ใช้	ตัวแปรที่ใช้ ข้อมูลที่ใช้ วิธีการเก็บข้อมูล	ผลการวิจัย ข้อสรุป
ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์	1. เพื่อวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทฯ 2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงิน	1. ทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน : การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน การเงิน แนวคิดตลาดที่มีประสิทธิภาพ 2. แนวคิดตลาดที่มีประสิทธิภาพ	ใช้ข้อมูลที่มีอายุไตรมาส ปี 2540-2563 ตัวแปร	Regression
กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
ประเทศไทย				
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย				
คณะเศรษฐศาสตร์				
มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ				

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ดำเนินการตามขั้นตอนดังนี้

1. การกำหนดประชากรและการสุ่มกลุ่มตัวอย่าง
2. การสร้างเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย
3. การเก็บรวบรวมข้อมูล
4. การจัดกระทำและการวิเคราะห์ข้อมูล

การกำหนดประชากรและการสุ่มกลุ่มตัวอย่าง

สำหรับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ดัชนีราคารายหมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นงานวิจัยเชิงการเงิน โดยอาศัยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งใช้ข้อมูลบัญชีกำไรหรือขาดทุนของบริษัทที่พิจารณา ในการประมวลผลการวิจัย

การสร้างเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ในการศึกษาวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ดัชนีราคารายหมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยครั้งนี้ เป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณด้วยโปรแกรมทางเศรษฐมิติ โดยใช้วิธีการสร้างสมการถดถอย และวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary least squares)

$$Y_i = a + bx + e_i \quad (3.1)$$

โดยที่	Y	คือ ตัวแปรตาม
	a	คือ ค่าคงที่
	b	คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ
	x	คือ ตัวแปรอิสระ
	e	คือ ค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรตาม

โดยสำหรับงานวิจัยฉบับนี้ อ้างอิงการวิเคราะห์ถดถอยระหว่างราคาหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงิน เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ดังกล่าว จึงสามารถแสดงได้ ดังสมการต่อไปนี้

$$Y = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 OPM + \beta_3 ROA + \beta_4 ROE + \beta_5 DE + \beta_6 PBV + \beta_7 AT + \beta_8 AR + e_i$$

โดยที่กำหนดตัวแปรตาม ได้แก่

Y คือ หลักทรัพย์ภายในหมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
ได้แก่ AP, LH, LPN, และ SIRI

ตัวแปรอิสระ ได้แก่

- CR คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน
- OPM คือ อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน
- ROA คือ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์
- ROE คือ อัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น
- DE คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
- PBV คือ อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี
- AT คือ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม
- AR คือ อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้

ค่าสัมประสิทธิ์และความคลาดเคลื่อนของแบบจำลอง

- β_i คือ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระ ตัวที่ i
- e คือ ค่าความคลาดเคลื่อนของสมการถดถอย

การเก็บรวบรวมข้อมูล

งานวิจัยนี้ ศึกษาข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลา (Secondary Time Series Data) โดยอ้างอิงข้อมูลงบการเงินและราคาหลักทรัพย์ รายไตรมาส ตั้งแต่ ปี 2554 ถึง ปี 2563 รวมระยะเวลา 40 ไตรมาส ซึ่งเป็นข้อมูลจากทั้งหน่วยงานภาครัฐและเอกชน ดังแสดงในตาราง 5 และตาราง 6 นี้

ตาราง 3 แหล่งข้อมูลงบการเงิน รายบริษัท

หลักทรัพย์	แหล่งที่มาของข้อมูล
AP	https://market.sec.or.th/public/isc/th/Viewmore/fs-norm?uniqueIDReference=000000421&dateFrom=19970101&dateTo=20201231
LH	https://market.sec.or.th/public/isc/th/Viewmore/fs-norm?uniqueIDReference=000000564&dateFrom=19970101&dateTo=20210317
LPN	https://market.sec.or.th/public/isc/th/Viewmore/fs-norm?uniqueIDReference=000001352&dateFrom=19970101&dateTo=20201231
SIRI	https://market.sec.or.th/public/isc/th/Viewmore/fs-norm?uniqueIDReference=000001322&dateFrom=19970101&dateTo=20201231

ตาราง 4 แหล่งข้อมูลราคาหลักทรัพย์ รายบริษัท

หลักทรัพย์	แหล่งที่มาของข้อมูล
AP	https://th.investing.com/equities/ap-thailand-historical-data
LH	https://th.investing.com/equities/land---house-historical-data
LPN	https://th.investing.com/equities/l.p.n.develop-historical-data
SIRI	https://th.investing.com/equities/sansiri-historical-data

การจัดกระทำและการวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาค้นคว้าวิจัยครั้งนี้ เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ ด้วยการทดสอบแนวโน้มการปรับตัวและความสัมพันธ์ของตัวแปรที่มีผลต่อหลักทรัพย์ภายในหมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เพื่อศึกษาความสัมพันธ์และทิศทางของผลกระทบ โยนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทดสอบ Unit root test จากนั้น จึงจะดำเนินการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ แล้วจึงนำผลที่ได้มาสรุปและอธิบายถึงความสัมพันธ์ของปัจจัยข้างต้นกับหลักทรัพย์นั้น ๆ โดยสามารถนำเสนอผ่านกระบวนการทางเศรษฐมิติ ดังนี้

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

1. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)

1.1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัท โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

$$CR = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

2. อัตราส่วนความสามารถในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)

2.1. อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$OPM = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ยอดขายสุทธิ}}$$

3. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

3.1. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA หรือ Return on Asset)

$$ROA (\%) = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมด}}$$

3.2. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE หรือ Return on Equity)

$$ROE (\%) = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

4. อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratio)

4.1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$D/E = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

5. อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Assets Management Ratio)

5.1. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (AT) มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$AT = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

5.2. อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (AR) มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$AR = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย}}$$

6. Market Value Ratio

6.1. อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value : P/BV)

$$P/BV = \frac{\text{อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้น}}{\text{มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น}}$$

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงิน

$$Y = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 OPM + \beta_3 ROA + \beta_4 ROE + \beta_5 DE + \beta_6 PBV + \beta_7 AT + \beta_8 AR + e_i$$

สามารถวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระได้ด้วยการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้น โดยโปรแกรมสำเร็จรูปทางเศรษฐมิติ

สถิติในการวิเคราะห์ข้อมูล

สำหรับการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจดังที่ได้ระบุไว้ในเบื้องต้น ประกอบด้วย R^2 , Adjusted R^2 , t-test, F-test, Chi-square test และ Durbin-Watson โดยมีกระบวนการหาค่า ดังนี้

1. สัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Coefficient of Determination) หรือ R^2 หมายถึง สัดส่วนร้อยละของความแปรผันทั้งหมดของตัวแปรอิสระ ซึ่งอธิบายความแปรผันของตัวแปรตาม กล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ จะแสดงความสามารถในการอธิบายหรือความถูกต้องในการวิเคราะห์ข้อมูล ดังนั้น ยิ่งค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจมีค่าสูง ย่อมแสดงถึงความเหมาะสมของสมการที่ใช้ต่อข้อมูลมากเท่านั้น (อิพิซาร์ ไรจนวุฒิจิตติคุณ, 2554, pp. 22-25)

สูตรที่ใช้ในการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์แสดงการตัดสินใจ (R^2 , Adjusted R^2)

$$R^2 = SSR/SST$$

เนื่องจาก $SSR = SST - SSE$

ดังนั้น $R^2 = 1 - (SSE/SST)$

โดยที่ SSR คือ ผลบวกกำลังสองของที่อธิบายได้โดยสมการถดถอย

SSE คือ ผลบวกกำลังสองจากความคลาดเคลื่อน

SST คือ ผลบวกกำลังสองรวม

ในขณะที่

$$\text{Adjusted } R^2 = 1 - SSE/(n-2)$$

หรือ

$$\text{Adjusted } R^2 = SST/(n-1)$$

2. สถิติ F-test มีความสำคัญในการวิเคราะห์ข้อมูลเช่นเดียวกับค่าสถิติ t-test กล่าวคือ ค่าสถิติดังกล่าว มีความสำคัญต่อการประเมินหรือเปรียบเทียบข้อมูลเช่นเดียวกับค่าสถิติอื่น ๆ โดยเป็นการวิเคราะห์ความแปรปรวน หรือสถิติทดสอบความแปรปรวนทางเดียว (ANOVA)

โดยค่าสถิติ F-test สามารถคำนวณได้จาก

$$F = MSR/MSE$$

โดยที่ F คือ สถิติทดสอบ F-test

MSR คือ ความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม

MSE คือ ความแปรปรวนภายในกลุ่ม

โดยสูตรคำนวณ MSR มีดังนี้

$$MSR = SSR/k$$

โดยที่ MSR คือ ความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม

SSR คือ ความแปรผันของสมการถดถอย

k คือ จำนวนตัวแปรอิสระ

และสูตรคำนวณ MSE ดังนี้

$$\text{MSE} = \text{SSE}/(n-k-1)$$

โดยที่ MSE คือ ความแปรปรวนภายในกลุ่ม

SSR คือ ความแปรผันจากการสุ่มกลุ่มตัวอย่าง

k คือ จำนวนตัวแปรอิสระ

n คือ จำนวนข้อมูล

3. สถิติ Chi-square test เป็นค่าสถิติแบบนอนพาราเมตริก (Nonparametric Statistics) ซึ่งเป็นสถิติที่ไม่คำนึงถึงลักษณะการแจกแจงของประชากร

โดยค่าสถิติ Chi-square test สามารถคำนวณได้จาก

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^k [(O_i - E_i)^2 / E_i]$$

ซึ่งสามารถหาค่า E_i ได้จากสมการ ดังนี้

$$E_i = np_i$$

โดยที่ χ^2 คือ ค่าสถิติ Chi-square

O_i คือ ความถี่ที่ได้จากการสังเกต

E_i คือ ความถี่ที่คาดหวัง (จำนวนข้อมูลคูณด้วยสัดส่วนที่

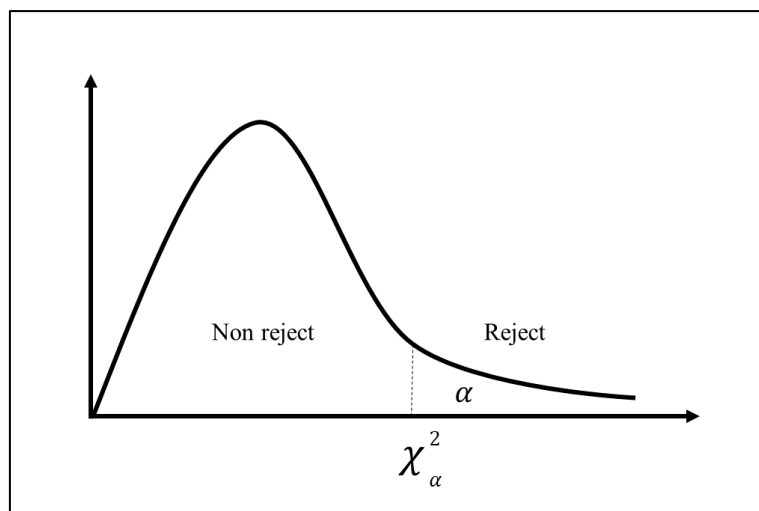
คาดหวัง)

k คือ จำนวนกลุ่มหรือจำนวนระดับ

n คือ จำนวนตัวอย่าง

p_i คือ สัดส่วนของประชากรที่มีลักษณะหรือระดับที่ i

จากการคำนวณ จะสามารถนำมาเปรียบเทียบกับค่า Chi-square ณ ระดับความเชื่อมั่นหรือ α ที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ หากค่า Chi-square จากการคำนวณ มีค่ามากกว่าค่า Chi-square ณ ระดับความเชื่อมั่นแล้ว จะปฏิเสธสมมติฐานทางสถิติ และในทางกลับกัน หากค่า Chi-square จากการคำนวณ มีค่าน้อยกว่าค่า Chi-square ณ ระดับความเชื่อมั่น จึงจะยอมรับสมมติฐานทางสถิติของข้อมูลได้โดยสามารถอธิบายดังภาพประกอบ 2



ภาพประกอบ 2 แผนภาพแสดงการทดสอบสมมติฐาน Chi-square

4. สถิติ Durbin-Watson เป็นค่าสถิติที่ได้รับการพัฒนาจาก Durbin และ Watson ซึ่งเรียกโดยรวมได้ว่า Durbin-Watson d Test ซึ่งสามารถคำนวณหาค่า d ได้จากสมการดังนี้

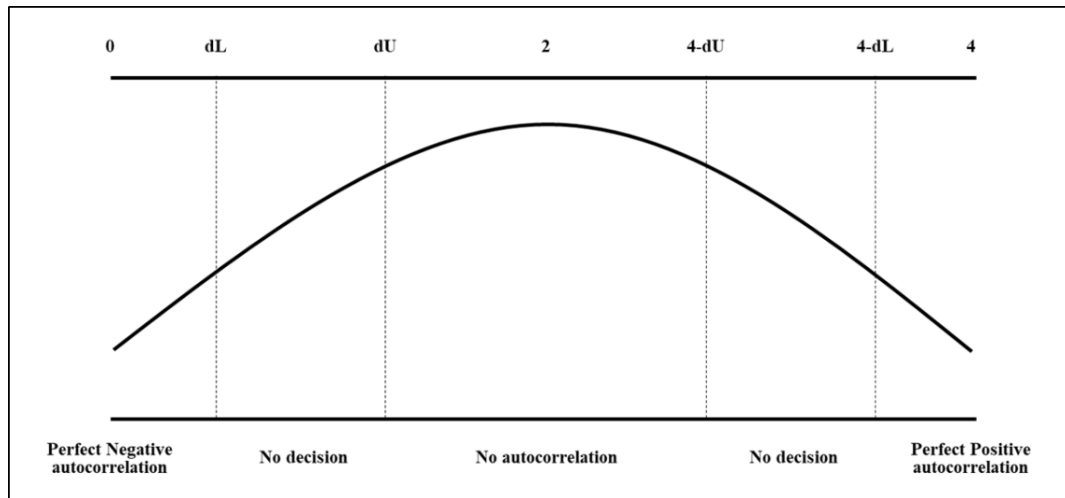
$$d = \frac{[\sum_{t=2}^n (e_t - e_{t-1})^2]}{[\sum_{t=1}^n e_t^2]}$$

โดยที่ e_t คือ $Y_t - \hat{Y}_t$

t คือ 1, 2, 3, ..., n

n คือ จำนวนค่าสังเกต

โดยใช้เปรียบเทียบช่วงต่าง ๆ ในการประมาณค่า ดังภาพประกอบ 12 เพื่อทดสอบปัญหา Autocorrelation กล่าวคือ หากค่า Durbin-Watson d Test ที่ได้จากการคำนวณ มีค่าอยู่ระหว่าง dU และ $4 - dU$ แล้ว จึงจะสามารถดำเนินการวิเคราะห์ข้อมูลในลำดับต่อไปได้ ในขณะที่ หากค่า Durbin-Watson d Test ที่ได้จากการคำนวณอยู่ในตำแหน่งอื่น หรือนอกเหนือจากช่วง ระหว่าง dU และ $4 - dU$ แล้ว ตามมุมมองในปัจจุบัน ข้อมูลดังกล่าว ควรดำเนินการแก้ไขปัญหาด้านข้อมูลก่อนการดำเนินการอื่นใด



ภาพประกอบ 3 แผนภาพแสดงช่วงการประมาณค่า Durbin-Watson

ที่มา: (อิทธิพัทธ์ วจนวุฒิจิตติคุณ, 2554)

บทที่ 4

ผลการดำเนินงานวิจัย

ผลการดำเนินงานวิจัย เรื่อง ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มุ่งศึกษา 2 ประเด็นหลัก โดยแบ่งได้ตามวัตถุประสงค์ได้แก่ การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงิน และการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์โดยพิจารณาข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2554 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2563 ผลการวิจัย สามารถจำแนกตามประเด็นสำคัญ ดังนี้

1. ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงิน
2. ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์
3. สรุปผลการวิเคราะห์

ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินในงานวิจัยฉบับนี้ ประยุกต์ใช้แนวคิดการวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend) ประกอบกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial ratio) เพื่อแสดงให้เห็นถึงทิศทางหรือแนวโน้มการปรับตัวของบริษัท การดำเนินกิจการในช่วงเวลาที่ศึกษา รวมถึงการวิเคราะห์เปรียบเทียบหลักทรัพย์แต่ละบริษัทด้วยอัตราส่วนทางการเงินหนึ่ง ๆ โดยอ้างอิงค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินนั้น ๆ เปรียบเทียบกันระหว่างหลักทรัพย์ที่พิจารณา ได้แก่ บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) : AP, บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) : LH, บริษัท แอสเสอรี่ จำกัด (มหาชน) : SIRI และบริษัท ศุภฉัตร จำกัด (มหาชน) : SPALI กับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม หรือค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ประกอบกิจการในลักษณะเดียวกัน อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี แนวโน้มการปรับตัวของอัตราส่วนทางการเงินแต่ละบริษัท สามารถแสดงข้อมูลได้ ดังนี้

ตาราง 5 อัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์

Stock	Financial Ratio							
	CR	OPM	ROA	ROE	D/E	AT	AR	P/BV
บริษัท เพี (ไทยแลนด์) จำกัด : AP								
Mean	0.3475	0.3267	0.0832	0.1926	0.2198	0.1565	55.8307	0.2395
Max	4.4668	6.8658	1.7145	3.9905	1.8161	0.6525	343.9164	2.0241
Min	2.7927	0.1159	0.0051	0.0137	0.9455	0.0850	15.0674	0.4442
Standard Deviation	0.4035	1.0466	0.2642	0.6150	0.2562	0.1857	78.8445	0.3197
บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด : LH								
Mean	0.3619	0.0408	0.0257	0.0544	0.1061	0.0926	76.0391	0.2882
Max	3.9142	0.4746	0.1097	0.2195	1.4383	0.3794	364.4185	3.4495
Min	2.2676	0.2285	0.0110	0.0256	0.8107	0.0579	30.0172	1.5384
Standard Deviation	0.4200	0.0541	0.0308	0.0645	0.1419	0.1093	89.1154	0.3918
บริษัท แอสเสอรี่ จำกัด : SIRI								
Mean	0.2642	0.0244	0.0118	0.0347	0.3300	0.1258	110.6690	0.4319
Max	3.3168	0.2156	0.0655	0.2035	2.8368	0.6526	667.8851	2.9548
Min	1.7778	0.0114	-0.0017	-0.0055	1.5142	0.0400	2.9417	0.3174
Standard Deviation	0.3275	0.0339	0.0161	0.0476	0.3823	0.1606	168.7761	0.5727
บริษัท สุภาลัย จำกัด : SPALI								
Mean	0.5262	0.0268	0.0114	0.0226	0.1831	0.0482	511.7761	0.3312
Max	4.7170	0.3519	0.1304	0.2401	1.3274	0.6250	3476.8298	2.5587
Min	2.2440	0.2148	0.0064	0.0121	0.5888	0.0457	29.9470	0.8798
Standard Deviation	0.6157	0.0323	0.0201	0.0373	0.2108	0.0929	762.2097	0.4047
ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม								
Mean	0.1851	0.0425	0.0210	0.0474	0.1421	0.0766	100.1460	0.3293
Max	2.9467	1.0515	0.2199	0.5113	1.6205	0.3714	637.1583	2.9849
Min	2.0297	0.2372	0.0102	0.0234	1.0566	0.0574	23.2710	0.9368
Standard Deviation	0.2168	0.1234	0.0344	0.0799	0.1596	0.0931	140.5785	0.4327

ผลการวิเคราะห์แนวโน้มการเปลี่ยนแปลง

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นโดยเฉลี่ย โดยเป็นผลมาจากการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นของสินทรัพย์หมุนเวียนโดยเปรียบเทียบกับหนี้สินหมุนเวียนของบริษัท ทั้งนี้ ณ ไตรมาสที่ 4 ปี 2563 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่ 49897012.35 พันบาทและหนี้สินหมุนเวียนที่ 13256142.01 พันบาท, บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มีการปรับตัวลดลงโดยเฉลี่ยของอัตราส่วนทุนหมุนเวียน โดยมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่ 63354992.89 พันบาทและหนี้สินหมุนเวียนที่ 25091052.73 พันบาท ณ ปลายปี 2563, บริษัท แสตนลิริ จำกัด (มหาชน) มีการปรับตัวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนค่อนข้างคงที่ ถึงแม้ว่าสินทรัพย์จะมีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมีมูลค่า ณ ไตรมาสที่ 4 ปี 2563 ที่ 68909008.36 พันบาท แต่อย่างไรก็ดี หนี้สินหมุนเวียนของบริษัทก็มีการปรับตัวในทิศทางเดียวกันด้วย และบริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) ก็มีการปรับตัวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเพิ่มสูงขึ้นในภาพรวม เนื่องด้วยการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นของสินทรัพย์หมุนเวียนเมื่อเปรียบเทียบกับหนี้สินหมุนเวียนของบริษัท

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนทรัพย์สินค่อนข้างคงที่ตลอดระยะเวลาที่พิจารณา ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นของรายได้รวมและสินทรัพย์รวมในสัดส่วนที่ใกล้เคียงกัน โดย ณ ไตรมาสที่ 4 ปี 2563 รายได้รวมอยู่ที่ 29958501.27 พันบาทและสินทรัพย์รวมที่ 58723858.87 พันบาท, บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนทรัพย์สินลดลง เนื่องด้วย การปรับตัวเพิ่มขึ้นของรายได้รวมอยู่ในสัดส่วนที่ต่ำกว่าสินทรัพย์รวมที่เพิ่มสูงขึ้น, บริษัท แสตนลิริ จำกัด (มหาชน) มีเช่นเดียวกันกับบริษัท แสตนลิริ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) ที่มีทิศทางการปรับตัวของรายได้และสินทรัพย์ของทั้ง 2 บริษัท

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าลดลงโดยเปรียบเทียบรายไตรมาส ทั้งนี้ สาเหตุจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของรายได้รวมต่ำกว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าลูกหนี้การค้า โดย ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปี 2563 บริษัทมีรายได้ที่ 29958501.27 พันบาท และมูลค่าลูกหนี้การค้าที่ 100511.23 พันบาท, บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าลดลงจากช่วงต้นปี 2554 ค่อนข้างมาก เนื่องด้วยการปรับตัวเพิ่มขึ้นของรายได้ยังคงต่ำกว่าลูกหนี้หมุนเวียนที่เปลี่ยนแปลงไป, บริษัท แสตนลิริ จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าลดลงอย่างต่อเนื่อง ด้วยการปรับตัวเพิ่มขึ้นในระดับต่ำของรายได้รวม ในขณะที่ มูลค่าลูกหนี้การค้ามีสัดส่วนเพิ่มสูงขึ้นมากกว่า โดย ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปี 2563 บริษัทมีรายได้ที่ 34707256.21 พันบาท และมูลค่าลูกหนี้การค้าที่ 1848824.99

พันบาท เช่นเดียวกันบริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) ที่มีทิศทางการปรับตัวสอดคล้องกับบริษัทอื่นข้างต้นด้วย

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มสูงขึ้นโดยเฉลี่ย โดยแสดงความผันผวนในแนวโน้มอยู่ในบางช่วงเวลา ซึ่งเป็นผลจากกำไรการดำเนินการที่เพิ่มสูงขึ้นในภาพรวม เช่นเดียวกันกับรายได้รวมที่เพิ่มสูงขึ้นในทิศทางและความผันผวนของการดำเนินงานของบริษัท ทั้งนี้ ณ ไตรมาสที่ 4 ปี 2563 บริษัทมีกำไรการดำเนินการที่ 5282541.00 พันบาท ในขณะที่ มีรายได้รวมที่ 29958501.27 พันบาท, บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มีการปรับตัวลดลงของอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน ซึ่งเป็นผลมาจากกำไรก่อนหักภาษีมีสัดส่วนที่เพิ่มสูงขึ้นต่ำกว่ายอดขายหรือรายได้รวม, บริษัท แอสเสอรี่ จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานผันผวนเล็กน้อย ในภาพรวมยังคงปรับตัวลดลง ซึ่งมาจากปัจจัยกำไรที่มีอัตราการเพิ่มขึ้นน้อยกว่ารายได้รวมที่บริษัทได้รับ โดย ณ ไตรมาสสุดท้ายที่พิจารณา บริษัทมีกำไรการดำเนินการที่ 3195869.27 พันบาท ในขณะที่ มีรายได้รวมที่ 34707256.21 พันบาท และบริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานลดลงโดยเฉลี่ย ซึ่งเป็นผลจากการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นของยอดขายรวม ที่มีสัดส่วนมากกว่า การเพิ่มขึ้นของกำไรก่อนหักภาษีของบริษัท

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์โดยเฉลี่ยเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลมาจากกำไรสุทธิสำหรับงวดที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ สินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่ต่ำกว่า โดย ณ ไตรมาสที่ 4 ปี 2563 กำไรสุทธิสำหรับงวดของบริษัทอยู่ที่ 4225479.07 พันบาท และสินทรัพย์รวมที่ 58723858.87 พันบาท, บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยกำไรสุทธิมีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวม, บริษัท แอสเสอรี่ จำกัด (มหาชน) มีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นในระดับคงที่ อย่างไรก็ดี บริษัทมียอดขายทุนในไตรมาสที่ 1 ปี 2556 ที่ 86431.00 พันบาท และปรับตัวเพิ่มขึ้นในเวลาต่อมา และบริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ลดลงโดยเปรียบเทียบรายไตรมาส แต่หากพิจารณาในภาพรวม ยังคงปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเป็นผลจากกำไรสุทธิของบริษัทที่มีมูลค่าเพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวม โดย ณ สิ้นปี 2563 บริษัทมีกำไรสุทธิสำหรับงวดที่ 4327360.00 พันบาท และสินทรัพย์รวมที่ 68206518.00 บาท

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเพิ่มสูงขึ้นในภาพรวม ซึ่งมาจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของกำไรสุทธิที่มีสัดส่วนสูงกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น โดย ณ ไตรมาสที่ 4 ปี 2563 กำไรสุทธิอยู่ที่ 4225479.07 พันบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นที่ 29263299.52 พันบาท, บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นปรับตัวลดลงหากพิจารณารายไตรมาส แต่โดยภาพรวม กล่าวได้ว่า มีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นโดยมีความผันผวนอยู่บ้าง ทั้งนี้ เป็นผลมาจากความผันผวนของกำไรสุทธิรายงวดและส่วนของเจ้าของที่มีการปรับตัวสอดคล้องกับช่วงเวลา, บริษัท แอสเสอรี่ จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับตัวลดลงของกำไรสุทธิ ในขณะที่ สินทรัพย์รวมของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง เช่นเดียวกับบริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) ที่มีอัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นลดลงตลอดระยะเวลาที่พิจารณา เนื่องด้วย กำไรสุทธิที่ปรับตัวลดลง โดย ณ ไตรมาสที่ 4 ปี 2563 กำไรสุทธิอยู่ที่ 4327360.00 พันบาท

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนปรับตัวลดลง เนื่องด้วย หนี้สินรวมของบริษัทที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่น้อยกว่าส่วนของเจ้าของ โดย ณ ไตรมาสที่ 4 ปี 2563 หนี้สินรวมอยู่ที่ 29460559.35 พันบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นที่ 29263299.52 พันบาท, เช่นเดียวกับบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยมีหนี้สิน ณ ปลายปี 2563 ที่ 71970384.79 พันบาท, บริษัท แอสเสอรี่ จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงจากการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นของหนี้สินในระดับที่ต่ำกว่าส่วนของเจ้าของ และบริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) ที่มีการปรับตัวในทิศทางเดียวกันกับหลักทรัพย์อื่น ๆ ที่พิจารณาในช่วงต้น

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีมีการปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยเป็นผลมาจากราคาที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นในระดับที่ต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีหรือส่วนต่างระหว่างสินทรัพย์และหนี้สินของบริษัท กล่าวคือ สินทรัพย์มีมูลค่าเพิ่มขึ้นในระดับที่สูงกว่าหนี้สินค่อนข้างมาก ทำให้อัตราส่วนทางการเงินปรับตัวลดลงในภาพรวม เช่นเดียวกับบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน), บริษัท แอสเสอรี่ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) ด้วยเช่นกัน

ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินโดยรวมของบริษัท

จากภาพรวมการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของแต่ละบริษัท ในงานวิจัยฉบับนี้ จะแสดงข้อมูลการดำเนินการพิจารณาโดยประยุกต์การเปรียบเทียบโดยแบ่งตามระดับ สูงมาก สูงปานกลาง ต่ำ และต่ำมาก โดยอาศัยการคำนวณค่าสถิติ Mean หรือค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรมรวม

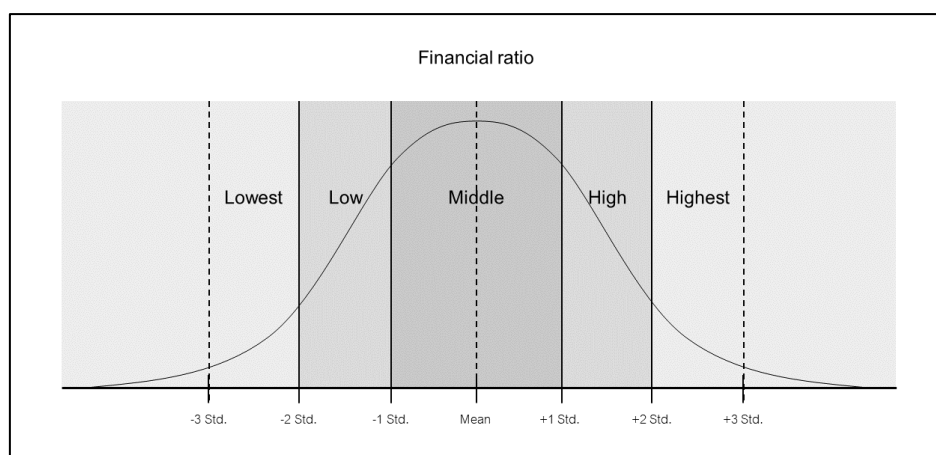
ของอัตราส่วนทางการเงิน และค่า Standard deviation หรือค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินแต่ละประเภท ซึ่งมีรายละเอียดผลการคำนวณ ดังนี้

การวิเคราะห์เปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม

จากตาราง 6 สามารถนำค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอุตสาหกรรมมาสร้างกรอบการวิเคราะห์ได้ โดยกรอบข้างต้นจะนำมาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของแต่ละบริษัทในช่วงปี 2554-2563 ซึ่งจะแบ่งข้อมูลเป็น 5 ช่วง โดยมีเกณฑ์การคำนวณ ดังนี้

ตาราง 6 การคำนวณโดยแบ่งข้อมูลตามค่าสถิติ

ช่วง	สมการ	อธิบาย
Lowest	$\text{Lowest} \leq \text{Mean} - 2\text{Std.}$	ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์ใด ๆ ที่มีค่าน้อยกว่าหรือเท่ากับส่วนต่างของค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมกับสองเท่าของค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
Low	$\text{Mean} - 2\text{Std.} < \text{Low} \leq \text{Mean} - \text{Std.}$	ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์ใด ๆ ที่มีค่าน้อยกว่าหรือเท่ากับส่วนต่างของค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมกับค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน แต่ไม่ต่ำกว่าหรือเท่ากับค่า Lowest
Middle	$\text{Mean} - \text{Std.} < \text{Middle} < \text{Mean} + \text{Std.}$	ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์ใด ๆ ที่มีค่าระหว่างผลรวมของค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมกับค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และ ค่า Low
High	$\text{Mean} + \text{Std.} \leq \text{High} < \text{Mean} + 2\text{Std.}$	ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์ใด ๆ ที่มีค่าน้อยกว่าผลรวมของค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมกับสองเท่าของค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน แต่มากกว่าหรือเท่ากับค่า Middle
Highest	$\text{Mean} + 2\text{Std.} \leq \text{Highest}$	ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์ใด ๆ ที่มีค่ามากกว่าหรือเท่ากับส่วนต่างของค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมกับสองเท่าของค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน



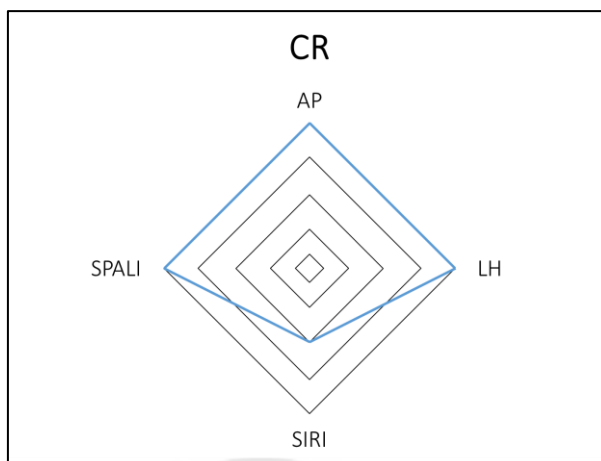
ภาพประกอบ 4 การคำนวณระดับค่าอัตราส่วนทางการเงิน

จากที่กล่าวไปข้างต้น เมื่อนำข้อมูลจากตาราง 6 มาประกอบ จะสามารถแสดงข้อมูลการคำนวณกรอบการเคลื่อนไหวของแต่ละอัตราส่วนทางการเงินได้ โดยมีรายละเอียดกรอบการวิเคราะห์ ดังตาราง 7

ตาราง 7 กรอบการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

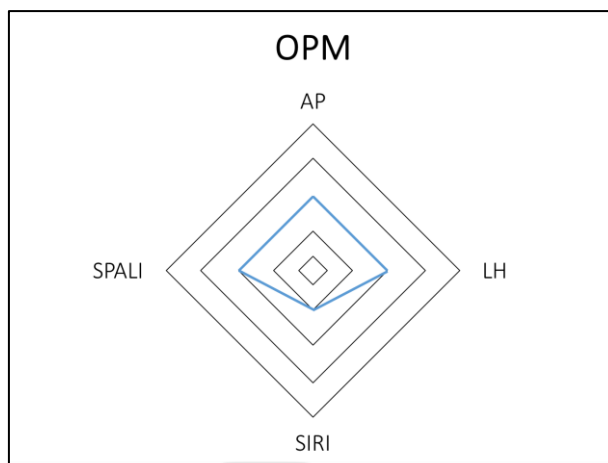
หลักทรัพย์	ช่วงกรอบการวิเคราะห์				
	Lowest(1)	Low(2)	Middle(3)	High(4)	Highest(5)
Current ratio	2.0002	2.2170	2.4338	2.6506	2.8674
Total Asset Turnover Ratio	-0.0350	0.0582	0.1513	0.2444	0.3376
Accounts Receivable Turnover Ratio	-130.1536	10.4249	151.0033	291.5818	432.1603
Operating Profit Margin	0.0454	0.1688	0.2921	0.4155	0.5389
Return on asset	-0.0358	-0.0014	0.0331	0.0675	0.1020
Return on equity	-0.0872	-0.0073	0.0726	0.1526	0.2325
Debt ratio	0.9506	1.1102	1.2699	1.4295	1.5891
Price to book value	1.0488	1.4815	1.9142	2.3469	2.7796

จากตาราง 7 หากอ้างอิงข้อมูลค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของแต่ละหลักทรัพย์มาดำเนินการเปรียบเทียบ จะสามารถสรุปข้อมูลและผลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินในภาพรวมของแต่ละบริษัทได้ ดังนี้



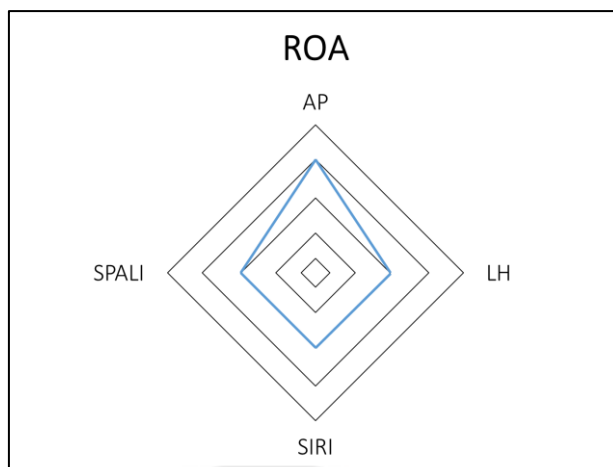
ภาพประกอบ 5 เปรียบเทียบอัตราส่วนทุนหมุนเวียน

อัตราส่วนทุนหมุนเวียน แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัท ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าน้อยกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียน อาจทำให้เกิดปัญหาในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ ในขณะที่ หากอัตราส่วนนี้มีค่ามากกว่า 1 แสดงว่า กิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้ระยะสั้น ทำให้มีความคล่องตัวในการชำระหนี้ โดยทั่วไปอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่เหมาะสม คือ 2:1 โดยค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอยู่ที่ 2.4338 สำหรับกลุ่มตัวอย่างรายบริษัท เรียงลำดับจากมากไปน้อย ดังนี้ AP (3.3152) SPALI (3.2875) LH (2.8713) และ SIRI (2.4147) จากข้อมูล อัตราส่วนทุนหมุนเวียนของกลุ่มตัวอย่าง มีอัตราส่วนมากกว่า 2 ซึ่งอยู่ในระดับที่เหมาะสม เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมแล้ว พบว่า AP, SPALI และ LH มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 36.21%, 35.08% และ 17.97% ตามลำดับ แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ที่ดีกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ส่วน SIRI มีค่ามีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 0.78% แสดงว่ามีความสามารถในการชำระหนี้ที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม



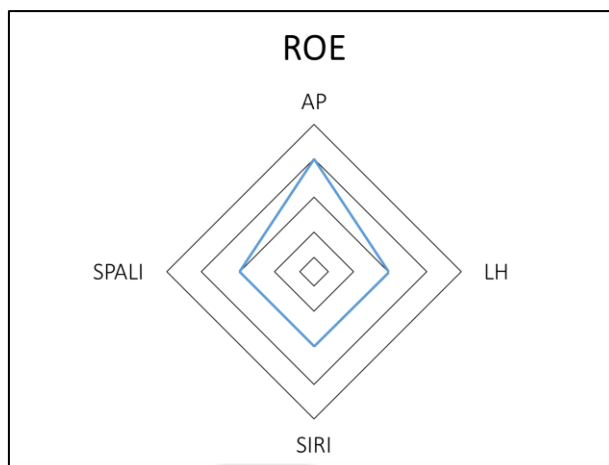
ภาพประกอบ 6 เปรียบเทียบอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน

อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน แสดงถึงความสามารถในการจัดการเกี่ยวกับรายได้จากการขายหลังจากหักค่าใช้จ่ายทั้งหมด เพื่อเป็นการวัดระดับความสามารถในการทำกำไรในช่วงเวลานั้น และยังสะท้อนให้เห็นแนวโน้มของรายได้ และการควบคุมค่าใช้จ่าย ทั้งด้านการผลิต การตลาด และการจัดการ ถ้าอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าสูง แสดงว่า บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูง และมีประสิทธิภาพในการจัดการที่ดี โดยค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม มีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 0.2921 สำหรับกลุ่มตัวอย่างรายบริษัท เรียงลำดับจากมากไปน้อย ดังนี้ AP (0.3312) LH (0.3256) SPALI (0.2803) และ SIRI (0.1205) จากข้อมูลอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของกลุ่มตัวอย่าง เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมแล้ว พบว่า AP และ LH มีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 13.38% แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรสูง และมีประสิทธิภาพในการบริหารที่ดีกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ส่วน SPALI และ SIRI มีค่ามีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 4.04% และ 58.75% ตามลำดับ แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไร และประสิทธิภาพในการบริหารที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม



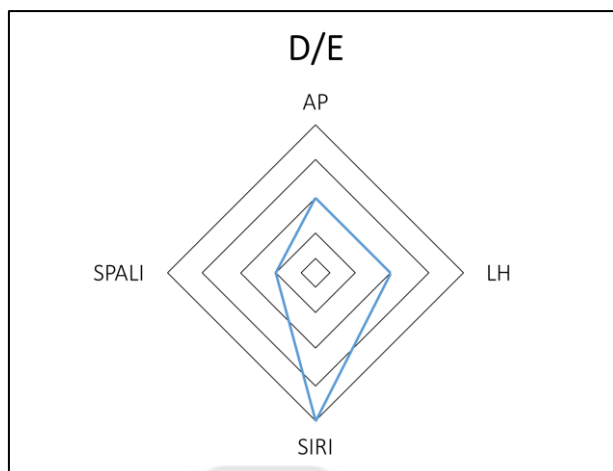
ภาพประกอบ 7 เปรียบเทียบอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ แสดงให้เห็นถึงความสามารถหรือประสิทธิภาพของบริษัทในการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไร โดยพิจารณาว่าสินทรัพย์ 1 บาท ทำให้เกิดกำไรได้เท่าใด ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่า บริษัทมีการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ สามารถบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไรได้มาก โดยค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม มีอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์อยู่ที่ 0.0331 สำหรับกลุ่มตัวอย่างรายบริษัท เรียงลำดับจากมากไปน้อย ดังนี้ AP (0.0712) LH (0.0385) SPALI (0.0259) และ SIRI (0.0152) จากข้อมูล อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของกลุ่มตัวอย่าง เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมแล้ว พบว่า AP และ LH มีอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 115.22% และ 16.42% ตามลำดับ แสดงถึงบริษัทสามารถนำสินทรัพย์ที่มี ในการสร้างผลกำไรที่ดีกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ส่วน SPALI และ SIRI มีอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 21.77% และ 54.03% ตามลำดับ แสดงถึงบริษัทสามารถนำสินทรัพย์ที่มี ในการสร้างผลกำไรที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม



ภาพประกอบ 8 เปรียบเทียบอัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น

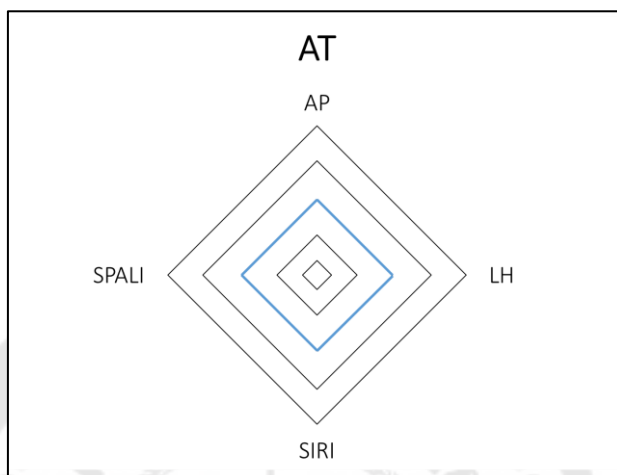
อัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น แสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนในส่วนของเจ้าของ (ผู้ถือหุ้น) จะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของกิจการนั้นในอัตราส่วนเท่าไร หากมีค่าสูง แสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสูงด้วย โดยค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม มีอัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 0.0726 สำหรับกลุ่มตัวอย่างรายบริษัท เรียงลำดับจากมากไปน้อย ดังนี้ AP (0.1631) LH (0.0811) SPALI (0.0505) และ SIRI (0.0461) จากข้อมูล อัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นของกลุ่มตัวอย่าง เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมแล้ว พบว่า AP และ LH มีอัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 124.54% และ 11.63% ตามลำดับ แสดงถึงบริษัทสามารถนำเงินลงทุน ในการสร้างผลกำไรที่ดีกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ส่วน SPALI และ SIRI มีอัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 30.50% และ 36.50% ตามลำดับ แสดงถึงบริษัทสามารถนำเงินลงทุน ในการสร้างผลกำไรที่ดีกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม



ภาพประกอบ 9 เปรียบเทียบอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

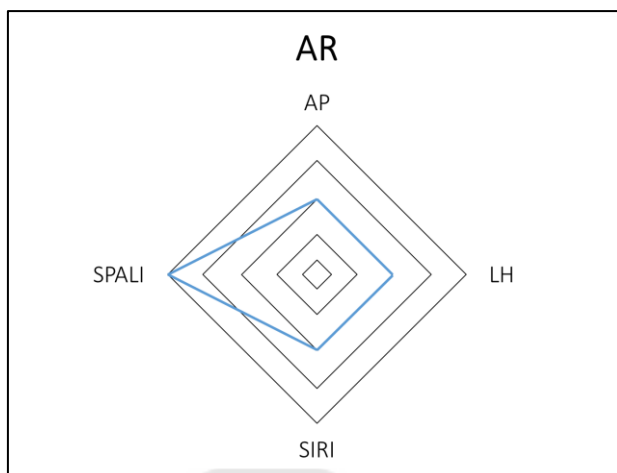
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัท โดยจะเป็นการวัดว่าบริษัทใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) เมื่อเทียบกับเงินทุนภายในของบริษัทเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าบริษัทมีการกู้ยืมเงินในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับทุนของบริษัท ทำให้บริษัทมีภาระต้องชำระดอกเบี้ยมาก ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการทำกำไรของบริษัท โดยค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัท โดยจะเป็นการวัดว่าบริษัทใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) เมื่อเทียบกับเงินทุนภายในของบริษัทเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าบริษัทมีการกู้ยืมเงินในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับทุนของบริษัท ทำให้บริษัทมีภาระต้องชำระดอกเบี้ยมาก ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการทำกำไรของบริษัท โดยค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 1.2699 สำหรับกลุ่มตัวอย่างรายบริษัท เรียงลำดับจากมากไปน้อย ดังนี้ SIRI (2.1221) AP (1.3016) LH (1.1137) และ SPALI (0.9657) จากข้อมูล อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มตัวอย่าง เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมแล้ว พบว่า SIRI และ AP มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่มากกว่า 1 เท่า และมีอัตราที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 67.11% และ 2.50% ตามลำดับ แสดงว่ามีการกู้ยืมเงินที่สูงเมื่อเทียบกับเงินทุนของบริษัท และค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม อาจส่งผลให้อัตรากำไรลดลงในสัดส่วนที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม LH มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่มากกว่า 1 เท่า และมีอัตราที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 12.30% แสดงว่ามีการกู้ยืมเงินที่สูงเมื่อเทียบกับเงินทุนของบริษัท แต่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม อาจส่งผลให้อัตรากำไรลดลงในสัดส่วนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ส่วน SPALI มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่น้อยกว่า 1 เท่า และมี

อัตราที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 23.95% แสดงว่ามีการกู้ยืมเงินที่ต่ำเมื่อเทียบกับเงินทุนของบริษัท และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม อาจส่งผลให้อัตราร้อยกำไรลดลงในอัตราที่น้อยกว่าหรือไม่ส่งผลกระทบต่อ เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นในกลุ่มตัวอย่าง และค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม



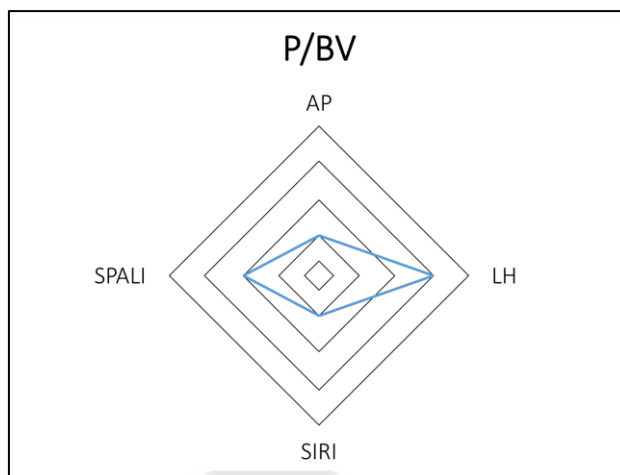
ภาพประกอบ 10 เปรียบเทียบอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม

อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม แสดงถึง ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์เพื่อสร้างผลกำไรให้กับบริษัท ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าสามารถนำสินทรัพย์ที่มีสร้างผลกำไรได้มาก แต่ถ้าต่ำ แสดงว่าบริษัทไม่สามารถบริหารสินทรัพย์ได้อย่างไม่มีประสิทธิภาพ หรือบริษัทมีสินทรัพย์ที่ไม่สร้างรายได้ โดยค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม มีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมอยู่ที่ 0.1513 สำหรับกลุ่มตัวอย่างรายบริษัท เรียงลำดับจากมากไปน้อย ดังนี้ AP (0.2320) SIRI (0.1851) LH (0.1439) และ SPALI (0.1216) จากข้อมูล อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของกลุ่มตัวอย่าง เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมแล้ว พบว่า AP และ SIRI มีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 53.36% และ 22.36% ตามลำดับ แสดงถึงบริษัทสามารถบริหารจัดการสินทรัพย์ที่มี ในการสร้างผลกำไรได้อย่างมีประสิทธิภาพสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ส่วน LH และ SPALI มีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 4.88% และ 19.66% ตามลำดับ แสดงถึงบริษัทสามารถบริหารจัดการสินทรัพย์ที่มี ในการสร้างผลกำไรได้อย่างมีประสิทธิภาพต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม



ภาพประกอบ 11 เปรียบเทียบอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม

อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ แสดงถึง จำนวนครั้งที่กิจการสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้ คำนวณโดยยอดขายเชื่อสุทธิหารด้วยลูกหนี้การค้าเฉลี่ย หากอัตราส่วนเวียนของลูกหนี้สูงหมายความว่ากิจการสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้เร็ว แต่หากอัตราส่วนสูงเกินไปอาจหมายถึงกิจการเข้มงวดในการให้เครดิตกับลูกค้ามากเกินไปทำให้เสียเปรียบในการแข่งขันโดยเฉลี่ยอุตสาหกรรม มีอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้อยู่ที่ 151.0033 สำหรับกลุ่มตัวอย่างรายบริษัท เรียงลำดับจากมากไปน้อย ดังนี้ SPALI (647.5960) SIRI (139.2057) LH (108.0557) และ AP (86.0684) จากข้อมูล อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ของกลุ่มตัวอย่าง เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมแล้ว พบว่า SPALI และ SIRI มีอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 328.86% แสดงถึงความเข้มงวดในการเก็บชำระหนี้ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม อาจเสียเปรียบในด้านความยืดหยุ่นในการชำระหนี้มากกว่าบริษัทอื่นๆ ส่วน SIRI, LH และ AP มีอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 7.81%, 28.44% และ 43.00% ตามลำดับ แสดงถึงความเข้มงวดในการเก็บชำระหนี้ที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม อาจสร้างข้อได้เปรียบในด้านความยืดหยุ่นในการชำระหนี้มากกว่าบริษัทอื่นๆ



ภาพประกอบ 12 เปรียบเทียบอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม

อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าบัญชี แสดงถึงอัตราส่วนเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญกับมูลค่าตามบัญชีของหุ้นนั้น ค่าอัตราส่วนนี้บอกให้ทราบว่าราคาหุ้น ณ ขณะนั้นสูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าในทางบัญชีของหุ้นดังกล่าว หากมีค่าสูง เป็นการแสดงว่าผู้ลงทุนทั่วไปในตลาดคาดหมายว่าบริษัทดังกล่าวมีศักยภาพที่จะเติบโตสูง แต่ขณะเดียวกันก็แสดงถึงระดับความเสี่ยงที่สูงด้วย โดยค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม มีอัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าบัญชีอยู่ที่ 1.9142 สำหรับกลุ่มตัวอย่างรายบริษัท เรียงลำดับจากมากไปน้อย ดังนี้ LH (2.3801) SPALI (1.6333) SIRI (1.2120) และ AP (1.1621) จากข้อมูล อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าบัญชีของกลุ่มตัวอย่าง เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมแล้ว พบว่า LH มีอัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าบัญชีที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 24.34% แสดงว่าบริษัทอาจมีศักยภาพในการเติบโตที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม แต่ในทางกลับกัน ระดับความเสี่ยงในการลงทุนก็สูงกว่าค่าเฉลี่ยเช่นเดียวกัน ส่วน SPALI, SIRI และ AP มีอัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าบัญชีที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 14.67%, 36.68% และ 39.29% ตามลำดับ แสดงว่าบริษัทอาจมีศักยภาพในการเติบโตที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม แต่ในทางกลับกัน ระดับความเสี่ยงในการลงทุนก็ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยเช่นเดียวกัน

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในงานวิจัยฉบับนี้ ได้กำหนดขอบเขตการศึกษาด้วยข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลา (Time series) รายไตรมาส

ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2554 ถึงไตรมาสที่ 1 ปี 2563 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 40 ไตรมาส โดยตัวแปรที่ศึกษา ได้แก่

1. ตัวแปรตาม ได้แก่ AP LH SIRI และ SPALI
2. ตัวแปรอิสระ ได้แก่ CR OPM ROA ROE DE AT AR และ PBV

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

การวิเคราะห์ข้อมูลตัวแปรตาม ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) : AP, ราคาหลักทรัพย์บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) : LH, ราคาหลักทรัพย์บริษัท แสตนลิวรี จำกัด (มหาชน) : SIRI และราคาหลักทรัพย์บริษัท ศุภาลักษณ์ จำกัด (มหาชน) : SPALI และการวิเคราะห์ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (AT) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (AR) อัตราส่วนหมุนเวียนทรัพย์สิน (OPM) อัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนกำไรต่อผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) โดยใช้สถิติค่าต่ำสุด (Min) ค่าสูงสุด (Max) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ประกอบการวิเคราะห์ รายละเอียดดังตาราง 8

ตาราง 8 ผลการวิเคราะห์ตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินด้วยสถิติเชิงพรรณนา

Variable	N	Mean	Minimum	Maximum	Standard Deviation
AP	40	6.6048	3.8000	9.4000	1.3866
LH	40	8.9008	4.9200	12.0000	1.7643
SIRI	40	1.7241	0.5800	4.4750	0.6905
SPALI	40	17.2829	8.8800	25.2500	4.0211
CR	40	2.9722	1.7778	4.7170	0.5839
AT	40	0.1707	0.0400	0.6526	0.1483
AR	40	245.2314	2.9417	3476.8298	458.5018
OPM	40	0.2644	0.0114	6.8658	0.5314
ROA	40	0.0377	-0.0017	1.7145	0.1353
ROE	40	0.0852	-0.0055	3.9905	0.3142
DE	40	1.3758	0.5888	2.8368	0.5186
PBV	40	1.5969	0.3174	3.4495	0.6518

ราคาหลักทรัพย์บริษัท เอที (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยที่ 6.6048 บาท มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.3866 จุด โดยมีค่าสูงสุดที่ 9.4000 บาท และค่าต่ำสุดที่ 3.8000 บาท ราคาหลักทรัพย์แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยที่ 8.9008 บาท มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.7643จุด โดยมีค่าสูงสุดที่ 12.0000 บาท และค่าต่ำสุดที่ 4.9200 บาท ราคาหลักทรัพย์บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยที่ 1.7241 บาท มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.6905 จุด โดยมีค่าสูงสุดที่ 4.4750 บาท และค่าต่ำสุดที่ 0.5800 บาท และราคาหลักทรัพย์บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยที่ 17.2829 บาท มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 4.0211 จุด โดยมีค่าสูงสุดที่ 25.2500 บาท และค่าต่ำสุดที่ 8.8800 บาท

อัตราส่วนทุนหมุนเวียน มีค่าเฉลี่ยที่ 2.9722 เท่า และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.5839 จุด โดยมีค่าสูงสุดที่ 4.7170 เท่า และค่าต่ำสุดที่ 1.7778 เท่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ มีค่าเฉลี่ยที่ 0.1707 เท่า มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.1483 จุด โดยมีค่าสูงสุดที่ 0.6526 เท่า และค่าต่ำสุดที่ 0.0400 เท่า อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ มีค่าเฉลี่ยที่ 245.2314 เท่า มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 458.5018 จุด โดยมีค่าสูงสุดที่ 3476.8298 เท่า และค่าต่ำสุดที่ 2.9417 เท่า อัตราส่วนหมุนเวียนทรัพย์สิน มีค่าเฉลี่ยที่ร้อยละ 0.2644 มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.5314 จุด โดยมีค่าสูงสุดที่ร้อยละ 6.8658 และค่าต่ำสุดที่ร้อยละ 0.0114 อัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์ มีค่าเฉลี่ยที่ร้อยละ 0.0377 มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.1353 จุด โดยมีค่าสูงสุดที่ร้อยละ 1.7145 และค่าต่ำสุดที่ร้อยละ -0.0017 อัตราส่วนกำไรต่อผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยที่ร้อยละ 0.0852 มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.3142 จุด โดยมีค่าสูงสุดที่ร้อยละ 3.9905 และค่าต่ำสุดที่ร้อยละ -0.0055 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน มีค่าเฉลี่ยที่ 1.3758 เท่า มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.5186 จุด โดยมีค่าสูงสุดที่ 2.8368 เท่า และค่าต่ำสุดที่ร้อยละ 0.5888 เท่า และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี มีค่าเฉลี่ยที่ 1.5969 เท่า มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.6518 จุด โดยมีค่าสูงสุดที่ร้อยละ 3.4495 เท่า และค่าต่ำสุดที่ร้อยละ 0.3174 เท่า

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน

การทดสอบความสัมพันธ์ของหลักทรัพย์ และปัจจัยทางเศรษฐกิจ ด้วยวิธีการประมาณการทางเศรษฐมิติ โดยอาศัยโปรแกรมสำเร็จรูปในการมาถนการ เบื้องต้น กระบวนการพิจารณาข้อมูลนี้ จะทดสอบความนิ่งของข้อมูลและดำเนินการแก้ไข ประมาณการข้อมูลขั้นต้น ตรวจสอบปัญหาด้านข้อมูล ดำเนินการแก้ไขปัญหา และประมาณการอีกครั้ง จากนั้น จึงแปลผลการศึกษาและสรุปปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยสามารถแสดงผลการดำเนินการได้ ดังนี้

1. ผลการทดสอบ Unit root test

ในการทดสอบ Unit root ของข้อมูลโดยวิธี Augmented Dickey-Fuller test เป็นการทดสอบเพื่อที่จะดูความนิ่ง: stationary [I (0); integrated of order 0] หรือความไม่นิ่ง: nonstationary [I (d); integrated of order d] โดยเบื้องต้น พบว่า ข้อมูลยังมีความไม่เป็น Stationary อยู่บ้างปัจจัย จึงดำเนินการแก้ไขข้อมูลด้วยวิธีการ 2^{nd} Difference และนำทุกตัวแปรมาทดสอบ Unit root อีกครั้ง

ผลการทดสอบ Unit Root โดยวิธี Augmented Dickey-Fuller (ADF) หลังการแก้ไขข้อมูลที่ไม่ stationary โดย 2^{nd} Different พบว่า ทุกตัวแปรที่พิจารณามีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 95 กล่าวคือ ผลการพิจารณาข้อมูลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจและราคาหลักทรัพย์ มีความเป็น Non-stationary แต่มีความนิ่ง (stationary) ที่ระดับ 2^{nd} Different แบบ I(1)

2. ผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple linear regression) เบื้องต้น

การประมาณการค่าสัมประสิทธิ์เบต้าจากการวิเคราะห์ถดถอย ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square) เพื่อหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (Beta Coefficient : β) ที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ที่พิจารณากับตัวแปรอิสระ ได้แก่ CR AT AR OPM ROA ROE DE และ PBV สามารถแสดงผลการประมาณการเบื้องต้นได้ ดังนี้

ตาราง 9 ผลการประมาณการเบื้องต้น

	d_AP	d_LH	d_SIRI	d_SPALI
Const	0.0996352*	0.102554**	0.0126932	0.390997 **
d_CR	- 0.914536***	- 0.0940157	0.0119966	0.0173172
d_AR	- 1.61359	- 4.02556	0.185581	7.20569
d_AT	0.000458556	0.000146781	0.000431642 **	0.000457171 ***
d_OPM	- 4.69401**	0.400204	- 1.50754	- 9.59783
d_ROA	- 0.00543126	22.6716***	- 6.20495	- 7.2585
d_ROE	7.98867	- 4.21896	0.767712	- 9.33778
d_DE	- 1.79854**	- 3.15376***	- 0.490807 ***	- 7.04378
d_PBV	- 5.12045***	3.22012***	1.27039 ***	9.34016 ***
R-square	0.937738	0.941399	0.893993	0.835960

3. การทดสอบปัญหาด้านข้อมูล

ข้อมูลจากการประมาณการในเบื้องต้นนั้น สามารถพบได้เป็นปกติอยู่ 3 ประเภท ได้แก่ ปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นของตัวแปรอิสระ (Multicollinearity), ปัญหาค่าความแปรปรวนไม่คงที่ (Heteroscedasticity), และปัญหาสหสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) โดยปัญหาทั้ง 3 ประเภทนี้ มีความแตกต่างกัน ทั้งผลกระทบต่อข้อมูล การทดสอบปัญหา และการแก้ไขปัญหาต่าง ๆ ข้างต้น โดยสำหรับงานวิจัยฉบับนี้ จะดำเนินการตรวจสอบและแก้ไขปัญหาดังกล่าวด้วยวิธีการทางสถิติ ดังรายละเอียดต่อไปนี้

ตาราง 10 ผลการทดสอบปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์เชิงเส้น (Multicollinearity)

Stock	Multicollinearity: Variance Inflation Factors, Values > 10.0 may indicate a collinearity problem							
	d_CR	d_AR	d_AT	d_OPM	d_ROA	d_ROE	d_DE	d_PBV
d_AP	2.552	82.669	8.140	7674.850	6540.797	15837.610	1.697	1.334
d_LH	1.144	145.407	17.174	2.298	138.122	136.210	1.122	1.175
d_SIRI	1.172	37.607	8.331	4.252	52.351	128.012	1.544	1.503
d_SPALI	1.569	89.139	1.415	4.863	33.252	92.846	1.573	1.283

ที่มา : การประมาณการ

จากตารางข้างต้น การทดสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นของตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ด้วยวิธี Variance Inflation Factors พบว่า มีตัวแปรอิสระบางตัวที่มีค่า VIF > 10 หรือหมายถึง บัญชีข้างต้นพบปัญหา Multicollinearity

ตาราง 11 ผลการทดสอบปัญหาค่าความแปรปรวนไม่คงที่ (Heteroscedasticity)

White test	Heteroscedasticity: Critical value = 26.2962			
	AP	LH	SIRI	SPALI
TR ²	14.269832	22.923738	27.546511	13.043941

ที่มา : การประมาณการ

จากการทดสอบปัญหาค่าความแปรปรวนไม่คงที่ (Heteroscedasticity) ด้วยวิธี White test พบว่า ค่า TR² ของหลักทรัพย์ SIRI เท่านั้น ที่มีค่าเท่ากับ 27.546511 ซึ่งมีค่า

โดยเปรียบเทียบมากกว่าค่า Critical value ที่ 26.2962 จึงสรุปผลการทดสอบปัญหาข้างต้นนี้ได้ ว่า พบปัญหาความคลาดเคลื่อนของตัวแปร หรือพบปัญหา Heteroscedasticity

ตาราง 12 ผลการทดสอบปัญหาสหสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน (Autocorrelation)

Durbin-Watson d test	Autocorrelation: dL = 1.0469, dU = 2.0069			
	AP	LH	SIRI	SPALI
DW	1.740334	2.046928	1.289917	2.189470

ที่มา : การประมาณการ

จากตารางข้างต้น การทดสอบปัญหาสหสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) ด้วยค่าสถิติ Durbin-Watson d test พบว่า ค่า DW ของทุกหลักทรัพย์อยู่ในช่วง No decision โดยแบ่งเป็น หลักทรัพย์ที่มีค่า DW อยู่ในช่วง No decision กล่าวคือ ทุกแบบจำลอง พบปัญหา Autocorrelation

4. การแก้ไขปัญหาด้านข้อมูลและแปลผลแบบจำลอง

จากการทดสอบปัญหาด้านข้อมูลทั้ง 3 ประเภทข้างต้น สามารถสรุปผลได้ว่า แบบจำลองหลักทรัพย์ทั้ง 4 บริษัท พบปัญหาทั้ง 3 ประเภทแตกต่างกันไป โดยงานวิจัยฉบับนี้ จะดำเนินการแก้ไขปัญหาดังกล่าวด้วยวิธีตัดตัวแปรและ Cochrane-Orcutt ซึ่งเป็นกระบวนการประมาณการซ้ำ (Iterative) เพื่อหาค่า ρ ที่คงที่ที่สุด โดยสามารถสรุปผลได้ ดังนี้

$$AP = 0.137632^{**} - 0.948778CR^{***} + 0.844381AT^* + 0.000166664AR + 0.0241284ROA - 1.26348DE^* - 5.26024PBV^{***}$$

$$R\text{-square} = 0.950382 \quad \text{Adjusted R-square} = 0.940779$$

$$\text{Durbin-Watson} = 1.890371 \quad \text{P-value(F)} = 8.00e-19$$

จากแบบจำลองข้างต้น สามารถแปลผลได้ว่า หากไม่คำนึงถึงการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระหรือปัจจัยอื่น ราคาหลักทรัพย์ AP จะมีมูลค่าที่ 0.137632 บาท อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 95, เมื่ออัตราส่วนทุนหมุนเวียนเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ AP จะเปลี่ยนแปลงไป 0.948778 บาทในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99, เมื่ออัตราส่วนทุนหมุนเวียนสินทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ AP จะเปลี่ยนแปลงไป 0.844381 บาทในทิศทางเดียวกัน อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 90, เมื่ออัตราส่วนทุนหมุนเวียนลูกหนี้เปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ AP จะเปลี่ยนแปลงไป 0.000166664 บาทในทิศทางเดียวกัน อย่างไม่มีนัยสำคัญทาง

สถิติ, เมื่ออัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 1 ราคาปิดของหลักทรัพย์ AP จะเปลี่ยนแปลงไป 0.0241284 บาทในทิศทางเดียวกัน อย่างไรก็ตามไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ, เมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ AP จะเปลี่ยนแปลงไป 1.26348 บาทในทิศทางตรงกันข้าม อย่างไรก็ตามมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 90, เมื่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ AP จะเปลี่ยนแปลงไป 5.26024 บาทในทิศทางตรงกันข้าม อย่างไรก็ตามมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99, โดยแบบจำลองการประมาณการค่าสัมประสิทธิ์ราคาหลักทรัพย์ AP มีความสามารถในการอธิบายที่ 0.950382

$$LH = 0.0995296^{**} - 0.0772352CR + 1.07097OPM - 0.288402ROA - 3.3203333DE^{***} - 3.20719PBV^{***}$$

$$R\text{-square} = 0.931140 \quad \text{Adjusted R-square} = 0.920381$$

$$\text{Durbin-Watson} = 2.050357 \quad \text{P-value(F)} = 2.30e-17$$

จากแบบจำลองข้างต้น สามารถแปลผลได้ว่า หากไม่คำนึงถึงการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระหรือปัจจัยอื่น ราคาหลักทรัพย์ LH จะมีมูลค่าที่ 0.0995296 บาทอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 95, เมื่ออัตราส่วนทุนหมุนเวียนเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ LH จะเปลี่ยนแปลงไป 0.0772352 บาทในทิศทางตรงกันข้าม อย่างไรก็ตามไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ, เมื่ออัตราส่วนหมุนเวียนทรัพย์สินเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ LH จะเปลี่ยนแปลงไป 1.07097 บาทในทิศทางเดียวกัน อย่างไรก็ตามไม่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ, เมื่ออัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 1 ราคาปิดของหลักทรัพย์ LH จะเปลี่ยนแปลงไป 0.288402 บาทในทิศทางตรงกันข้าม อย่างไรก็ตามไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ, เมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ LH จะเปลี่ยนแปลงไป 3.3203333 บาทในทิศทางตรงกันข้าม อย่างไรก็ตามมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99, เมื่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ LH จะเปลี่ยนแปลงไป 3.20719 บาทในทิศทางตรงกันข้าม อย่างไรก็ตามมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99, โดยแบบจำลองการประมาณการค่าสัมประสิทธิ์ราคาหลักทรัพย์ AP มีความสามารถในการอธิบายที่ 0.931140

$$SIRI = 0.00770828 + 0.0372732CR - 2.04290OPM^{***} + 1.06088ROA - 0.509475DE^{***} + 1.20413PBV^{***}$$

$$R\text{-square} = 0.896159 \quad \text{Adjusted R-square} = 0.879934$$

$$\text{Durbin-Watson} = 1.852936 \quad \text{P-value(F)} = 5.69e-15$$

จากแบบจำลองข้างต้น สามารถแปลผลได้ว่า หากไม่คำนึงถึงการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระหรือปัจจัยอื่น ราคาหลักทรัพย์ SIRI จะมีมูลค่าที่ 0.00770828 บาท อย่างไรก็ตามระดับนัยสำคัญทางสถิติ, เมื่ออัตราส่วนทุนหมุนเวียนเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ SIRI จะเปลี่ยนแปลงไป 0.0372732 บาทในทิศทางเดียวกัน อย่างไรก็ตามไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ, เมื่ออัตราส่วนทุนหมุนเวียนทรัพย์สินเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ SIRI จะเปลี่ยนแปลงไป 2.04290 บาทในทิศทางตรงกันข้าม อย่างไรก็ตามระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99, เมื่ออัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 1 ราคาปิดของหลักทรัพย์ SIRI จะเปลี่ยนแปลงไป 1.06088 บาทในทิศทางเดียวกัน อย่างไรก็ตามไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ, เมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ SIRI จะเปลี่ยนแปลงไป 0.509475 บาทในทิศทางตรงกันข้าม อย่างไรก็ตามมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99, เมื่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ SIRI จะเปลี่ยนแปลงไป 1.20413 บาทในทิศทางเดียวกัน อย่างไรก็ตามมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99, โดยแบบจำลองการประมาณการค่าสัมประสิทธิ์ราคาหลักทรัพย์ SIRI มีความสามารถในการอธิบายที่ 0.896159

$$SPALI = 0.389256^{**} + 0.499144CR - 9.31319OPM^{*} + 11.2281ROA - 5.46580DE^{***} + 9.39592PBV^{***}$$

$$R\text{-square} = 0.823340 \quad \text{Adjusted R-square} = 0.795736$$

$$\text{Durbin-Watson} = 1.929850 \quad \text{P-value(F)} = 4.52e-11$$

จากแบบจำลองข้างต้น สามารถแปลผลได้ว่า หากไม่คำนึงถึงการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระหรือปัจจัยอื่น ราคาหลักทรัพย์ SPALI จะมีมูลค่าที่ 0.389256 บาท อย่างไรก็ตามระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 95, เมื่ออัตราส่วนทุนหมุนเวียนเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ SPALI จะเปลี่ยนแปลงไป 0.499144 บาทในทิศทางเดียวกัน อย่างไรก็ตามไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ, เมื่ออัตราส่วนทุนหมุนเวียนทรัพย์สินเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ SPALI จะเปลี่ยนแปลงไป 9.31319 บาทในทิศทางตรงกันข้าม อย่างไรก็ตามระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 90, เมื่ออัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 1 ราคาปิดของหลักทรัพย์ SPALI จะเปลี่ยนแปลงไป 11.2281 บาทในทิศทางเดียวกัน อย่างไรก็ตามไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ, เมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ SPALI จะเปลี่ยนแปลงไป 5.46580 บาทในทิศทางตรงกันข้าม อย่างไรก็ตามมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99, เมื่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ SPALI จะเปลี่ยนแปลงไป 9.39592 บาทในทิศทางเดียวกัน อย่างไรก็ตามมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99, โดย

แบบจำลองการประมาณการค่าสัมประสิทธิ์ราคาหลักทรัพย์ SPALI มีความสามารถในการอธิบายที่ 0.823340

สรุปผลการวิเคราะห์

หลักทรัพย์ AP มีสภาพคล่องที่ค่อนข้างสูงเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทในประกอบธุรกิจประเภทเดียวกัน เช่นเดียวกันกับความสามารถในการทำกำไร ในขณะที่ มูลค่าตลาดอยู่ในเกณฑ์ต่ำโดยเฉลี่ย ทั้งนี้ สภาพคล่อง ความสามารถในการดำเนินงาน ความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราส่วนมูลค่าตลาด เป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่ หลักทรัพย์ LH มีจุดแข็งด้านสภาพคล่องของบริษัท ในขณะที่ ราคาหรือมูลค่าตลาดก็ปรับตัวค่อนข้างสูงด้วยเช่นกัน โดยทั้ง 2 ปัจจัยข้างต้น เป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อราคาหลักทรัพย์ รวมไปถึง ความสามารถในการชำระหนี้ด้วย ส่วนหลักทรัพย์ SIRI มีราคาอยู่ในเกณฑ์ที่ค่อนข้างต่ำ ซึ่งสอดคล้องกับความสามารถในการทำกำไรที่ไม่ได้โดดเด่นมากนัก และความสามารถในการดำเนินงานในระดับต่ำโดยเปรียบเทียบ โดยทั้ง 2 ปัจจัยข้างต้น เป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ และหลักทรัพย์ SPALI มีจุดแข็งด้านสภาพคล่องและความสามารถในการดำเนินงาน รวมถึง อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ในระดับต่ำกว่าอุตสาหกรรมโดยเปรียบเทียบ โดยอัตราส่วนสภาพคล่อง ความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราส่วนมูลค่าตลาดมีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

สำหรับงานวิจัย เรื่อง ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์ ดังนี้ 1. เพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงิน และ 2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ ของหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งได้คัดเลือกบริษัทที่ใช้ในการวิเคราะห์โดยพิจารณาบริษัทที่มีข้อมูลราคาหลักทรัพย์และงบการเงินที่ครบถ้วนสมบูรณ์ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2554 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2563 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 40 ไตรมาส ได้แก่ บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) : AP, บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) : LH, บริษัท แอสเสอรี่ จำกัด (มหาชน) : SIRI และบริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) : SPALI โดยอาศัยข้อมูลงบการเงินจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิในการคำนวณและประมาณการ ซึ่งเนื้อหาในบทนี้จะแบ่งเป็น 3 หัวข้อ ดังนี้

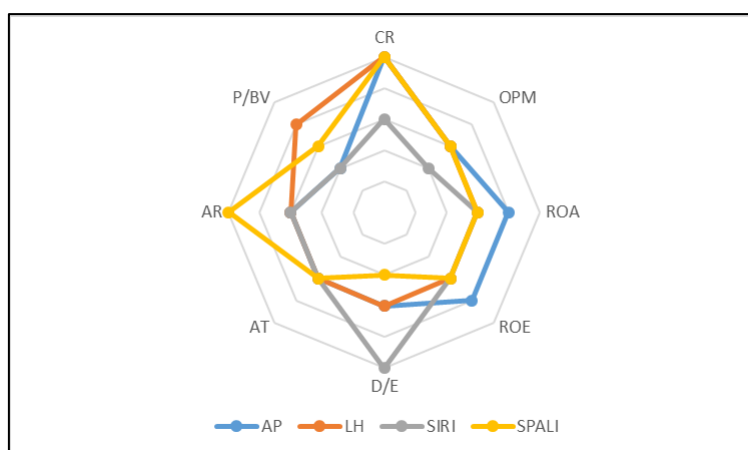
1. สรุปผลการวิจัย
2. อภิปรายผลการวิจัย
3. ข้อเสนอแนะ

สรุปผลการวิจัย

การวิเคราะห์งบการเงินในงานวิจัยฉบับนี้ ได้แบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ส่วน โดยอาศัยการวิเคราะห์ที่แตกต่างกันไปตามแต่วัตถุประสงค์ ซึ่งประกอบไปด้วย การคำนวณค่าสถิติและการประมาณการ โดยในส่วนแรกนี้ จะเป็นการสรุปผลการศึกษา ตามลำดับวัตถุประสงค์ และภาพรวมในลำดับสุดท้าย โดยรายละเอียดต่าง ๆ สามารถแสดงได้ ดังนี้

สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์ หมวดอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 4 บริษัท ซึ่งใช้การคำนวณด้วยค่าสถิติพื้นฐาน พิจารณาแยกตามประเภทของอัตราส่วนทางการเงินและภาพรวมของบริษัท โดยอาศัยข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2554 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2563 สามารถสรุปได้ ดังนี้



ภาพประกอบ 13 สรุปผลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์ค่าเฉลี่ยแต่ละอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (AT) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (AR) อัตราส่วนหมุนเวียนทรัพย์สิน (OPM) อัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนกำไรต่อผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) ด้วยการประยุกต์ใช้ Bollinger band เปรียบเทียบกับกลุ่มตัวอย่าง จัดลำดับตามความเชื่อมั่นในการลงทุน พบว่า

SPALI มี CR และ AR อยู่ในระดับสูง PBV, AT, ROE, ROA และ OPM ในระดับปานกลาง และ DE อยู่ในระดับต่ำ เมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มตัวอย่าง สามารถอธิบายได้ว่า หลักทรัพย์ดังกล่าว มีอัตราส่วนในการทำกำไรที่ค่อนข้างสูง และมีอัตราส่วนของหนี้สินที่ต่ำ แสดงถึงสภาพคล่องที่สูงของบริษัท รวมถึงมี PBV ในระดับปานกลาง แสดงว่า บริษัทมีอัตราการเติบโต และความเสี่ยงในการลงทุนในระดับปานกลาง

LH มี CR อยู่ในระดับสูง PBV อยู่ในระดับค่อนข้างสูง AR, AT, DE, ROE, ROA และ OPM อยู่ในระดับปานกลาง เมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มตัวอย่าง สามารถอธิบายได้ว่า หลักทรัพย์ดังกล่าว มีอัตราส่วนในการทำกำไร และอัตราส่วนของหนี้สินในระดับปานกลาง แสดงถึงสภาพคล่องที่อยู่ในระดับปานกลาง อย่างไรก็ตาม จากข้อมูลจะเห็นได้ว่า LH มี PBV สูงที่สุด เมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มตัวอย่าง แสดงว่า บริษัทมีอัตราการเติบโต และความเสี่ยงในการลงทุนในระดับสูง

AP มี CR, ROE และ ROA อยู่ในระดับสูง AR, AT, DE และ OPM อยู่ในระดับปานกลาง PBV อยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ เมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มตัวอย่าง สามารถอธิบายได้ว่า หลักทรัพย์ดังกล่าว มีอัตราส่วนในการทำกำไรที่ค่อนข้างสูง และอัตราส่วนของหนี้สินในระดับปาน

กลาง แสดงถึงสภาพคล่องที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูง อย่างไรก็ตาม จากข้อมูลจะเห็นได้ว่า AP มี PBV ในระดับที่ต่ำที่สุด เมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มตัวอย่าง แสดงว่า บริษัทมีอัตราการเติบโต และความเสี่ยงในการลงทุนในระดับต่ำ

SIRI มี DE อยู่ในระดับสูง CR, AR, AT, ROE และ ROA อยู่ในระดับปานกลาง PBV และ OPM อยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ เมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มตัวอย่าง สามารถอธิบายได้ว่า หลักทรัพย์ดังกล่าว มีอัตราส่วนในการทำกำไรในระดับปานกลาง และอัตราส่วนของหนี้สินในระดับสูง แสดงถึงสภาพคล่องที่อยู่ในระดับต่ำ จากข้อมูลจะเห็นได้ว่า SIRI มี DE ในระดับที่สูงที่สุด แสดงถึง การกู้ยืมเงินในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับทุนของบริษัท ทำให้บริษัทมีภาระต้องชำระดอกเบี้ยมาก ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการทำงานกำไรของบริษัท อีกทั้งมี PBV ในระดับที่ต่ำที่สุด เมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มตัวอย่าง แสดงว่า บริษัทมีอัตราการเติบโต และความเสี่ยงในการลงทุนในระดับต่ำ

สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (AT) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (AR) อัตราส่วนหมุนเวียนทรัพย์สิน (OPM) อัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนกำไรต่อผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) และหลักทรัพย์ หมวดอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 4 บริษัท ซึ่งใช้การประมาณการด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางเศรษฐมิติ พิจารณาแยกตามหลักทรัพย์ โดยอาศัยข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2554 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2563 สามารถสรุปได้ว่า

หลักทรัพย์บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) : AP มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนทุนหมุนเวียน โดยหากอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ AP จะเปลี่ยนแปลงไป 0.948778 บาทในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99, อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ โดยหากอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ AP จะเปลี่ยนแปลงไป 0.844381 บาทในทิศทางเดียวกัน อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 90 และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี โดยหากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ AP จะเปลี่ยนแปลงไป 5.26024 บาทในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99, หลักทรัพย์บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) : LH มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน โดยหากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ LH จะเปลี่ยนแปลงไป

3.3203333 บาทในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99 และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี โดยหากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ LH จะเปลี่ยนแปลงไป 3.20719 บาทในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99, หลักทรัพย์บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) : SIRI มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนอัตราส่วนหมุนเวียนทรัพย์สิน โดยหากอัตราส่วนหมุนเวียนทรัพย์สินเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ SIRI จะเปลี่ยนแปลงไป 2.04290 บาทในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99, อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน โดยหากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ SIRI จะเปลี่ยนแปลงไป 0.509475 บาทในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99, และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี โดยหากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ SIRI จะเปลี่ยนแปลงไป 1.20413 บาทในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99 และหลักทรัพย์บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน) : SPALI มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหมุนเวียนทรัพย์สิน โดยหากอัตราส่วนหมุนเวียนทรัพย์สินเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ SPALI จะเปลี่ยนแปลงไป 9.31319 บาทในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 90, อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน โดยหากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ SPALI จะเปลี่ยนแปลงไป 5.46580 บาทในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99, และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี โดยหากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า ราคาปิดของหลักทรัพย์ SPALI จะเปลี่ยนแปลงไป 9.39592 บาทในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 99

อภิปรายผลการวิจัย

อภิปรายผลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

จากข้อมูลการสรุปผลการวิจัยในช่วงต้น ในภาพรวมการวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2554 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2563 พบว่า อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 หมวด ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนความสามารถในการดำเนินงาน อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราส่วนมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่า ทั้ง 4 บริษัทที่มีสภาพคล่องที่ค่อนข้างดีในภาพรวม มีความสามารถในการดำเนินงานหรือการบริหารงานที่เหมาะสม และกำไรของแต่ละบริษัทมีสัดส่วนที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จึงส่งผลต่ออัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรให้อยู่ในเกณฑ์ค่าเฉลี่ยค่อนข้างสูง ในขณะที่ ความสามารถในการ

ชำระหนี้ของแต่ละบริษัทนั้น มีความแตกต่างกันไป เช่นเดียวกันกับอัตราส่วนมูลค่าตลาดที่มีทั้งสูงและต่ำ ตามแต่บริษัท โดยที่ ผลการวิจัยข้างต้น สอดคล้องกับงานวิจัยของศิริวรรณ ลิ้มสมบัติอนันต์ เรื่อง การวิเคราะห์งบการเงิน บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด โดยผลการวิจัย พบว่า แม้ว่าบริษัทจะได้รับผลกระทบจากปัจจัยแวดล้อมทางเศรษฐกิจ แต่บริษัทยังคงมีผลกำไรที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง เนื่องจาก มูลค่าของบริษัทที่มีการเติบโตผ่านผลประกอบการในการดำเนินกิจการแต่ละปี ๆ เช่นเดียวกันกับงานวิจัยของ ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์ เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่พบว่าหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนมูลค่าตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น ขณะที่ อัตราผลตอบแทนจากยอดขายอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนการลงทุนอัตราผลตอบแทนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมมีสัดส่วนที่แตกต่างไปตามธรรมชาติของอุตสาหกรรม เช่นเดียวกันกับงานวิจัยฉบับนี้ ที่พบว่า ราคาหลักทรัพย์เป็นปัจจัยสำคัญที่กำหนดอัตราส่วนมูลค่าตลาด กล่าวคือ ราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวในสัดส่วนที่สูงกว่ามูลค่าทางบัญชี

อภิปรายผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคา

หลักทรัพย์

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2554 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2563 พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนทรัพย์สิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับหลักทรัพย์ ในขณะที่ อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับหลักทรัพย์ สำหรับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี มีผลลัพธ์แตกต่างกันไปตามหลักทรัพย์ที่พิจารณา โดยที่ ผลการวิจัยข้างต้นสอดคล้องกับงานวิจัยของ นิชชุดา จอเจริญรักษ์ เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง, งานวิจัยของ อนุวัตร ร่องเงิน เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุ ก่อสร้าง, และงานวิจัยของ นิชดาภา นาคพงศ์ เรื่อง การวิเคราะห์ความเสี่ยงด้วยเครื่องมืออัตราส่วนทางการเงินของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งในภาพรวมของงานวิจัยต่าง ๆ นี้ สรุปผลว่า หลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีความสัมพันธ์สูงกับอัตราส่วนมูลค่าตลาด ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่สะท้อนถึงราคาหลักทรัพย์ต่อ

สินทรัพย์หรือมูลค่าบริษัท เช่นเดียวกันกับงานวิจัยฉบับนี้ที่หลักทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนมูลค่าตลาดเช่นกัน

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) : AP จากข้อมูลพบว่า บริษัทมีอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ที่ค่อนข้างต่ำ ซึ่งส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของบริษัท หากมีการปรับปรุงระยะเวลาในการจัดเก็บหนี้ที่สั้นลง จะส่งผลให้สภาพคล่องเพิ่มขึ้น และส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่มีต่อบริษัท

บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) : LH จากข้อมูลพบว่า บริษัทมีอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ และอัตราส่วนในการทำกำไรในระดับปานกลาง หากมีการปรับปรุงระยะเวลาในการจัดเก็บหนี้ที่สั้นลง จะส่งผลให้สภาพคล่องเพิ่มขึ้น รวมไปถึงการปรับกลยุทธ์ในการทำกำไรให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น เช่น การเพิ่มสัดส่วนในการลงทุนคอนโดมิเนียมให้มากขึ้น ซึ่ง ณ ปัจจุบัน บริษัทมีสัดส่วนของคอนโดมิเนียมเพียง 3% จากสัดส่วนการลงทุนทั้งหมด หากมีการเพิ่มสัดส่วนในการลงทุนคอนโดมิเนียมให้มากขึ้นเพื่อตอบสนองโจทย์พฤติกรรมของผู้บริโภคในปัจจุบันที่มีการเปลี่ยนแปลงไป อาจช่วยเพิ่มผลกำไรให้บริษัท นอกเหนือจากการลงทุนในบ้านเดี่ยวและทาวน์โฮม

บริษัท แสตนลิวรี่ จำกัด (มหาชน) : SIRI จากข้อมูลพบว่า บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอยู่ในระดับสูงที่สุด ซึ่งส่งผลกระทบต่อผลกำไรของบริษัท หากสามารถปรับโครงสร้างของหนี้สิน และค่าใช้จ่ายให้น้อยลง และปรับกลยุทธ์ในการทำกำไรให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น เช่น การปรับโครงสร้างองค์กร, การปรับปรุงโครงสร้างหนี้, การปรับเปลี่ยนระยะเวลาในการชำระหนี้ รวมถึงการปรับรูปแบบผลิตภัณฑ์ให้ตอบสนองโจทย์ของผู้บริโภคให้มากขึ้น อาจช่วยให้บริษัทมีผลกำไรที่ดีขึ้น และช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อบริษัท

บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) : SPALI จากข้อมูลพบว่า อัตราส่วนในการทำกำไรอยู่ในระดับค่อนข้างสูง การปรับกลยุทธ์ในการทำกำไรให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น จะยิ่งช่วยเพิ่มผลกำไรให้บริษัท เช่น การเพิ่มสัดส่วนในการลงทุนคอนโดมิเนียมให้มากขึ้น ซึ่ง ณ ปัจจุบัน บริษัทมีสัดส่วนของคอนโดมิเนียมราว 15% จากสัดส่วนการลงทุนทั้งหมด หากมีการเพิ่มสัดส่วนในการลงทุนคอนโดมิเนียมให้มากขึ้นเพื่อตอบสนองโจทย์พฤติกรรมของผู้บริโภคในปัจจุบันที่มีการเปลี่ยนแปลงไป อาจช่วยเพิ่มผลกำไรให้บริษัท นอกเหนือจากการลงทุนในบ้านเดี่ยวและทาวน์โฮม

ข้อเสนอแนะการลงทุน

นักลงทุนที่อาศัยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน โดยมากจะมีทัศนคติที่ว่า การซื้อหลักทรัพย์ คือ การซื้อกิจการ ซึ่งจะมีพื้นฐานความเชื่อต่อแนวคิดตลาดที่มีประสิทธิภาพ กล่าวคือ นักลงทุนจะมีความเชื่อว่าราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนข้อมูลข่าวสารอย่างครบถ้วน อาทิ ผลประกอบการของบริษัท เป็นต้น โดยมักจะมองการลงทุนในระยะยาว เพราะการรับรู้พื้นฐานกิจการที่เปลี่ยนแปลงไป เช่น การเปลี่ยนแปลงทางรายได้ กำไร ฯลฯ กว่าที่จะสะท้อนมาที่ราคาหุ้น อาจต้องใช้เวลาเป็นปี นักลงทุนในลักษณะนี้จึงต้องอาศัยความอดทนและไม่ตื่นตระหนกกับความผันผวนระยะสั้น เมื่อพิจารณาข้อสรุปงานวิจัยแล้ว การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน อย่างอัตราส่วนทางการเงิน อาจไม่เพียงพอสำหรับการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ การพิจารณาปัจจัยแวดล้อมอื่นๆ ร่วมด้วย จะช่วยให้การตัดสินใจลงทุนเป็นไปได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยครั้งต่อไป

1. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินในงานวิจัยฉบับนี้ ใช้อัตราส่วนทางการเงิน 8 อัตราส่วน ซึ่งครอบคลุมอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 หมวด อย่างไรก็ตาม การวิเคราะห์งบการเงินยังสามารถวิเคราะห์ได้ด้วยเครื่องมืออื่น อาทิ การวิเคราะห์แนวโน้ม เป็นต้น งานวิจัยครั้งต่อไปสามารถใช้เครื่องมืออื่น เพื่อให้การวิเคราะห์สะท้อนมุมมองที่หลากหลายขึ้นได้
2. ตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยฉบับนี้ ศึกษาเฉพาะกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในกลุ่ม SET 50 ซึ่งมีข้อมูลครบถ้วนตามช่วงเวลาที่เราวิเคราะห์ การศึกษาครั้งถัดไป สามารถปรับเปลี่ยนช่วงเวลาหรือตัวแปรต่างอุตสาหกรรม รวมถึงการเพิ่มจำนวนและช่วงเวลาศึกษาได้
3. งานวิจัยฉบับนี้ ศึกษาข้อมูลอนุกรมเวลาในช่วงที่เกิดวิกฤตเท่านั้น การวิจัยครั้งถัดไปอาจวิเคราะห์เปรียบเทียบระหว่างช่วงเวลาก่อนและระหว่างวิกฤต เพื่อให้เห็นการเปลี่ยนแปลงและเป็นประโยชน์ต่อข้อมูลประกอบการตัดสินใจได้ดียิ่งขึ้น

บรรณานุกรม

- Marketeer. (2563). การปรับตัวเพื่อความอยู่รอดของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างต่อวิกฤตโควิด-19. Retrieved from สืบค้นจาก <https://marketeeronline.co/archives/182371>
- Tcgold. (2562). การวิเคราะห์ทางเทคนิค คืออะไร. Retrieved from สืบค้นจาก <https://tcgold.com/analysis-technical-2/>
- TIF Thailand Investment Forum. (2561). การลงทุนมีความเสี่ยง แต่การไม่ลงทุนเสี่ยงกว่า .. เริ่มลงทุนได้ที่ SCB Investment Center. Retrieved from สืบค้นจาก <https://thailandinvestmentforum.com/2018/05/04/scbic/>
- Whealthy Thai. (2562). ถ้าตลาดหุ้นเจอวิกฤต คุณจะทำยังไง. Retrieved from สืบค้นจาก <https://www.wealthythai.com/web/contents/WT190700256>
- กระทรวงการคลัง. (ม.ป.ป.). การลงทุนคืออะไร. Retrieved from สืบค้นจาก http://www2.fpo.go.th/S-Source/Training/training3/training3_2/training3_2_1.htm#:~:text=%20การลงทุน%20หมายถึง%20การนำ,เพื่อให้ได้รับผล
- ณัฐริณี ศิวะพรประสงศ์. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. Retrieved from สืบค้นจาก http://dspace.spu.ac.th/bitstream/123456789/6529/1/9_61500267_ณัฐริณี%20ศิวะพรประสงศ์.pdf
- ณิชดาภา นาคพงศ์. (2561). การวิเคราะห์ความเสี่ยงด้วยเครื่องมืออัตราส่วนทางการเงินของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. Retrieved from สืบค้นจาก <http://ithesis-ir.su.ac.th/dspace/bitstream/123456789/2051/1/60602318.pdf>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558a). วิเคราะห์ทางเทคนิค. Retrieved from สืบค้นจาก https://www.set.or.th/education/th/begin/stock_content06.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558b). วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน. Retrieved from สืบค้นจาก https://www.set.or.th/education/th/begin/stock_content04.pdf

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). ราคาหลักทรัพย์ – ตามกลุ่มอุตสาหกรรม. Retrieved from สืบค้นจาก

<https://marketdata.set.or.th/mkt/sectorquotation.do?sector=PROPCON>

นิชุดา จอเจริญรักษ์. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง. Retrieved from สืบค้นจาก

http://dspace.bu.ac.th/bitstream/123456789/2209/1/nichuda_jawc.pdf

มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์. (2554). ตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market). Retrieved from สืบค้นจาก

http://mslib.kku.ac.th/elib/multim/books/Economic2554/WORADET%20LERTCHAN A/05_ch2.pdf

ศิริวรรณ ลิ้มสมบัติอนันต์. (2556). การวิเคราะห์งบการเงิน บริษัท เบตเตอร์เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ.2551-2555. Retrieved from สืบค้นจาก

<http://thaiejournal.com/journal/2556volumes4/24.pdf>

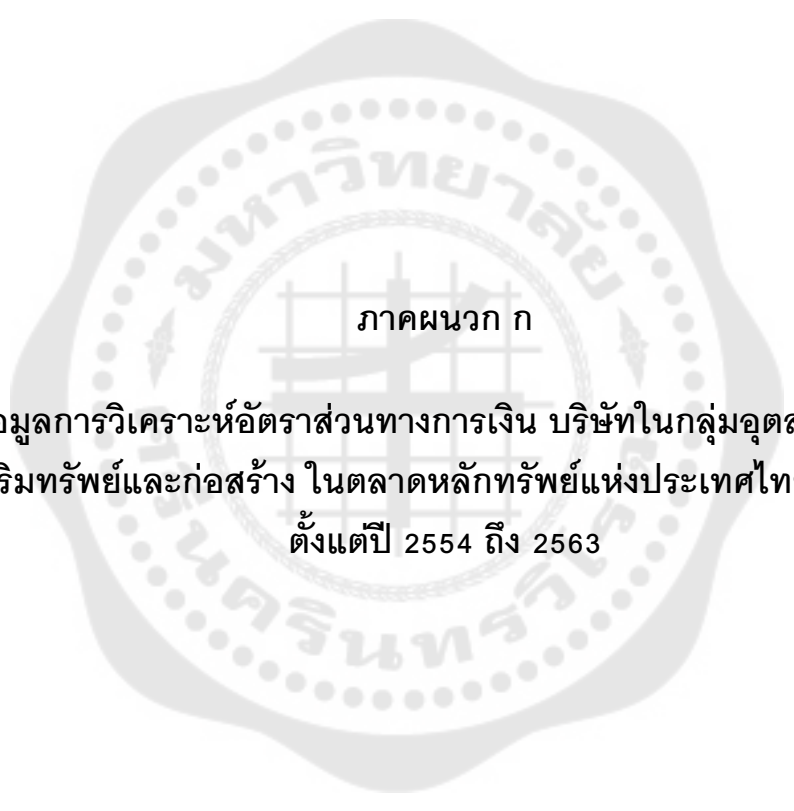
อธิพัชร์ โรจนวุฒิจิตติคุณ. (2554). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ปริญญาานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ, กรุงเทพฯ.

อนุวัตร รongเงิน. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง. Retrieved from สืบค้นจาก

http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2016/TU_2016_5802031509_5232_4117.pdf



ภาคผนวก



ภาคผนวก ก

ข้อมูลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรม
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รายไตรมาส
ตั้งแต่ปี 2554 ถึง 2563

ตาราง 13 ตารางแสดงผลข้อมูลอัตราส่วนทุนหมุนเวียน

Company	AP	LH	SIRI	SPALI	Mean Industry
Q1/2011	2.8164	3.2487	2.3617	3.7620	2.2212
Q2/2011	2.7927	3.9142	2.1801	4.1977	2.3964
Q3/2011	3.0324	2.4127	2.0778	4.7170	2.3674
Q4/2011	2.8411	2.8343	2.1720	3.6634	2.2462
Q1/2012	2.9031	2.7191	2.0753	4.0105	2.2005
Q2/2012	3.0055	3.0715	1.9230	2.9613	2.0297
Q3/2012	2.9882	3.2989	1.8999	2.6598	2.1033
Q4/2012	3.4246	3.0629	2.2601	2.8368	2.3292
Q1/2013	2.9730	3.0404	2.4543	2.7876	2.1987
Q2/2013	2.9136	3.2707	2.3630	2.5310	2.2403
Q3/2013	3.0018	3.1306	2.5882	2.8122	2.2951
Q4/2013	3.4300	3.0173	2.7314	2.3085	2.3517
Q1/2014	3.1595	2.3182	2.5221	2.7417	2.1419
Q2/2014	3.6280	2.6791	2.2737	2.5911	2.2488
Q3/2014	3.6665	2.5699	2.1573	2.9207	2.2604
Q4/2014	3.7687	3.1832	2.3679	3.6173	2.6252
Q1/2015	3.5357	3.2460	2.4148	3.7100	2.5136
Q2/2015	3.8168	3.5643	2.6279	3.5760	2.6536
Q3/2015	4.0543	2.7435	2.8054	3.6258	2.6636
Q4/2015	4.4668	3.5414	2.9642	4.2267	2.9467
Q1/2016	4.0310	3.6829	2.9940	4.4291	2.8584
Q2/2016	3.7135	3.4153	2.6462	3.7886	2.8641
Q3/2016	3.4504	3.3172	2.5765	3.6223	2.6287
Q4/2016	3.4069	2.7208	2.6909	3.0813	2.5486
Q1/2017	3.1650	2.6711	2.2451	3.2077	2.3796
Q2/2017	3.0284	2.5216	2.3436	3.1880	2.3274
Q3/2017	2.8943	2.3424	2.1935	3.1928	2.2815
Q4/2017	3.0213	2.3164	1.7778	3.0122	2.6273
Q1/2018	2.9460	2.4392	1.9402	3.6124	2.7337
Q2/2018	2.8913	2.9767	1.9644	4.1829	2.5807
Q3/2018	3.0871	2.9384	2.2149	3.8085	2.5348
Q4/2018	3.8481	2.5507	2.4289	3.7006	2.6296
Q1/2019	3.1097	2.6143	2.8454	3.4489	2.5597
Q2/2019	3.2788	2.4790	2.3902	3.1088	2.4802
Q3/2019	3.3920	2.7448	2.6326	3.0287	2.4687
Q4/2019	3.0176	2.6495	2.6410	3.1507	2.5512
Q1/2020	3.5294	2.4477	2.6276	2.5247	2.3285
Q2/2020	3.1165	2.3637	3.3168	2.2440	2.2275
Q3/2020	3.6958	2.2676	2.6561	2.2990	2.2320
Q4/2020	3.7641	2.5250	2.2436	2.6128	2.4769

ตาราง 14 ตารางแสดงผลข้อมูลอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน

Company	AP	LH	SIRI	SPALI	Mean Industry
Q1/2011	0.1298	0.4746	0.1134	0.3519	0.2738
Q2/2011	0.1894	0.2789	0.1232	0.3167	0.2396
Q3/2011	0.2184	0.2429	0.1311	0.3222	0.2461
Q4/2011	0.1885	0.3268	0.1459	0.3230	0.2414
Q1/2012	0.1693	0.3775	0.1007	0.2519	0.2618
Q2/2012	0.1780	0.2555	0.1271	0.2565	0.2404
Q3/2012	0.1602	0.2987	0.1050	0.3010	0.3083
Q4/2012	0.1765	0.2997	0.1403	0.2519	0.2596
Q1/2013	0.1159	0.3092	0.0114	0.2840	0.2372
Q2/2013	0.1451	0.3366	0.1006	0.2278	0.2708
Q3/2013	0.1336	0.2572	0.0992	0.2481	0.2531
Q4/2013	0.1418	0.3208	0.1011	0.2840	0.2424
Q1/2014	0.1161	0.3029	0.2156	0.3095	0.2761
Q2/2014	0.1661	0.3250	0.1282	0.2743	0.2575
Q3/2014	0.1718	0.2365	0.1562	0.3493	0.2742
Q4/2014	0.1545	0.3726	0.1685	0.3095	0.2720
Q1/2015	0.1495	0.2824	0.1277	0.2594	0.2513
Q2/2015	0.1651	0.3383	0.1368	0.2650	0.2983
Q3/2015	0.1810	0.3070	0.1473	0.2876	0.2668
Q4/2015	0.1623	0.3643	0.1424	0.2594	0.2588
Q1/2016	0.1508	0.3089	0.1151	0.2944	0.2546
Q2/2016	0.1630	0.4130	0.1193	0.3012	0.2859
Q3/2016	0.1358	0.3410	0.1346	0.2507	0.2754
Q4/2016	0.1717	0.3476	0.1436	0.2944	0.2679
Q1/2017	0.1632	0.3048	0.1187	0.2481	0.2812
Q2/2017	0.1696	0.4424	0.1464	0.2904	0.2935
Q3/2017	0.1645	0.3200	0.1479	0.3360	0.3219
Q4/2017	0.1807	0.3528	0.1263	0.2481	0.2789
Q1/2018	0.1836	0.3230	0.0838	0.2482	0.3000
Q2/2018	0.2140	0.4129	0.1118	0.2487	0.2901
Q3/2018	0.1628	0.3541	0.0892	0.2672	0.3036
Q4/2018	0.1713	0.3551	0.1159	0.2656	0.2648
Q1/2019	0.1732	0.3205	0.1097	0.3096	0.2939
Q2/2019	0.1364	0.3018	0.1073	0.2334	0.2766
Q3/2019	0.1448	0.3626	0.1448	0.2859	0.3073
Q4/2019	0.1624	0.3784	0.1458	0.3096	0.2877
Q1/2020	0.1545	0.2285	0.0368	0.2733	0.2698
Q2/2020	6.8658	0.2294	0.0707	0.2148	1.0515
Q3/2020	0.1910	0.3209	0.1385	0.2826	0.2928
Q4/2020	0.1763	0.2970	0.0921	0.2783	0.2584

ตาราง 15 ตารางแสดงผลข้อมูลอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์

Company	AP	LH	SIRI	SPALI	Mean Industry
Q1/2011	0.0051	0.0332	0.0069	0.0404	0.0184
Q2/2011	0.0171	0.0172	0.0097	0.0453	0.0268
Q3/2011	0.0218	0.0146	0.0116	0.0342	0.0249
Q4/2011	0.0528	0.0909	0.0556	0.1304	0.0608
Q1/2012	0.0141	0.0236	0.0088	0.0134	0.0156
Q2/2012	0.0189	0.0179	0.0107	0.0152	0.0169
Q3/2012	0.0146	0.0241	0.0091	0.0270	0.0286
Q4/2012	0.0795	0.0883	0.0655	0.0116	0.0606
Q1/2013	0.0070	0.0211	-0.0017	0.0200	0.0144
Q2/2013	0.0134	0.0244	0.0099	0.0121	0.0239
Q3/2013	0.0115	0.0257	0.0077	0.0132	0.0210
Q4/2013	0.0585	0.0874	0.0321	0.0155	0.0579
Q1/2014	0.0072	0.0181	0.0126	0.0237	0.0176
Q2/2014	0.0199	0.0235	0.0080	0.0157	0.0165
Q3/2014	0.0297	0.0214	0.0113	0.0427	0.0236
Q4/2014	0.0735	0.1097	0.0464	0.0201	0.0669
Q1/2015	0.0146	0.0155	0.0072	0.0253	0.0152
Q2/2015	0.0175	0.0194	0.0123	0.0249	0.0227
Q3/2015	0.0204	0.0164	0.0150	0.0245	0.0223
Q4/2015	0.0726	0.0884	0.0505	0.0210	0.0573
Q1/2016	0.0121	0.0207	0.0080	0.0296	0.0186
Q2/2016	0.0141	0.0321	0.0091	0.0313	0.0230
Q3/2016	0.0122	0.0212	0.0085	0.0174	0.0155
Q4/2016	0.0715	0.0899	0.0464	0.0272	0.0590
Q1/2017	0.0137	0.0174	0.0068	0.0130	0.0145
Q2/2017	0.0149	0.0399	0.0105	0.0250	0.0190
Q3/2017	0.0153	0.0301	0.0091	0.0396	0.0254
Q4/2017	0.0717	0.1019	0.0347	0.0125	0.0592
Q1/2018	0.0171	0.0213	0.0030	0.0157	0.0159
Q2/2018	0.0243	0.0312	0.0044	0.0218	0.0178
Q3/2018	0.0187	0.0217	0.0039	0.0220	0.0167
Q4/2018	0.0782	0.0942	0.0214	0.0162	0.0506
Q1/2019	0.0203	0.0161	0.0041	0.0268	0.0159
Q2/2019	0.0088	0.0167	0.0027	0.0133	0.0113
Q3/2019	0.0110	0.0188	0.0039	0.0220	0.0149
Q4/2019	0.0521	0.0888	0.0210	0.0255	0.0485
Q1/2020	0.0100	0.0110	0.0000	0.0119	0.0102
Q2/2020	1.7145	0.0116	0.0018	0.0064	0.2199
Q3/2020	0.0245	0.0168	0.0066	0.0181	0.0128
Q4/2020	0.0720	0.0581	0.0129	0.0634	0.0423

ตาราง 16 ตารางแสดงผลข้อมูลอัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น

Company	AP	LH	SIRI	SPALI	Mean Industry
Q1/2011	0.0137	0.0666	0.0223	0.0753	0.0389
Q2/2011	0.0482	0.0346	0.0324	0.0806	0.0536
Q3/2011	0.0586	0.0310	0.0402	0.0618	0.0487
Q4/2011	0.1455	0.1814	0.1772	0.2401	0.1410
Q1/2012	0.0379	0.0466	0.0287	0.0242	0.0361
Q2/2012	0.0513	0.0352	0.0396	0.0290	0.0417
Q3/2012	0.0369	0.0485	0.0328	0.0524	0.0685
Q4/2012	0.1860	0.1778	0.2035	0.0214	0.1466
Q1/2013	0.0172	0.0425	-0.0055	0.0356	0.0316
Q2/2013	0.0357	0.0491	0.0336	0.0245	0.0534
Q3/2013	0.0310	0.0562	0.0274	0.0289	0.0470
Q4/2013	0.1437	0.1891	0.1130	0.0323	0.1337
Q1/2014	0.0182	0.0396	0.0463	0.0496	0.0404
Q2/2014	0.0499	0.0492	0.0306	0.0364	0.0392
Q3/2014	0.0677	0.0435	0.0418	0.0980	0.0544
Q4/2014	0.1650	0.2152	0.1367	0.0426	0.1443
Q1/2015	0.0341	0.0281	0.0209	0.0525	0.0325
Q2/2015	0.0396	0.0388	0.0359	0.0548	0.0495
Q3/2015	0.0439	0.0338	0.0404	0.0551	0.0466
Q4/2015	0.1486	0.1848	0.1289	0.0485	0.1240
Q1/2016	0.0251	0.0404	0.0201	0.0645	0.0379
Q2/2016	0.0297	0.0646	0.0235	0.0661	0.0449
Q3/2016	0.0252	0.0440	0.0227	0.0385	0.0319
Q4/2016	0.1391	0.1904	0.1203	0.0596	0.1215
Q1/2017	0.0275	0.0361	0.0179	0.0287	0.0292
Q2/2017	0.0310	0.0857	0.0284	0.0545	0.0403
Q3/2017	0.0314	0.0652	0.0248	0.0788	0.0512
Q4/2017	0.1455	0.2195	0.0913	0.0246	0.1220
Q1/2018	0.0360	0.0445	0.0082	0.0297	0.0314
Q2/2018	0.0524	0.0666	0.0128	0.0399	0.0363
Q3/2018	0.0391	0.0476	0.0122	0.0390	0.0344
Q4/2018	0.1582	0.2070	0.0662	0.0268	0.1081
Q1/2019	0.0421	0.0342	0.0131	0.0426	0.0311
Q2/2019	0.0196	0.0361	0.0096	0.0218	0.0236
Q3/2019	0.0243	0.0446	0.0139	0.0360	0.0312
Q4/2019	0.1165	0.1889	0.0714	0.0408	0.1033
Q1/2020	0.0229	0.0256	0.0001	0.0210	0.0234
Q2/2020	3.9905	0.0283	0.0055	0.0121	0.5113
Q3/2020	0.0512	0.0423	0.0196	0.0352	0.0291
Q4/2020	0.1444	0.1407	0.0372	0.1157	0.0920

ตาราง 17 ตารางแสดงผลข้อมูลอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

Company	AP	LH	SIRI	SPALI	Mean Industry
Q1/2011	1.7089	1.0087	2.2494	0.8626	1.4194
Q2/2011	1.8161	1.0125	2.3287	0.7786	1.4567
Q3/2011	1.6864	1.1272	2.4720	0.8091	1.5056
Q4/2011	1.7554	0.9963	2.1850	0.8410	1.4785
Q1/2012	1.6946	0.9776	2.2625	0.8026	1.5005
Q2/2012	1.7177	0.9646	2.6800	0.9065	1.6205
Q3/2012	1.5315	1.0131	2.6044	0.9421	1.5445
Q4/2012	1.3412	1.0148	2.1077	0.8353	1.3100
Q1/2013	1.4709	1.0114	2.1999	0.7779	1.3734
Q2/2013	1.6630	1.0107	2.4021	1.0296	1.3762
Q3/2013	1.6963	1.1886	2.5627	1.1984	1.4054
Q4/2013	1.4565	1.1631	2.5178	1.0855	1.3410
Q1/2014	1.5131	1.1939	2.6642	1.0893	1.3988
Q2/2014	1.5045	1.0967	2.8368	1.3274	1.4644
Q3/2014	1.2791	1.0313	2.6863	1.2949	1.4001
Q4/2014	1.2440	0.9625	1.9476	1.1155	1.2069
Q1/2015	1.3361	0.8107	1.9072	1.0745	1.1999
Q2/2015	1.2620	0.9995	1.9171	1.1997	1.2830
Q3/2015	1.1490	1.0613	1.7025	1.2459	1.2110
Q4/2015	1.0475	1.0913	1.5535	1.3123	1.1557
Q1/2016	1.0680	0.9515	1.5142	1.1801	1.1038
Q2/2016	1.1013	1.0125	1.5651	1.1124	1.0685
Q3/2016	1.0655	1.0788	1.6896	1.2175	1.1034
Q4/2016	0.9455	1.1168	1.5902	1.1887	1.0609
Q1/2017	1.0062	1.0732	1.6151	1.2004	1.0644
Q2/2017	1.0774	1.1445	1.6970	1.1804	1.1240
Q3/2017	1.0449	1.1692	1.7336	0.9912	1.0718
Q4/2017	1.0310	1.1550	1.6298	0.9627	1.0566
Q1/2018	1.0978	1.0871	1.7404	0.8987	1.0568
Q2/2018	1.1575	1.1349	1.9275	0.8323	1.1021
Q3/2018	1.0924	1.1946	2.0807	0.7756	1.1539
Q4/2018	1.0215	1.1966	2.0907	0.6619	1.1220
Q1/2019	1.0765	1.1330	2.1891	0.5888	1.1080
Q2/2019	1.2299	1.1664	2.6073	0.6352	1.2106
Q3/2019	1.2094	1.3666	2.5880	0.6374	1.2408
Q4/2019	1.2359	1.1274	2.3988	0.5988	1.1619
Q1/2020	1.3031	1.3243	2.4828	0.7583	1.3666
Q2/2020	1.3275	1.4383	2.1244	0.9073	1.3893
Q3/2020	1.0913	1.5193	1.9578	0.9468	1.3350
Q4/2020	1.0067	1.4223	1.8735	0.8239	1.2424

ตาราง 18 ตารางแสดงผลข้อมูลอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม

Company	AP	LH	SIRI	SPALI	Mean Industry
Q1/2011	0.0850	0.1088	0.1152	0.1713	0.1090
Q2/2011	0.1490	0.0833	0.1312	0.2126	0.1712
Q3/2011	0.1656	0.0833	0.1379	0.1544	0.1571
Q4/2011	0.4670	0.3639	0.5707	0.6250	0.3714
Q1/2012	0.1057	0.0754	0.1341	0.0778	0.0971
Q2/2012	0.1286	0.0927	0.1326	0.0821	0.1096
Q3/2012	0.1258	0.1086	0.1173	0.1193	0.1459
Q4/2012	0.5971	0.3794	0.6526	0.0675	0.3411
Q1/2013	0.0897	0.0865	0.1028	0.0902	0.0919
Q2/2013	0.1274	0.0897	0.1460	0.0709	0.1264
Q3/2013	0.1266	0.0984	0.1254	0.0697	0.1171
Q4/2013	0.5830	0.3415	0.4828	0.0698	0.3397
Q1/2014	0.0987	0.0773	0.0837	0.1003	0.0935
Q2/2014	0.1661	0.0903	0.0911	0.0742	0.0979
Q3/2014	0.2196	0.0811	0.1054	0.1572	0.1244
Q4/2014	0.6525	0.3675	0.4037	0.0851	0.3361
Q1/2015	0.1367	0.0671	0.0927	0.1283	0.0911
Q2/2015	0.1497	0.0689	0.1387	0.1244	0.1192
Q3/2015	0.1558	0.0650	0.1543	0.1126	0.1272
Q4/2015	0.6196	0.2960	0.5537	0.1064	0.3214
Q1/2016	0.1130	0.0815	0.1104	0.1319	0.1079
Q2/2016	0.1217	0.0945	0.1210	0.1345	0.1218
Q3/2016	0.1195	0.0750	0.0951	0.0935	0.0885
Q4/2016	0.5411	0.3138	0.4726	0.1214	0.3137
Q1/2017	0.1051	0.0715	0.0953	0.0712	0.0799
Q2/2017	0.1194	0.1135	0.1135	0.1130	0.0939
Q3/2017	0.1205	0.1083	0.0946	0.1537	0.1075
Q4/2017	0.5087	0.3542	0.3962	0.0683	0.2790
Q1/2018	0.1194	0.0784	0.0626	0.0829	0.0785
Q2/2018	0.1354	0.0930	0.0634	0.1141	0.0858
Q3/2018	0.1407	0.0757	0.0749	0.1051	0.0840
Q4/2018	0.5634	0.3269	0.2847	0.0797	0.2549
Q1/2019	0.1469	0.0625	0.0672	0.1114	0.0840
Q2/2019	0.0869	0.0707	0.0400	0.0768	0.0616
Q3/2019	0.1061	0.0663	0.0547	0.0992	0.0705
Q4/2019	0.4076	0.2944	0.2427	0.1060	0.2229
Q1/2020	0.0873	0.0579	0.0575	0.0600	0.0574
Q2/2020	0.1249	0.0695	0.1014	0.0457	0.0629
Q3/2020	0.1549	0.0710	0.0777	0.0875	0.0702
Q4/2020	0.5102	0.2534	0.3081	0.3074	0.2388

ตาราง 19 ตารางแสดงผลข้อมูลอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกค้า

Company	AP	LH	SIRI	SPALI	Mean Industry
Q1/2011	42.2582	364.4185	53.1656	1667.9259	376.9318
Q2/2011	66.4011	248.5829	66.8219	3476.8298	637.1583
Q3/2011	65.0979	214.7992	115.1311	3008.2829	625.1968
Q4/2011	200.7352	340.2095	456.0973	1502.7780	345.4340
Q1/2012	46.3866	45.5471	102.7358	104.4328	44.1321
Q2/2012	60.8487	59.6755	99.5171	135.0177	52.3772
Q3/2012	54.5026	71.8477	98.5517	223.3514	69.0260
Q4/2012	191.4894	223.3883	667.8851	123.2949	180.5128
Q1/2013	24.7410	49.2020	104.0540	214.0138	57.6731
Q2/2013	35.2398	49.2387	142.1516	486.9798	104.1829
Q3/2013	38.6719	56.1649	145.0851	1532.0093	233.1733
Q4/2013	181.6555	195.5839	624.0821	390.6914	209.7533
Q1/2014	30.9896	50.7001	117.1398	442.4931	90.1042
Q2/2014	49.6656	69.3277	123.9610	685.1848	129.5300
Q3/2014	68.2193	53.2050	155.1553	2274.5707	334.9652
Q4/2014	232.6143	207.8756	611.4434	646.5880	255.5065
Q1/2015	60.3734	36.6160	136.4116	698.0165	125.4771
Q2/2015	54.4094	41.1311	109.7902	1008.9614	165.6347
Q3/2015	49.5912	40.2670	92.4036	683.8826	123.7263
Q4/2015	252.8834	177.8581	418.2704	474.4064	219.3119
Q1/2016	65.0810	49.5079	101.3174	594.6356	118.5161
Q2/2016	73.4504	70.3294	101.6097	317.9012	90.7329
Q3/2016	61.9350	45.9741	44.2589	183.9668	57.5171
Q4/2016	343.9164	185.7630	178.4581	313.8623	186.5928
Q1/2017	86.4990	43.1869	47.0557	208.7474	57.5900
Q2/2017	66.8141	76.7364	72.0255	330.9628	77.8021
Q3/2017	54.5420	83.6538	27.7225	444.9630	90.0635
Q4/2017	92.0904	259.1776	109.7773	191.8352	126.2814
Q1/2018	16.3827	47.3015	38.0479	225.5236	49.4707
Q2/2018	20.5608	54.1871	45.0156	399.1233	71.5908
Q3/2018	18.7780	51.8696	51.2765	440.7249	77.7751
Q4/2018	72.4051	188.0570	206.8082	269.4067	124.7789
Q1/2019	22.0753	30.0172	53.9009	355.4055	66.0908
Q2/2019	15.0674	34.5359	3.8056	259.6329	43.9598
Q3/2019	18.2421	37.1637	3.0261	290.6073	48.9969
Q4/2019	93.0382	153.3190	12.9009	296.2328	90.2068
Q1/2020	40.5703	36.5289	2.9417	70.2398	23.2710
Q2/2020	86.5961	57.5078	5.3588	29.9470	27.5487
Q3/2020	89.8548	55.2993	4.2943	79.7743	35.7493
Q4/2020	298.0612	166.4743	18.7726	820.6355	195.7913

ตาราง 20 ตารางแสดงผลข้อมูลอัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าบัญชี

Company	AP	LH	SIRI	SPALI	Mean Industry
Q1/2011	1.1780	2.1110	1.2231	1.9617	1.8165
Q2/2011	1.3209	1.7901	1.1637	1.4653	1.6013
Q3/2011	1.3743	2.0753	1.1338	1.7877	1.6458
Q4/2011	1.2099	1.8519	1.0442	1.8873	1.6784
Q1/2012	1.4278	1.9829	1.6108	2.0126	2.0256
Q2/2012	1.6797	2.2215	1.8147	2.2443	2.1536
Q3/2012	2.0241	2.6624	2.2309	2.5587	2.3924
Q4/2012	1.7658	2.7988	2.3108	2.0175	2.2580
Q1/2013	1.8599	3.4495	2.9548	2.2571	2.9849
Q2/2013	1.3342	3.0476	1.9595	1.9918	2.7356
Q3/2013	1.1725	2.9746	1.4028	1.7987	2.4543
Q4/2013	0.8167	2.3566	1.0212	1.4585	1.9575
Q1/2014	0.9483	2.4281	1.7482	1.6935	2.2083
Q2/2014	1.1390	2.9126	1.9062	2.0997	2.5338
Q3/2014	1.2246	3.0877	1.9554	2.3411	2.5701
Q4/2014	1.0737	2.4592	1.2692	1.9701	2.2058
Q1/2015	1.3805	2.4369	1.2893	1.6710	2.0442
Q2/2015	1.3953	2.3604	1.2835	1.4668	2.0623
Q3/2015	1.0006	2.1686	1.1669	1.4161	1.8487
Q4/2015	0.9534	2.4244	1.0069	1.3078	1.7932
Q1/2016	1.0597	2.1606	0.9940	1.2591	1.7588
Q2/2016	1.3070	2.2671	1.2546	1.5654	1.9718
Q3/2016	1.2568	2.3596	1.1806	1.5930	1.8729
Q4/2016	1.2147	2.4588	1.0630	1.5555	1.8244
Q1/2017	1.1341	2.3621	1.2838	1.8337	1.8991
Q2/2017	1.2977	2.4094	1.4374	1.8774	2.0762
Q3/2017	1.2179	2.4833	1.4439	1.8603	2.1365
Q4/2017	1.3306	2.4863	1.2869	1.7918	2.2112
Q1/2018	1.1075	2.2704	0.8280	1.5601	1.8644
Q2/2018	1.1389	2.6382	0.7756	1.6214	1.8575
Q3/2018	1.2220	2.8192	0.8436	1.6262	1.9736
Q4/2018	0.7742	2.3469	0.5799	1.1247	1.5668
Q1/2019	0.8674	2.4074	0.6414	1.1189	1.5845
Q2/2019	0.9959	2.6020	0.7559	1.4149	1.7548
Q3/2019	0.8355	2.3243	0.5967	1.0743	1.5160
Q4/2019	0.8913	2.2170	0.5185	1.0148	1.3597
Q1/2020	0.4442	1.5384	0.3525	0.8798	0.9368
Q2/2020	0.6908	1.8678	0.4208	1.0332	1.1862
Q3/2020	0.6387	1.6945	0.3174	0.9435	1.0517
Q4/2020	0.7794	1.8902	0.4084	1.1762	1.1937



ภาคผนวก ข

ข้อมูลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์
บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย รายไตรมาส ตั้งแต่ปี 2554 ถึง 2563

ตาราง 21 ตารางแสดงผลการทดสอบ Unit Root โดยวิธี Augmented Dickey-Fuller รูปแบบ 1 st Difference

Variable	Augmented Dickey-Fuller Test: 1st Difference					
	test without constant		test with constant		test with constant and trend	
	ADF-Statistic	p-value (***)	ADF-Statistic	p-value (***)	ADF-Statistic	p-value (***)
AP	-1.31684	2.291E-15	-1.31816	3.535E-08	-1.32622	4.325E-08
LH	-1.22898	1.396E-12	-1.23015	1.448E-07	-1.28849	8.718E-08
SIRI	-0.879976	0.000001539	-0.880323	0.00008768	-0.909605	0.0004734
SPALI	-1.12637	3.126E-09	-1.13235	0.000001873	-1.15271	0.00001175
APcr	-1.3618	6.803E-19	-1.36938	9.606E-09	-1.36963	2.004E-09
LHcr	-1.38672	3.071E-23	-1.39348	3.715E-09	-1.39163	4.794E-11
SIRIcr	-1.09187	6.949E-09	-1.09214	0.000003481	-1.08985	0.0000311
SPALIcr	-1.08975	1.953E-09	-1.09947	0.000001575	-1.09809	0.00001402
APat	-1.49917	1.456E-31	-1.49936	1.589E-09	-1.49893	1.792E-13
LHat	-1.51814	4.302E-36	-1.51801	1.204E-09	-1.5181	6.025E-15
SIRIat	-1.52546	4.057E-38	-1.5254	1.1E-09	-1.52549	1.343E-15
SPALIat	-1.53573	3.489E-34	-1.53551	1.342E-09	-1.5367	9.875E-15
APar	-1.50243	7.435E-28	-1.50317	2.193E-09	-1.50219	1.927E-12
LHar	-1.49576	1.744E-34	-1.49969	1.294E-09	-1.51091	2.881E-15
SIRIar	-1.4922	1.256E-33	-1.49224	1.386E-09	-1.495	2.688E-14
SPALIar	-1.0867	3.339E-11	-1.094	3.168E-07	-1.10145	6.919E-07
APopm	-1.49996	4.412E-35	-1.49996	1.272E-09	-1.50011	1.252E-14
LHopm	-1.46582	9.219E-48	-1.46672	8.758E-10	-1.46675	1.799E-18
SIRIopm	-1.52111	1.954E-36	-1.52097	1.188E-09	-1.52078	4.493E-15
SPALIopm	-1.41608	4.948E-24	-1.41788	3.699E-09	-1.42391	3.622E-11
AProa	-1.52629	9.078E-41	-1.5263	1.003E-09	-1.52647	1.742E-16
LHroa	-1.54289	3.859E-43	-1.54279	9.422E-10	-1.54304	2.958E-17
SIRIroa	-1.51852	5.589E-39	-1.51852	1.065E-09	-1.51901	6.271E-16
SPALIroa	-1.5894	2.558E-52	-1.58944	8.513E-10	-1.59128	5.247E-21
AProe	-1.52397	3.13E-40	-1.52397	1.02E-09	-1.52418	2.599E-16
LHroe	-1.56155	5.533E-48	-1.56138	8.723E-10	-1.56159	7.66E-19
SIRIroe	-1.54364	3.014E-45	-1.54364	9.049E-10	-1.54464	5.424E-18
SPALIroe	-1.5355	5.447E-36	-1.53531	1.215E-09	-1.5374	2.679E-15
APde	-0.952868	2.037E-07	-0.981841	0.00001184	-0.990199	0.00008703
LHde	-1.2477	8.301E-13	-1.26819	9.684E-08	-1.29027	2.063E-07
SIRIde	-0.860083	0.000002246	-0.861851	0.0001	-0.861918	0.0008523
SPALIde	-0.866309	0.000002548	-0.866471	0.0001	-0.874965	0.0007431
APpbv	-1.14009	2.694E-10	-1.1449	7.719E-07	-1.15214	0.000005557
LHpbv	-1.17334	2.704E-11	-1.17326	3.794E-07	-1.20326	9.941E-07
SIRIpbv	-0.943527	3.142E-07	-0.947642	0.00002815	-0.963282	0.0001915
SPALIpbv	-1.07341	9.807E-10	-1.07753	0.000001455	-1.08618	0.000009213

ตาราง 22 ตารางแสดงผลการประมาณการความสัมพันธ์สหการพีพี AP เบื้องต้น

Variable	Coefficient	Std. Error	t-ratio	p-value	Significant
const	0.0996352	0.056379	1.7672	0.0874	*
d_APcr	-0.914536	0.252218	-3.6260	0.0011	***
d_APat	-1.61359	1.38252	-1.1671	0.2523	
d_APar	0.000458556	0.00147117	0.3117	0.7574	
d_APopm	-4.69401	2.11152	-2.2230	0.0339	**
d_AProa	-0.00543126	10.8222	-0.0005	0.9996	
d_AProe	7.98867	5.70337	1.4007	0.1716	
d_APde	-1.79854	0.726102	-2.4770	0.0191	**
d_APPbv	5.12045	0.386786	13.2385	<0.0001	***
Mean dependent var	0.06359		S.D. dependent var	1.278213	
Sum squared resid	3.865552		S.E. of regression	0.358959	
R-squared	0.937738		Adjusted R-squared	0.921135	
F(8, 30)	81.13163		P-value(F)	3.43E-18	
Log-likelihood	-10.26519		Akaike criterion	38.53038	
Schwarz criterion	53.50244		Hannan-Quinn	43.90223	
rho	0.017755		Durbin-Watson	1.740334	

ตาราง 23 ตารางแสดงผลการประมาณการความสัมพันธ์สหสัมพันธ์ LH เบื้องต้น

Variable	Coefficient	Std. Error	t-ratio	p-value	Significant
const	0.102554	0.0392796	2.6109	0.014	**
d_LLHcr	-0.0940157	0.131611	-0.7143	0.4805	
d_LLHat	-4.02556	2.68913	-1.4970	0.1448	
d_LLHar	0.000146781	0.000722179	0.2032	0.8403	
d_LLHopm	0.400204	0.719556	0.5562	0.5822	
d_LLHroa	22.6716	8.20488	2.7632	0.0097	***
d_LLHroe	-4.21896	4.13069	-1.0214	0.3152	
d_LLHde	-3.15376	0.461841	-6.8287	<0.0001	***
d_LLHpbv	3.22012	0.170674	18.8671	<0.0001	***
Mean dependent var	0.045897		S.D. dependent var	1.083328	
Sum squared resid	2.613396		S.E. of regression	0.295149	
R-squared	0.941399		Adjusted R-squared	0.925773	
F(8, 30)	143.84		P-value(F)	9.01E-22	
Log-likelihood	-2.631832		Akaike criterion	23.26366	
Schwarz criterion	38.23572		Hannan-Quinn	28.63551	
rho	-0.048760		Durbin-Watson	2.046928	

ตาราง 24 ตารางแสดงผลการประมาณการความสัมพันธ์ฟังก์ชันการแพร่ SIRI เมืองต้น

Variable	Coefficient	Std. Error	t-ratio	p-value	Significant
const	0.0126932	0.0287831	0.441	0.6624	
d_SIRlcr	0.0119966	0.0525751	0.2282	0.8211	
d_SIRlat	0.185581	0.524182	0.354	0.7258	
d_SIRlar	0.000431642	0.000189744	2.2749	0.0302	**
d_SIRlopm	-1.50754	1.11357	-1.3538	0.1859	
d_SIRlroa	-6.20495	4.65265	-1.3336	0.1924	
d_SIRlroe	0.767712	2.03354	0.3775	0.7084	
d_SIRlde	-0.490807	0.123811	-3.9642	0.0004	***
d_SIRlpbv	1.27039	0.102725	12.3669	<0.0001	***
Mean dependent var	-0.007256		S.D. dependent var	0.429753	
Sum squared resid	0.743973		S.E. of regression	0.157477	
R-squared	0.893993		Adjusted R-squared	0.865724	
F(8, 30)	103.4702		P-value(F)	1.06E-19	
Log-likelihood	21.86798		Akaike criterion	-25.73597	
Schwarz criterion	-10.76391		Hannan-Quinn	-20.36412	
rho	0.35012		Durbin-Watson	1.289917	

ตาราง 25 ตารางแสดงผลการประมาณการความสัมพันธ์ฟังก์ชันถดถอย SPAL เบื้องต้น

Variable	Coefficient	Std. Error	t-ratio	p-value	Significant
const	0.390997	0.143131	2.7317	0.0105	**
d_SPALicr	0.0173172	0.320266	0.0541	0.9572	
d_SPALiat	7.20569	10.8728	0.6627	0.5126	
d_SPALiar	0.000457171	0.000162598	2.8117	0.0086	***
d_SPALopm	-9.59783	7.96259	-1.2054	0.2375	
d_SPALiroa	-7.2585	30.8806	-0.2351	0.8158	
d_SPALiroe	-9.33778	25.4759	-0.3665	0.7165	
d_SPALide	-7.04378	1.71646	-4.1037	0.0003	***
d_SPALipbv	9.34016	1.21239	7.7039	<0.0001	***
Mean dependent var	0.230769		S.D. dependent var	2.496661	
Sum squared resid	38.8554		S.E. of regression	1.13806	
R-squared	0.83596		Adjusted R-squared	0.792217	
F(8, 30)	18.8886		P-value(F)	9.54E-10	
Log-likelihood	-55.26617		Akaike criterion	128.5323	
Schwarz criterion	143.5044		Hannan-Quinn	133.9042	
rho	-0.101034		Durbin-Watson	2.18947	

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-สกุล	จุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์
วัน เดือน ปี เกิด	11 พฤษภาคม 2536
สถานที่เกิด	กรุงเทพมหานคร
วุฒิการศึกษา	พ.ศ. 2559 บริหารธุรกิจบัณฑิต มหาวิทยาลัยราชภัฏวชิรเวศน์

