

โครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้น
ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Capital Structure and Liquidity Management and Stock Valuation
Of the companies in the real estate and construction group of industry
listed on the Stock Exchange of Thailand

¹อพัศศิ นวะสิทธิ์ และ²เบญจพร โมกขะเวส

¹Apatsasi Nawasit and ²Benjaporn Mokkaves

^{1,2}คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

^{1,2}School of Accountancy Sripatum University

¹Corresponding Author E-mail: apatsasi@gmail.com

Received March 16, 2022; Revised April 20, 2022; Accepted April 24, 2023

บทคัดย่อ

บทความวิจัยนี้นำเสนอผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินระหว่างปี พ.ศ. 2562 – 2564 จำนวน 81 บริษัท จากฐานข้อมูลบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สถิติที่ใช้ในการวิจัยคือการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ จากผลการศึกษา พบว่า โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท ส่วนการบริหารสภาพคล่องก็มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท และเมื่อวัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น นอกจากนี้ จากความสัมพันธ์ของการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้น พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น ส่วนโครงสร้างเงินทุนกับการประเมินมูลค่า พบว่า อัตราหนี้สินรวมต่อทรัพย์สินรวมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น ในขณะที่การบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นวัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้นส่วนโครงสร้างเงินทุนกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ พบว่า อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น และอัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น

คำสำคัญ: โครงสร้างเงินทุน; การบริหารสภาพคล่อง; บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

Abstract

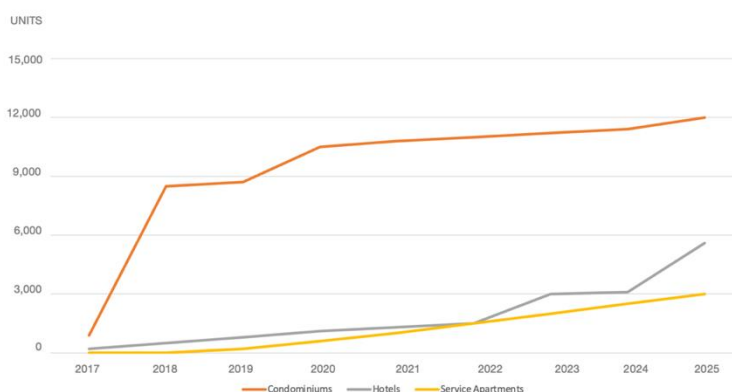
This research paper presents the impact of capital structure and liquidity management on the valuation of shares of real estate and construction companies on the Stock Exchange of Thailand. The data was collected from the financial statements during the year 2020 – 2022 of 81 companies from the company's database on the Stock Exchange of Thailand. The statistics used in the research are descriptive data analysis and correlation coefficient analysis. Multiples regression analysis. The results show that the capital structure is negatively correlated with the valuation of the company's shares. Liquidity management and equity management correlate positively with the Company's share valuation, and when measured from the price-to-book value ratio, it was found that the working capital ratio was negatively correlated with the share valuation. In addition, from the correlation of liquidity management with stock valuation, it was found that the quick-working capital ratio was positively correlated with the stock valuation. As for capital structure and stock valuation, it was found that the ratio of total liabilities to total assets was negatively correlated with the stock valuation. Whereas liquidity management and stock valuation are measured by price-to-book value ratios, it was found that the working capital ratio was negatively correlated with the stock valuation, and the quick working capital ratio was positively correlated with the stock valuation. As for capital structure and valuation of shares measured from the rate of change in securities prices, it was found that the ratio of total debt to equity is negatively correlated with the valuation of shares, and the ratio of total liabilities to total assets is positively correlated with stock valuation.

Keywords: Capital Structure; Liquidity Management; Real estate and construction industry companies

บทนำ

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) มีบทบาทสำคัญยิ่งทางด้านเศรษฐกิจของประเทศไทย ที่ผ่านมามหาธุรกิจกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสมาตั้งแต่ปี 2563 และจากหลายปัจจัยทั้งมาตรการควบคุมสินเชื่อของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ซึ่งส่งผลทำให้ธนาคารพาณิชย์เข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ สภาวะหนี้ครัวที่สูงเป็นประวัติการณ์ เศรษฐกิจชะลอตัว (ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์, 2565) ได้ทำการศึกษาแนวโน้มตลาดที่อยู่อาศัยปี 2565 จะถูกประเมินจาก 8 ตัวแปรหลัก ประกอบด้วย (1) อัตราการขยายตัวของ GDP (2) อัตราเฉลี่ยของดอกเบี้ย MRR (3) ผลกระทบเชิงนโยบายและสถานการณ์ที่สำคัญ (4) อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (5) อัตราดูดซับบ้านจัดสรร (6) อัตราดูดซับอาคารชุด - กรุงเทพมหานครและปริมณฑล (7) อัตราดูดซับบ้านจัดสรร และ (8) อัตราดูดซับอาคารชุดในส่วนนอกรัฐวิภาค และในปี 2565 จะเป็นปีแรกที่เศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นอย่างชัดเจน โดยมีแรงขับเคลื่อนหลักมาจากการบริโภค การลงทุนและการท่องเที่ยวภายในประเทศของประชาชนในประเทศ หลังจากมีอัตราการฉีดวัคซีนกระจายทั่วถึงมากขึ้น ทำให้เศรษฐกิจในประเทศเริ่มกลับมาเดินเครื่องได้อีกครั้ง ธนาคารกรุงศรีอยุธยา ได้จัดทำแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2564-2566

ในกลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้างภาคอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ว่าเป็นธุรกิจประกอบไปด้วย ธุรกิจหลายประเภทที่มีความเชื่อมโยงกัน ที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย มีมูลค่าประมาณร้อยละ 8 ของ GDP และมีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มสูงขึ้นอีกในปี 2566-2567 เนื่องมาจาก ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างได้มีการขยายฐานลูกค้าออกไปรับงานต่างประเทศมากขึ้น และธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ เป็นธุรกิจที่เป็นที่สนใจของนักลงทุนเนื่องจากเป็นธุรกิจที่ให้ผลตอบแทนที่ค่อนข้างสูง โดยมีปริมาณซื้อขาย หลักทรัพย์มากที่สุดอยู่อันดับที่ 1 จากทั้งหมด 8 กลุ่มอุตสาหกรรม (ตลาดหลักทรัพย์, 2565)



ภาพที่ 1 ภาพแสดงมูลค่าการเติบโตของอสังหาริมทรัพย์ (ธนาคารกรุงศรีอยุธยา, 2565)

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างนั้น เป็นอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจ สามารถสร้างรายได้และสภาพคล่องให้แก่ประเทศไทยได้อย่างเป็นจำนวนมาก ถือเป็นปัจจัยที่สำคัญอย่างหนึ่งในการดำเนินชีวิตประจำวัน และการวิเคราะห์อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งถือได้ว่าเป็นหนึ่งในเครื่องมือที่ช่วยในการตัดสินใจของนักลงทุนสำหรับการพิจารณาลงทุน เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบรายการในงบการเงิน ซึ่งจะทำให้ให้นักลงทุนหรือผู้ประกอบการทราบฐานะทางการเงินของธุรกิจ รวมทั้งทราบผลการดำเนินงานและนโยบายตั้งแต่ในอดีตจนถึงปัจจุบันว่าประสบความสำเร็จเพียงใด

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

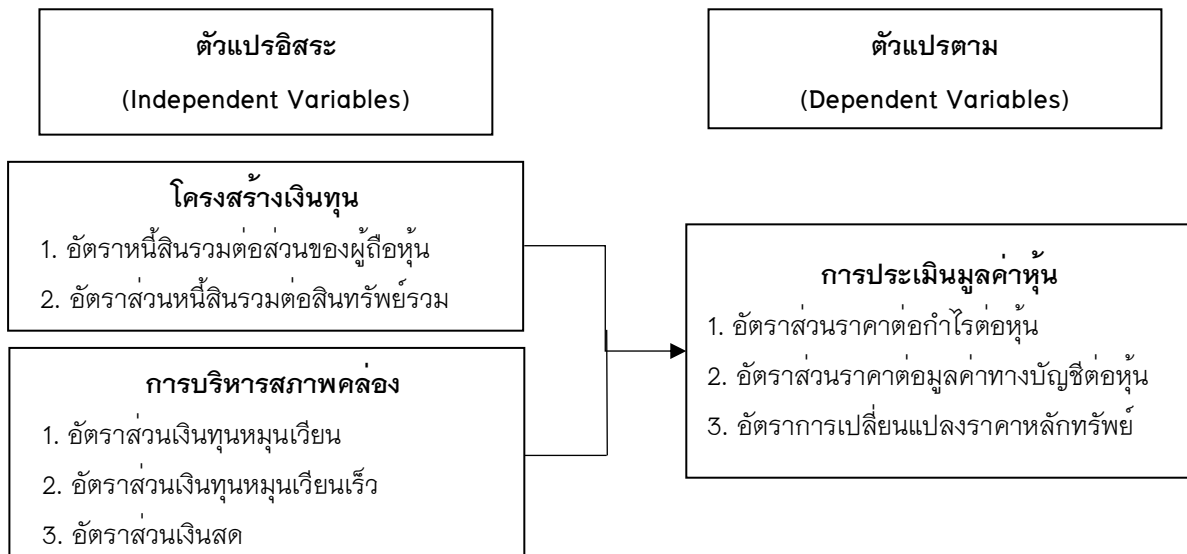
สมมติฐานของการวิจัย

1. โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. การบริหารสภาพคล่องกับมีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดการวิจัย

การศึกษาวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้มีการวางกรอบแนวคิดเพื่อใช้สำหรับการศึกษาวิจัยในครั้งนี้มีดังนี้



ภาพที่ 2 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นการศึกษาเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) บรรยายลักษณะของตัวแปรที่ต้องการศึกษาใช้สถิติเชิงพรรณนาสำหรับข้อมูลเชิงปริมาณ ได้แก่ ค่าสูงสุด (Maximum : Max) ค่าต่ำสุด (Minimum : Min) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระว่ามีความสัมพันธ์กันเองหรือไม่ นอกจากนี้ยังได้ใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร คือ บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 81 บริษัท โดยกลุ่มตัวอย่างที่ผู้วิจัยศึกษา ประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีคุณลักษณะตรงตามที่กำหนด สามารถแสดงได้ตามตารางที่ 1

ตารางที่ 1 การเลือกกลุ่มตัวอย่าง

เลือกกลุ่มตัวอย่าง	จำนวนกลุ่มตัวอย่าง
บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	162
หัก กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	(60)
กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่ข้อมูลการเงินไม่ครบถ้วน	(21)
คงเหลือ	81
จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 81 บริษัท ระยะเวลา 3 ปี (81 บริษัท x3 ปี)	243

จากตารางที่ 1 กลุ่มตัวอย่างที่มีคุณลักษณะตามที่กำหนดมีจำนวนเท่ากับ 162 บริษัท ซึ่งทำการวิเคราะห์ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562-2564 รวมจำนวน 3 ปี ดังนั้นข้อมูลที่ใช้ศึกษามีจำนวน 243 ข้อมูล (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ศึกษาค้นคว้าข้อมูลจากเอกสาร โดยการรวบรวมข้อมูลจากบทความ งานวิจัย ทฤษฎีแนวคิดและบทวิเคราะห์ทางการเงิน และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และโดยนำข้อมูลรายงานทางการเงินที่เผยแพร่โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปีพ.ศ. 2562- 2564 รวมระยะเวลา 3 ปี โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากเครื่องมือการลงทุนที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูลบน SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และนำข้อมูลที่ได้จากการเก็บรวบรวมมาตรวจสอบความสมบูรณ์ของข้อมูล และนำข้อมูลมาประมวลผลข้อมูลทางสถิติเพื่อหาค่าความสัมพันธ์โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ

การวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ในการวิเคราะห์ลักษณะทั่วไปของข้อมูลสถิติที่ใช้เป็นภาพรวมเพื่อบรรยายลักษณะของข้อมูล โดยการนำข้อมูลมาทดสอบค่าทางสถิติ ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระซึ่งพิจารณาโดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ หากมีค่ามากกว่า 0.08 แสดงว่าจะเกิดปัญหา Multicollinearity จากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันระดับสูงมาก

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regressions Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานวิจัยของโครงสร้างเงินทุนและการบริการสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นมาทดสอบค่าทางสถิติเพื่อหาความสัมพันธ์ของ โดยแสดงเป็นสมการ Regression

ผลการวิจัย

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	จำนวนข้อมูล N	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน
TL/EQ	243	0.08	9.33	1.66	1.48
TL/TA	243	0.07	0.91	0.52	0.19
CR	243	0.31	9.43	1.98	1.34
QR	243	0.02	7.78	0.88	0.93
CASH	243	0.00	24.41	0.87	2.82
P/E	243	0.00	330.01	16.01	34.75
P/BV	243	0.00	7.82	1.16	0.94
PRI	243	-86.77	330.00	6.63	50.20

Valid N (listwise) 243

โครงสร้างเงินทุนอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.66 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.48 โดยพบว่าอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.08 และค่าสูงสุดเท่ากับ 9.33

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.52 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.19 โดยพบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.07 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.91

การบริหารสภาพคล่อง

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.98 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.34 โดยพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.31 และค่าสูงสุดเท่ากับ 9.43

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.88 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.93 โดยพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.02 และค่าสูงสุดเท่ากับ 7.78

อัตราส่วนเงินสด มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.87 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.82 โดยพบว่าอัตราส่วนเงินสดมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 24.41

การประเมินมูลค่าหุ้น

อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 16.01 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 34.75 โดยพบว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 330.01

อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.16 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.94 โดยพบว่าอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 7.82

อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.63 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 50.20 โดยพบว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -86.77 และค่าสูงสุดเท่ากับ 330.00

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

ผู้วิจัยทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพราะฉะนั้นก่อนการทดสอบสมมติฐานผู้วิจัยได้ตรวจสอบข้อมูลว่ามีความเหมาะสมกับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณหรือไม่ ซึ่งผู้วิจัยได้ทดสอบด้วยวิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และตรวจสอบความเป็นเส้นตรงรวมอย่างมาก โดยทดสอบในแต่ละประเด็น ดังนี้

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์

เป็นการวิเคราะห์แบบเพียร์สัน เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ซึ่งถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้ออกมามีค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงถึงความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับสูง แต่ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์อยู่ในระดับต่ำหรือไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งโดยทั่วไป ระดับของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ยอมรับได้จะมีค่าไม่น้อยกว่า -0.8 หรือไม่มากกว่า 0.8 ซึ่งจากการทดสอบแสดงผลได้ดังนี้

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	TL/EQ	TL/TA	CA/CL	QR	CR
TL/EQ	1	0.818**	-0.325**	-0.227**	-0.077
TL/TA		1	-0.468**	-0.444**	-0.029
CR			1	0.487**	0.089
QR				1	0.007
CASH					1

หมายเหตุ: **, * หมายความว่าระดับนัยสำคัญ .01 และ .05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 3 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ประกอบด้วย อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วน

เงินทุนหมุนเวียนอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนเงินสด เพื่อหาขนาดของความสัมพันธ์เฉพาะตัวแปรอิสระเท่านั้น ถ้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่ามากกว่า 0.8 หรือน้อยกว่า -0.8 ถือว่าตัวแปรอิสระคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันมาก เรียกว่าเกิดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยตัวเอง

การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงรวมอย่างมาก

ผลการตรวจสอบความเป็นเส้นตรงรวมอย่างมาก โดยใช้การพิจารณาจากค่า Tolerance และค่า VIF เพื่อตรวจสอบความเหมาะสมของข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งถ้าหากค่า Tolerance มีค่าน้อยกว่า 0.1 และค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเกิดปัญหา Multicollinearity แต่ถ้าหากค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0.1 ขึ้นไป และค่า VIF มีค่าน้อยกว่า 10 แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ซึ่งจากการทดสอบ แสดงผลได้ดังนี้

ตารางที่ 4 การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงรวมอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า VIF

ตัวแปร	Tolerance	VIF
TL/EQ	0.305	3.275
TL/TA	0.248	4.029
CR	0.677	1.477
QR	0.663	1.508
CASH	0.981	1.019

จากตารางที่ 4 การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงรวมอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า VIF ซึ่งประกอบด้วย อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนเงินสด เพื่อตรวจสอบข้อมูลว่ามีความเหมาะสมกับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณหรือไม่ ถ้าค่า Tolerance มีค่าน้อยกว่า 0.1 และค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเกิดปัญหา Multicollinearity และจากตารางที่ 5 พบว่า มีค่า Tolerance ต่ำสุดเท่ากับ 0.248 และสูงสุดเท่ากับ 0.981 และมีค่า VIF ต่ำสุดเท่ากับ 1.019 และสูงสุดเท่ากับ 4.029 ซึ่งมีค่า Tolerance มากกว่า 0.1 และค่า VIF น้อยกว่า 10 แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณไม่เกิดปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่าสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดไปวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณต่อไปได้

การทดสอบสมมติฐาน

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression) เพื่อทดสอบสมมติฐานในการวิจัยเรื่อง โครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย

สมมติฐานและสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ผู้วิจัยได้ทดสอบด้วยวิธีการวิเคราะห์ความสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และตรวจสอบความเป็นเส้นตรงรวมอย่างมาก โดยทดสอบในแต่ละประเด็น แบ่งเป็น 6 สมมติฐาน ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น สามารถสรุปได้ดังนี้ โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราส่วนหนี้รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Total Debt to Total Asset Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.877 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (Sig. = 0.877 > .05) แสดงให้เห็นว่า โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราส่วนหนี้รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์ เชิงลบกับประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 2 การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น การวิเคราะห์การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น สามารถสรุปได้ดังนี้ การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินหมุนเวียน (Current Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.982 ซึ่งมากกว่าที่ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (Sig. = 0.982 > .05) แสดงให้เห็นว่า การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินหมุนเวียน ไม่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 3 โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคามูลทางบัญชี การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคามูลทางบัญชี สามารถสรุปได้ดังนี้ โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราส่วนหนี้รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Total Debt to Total Asset Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคามูลทางบัญชี พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.865 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (Sig. = 0.865 > .05) แสดงให้เห็นว่า โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราส่วนหนี้รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์ เชิงลบกับประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคามูลทางบัญชี

สมมติฐานที่ 4 การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคามูลทางบัญชี การวิเคราะห์การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคามูลทางบัญชี สามารถสรุปได้ดังนี้ การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินหมุนเวียน (Current Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวก

กับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.034 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (Sig. = 0.034 < .05) แสดงให้เห็นว่าการบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี

สมมติฐานที่ 5 โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ สามารถสรุปได้ดังนี้ โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Total Debt to Total Asset Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.003 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 (Sig. = 0.003 < .01) แสดงให้เห็นว่า โครงสร้างเงินทุนวัดค่าจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้นวัดค่าจากอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 6 การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ การวิเคราะห์การบริหารสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ สามารถสรุปได้ดังนี้ การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ วัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.487 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (Sig. = 0.487 > .05) แสดงให้เห็นว่า การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุน ไม่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ พบว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.760 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (Sig. = 0.760 > .05) แสดงให้เห็นว่า การบริหารสภาพคล่องวัดค่าจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว ไม่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น วัดค่าจากอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

อภิปรายผลการวิจัย

ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ข้อที่ 1 พบว่า โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท โดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น และโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น เมื่อวัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อ

กำไรต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 สอดคล้องกับผลการศึกษาของพัชรพล ศรีเพชร (2563) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ของการบริหารเงิน โดยพบว่าอัตราส่วนราคามูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น เมื่อวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคามูลค่าทางบัญชี และอัตราหนี้รวมต่อสินทรัพย์รวม และสอดคล้องกับงานวิจัยของทศพร ดาราโพธิ์ และสุภา ทองคง (2563) ที่ศึกษาเรื่อง ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ศึกษาว่าโครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ โดยหากบริษัทมีหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น จะส่งผลกระทบต่อหนี้สินรวมลดลง ส่วนอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราหนี้สินรวมต่อทรัพย์สินรวม ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น เมื่อวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นและอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น เมื่อวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคามูลค่า ทางบัญชีที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 สอดคล้องกับงานวิจัยของณัฐริณี ศิวะพรประสงค์ และกัลยาภรณ์ ปานมะเวียง (2562) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย SET100 พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์อัตราผลตอบแทน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น และอาภัสชญา ดิเรกศิลป์ (2562) ที่ได้ศึกษา โครงสร้างเงินทุนและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า โครงสร้างเงินทุนที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินรวมและอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรที่วัดด้วยดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ข้อที่ 2 พบว่า การบริหารสภาพคล่องกับมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท เมื่อวัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 เมื่อวัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประเมินมูลค่าหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ส่วนอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น เมื่อวัดค่าจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีและอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของภูษณิศรา ส่งเจริญ (2564) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทน จากสินทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัท และสอดคล้องกับงานวิจัยของศุภสิพร คำเครื่อง (2563) ที่ศึกษาเรื่องอิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยพบว่า การบริหารสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สิน มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นและสูตรเศษ กิตติวรรณโชติ (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกคัดเลือกให้อยู่ในกลุ่มหุ้นยั่งยืนพบว่าอัตราส่วนทางการเงิน สามารถใช้ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มหุ้นยั่งยืนได้ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยที่อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลืออัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ อัตราความสามารถในการทำกำไร ซึ่งมีผลต่ออัตราเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น และสอดคล้องกับทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของตลาดของกิตติวรรณ สินธุนาว่า (2564) ที่ศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เพื่อใช้ในการพยากรณ์ราคาตลาดของกลุ่มอุตสาหกรรมธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

- 1) นักลงทุนให้ความสำคัญกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดบัญชีต่อรายได้รวม ในการนำมาประเมินมูลค่าหุ้น ผู้ลงทุนย่อมคาดหวังผลประโยชน์หรือผลตอบแทนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตจากการลงทุน แต่อย่างไรก็ตามผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนจะต้องเผชิญจากการลงทุนในหุ้น เป็นตัวประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหุ้น และการประเมินมูลค่าของหุ้นที่จริงนั้นย่อมส่งผลต่อราคาตลาดของหุ้นด้วยเช่นกัน
- 2) โครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องเป็นเครื่องมือในการช่วยประเมินมูลค่าหุ้นที่แท้จริงของนักลงทุนก่อนการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่สนใจแล้วนั้น นักลงทุนควรที่จะให้ความสำคัญกับปัจจัยอื่นๆ ที่กระทบต่อราคาหลักทรัพย์นั้นด้วย เช่น ด้านภาวะเศรษฐกิจ ด้านการเมืองหรือปัจจัยอื่น ๆ ทั้งภายในและภายนอก

2. ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

1) การศึกษาครั้งต่อไปควรพิจารณาตัวแปรอิสระอื่นๆ หากตัวแปรดังกล่าวมีค่าสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น สามารถที่จะเป็นเครื่องมือ เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถนำไปวิเคราะห์ประกอบการตัดสินใจได้

2) การศึกษาครั้งต่อไป ควรพิจารณากลุ่มตัวอย่างอื่นๆ เพื่อให้ทราบว่าสมมติฐานที่กำหนดขึ้นนี้สามารถใช้ได้กับกลุ่มธุรกิจอื่น ๆ ซึ่งจะก่อให้เกิดประโยชน์และข้อสังเกตใหม่ที่น่าสนใจมากยิ่งขึ้น

3) การศึกษาครั้งต่อไปควรเพิ่มระยะเวลาในการศึกษาข้อมูลให้มากขึ้น เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่มีประโยชน์มากขึ้น

4) ควรนำตัวแปรเรื่องจำนวนปีที่บริษัทได้เริ่มซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาเป็นเกณฑ์ในการคัดเลือกบริษัทที่จะทำการศึกษาเพื่อจะได้เข้าใจว่าประสิทธิภาพในการซื้อขายหลักทรัพย์อาจเป็นตัวแปรแทรกซ้อนที่ทำให้ผลการวิจัยเบี่ยงเบนไป

5) งานวิจัยในอนาคตควรเลือกศึกษาบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นที่มีความแตกต่างกันในระดับของการทำกำไรให้กับนักลงทุน เพื่อความเข้าใจที่ชัดเจนขึ้นเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้น

เอกสารอ้างอิง

กิตติวรธณ สินธุนาวา. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *พินเนศวร์สาร*, 17(1), 153-166.

ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์ และกัลยาภรณ์ ปานมะเริง. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. *ค้นคว้าอิสระหลักสูตรปริญญาโท* มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). *ดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ*. สืบค้นเมื่อ 10 มกราคม 2566, จาก <https://www.set.or.th>.

ทศพร ดาราโพธิ์ และ สุภา ทองคง. (2563). ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยราชภัฏจันทรเกษม*, 15(2), 109-22.

- ธนาคารกรุงศรีอยุธยา. (2565). แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2564–2566 ในกลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้างภาคอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. สืบค้นเมื่อ 13 มกราคม 2566, จาก <https://www.krungsri.com>.
- พัชรพล ศรีเพชร. (2563). ความสัมพันธ์ของการบริหารเงินและคุณภาพการสอบบัญชีมีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET 100. ค้นคว้าอิสระหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ภูษณิศาส์ สงเจริญ. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทน จากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิจัยศาสตร์, 15(38), 30–41.
- ศุภสิริ คำเครื่อง. (2563). อิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ค้นคว้าอิสระหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์. (2565). สถานการณ์ตลาดที่อยู่อาศัยปี 2565 เข้าสู่ช่วงฟื้นตัวดัชนีรวมตลาดอสังหาริมทรัพย์(หมวดที่อยู่อาศัย) ชัยดีขึ้น 14.2%. สืบค้นเมื่อ 10 มกราคม 2566, จาก <https://www.reic.or.th>.
- สุรเดช กิตติวรรณโชติ. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกคัดเลือกให้อยู่ในกลุ่มหุ้นยั่งยืน. ค้นคว้าอิสระหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- อาภัสชญา ดิเรกศิลป์. (2562). โครงสร้างเงินทุนและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรม สินค้าอุปโภคบริโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ค้นคว้าอิสระหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.