

ความสัมพันธ์ของความสัมพันธ์ของอัตราส่วนสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรที่
ส่งผลต่อความมั่งคั่งของกลุ่มบริษัทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship Between Liquidity Ratios and Profitability Affecting the Wealth
of Real Estate and Construction Companies Listed on the Stock Exchange
of Thailand

ธวัชรรัตน์ ศรีใจยา¹ และ จิรพงษ์ จันทรงาม²

Tavalrat Srijaiya¹ and Jirapong Channgam²

หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม บางเขน กรุงเทพฯ

Master of Accountancy Program, Sripatum University, Bangkhen Campus, Bangkok, Thailand

Corresponding Author, E-mail: ¹Meeyog21005@gmail.com

Received: May 31, 2025

Revised: August 31, 2025

Accepted: August 31, 2025

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ 1. เพื่อการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอสังหาริมทรัพย์และความมั่งคั่งของบริษัทก่อสร้าง 2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรความมั่งคั่งของบริษัทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยมุ่งเน้นการวิเคราะห์ปัจจัยด้านการดำเนินงาน เช่น การบริหารสินทรัพย์ การจัดการต้นทุน และการหมุนเวียนของสินทรัพย์ กับผลประกอบการในรูปของกำไรสุทธิ และผลกระทบต่อระดับความมั่งคั่งของกิจการซึ่งวัดจากมูลค่าตลาดและอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

งานวิจัยนี้ใช้วิธีวิจัยเชิงปริมาณ โดยรวบรวมข้อมูลจากรายงานทางการเงินของบริษัทในกลุ่มตัวอย่างจำนวน 30 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ. 2563 ถึง พ.ศ.2567 และวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

คำสำคัญ: ความมั่งคั่งของกิจการ, อัตราส่วนสภาพคล่อง, ความสามารถในการทำกำไร, อสังหาริมทรัพย์, ตลาดหลักทรัพย์ฯ

Abstract

This research aims to study the relationship between liquidity ratios and profitability of real estate companies and the wealth of construction companies. To study the relationship between liquidity ratios, profitability, and the wealth of real estate and construction companies. The study focuses on analyzing operational factors such as asset management, cost control, and asset turnover in relation to financial performance, specifically net profit, and their effects on corporate wealth, which is measured by market value and shareholders' return.

This research uses a quantitative research method by collecting data from the financial reports of 30 sample companies during 2020-2024 and analyzing the data using descriptive statistics, correlation analysis, and multiple regression analysis.

Keywords: Corporate Wealth, Liquidity Ratios, Profitability, Real Estate, Stock Exchange of Thailand

บทนำ

ในยุคของเศรษฐกิจที่มีความผันผวนสูงและการแข่งขันทางธุรกิจที่รุนแรง การบริหารจัดการภายในองค์กรอย่างมีประสิทธิภาพจึงเป็นสิ่งสำคัญ โดยเฉพาะในภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งเป็นหนึ่งในกลุ่มอุตสาหกรรมหลักที่มีบทบาทสำคัญต่อการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ การดำเนินงานในภาคธุรกิจนี้มีความซับซ้อนและใช้เงินลงทุนจำนวนมาก อีกทั้งยังต้องเผชิญกับปัจจัยเสี่ยงภายนอกหลายประการ เช่น ความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย วัฏจักรเศรษฐกิจ และนโยบายของรัฐ

ความมั่งคั่งของกิจการ (Firm Wealth) ซึ่งมักสะท้อนผ่านมูลค่าตลาดของบริษัทและผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น นับเป็นตัวชี้วัดที่สำคัญในการประเมินความสามารถในการสร้างคุณค่าในระยะยาวขององค์กร ซึ่งได้รับอิทธิพลจากทั้งกิจกรรมการดำเนินงานภายในองค์กรและผลประกอบการทางการเงิน การศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยภายในเหล่านี้จึงมีความสำคัญต่อผู้บริหาร นักลงทุน และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์

อย่างไรก็ตาม แม้ว่าจะมีงานวิจัยจำนวนมากที่ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อผลประกอบการหรือมูลค่ากิจการโดยเฉพาะ แต่ยังขาดงานวิจัยที่วิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงโครงสร้างระหว่างกิจกรรมการดำเนินงาน ผลประกอบการ และความมั่งคั่งของกิจการอย่างครอบคลุมในกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในบริบทของตลาดทุนไทย

การบริหารจัดการทางการเงินเป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อความมั่นคงและความเจริญเติบโตขององค์กร โดยเฉพาะในกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งมีลักษณะการดำเนินงานที่ต้องใช้ทุนสูงและมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องและการทำกำไรสูง (Brigham & Ehrhardt, 2017) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) เป็นตัวชี้วัดความสามารถของบริษัทในการชำระหนี้ระยะสั้น และสามารถสะท้อนถึงความมั่นคงทางการเงินของบริษัท (Higgins, 2012) ในขณะที่ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) เป็นตัวบ่งชี้ถึงประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากรเพื่อสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้น ซึ่งความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรอาจส่งผลโดยตรงต่อความมั่งคั่งของบริษัท (Gitman & Zutter, 2015)

ในบริบทของตลาดทุนไทย บริษัทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีบทบาทสำคัญต่อการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ เนื่องจากอุตสาหกรรมเหล่านี้เกี่ยวข้องกับการลงทุนระยะยาว การพัฒนาที่ดิน และโครงการก่อสร้างขนาดใหญ่ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรจึงเป็นสิ่งจำเป็นเพื่อให้ผู้บริหาร นักลงทุน และผู้เกี่ยวข้องสามารถตัดสินใจทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ (Chongcharoen, 2019)

บทความนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไร รวมถึงผลกระทบต่อความมั่งคั่งของกลุ่มบริษัทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทางการเงินจากงบการเงินที่เผยแพร่ต่อสาธารณะ การศึกษานี้จะช่วยให้เข้าใจลักษณะความสัมพันธ์ทางการเงินและแนวทางการบริหารจัดการเพื่อเพิ่มความมั่งคั่งและความยั่งยืนของบริษัท

ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงมุ่งศึกษาความสัมพันธ์ของกิจกรรมการดำเนินงานและผลประกอบการที่ส่งผลต่อความมั่งคั่งของกลุ่มบริษัทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นแนวทางในการพัฒนาแนวคิดด้านการบริหารจัดการภายในองค์กรและการกำหนดกลยุทธ์ที่สามารถเสริมสร้างมูลค่ากิจการในระยะยาว

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอสังหาริมทรัพย์และความมั่งคั่งของบริษัทก่อสร้าง
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรความมั่งคั่งของบริษัทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

สมมติฐานของการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนส่งผลในทิศทางเดียวกันกับความมั่งคั่งด้านอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นของกลุ่มบริษัทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลในทิศทางเดียวกันกับความมั่งคั่งด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของกลุ่มบริษัทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนเงินสดส่งผลในทิศทางเดียวกันกับความมั่งคั่งด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของกลุ่มบริษัทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

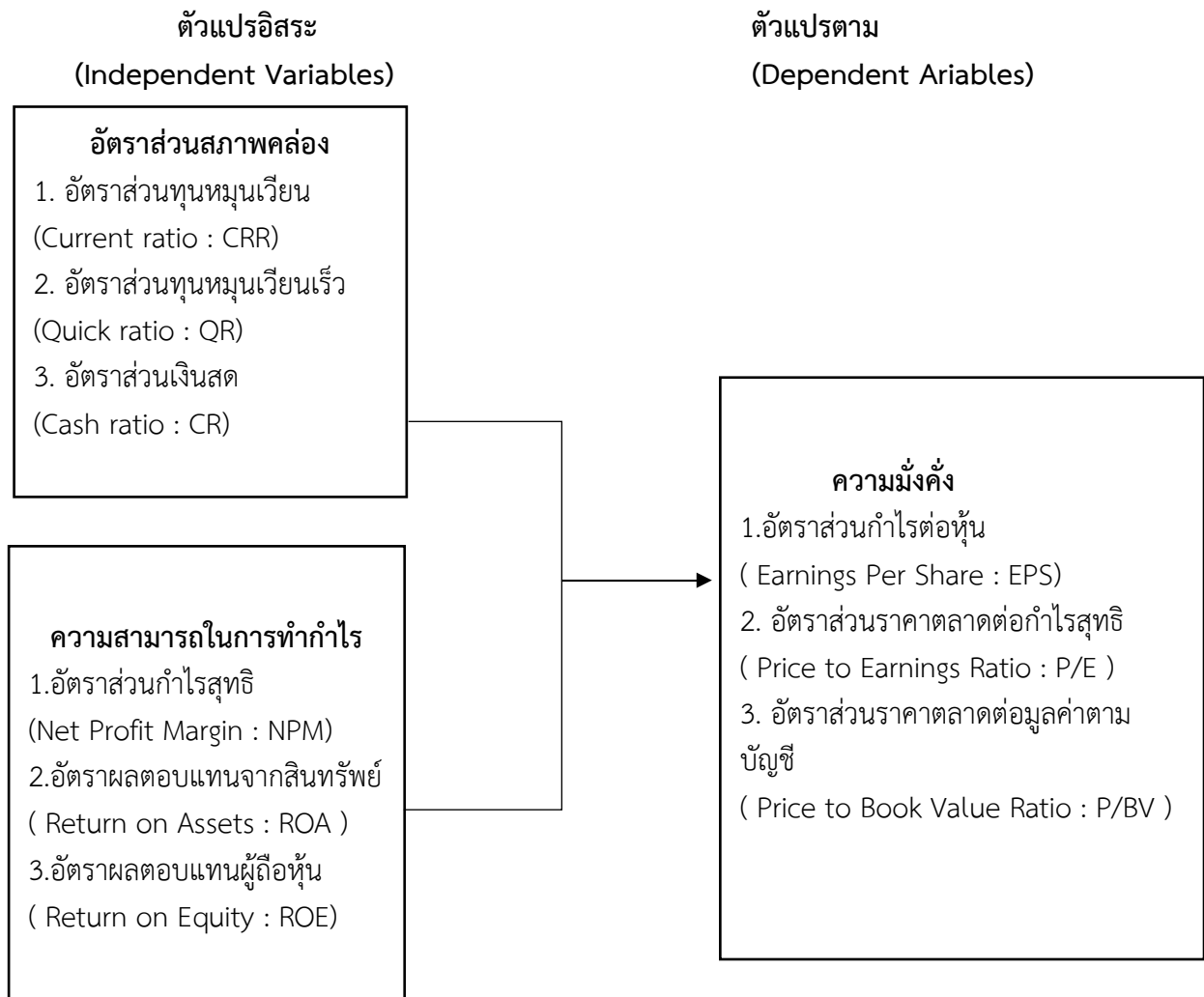
สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนกำไรสุทธิส่งผลในทิศทางเดียวกันกับความมั่งคั่งด้านอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นของกลุ่มบริษัทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

สมมติฐานที่ 5 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ส่งผลในทิศทางเดียวกันกับความมั่งคั่งด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของกลุ่มบริษัทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

สมมติฐานที่ 6 อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นส่งผลในทิศทางเดียวกันกับความมั่งคั่งด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของกลุ่มบริษัทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กรอบแนวคิดงานวิจัย

การศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อความมั่งคั่งของกลุ่มบริษัทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ได้มีการวางกรอบแนวคิดเพื่อใช้สำหรับการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ดังนี้



ศูนย์วิจัยกสิกรไทย, (2562) มองว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภาคอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ 1) มาตรการทางภาษีสำหรับผู้เสียภาษีที่ซื้อที่อยู่อาศัยหลังแรกเป็นการซื้อที่อยู่อาศัยจริงในราคาไม่เกิน 5 ล้านบาท ซึ่งสามารถใช้เป็นส่วนลดภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาได้ตามจำนวนเงินที่จ่ายจริงแต่ไม่เกิน 200,000 บาท ตั้งแต่วันที่ 29 เมษายน – 31 ธันวาคม 2562 และ 2) มาตรการช่วยแบ่งเบาภาระค่าใช้จ่ายสำหรับผู้ซื้อที่อยู่อาศัย ได้แก่ มาตรการลดหย่อนค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรมการซื้อขายที่อยู่อาศัยสำหรับผู้ซื้อที่อยู่อาศัยราคาไม่เกิน 1 ล้านบาท ต่อยูนิต ได้แก่ ลดหย่อนค่าธรรมเนียมการโอนกรรมสิทธิ์การซื้อที่อยู่อาศัยเหลือ 0.01% จากอัตราปกติ 2.0% ของราคาประเมินทรัพย์สิน และปรับลดค่าธรรมเนียมการจดทะเบียนจำนองเหลือ 0.01% จากอัตราปกติ 1.0% ของมูลค่าสินเชื่อบริษัทที่อยู่อาศัย สำหรับผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ราคาไม่เกิน 5 ล้านบาท ที่มีที่อยู่อาศัยรอการขายจำนวนหนึ่ง และโครงการที่กำลังก่อสร้างแล้วเสร็จ ปีนี้ก็จะส่งผลดีเช่นกัน เชื่อว่าการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยและการซื้อที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑลจะยังคงเป็นไปอย่างระมัดระวังและรอบคอบ คาดว่าในปี 2562 จำนวนโครงการที่อยู่อาศัยเปิดใหม่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลจะอยู่ที่ประมาณ 110,000-115,000 หน่วย หดตัวประมาณ 5.2-9.5% จากปี 2561 ส่วนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑลจะหดตัวประมาณ 10.0-13.9% หรือประมาณ 169,300-177,000 หน่วย

อัตราส่วนสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรเป็นตัวชี้วัดทางการเงินที่สำคัญต่อความมั่งคั่งขององค์กร (Brigham & Houston, 2021) สภาพคล่องสะท้อนถึงความสามารถของบริษัทในการชำระหนี้สินระยะสั้น และรักษาสภาพคล่องทางการเงินให้เพียงพอต่อการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง (Gitman & Zutter, 2015) ในขณะที่

ที่ความสามารถในการทำกำไรสะท้อนถึงประสิทธิภาพในการสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์และการลงทุนของบริษัท (Ross, Westerfield & Jaffe, 2019) การศึกษาเชิงประจักษ์พบว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนสภาพคล่องสูงสามารถลดความเสี่ยงด้านการเงินและเพิ่มโอกาสในการลงทุนซึ่งส่งผลต่อการเพิ่มความมั่งคั่งในระยะยาว (Brealey, Myers & Allen, 2020)

สำหรับกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งมีลักษณะการดำเนินงานที่ต้องใช้เงินลงทุนสูงและมีระยะเวลาการคืนทุนยาว การบริหารจัดการสภาพคล่องอย่างเหมาะสมจึงเป็นปัจจัยสำคัญต่อการรักษาความมั่งคั่งของบริษัท (Hui, Wong & Tsang, 2020) ขณะเดียวกัน ความสามารถในการทำกำไรยังมีบทบาทสำคัญในการสร้างเงินทุนหมุนเวียนและเพิ่มมูลค่าตลาดของบริษัท ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนที่เหมาะสมและสะท้อนถึงความมั่งคั่งขององค์กร (Chen & Zhang, 2019)

การวิจัยหลายฉบับยังแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรต่อความมั่งคั่งในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในหลายประเทศ ตัวอย่างเช่น การศึกษาในประเทศจีนระบุว่าบริษัทก่อสร้างที่มีอัตราส่วนสภาพคล่องสูงมีโอกาสสร้างกำไรและรักษาความมั่งคั่งได้ดีกว่าบริษัทที่มีสภาพคล่องต่ำ (Li & Xu, 2018) นอกจากนี้ การศึกษาบริษัทอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยพบว่าอัตราส่วนสภาพคล่องและอัตรากำไรสุทธิสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Value) อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสะท้อนถึงความมั่งคั่งของบริษัท (Phuangthong, 2017)

อย่างไรก็ดี การศึกษาพบว่าความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรต่อความมั่งคั่งอาจได้รับอิทธิพลจากปัจจัยภายนอก เช่น สภาพเศรษฐกิจ สภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรม และนโยบายทางการเงินของรัฐบาล (Chen, 2020) ดังนั้น การศึกษาในบริบทของประเทศไทย โดยเฉพาะกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงมีความสำคัญเพื่อทำความเข้าใจถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อความมั่งคั่งของบริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างอย่างเป็นระบบ

สรุปได้ว่าการบริหารจัดการสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อความมั่งคั่งของบริษัท การวิจัยเชิงประจักษ์ในบริบทของประเทศไทยจะช่วยให้ผู้บริหาร นักลงทุน และนักวิชาการเข้าใจความสัมพันธ์เชิงสาเหตุระหว่างอัตราส่วนทางการเงินเหล่านี้และความมั่งคั่งของกลุ่มบริษัทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างอย่างชัดเจน

วิธีการดำเนินการวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ เป็นการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของอัตราส่วนสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อความมั่งคั่งของกลุ่มบริษัทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อความมั่งคั่งของกลุ่มบริษัทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของผลประกอบการที่ส่งผลต่อความมั่งคั่งของกลุ่มบริษัทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

งานวิจัยนี้กำหนดกลุ่มประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ กลุ่มบริษัทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่มีผลการดำเนินงานระหว่างปี พ.ศ. 2563 ถึงปีพ.ศ. 2567 รวมระยะเวลา 5 ปี จำนวน 30 บริษัท ทั้งสิ้น 30 ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ กลุ่มบริษัทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และศึกษาข้อมูลจากเอกสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น งานวิจัย ตำรา บทความ และสื่ออิเล็กทรอนิกส์ เพื่อนำมาใช้อ้างอิงประกอบการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์และประสิทธิภาพในการทำกำไรที่ส่งผลต่อการเติบโตทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทธุรกิจสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 30 บริษัท

การวิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ใช้เพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูล โดยคำนวณค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum) ของตัวแปรที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ กิจกรรมการดำเนินงาน ผลประกอบการ และความมั่นคงของบริษัท

2. การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ใช้เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (กิจกรรมการดำเนินงานและผลประกอบการ) กับตัวแปรตาม (ความมั่นคงของบริษัท) รวมถึงการทดสอบสมมติฐานที่ตั้งไว้ โดยก่อนการวิเคราะห์ ผู้วิจัยได้ตรวจสอบความเหมาะสมของข้อมูลต่อการใช้เทคนิคการถดถอยพหุคูณ

ผลงานวิจัย

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนเงินสด ส่งผลในทิศทางเดียวกันกับความมั่งคั่งด้านอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นของกลุ่มบริษัทธุรกิจสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ตามสมมติฐานที่ 1 ผลจากการทดสอบสมมติฐานสรุปผลได้ ดังนี้ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนเงินสด ($p < 0.01$) ส่งผลในทิศทางเดียวกันกับความมั่งคั่งด้านอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทาง ทั้งนี้ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนเงินสด ส่งผลในทิศทางเดียวกันกับความมั่งคั่งด้านอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 2 ความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ส่งผลความมั่งคั่งด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ตามสมมติฐานที่ 2 ผลจากการทดสอบสมมติฐานสรุปผลได้ ดังนี้ ความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ส่งผลในอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ ดังสมการแสดงความสัมพันธ์ ทั้งนี้ ความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนกำไรสุทธิ ราคาสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ส่งผลในอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว ส่งผลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ตามสมมติฐานที่ 3 ผลจากการทดสอบสมมติฐานสรุปผลได้ ดังนี้ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว ไม่ส่งผลในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว ไม่ส่งผลในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี

สมมติฐานที่ 4 ความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ส่งผลต่ออัตราส่วนกำไรต่อหุ้น การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม

อภิปรายผลการวิจัย

อัตราส่วนทุนหมุนเวียนส่งผลในทิศทางเดียวกันกับความมั่งคั่งด้านอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญ สอดคล้องกับ (วิชา สุธิยงประเสริฐ, 2550) ที่ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของรายการคงค้างกำไรในอนาคตและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า อัตราเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลในทิศทางเดียวกันกับความมั่งคั่งด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว ไม่ส่งผลกับอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตาม ซึ่งไม่สอดคล้องกับการศึกษางานวิจัยที่ผ่านมาของ (สุมาลี รามัญ, 2559) ที่ได้มีการศึกษาเรื่องการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง ผลการศึกษาที่ได้พบว่า อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เกี่ยวกับกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (FAT) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ก่อสร้าง

อัตราส่วนเงินสด ไม่ส่งผลในทิศทางเดียวกันกับการเติบโตทางธุรกิจความมั่งคั่งด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับ (สาริยา นวลฉวี, 2563) ที่ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนในทิศทางตรงกันข้าม ได้แก่ อัตราการเติบโตของ ยอดขาย และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี และประสิทธิภาพในการทำกำไรที่ไม่ส่งผลกับการเติบโตทางธุรกิจ ได้แก่ ด้านอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน ไม่มีสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นและส่วนแบ่งตลาด และด้านอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนกำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่ส่งผลกับอัตราการเติบโตของรายได้ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นและส่วนแบ่งตลาด สอดคล้องกับ (อัญชลี เมืองเจริญ, 2561,) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ผลการศึกษายังพบว่า

อัตราส่วนกำไรสุทธิไม่ส่งผลในทิศทางเดียวกันกับความมั่งคั่งด้านอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นและไม่สอดคล้องกับ (กฤตวัฒน์ เตชธรรมวัฒน์, 2562) ศึกษาการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไรของบริษัท แอดวานซ์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) เทียบกับคู่แข่งผู้ให้บริการหรือเครือข่ายโทรศัพท์ ที่ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรของบริษัท แอดวานซ์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) เทียบกับคู่แข่งผู้ให้บริการหรือเครือข่ายโทรศัพท์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนแบ่งทางการตลาดและจำนวนผู้ใช้หมายเลขโทรศัพท์

ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) ไม่ส่งผลในทิศทางเดียวกันกับความมั่งคั่งของกิจการในด้าน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio: P/E Ratio) ซึ่งไม่สอดคล้องกับผลการศึกษาของ สุมาลี รามัญ (2559) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินในกลุ่มหลักทรัพย์ของอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยพบว่า อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) มีความสัมพันธ์กับ อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) อย่างมีนัยสำคัญในกลุ่มบริษัทดังกล่าว

ในขณะเดียวกัน ผลการศึกษายัง สอดคล้องกับวิจัยของ วิชา สุธิยงประเสริฐ (2550) ซึ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของรายการคงค้างกำไรในอนาคต และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยพบว่า อัตราการเติบโตของยอดขาย มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นส่งผลในทิศทางเดียวกันกับความมั่งคั่งด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในบริบทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษานี้ใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยพบว่า ROE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ P/BV ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 นอกจากนี้ การศึกษาของ Supattarakul และ Jongjaroenkamol (2013) พบว่าในช่วงปี พ.ศ. 2539–2551 ระดับของผลตอบแทนผู้ถือหุ้นในอนาคตมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิในอนาคตมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)

ผลการศึกษาดังกล่าวสอดคล้องกับแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่า (Value Investing) ซึ่งเน้นการเลือกหุ้นที่มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูงและมีราคาตลาดที่ต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชี โดยเชื่อว่าหุ้นดังกล่าวมีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนที่สูงกว่าตลาดในระยะยาว

ดังนั้น สามารถสรุปได้ว่าในบริบทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ข้อเสนอแนะ

1. ควรขยายกลุ่มตัวอย่างให้ครอบคลุมบริษัทในอุตสาหกรรมอื่น เช่น กลุ่มธุรกิจพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานหรืออุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง เพื่อเปรียบเทียบลักษณะความสัมพันธ์ของปัจจัยภายในที่ส่งผลต่อความมั่งคั่งของกิจการในแต่ละประเภทอุตสาหกรรม
2. ควรใช้ระยะเวลาในการศึกษาให้นานขึ้นเช่น ศึกษาข้อมูลย้อนหลัง 10 ปีขึ้นไป เพื่อให้เห็นแนวโน้มของกิจกรรมการดำเนินงานและผลประกอบการในระยะยาว รวมถึงผลกระทบจากวัฏจักรเศรษฐกิจหรือเหตุการณ์สำคัญ เช่น ภาวะเศรษฐกิจถดถอยหรือวิกฤตโควิด-19
3. ควรเพิ่มเติมตัวแปรด้านคุณภาพที่ไม่ใช่ตัวเลขทางการเงินเช่น การบริหารจัดการองค์กร ความสามารถของผู้บริหาร การมีธรรมาภิบาล และภาพลักษณ์ของบริษัท ซึ่งอาจมีผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและมูลค่าตลาดของกิจการ
4. ควรใช้วิธีวิจัยเชิงผสม (Mixed Methods) โดยการสัมภาษณ์เชิงลึกผู้บริหารหรือผู้มีส่วนเกี่ยวข้องเพื่อให้ได้ข้อมูลเชิงคุณภาพประกอบกับข้อมูลเชิงปริมาณ จะช่วยให้ได้ข้อค้นพบที่ลึกซึ้งและครอบคลุมยิ่งขึ้น
5. ควรพัฒนารูปแบบหรือโมเดลเชิงโครงสร้าง (Structural Equation Modeling - SEM) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงสาเหตุระหว่างกิจกรรมการดำเนินงาน ผลประกอบการ และความมั่งคั่งของกิจการอย่างเป็นระบบ ซึ่งจะเป็ประโยชน์ต่อการนำไปใช้ในเชิงกลยุทธ์

เอกสารอ้างอิง

- กฤตวัฒน์ เตชธรรมวัฒน์. (2562). การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไรของบริษัท แอดวานซ์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) เทียบกับคู่แข่งผู้ให้บริการหรือเครือข่ายโทรศัพท์ (วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- วิชา สุธิยงประเสริฐ. (2550). ความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของรายการคงค้าง กำไรในอนาคต และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย, (2562). เปิดไผ่ธุรกิจรุ่ง ปี 62. บริษัท ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน).

- สาริยา นวลถวิล. (2563). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET (วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยราชภัฏนครราชสีมา.
- สุมาลี รามัญ. (2559). การศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. ใน การประชุมมหาดไทยวิชาการระดับชาติ ครั้งที่ 7 (หน้า 497-505). มหาวิทยาลัยมหาดไทย.
- อัญชลี เมืองเจริญ. (2561). ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค (วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- Supattarakul, S., & Jongjaroenkamol, P. (2013). The relationship between accounting information and stock price: Evidence from Thailand. *Journal of Finance and Investment Analysis*, 2(3), 75-88.