

ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้กับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The relationship between profitability, debt serviceability, and returns on securities of companies in the real estate and construction industry group listed on the Stock Exchange of Thailand

ศิริวรรณ มโนรตพานิช<sup>1</sup> เบลุจพร โมกขเวส<sup>2</sup>  
Siriwan Manorostpanich, Benjaporn Mookhavesa

**บทคัดย่อ (Abstract)**

การศึกษาค้นคว้านี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้กับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลโดยใช้ข้อมูลทฤษฎีภูมิจากงบการเงินที่มีข้อมูลครบถ้วน 120 บริษัท ช่วงปี พ.ศ.2562 – 2564 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติโดยใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของตัวแปร และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัยพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 อัตราส่วนกำไรสุทธิและอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการจ่ายเงินปันผลตอบแทนที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และอัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผลตอบแทน

---

Received: 2023-05-06 Revised: 2023-07-12 Accepted: 2023-07-12

<sup>1</sup> นักศึกษาหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม School of Accountancy, Sripatum University. Corresponding Author e-mail: siriwan0210@gmail.com

<sup>2</sup> ผู้ช่วยผู้อำนวยการหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม School of Accountancy, Sripatum University

**คำสำคัญ (Keywords):** ความสามารถในการทำกำไร; ความสามารถในการชำระหนี้; ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์

## Abstract

The purpose of this study was to study the relationship between profitability and debt serviceability and return on securities. of companies in the real estate and construction industry group listed on the Stock Exchange of Thailand This research is quantitative research. Data were collected using secondary data from financial statements with complete information for 120 companies during the years 2019–2021. The data was analyzed with a statistical package using descriptive statistical analysis, including percentage, mean, and deviation and multiple regression analysis to test the research hypothesis. The results showed that the return on equity ratio had a positive correlation with the rate of change in the stock price at the statistical significance level of 0.05. The net profit ratio and the total debt to assets ratio were negatively correlated with the share price change at the statistical significance level of 0.05, and the gross profit ratio Ratio of return to total assets earnings per share The debt-to-equity ratio has no relationship with the change in securities prices at the statistical significance level of 0.05. The return on equity ratio had a positive correlation with the dividend payout ratio at the statistical significance level of 0.05 and the gross profit ratio. net profit ratio Ratio of return to total assets earnings per share Total debt to assets ratio and debt to equity ratio There was no relationship with the dividend payout ratio.

**Keywords:** profitability; ability to pay debts; return on securities

## บทนำ (Introduction)

สถานการณ์ตลาดที่อยู่อาศัยปี 2565 เข้าสู่ช่วงฟื้นตัวดีขึ้นรวมตลาดอสังหาริมทรัพย์ (หมวดที่อยู่อาศัย) ขยับขึ้น 14.2% เศรษฐกิจไทยในปี 2565 จะดำเนินไปในทิศทางใดนับว่าเป็นปัจจัยหลักสำคัญของทิศทางการฟื้นตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งภาคที่อยู่อาศัย แม้ในช่วงปี 2564 ที่ผ่านมาเศรษฐกิจโลกเริ่มฟื้นตัว เศรษฐกิจไทยในปี 2565 จะดำเนินไปในทิศทางใดนับว่าเป็นปัจจัยหลักสำคัญของทิศทางการฟื้นตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งภาคที่อยู่อาศัย แม้ในช่วงปี 2564 ที่ผ่านมาเศรษฐกิจโลกเริ่มฟื้นตัว โดยในส่วนของปัจจัยบวกประกอบด้วย การมีมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ของรัฐ (ลดค่าธรรมเนียมการโอนและค่าจดจำนองเหลือร้อยละ 0.01 รวมถึงการขยายไปสู่อำนาจมือสองด้วย) มีการผ่อนคลายมาตรการผ่อนปรน LTV ของธนาคารแห่งประเทศไทย(ธปท.) จะช่วยให้มีการซื้อบ้านสัญญาที่ 2 และ 3 เพื่ออยู่

อาศัยและเพื่อการลงทุนมีเพิ่มมากขึ้นสภาพคล่องของธนาคารมีมากพอสำหรับสินเชื่อปล่อยใหม่ ผู้ประกอบการยังคงมีการทำโปรโมชั่นลดราคาขายและให้ของแถม สำหรับปัจจัยลบคือความเสี่ยงที่ต้องเฝ้าระวัง ประกอบด้วย อัตราดอกเบี้ยที่มีแนวโน้มจะปรับขึ้น การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ภาวะหนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับที่สูงถึง 90% ของ GDP อาจส่งผลกระทบต่อสถาบันการเงินระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อใหม่ ต้นทุนค่าก่อสร้างแพงขึ้น ทำให้ราคาที่อยู่อาศัยโครงการใหม่อาจจะมีการปรับราคาขึ้น ผู้รับเหมาก่อสร้างภาคเอกชนในกลุ่มที่อยู่อาศัย กลุ่มอาคารสูง และอาคารขนาดใหญ่ รายได้มีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวในปี 2566-2567 โดยรายได้อาจทรงตัวในปี 2565 ปัจจัยท้าทายที่อาจจำกัดการเติบโตของธุรกิจก่อสร้างและรายได้ของผู้รับเหมาในช่วงปี 2565-2567 ที่สำคัญ ได้แก่ ภาวะราคาน้ำมันและวัสดุก่อสร้างที่ยังอยู่ในระดับสูงผลจากสงครามยูเครน ซึ่งผู้รับเหมาต้องแบกรับภาระต้นทุน สต็อกที่อยู่อาศัยยังทรงตัวในระดับสูง ขณะเดียวกันอุปทานใหม่ยังเข้ามาในตลาดอย่างต่อเนื่อง ทำให้มูลค่าการลงทุนก่อสร้างที่อยู่อาศัยโครงการใหม่ ๆ ของภาคเอกชนยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ ภาวะขาดแคลนแรงงาน อาจเป็นอุปสรรคให้โครงการก่อสร้างล่าช้า ทั้งนี้แรงงานก่อสร้างต่างด้านน่าจะยังไม่เดินทางกลับมาทำงานในไทยเท่ากับระดับก่อนเกิด COVID-19 และแรงงานบางส่วนที่เดินทางไปต่างจังหวัดยังไม่กลับสู่ตลาดแรงงานในกรุงเทพฯ และปริมณฑล (ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน), 2565)

อสังหาริมทรัพย์ มีความสำคัญกับชีวิตของคนเราทุกคน ทั้งในฐานะที่อยู่อาศัย ในฐานะปัจจัยการผลิต ตั้งแต่ไร่ นา โรงงาน ในฐานะเครื่องมือสร้างรายได้ อันได้แก่ อาคารสำนักงาน ศูนย์การค้า หรือในฐานะสิ่งพักผ่อนหย่อนใจ เช่น รีสอร์ท สวนสนุก หรือแม้แต่ในฐานะสาธารณูปโภค โดยมีทางด่วน เชื้อน เป็นอาทิ คำกล่าวจากท่าน ดร.โสภณ พรโชคชัย และที่ผ่านมามาตราแห่งประเทศไทย (สปท.) เปิดเผยว่า “ภาคอสังหาริมทรัพย์เป็นภาคเศรษฐกิจที่สำคัญและมีธุรกิจเกี่ยวเนื่องเป็นจำนวนมาก รวมแล้วเกือบร้อยละ 10 ของจีดีพี และมีการจ้างงานรวมเกือบ 3 ล้านคน” จากรายงานแนวโน้มธุรกิจ ไตรมาสที่1/2565 แสดงให้เห็นว่า ธุรกิจภาคอสังหาริมทรัพย์นั้นมีสัดส่วนโครงสร้างเศรษฐกิจไทยอยู่ที่อัตราร้อยละ 13 ดังนั้นจึงเห็นได้ว่าธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจึงมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศไทย (สปท., 2565)

นักลงทุนส่วนใหญ่จะมุ่งหวังผลตอบแทนทั้งในรูปแบบของกำไรจากผลตอบแทนของราคา ที่เปลี่ยนแปลง (Capital gain or loss) และอัตราการจ่ายเงินปันผลตอบแทน โดยนักลงทุนสามารถใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นตัวชี้วัดการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากสามารถสะท้อนสภาพคล่องในการดำเนินงานของกิจการ ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการจ่ายคืนทุนของกิจการ และประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558) โดยผลงานวิจัยของ นายธนากร หมิ่นแก้ว (2562) ทำการศึกษาค้นคว้าเรื่องความสัมพันธ์ของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ซึ่งผลการวิจัยนั้นพบว่าอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม มี

ความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ และ จากผลการศึกษาของ ภาณุพงศ์ ตรีสกุลพงษ์ (2563) ทำการศึกษาวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มการเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และ ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) โดยพบว่าอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับ 0.05 โดยอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) อัตราความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (ICR) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ก็มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์

ดังนั้นในการวิจัยครั้งนี้จึงได้ทำการมุ่งเน้นที่จะศึกษาค้นคว้าเกี่ยวกับ ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้กับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและใช้อัตราส่วนทางการเงินนั้นเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน สืบเนื่องมาจากอัตราส่วนทางการเงินเป็นข้อมูลที่เข้าถึงได้ง่าย และมีความน่าเชื่อถือ ซึ่งความสามารถในการทำกำไรจะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการสร้างหรือทำกำไรกล่าวคือเป็นการสะท้อนถึงประสิทธิภาพของการดำเนินงานของกิจการ อีกทั้งยังเป็นตัวแปรที่สำคัญในการใช้พิจารณาหรือกำหนดเงินปันผลด้วย และความสามารถในการชำระหนี้ สะท้อนให้เห็นถึงความเสี่ยงด้านทางการเงิน สะท้อนถึงสภาพคล่องของกิจการและความมั่นคงของกิจการนั้นๆ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558, ออนไลน์) เพื่อเป็นประโยชน์ให้นักลงทุนซึ่งสามารถคาดการณ์ผลการดำเนินงานของกิจการ การประเมินความเสี่ยงก่อนที่จะตัดสินใจลงทุน หรือ กิจการบริษัทเอกชนใช้ในการศึกษาพิจารณาทิศทางแนวโน้มหรือนำข้อมูลไปวางแผนของธุรกิจ อีกทั้งรวมถึงภาครัฐสามารถนำข้อมูลการศึกษาวิจัยนี้ไปวางแผนหรือกำหนดนโยบายที่เหมาะสมกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

### วัตถุประสงค์การวิจัย (Research Objectives)

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้กับอัตราจ่ายเงินปันผลตอบแทนของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### วิธีดำเนินการวิจัย (Research Methods)

#### 1. รูปแบบการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยออกแบบงานวิจัยให้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยมุ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้กับผลตอบแทน

จากหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 2. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ.2562 - 2564 ซึ่งเป็นข้อมูล ทดสอบจำนวน 120 บริษัท โดยใช้ข้อมูลรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

## 3. เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือใช้ในการศึกษาค้นคว้า วิจัยครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินและนำมา วิเคราะห์ทดสอบสมมติฐาน โดยงบการเงินนั้นนำมาทำการคำนวณเพื่อหาอัตราส่วน ดังนี้

ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้า ประกอบด้วยตัวแปรและการวัดค่า เพื่อใช้ในการ ทดสอบดังต่อไปนี้

### 1. ตัวแปรสำหรับการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่

#### 1.1 ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) มีดังต่อไปนี้

1.1.1 อัตราส่วนกำไรขั้นต้น(Gross profit margin) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ ใช้ในการเปรียบเทียบกำไรขั้นต้นกับรายได้ โดยมีงานวิจัยในอดีต เช่น จิราภรณ์ สีทอง (2562) และ รุย์ดา สมภักดี (2565) มีการวัดค่าตัวแปรโดยใช้ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น คำนวณจาก

$$\text{อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (\%)} = \frac{\text{ขายหรือรายได้สุทธิ-ต้นทุนขาย}}{\text{ขายหรือรายได้สุทธิ}} \times 100$$

1.1.2 อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net profit margin) ซึ่งถ้าอัตราส่วนมีผลลัพธ์สูง หรือมีค่ามากนั้น แสดงว่ากิจการประสบความสำเร็จถึงความสามารถในการทำกำไรและควบคุมค่าใช้จ่าย ต่าง ๆ ได้ดี โดยมีงานวิจัยในอดีต จิราภรณ์ สีทอง (2562) และ อภิญญา มาศ ชมภู (2563) คำนวณ จาก

$$\text{อัตราส่วนกำไรสุทธิ (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังหักค่าใช้จ่าย ดอกเบี้ยจ่าย และภาษี}}{\text{ขายหรือรายได้สุทธิ}} \times 100$$

1.1.3 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมรวม (Return on Asset หรือ ROA) ซึ่งถ้า อัตราส่วนมีผลลัพธ์สูงหรือมีค่ามากนั้น แสดงว่า กิจการทำกำไรได้มาก เมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม มี งานวิจัยในอดีต เช่น Ankita Chandani, Amanpreet Kaur Ahuja (2560), อภิญญา มาศ ชมภู (2563), ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธิ์ (2564) คำนวณจาก

$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100$$

1.1.4 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity หรือ ROE) แสดงถึงความสามารถของกิจการในการนำเงินของผู้ถือหุ้นไปลงทุนและประเมินค่าอัตราผลตอบแทนที่

ผู้ถือหุ้นจะได้รับ งานวิจัยในอดีต เช่น Jaara, Bassam., Alashhab, Hikmat & Jaara, Osama O. (2561), ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธิ์ (2564), ศราภรณ์ หนูศักดิ์ (2564) และ รุวัยดา สมภักดี (2564) คำนวณจาก

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

1.1.5 กำไรต่อหุ้น (Earning Per Share) แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการและสามารถแสดงผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับจากการถือหนึ่งหุ้นของกิจการ งานวิจัยนี้แทนค่าตัวแปร EPS โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น จิราพร เหง้าดา (2562) คำนวณจาก

$$\text{กำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นกิจการที่ชำระแล้ว}}$$

1.1.6 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ (Debt to Asset ratio) แสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์ที่กิจการมีส่วนใหญ่มีการใช้เงินทุนจากการกู้ยืมบุคคลภายนอกหรือมาจากทุนของกิจการเอง งานวิจัยในอดีตที่ เช่น อังศุมาลี อูสาใจ (2563) และ รุวัยดา สมภักดี (2564) คำนวณจาก

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

1.1.7 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio) แสดงให้เห็นถึงเงินทุนที่กิจการใช้ในการดำเนินกิจการนั้นมาจากหนี้สินเป็นอัตราส่วนเท่าใดหากเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น งานวิจัยในอดีต เช่น จิราพร เหง้าดา (2562), ภาณุพงศ์ ตรีสกุลพงษ์ (2563) คำนวณจาก

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สิน}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

## 1.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

1.2.1 อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Capital gain or loss) งานวิจัยในอดีต อุทัยวรรณ เพชรา (2562), ภาณุพงศ์ ตรีสกุลพงษ์ (2563) และ รุวัยดา สมภักดี (2564) คำนวณจาก

$$\begin{aligned} \text{อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Capital gain or loss)} \\ = \frac{\text{ราคาหุ้นปลายงวด} - \text{ราคาหุ้นต้นงวด}}{\text{ราคาหุ้นต้นงวด}} \end{aligned}$$

1.2.2 อัตราการจ่ายเงินปันผลตอบแทน (Dividend yield) เป็นการเปรียบเทียบระหว่างเงินปันผลกับราคาหุ้นในปัจจุบัน งานวิจัยในอดีต เช่น อภิญา มาศ ชมภู (2563) และ รุ้ยดา สมภักดี (2564) คำนวณจาก

$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผลตอบแทน} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น} \times 100}{\text{ราคาหุ้น}}$$

#### 4. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) มีการกำหนดวิธีดำเนินการศึกษาค้นคว้า และวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ในส่วนของตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variable) โดยที่

##### 1. ตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย 2 กลุ่ม คือ

1. ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรขั้นต้น(GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS)

2. ความสามารถในการชำระหนี้ ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ (DA) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

โดยตัวแปรอิสระทั้งสองกลุ่มได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SETSMART ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในระหว่างปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2564

2. ตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ มีสองรูปแบบได้แก่ อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Capital gain or loss) และอัตราการจ่ายเงินปันผลตอบแทน ข้อมูลในส่วนของตัวแปรตามนี้ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลการมีอยู่จริง โดยเก็บข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SETSMART ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในระหว่างปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2564

#### 5. สถิติที่ใช้ในการวิจัย

ผู้วิจัยได้ดำเนินการกำหนดสถิติที่มีความเหมาะสมและสอดคล้องกับข้อมูล โดยสถิติที่ใช้ประกอบด้วย การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

#### ผลการวิจัย (Research Results)

##### 1. การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ตัวแปร	N	ค่าต่ำสุด (Minimum)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ค่าเบี่ยงเบน มาตรฐาน (Std. Deviation)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น GPM	360	-69.81	78.96	24.18	16.39
อัตราส่วนกำไรสุทธิ NPM	360	-141.60	82.93	1.24	25.57
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ROA	360	-41.56	24.13	3.93	7.11
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ROE	360	-70.26	45.75	3.49	14.71
กำไรต่อหุ้น EPS	360	-3.65	57.16	0.87	4.66
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ DA	360	0.00	2.36	0.52	0.25
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น DE	360	0.00	10.13	1.38	1.26
อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ Capital gain or loss	360	-0.71	13.50	0.15	0.90
อัตราการจ่ายเงินปันผลตอบแทน DY	360	0.00	42.07	3.23	4.43

จากการวิเคราะห์ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย ( $\bar{X}$ ) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของความสามารถในการทำกำไร ดังที่ปรากฏในตารางที่ 1 เมื่อพิจารณาจากตัวแปรอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ดยแสดงอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ -69.81 ค่าสูงสุดเท่ากับ 78.96 มีค่าเฉลี่ย ( $\bar{X}$ ) เท่ากับ 24.18 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 16.39 ตัวแปรอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ -141.60 ค่าสูงสุดเท่ากับ 82.93 มีค่าเฉลี่ย ( $\bar{X}$ ) เท่ากับ 1.24 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 25.57 ตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ -41.56 ค่าสูงสุดเท่ากับ 24.13 มีค่าเฉลี่ย ( $\bar{X}$ ) เท่ากับ 3.93 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 7.11 ตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ -70.26 ค่าสูงสุดเท่ากับ 45.75 มีค่าเฉลี่ย ( $\bar{X}$ ) เท่ากับ 3.49 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 14.71 ตัวแปรกำไรต่อหุ้น (EPS) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ -3.65 ค่าสูงสุดเท่ากับ 57.16 มีค่าเฉลี่ย ( $\bar{X}$ ) เท่ากับ 0.87 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 4.6 สำหรับความสามารถในการชำระหนี้ เมื่อพิจารณาจากตัวแปร อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ (DA) โดยแสดงอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ (Debt to Asset ratio) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 2.36 มีค่าเฉลี่ย ( $\bar{X}$ ) เท่ากับ 0.52 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 0.25 ตัวแปรอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 10.13 มีค่าเฉลี่ย ( $\bar{X}$ ) เท่ากับ 1.38 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 1.26

เมื่อพิจารณาจากตัวแปรอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Capital gain or loss) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562-2564 โดยแสดงอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Capital

gain or loss) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.71 ค่าสูงสุดเท่ากับ 13.50 มีค่าเฉลี่ย ( $\bar{X}$ ) เท่ากับ 0.15 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 0.90 ตัวแปรอัตราการจ่ายเงินปันผลตอบแทน (DY) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 42.07 มีค่าเฉลี่ย ( $\bar{X}$ ) เท่ากับ 3.23 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 4.43

## 2. การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 2 แสดงผลความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

Variable	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	0.346	0.134		2.579	0.010		
GPM	-0.005	0.003	0.002	0.031	0.975	0.792	1.263
NPM	-0.011	0.002	-0.322	-4.726	0.000	0.561	1.782
ROA	-0.021	0.016	-0.167	-1.321	0.187	0.162	6.158
ROE	0.022	0.008	0.362	2.782	0.006	0.154	6.486
EPS	-0.009	0.010	-0.044	-0.841	0.401	0.933	1.072
DA	-0.515	0.226	-0.146	-2.282	0.023	0.633	1.580
DE	0.069	0.047	-0.097	1.460	0.145	0.594	1.684
Durbin-Watson			1.750				
R Square			0.083				

\*\*ระดับนัยสำคัญ 0.01 \*ระดับนัยสำคัญ 0.05

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ สามารถสรุปผลได้ดังนี้ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 อัตราส่วนกำไรสุทธิและอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และอัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 3 แสดงผลความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้กับอัตราการจ่ายเงินปันผลตอบแทน

Variable	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	3.313	0.656		5.047	0.000		

GPM	-0.005	0.015	0.000	-0.001	0.999	0.792	1.263
NPM	0.008	0.012	0.047	0.691	0.490	0.561	1.782
ROA	-0.081	0.078	-0.130	-1.039	0.299	0.162	6.158
ROE	0.121	0.039	0.404	3.134	0.002	0.154	6.486
EPS	-0.023	0.050	-0.025	-0.469	0.639	0.933	1.072
DA	-0.433	1.104	-0.025	-0.392	0.696	0.633	1.580
DE	0.036	0.230	0.010	0.157	0.875	0.594	1.684
Durbin-Watson					1.837		
R Square					0.100		

\*\*ระดับนัยสำคัญ 0.01 \*ระดับนัยสำคัญ 0.05

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ สามารถสรุปผลได้ดังนี้ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการจ่ายเงินปันผลต่อส่วนที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และอัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผลต่อส่วนที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ดังตารางที่ 3

### อภิปรายผลการวิจัย (Research Discussion)

ผลจากการศึกษาวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้กับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยผู้วิจัยสามารถอภิปรายผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิเคราะห์จากกลุ่มตัวอย่างพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้อง กับผลงานวิจัยของ ชนนิ ยิงนิรันดร์ (2561) ซึ่งได้กล่าวไว้ว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ทั้งนี้เป็นไปได้ว่าการที่อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นส่งผลให้อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

อัตราส่วนกำไรสุทธิและอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เป็นไปได้ว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิ

และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ลดลงส่งผลให้อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นซึ่งเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม กำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ จิราพร เหง้าดา (2562) พบว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้นอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค และงานวิจัยของ อุทัยวรรณ เพชรา (2562) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่าอัตราส่วนทางการเงินนั้นเป็นเพียงการแสดงถึงการนำตัวเลขที่แสดงอยู่ในงบการเงิน มาคำนวณหาอัตราส่วนเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ เปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีต

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง ความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้กับอัตราจ่ายเงินปันผลตอบแทนของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิเคราะห์จากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการจ่ายเงินปันผลตอบแทนที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เป็นไปได้ว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นส่งผลให้อัตราการจ่ายเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้นซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับ จิราพร เหง้าดา (2562), ศราภรณ์ หนูศักดิ์(2564), ภาณุพงศ์ ตรีสกุลพงษ์ (2563) ซึ่งได้กล่าวไว้ว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผลตอบแทน สอดคล้องกับงานวิจัยของ อภิญญา มาศ ชมภู (2563) พบว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้นอัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะผลการดำเนินงานความสามารถในการทำกำไร ลดลงมากเมื่อเทียบกับปี 2561 ซึ่งผู้วิจัยคาดการณ์ว่าผลกระทบของโควิด-19 ส่งผลให้เศรษฐกิจของไทยหดตัวรุนแรง โดยปี 2563 หดตัวถึงร้อยละ 6.2 ขณะที่สถานการณ์เศรษฐกิจของประเทศไทยในปี 2562 ขยายตัวร้อยละ 2.2 ชะลอตัวลงจากร้อยละ 4.2 ในปีก่อนหน้า โดยเป็นผลมาจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก อันเนื่องมาจากมาตรการกีดกันทางการค้าของประเทศเศรษฐกิจหลักโดยเฉพาะสหรัฐฯ และจีน และในปี 2563-2564 เกิดการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ซึ่งส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจทั่วโลก รวมถึงเศรษฐกิจไทย (TODAY/Writer , 2565) โดยชี้ชัดได้จาก ความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้ ที่มีค่าลดลงอย่างเห็นได้ชัด

## ข้อเสนอแนะการวิจัย (Research Suggestions)

### 1. ข้อเสนอแนะทั่วไป

1. การศึกษาครั้งนี้มีขอบเขตครอบคลุมเฉพาะกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่ม อุตสาหกรรมบริการ ดังนั้นผลการศึกษาก็ไม่สามารถอธิบายได้ครอบคลุมในอุตสาหกรรมอื่นได้

2. งานวิจัยครั้งนี้ได้ทำการศึกษาในช่วงเวลาระหว่างการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ซึ่งส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจเป็นอย่างมาก จึงอาจส่งผลกระทบต่อตัวแปรอิสระทำให้ค่าและผลการวิจัยที่ได้มีความบิดเบือนหรือแตกต่างกัน จึงควรเลี้ยง หรือ ขยายช่วงเวลาในการศึกษาข้อมูลให้มากขึ้น เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่มีความแม่นยำและประโยชน์มากขึ้น

### 2. ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. การศึกษาครั้งนี้ใช้อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้เป็นตัวแปรอิสระ ในการประเมินผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ การศึกษาครั้งต่อไป ควรพิจารณา ตัวแปรอิสระอื่น ๆ หากตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับการประเมินอัตรากำไรหรือขาดทุนจากผลตอบแทนของราคาที่เปลี่ยนแปลง และอัตรากำไรเงินปันผลตอบแทน ซึ่งสามารถที่จะเป็นเครื่องมือ เพื่อให้นักลงทุนสามารถนำไปวิเคราะห์ประกอบการตัดสินใจได้

2. การศึกษาครั้งนี้ได้ศึกษา ในบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นกลุ่มตัวอย่างเพียงกลุ่มเดียว ดังนั้นการศึกษาครั้งต่อไป ควรพิจารณากลุ่มตัวอย่างอื่น ๆ หรือ กลุ่มอุตสาหกรรมอื่นที่มีความแตกต่างกันในระดับของการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้ให้กับนักลงทุน เพื่อสะท้อนผลที่ชัดเจนขึ้นเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนด้านการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้กับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์

3. การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี 2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี อย่างไรก็ตามในการศึกษาครั้งต่อไปควรเพิ่มระยะเวลาในการศึกษาข้อมูลให้มากขึ้น เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่มีประโยชน์มากขึ้น

## กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จไปได้ด้วยดีด้วยความกรุณาอย่างสูงจาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ คณบดีคณะบัญชี และ ดร.เบญจพร โมกขะเวส อาจารย์ที่ปรึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ที่ได้ให้คำแนะนำ คำปรึกษา รวมถึงข้อเสนอแนะ เพื่อให้การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้สมบูรณ์

## เอกสารอ้างอิง (References)

จิราพร เหง้าตา. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม

ธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค. ในการค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

จิราภรณ์ สีทอง. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ในการค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการจัดการและการท่องเที่ยว, มหาวิทยาลัยบูรพา.

ชนนี ยิ่งนรินทร์ และทรงวิทย์ เจริญกิจธนาภ. (2562). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่ง และ โลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. วารสารวิชาการนวัตกรรมสื่อสารสังคม. คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณ ภูมิ.

ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธ์. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้น ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ในการค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). ประวัติและบทบาท. สืบค้นเมื่อ 1 พฤศจิกายน 2565, จาก : [https://www.set.or.th/th/about/overview/history\\_p1.html](https://www.set.or.th/th/about/overview/history_p1.html)

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน). (2565). แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2565-2567: ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง. สืบค้นเมื่อวันที่ 4 พฤศจิกายน 2565,

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2565). รายงานแนวโน้มธุรกิจ BUSINESS OUTLOOK REPORT. ไตรมาสที่ 1/2565 . สืบค้นเมื่อวันที่ 4 พฤศจิกายน 2565

ธนากร หมั่นแก้ว. (2562). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ในการค้นคว้าอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

ธีรพงษ์ กรรณิกา. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผล ตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ในการค้นคว้าอิสระ ระดับปริญญาโท สาขาวิชาบริหารธุรกิจ , มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ประภาพร กิจดำรงธรรม. (2563). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถที่จะชำระหนี้ของ บริษัทและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการค้นคว้าอิสระ คณะบริหารธุรกิจและการบัญชี, มหาวิทยาลัยขอนแก่น.

ภาณุพงศ์ ตรีสกุลพงษ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มการเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่ง

- ประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI). ในการค้นคว้าอิสระ  
หลักสูตรปริญญาโท, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- รุยดา สมภักดี. (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรและการบริหารหนี้สินกับ  
ผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ใน  
การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ศราภรณ์ หนูศักดิ์. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของ  
หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกรณีศึกษากลุ่ม  
อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. ในการค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต สาขา  
บัญชี, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์. (2565). สถานการณ์ตลาดที่อยู่อาศัยปี 2565  
เข้าสู่  
ช่วงฟื้นตัวดีขึ้นรวมตลาดอสังหาริมทรัพย์. สืบค้นเมื่อ 2 พฤศจิกายน 2565
- อภิญญาต ชมภู. (2563). ศึกษาวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร  
และความสามารถในการชำระหนี้กับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100) . ในการค้นคว้าอิสระบัญชี  
มหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- อังศุมาลี อูสาใจ. (2563). ปัจจัยที่ส่งผลต่อการจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์. ในการ  
ค้นคว้าอิสระ สาขาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- อุทัยวรรณ เพชรธา. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการเปลี่ยนแปลง  
ราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย. ในการค้นคว้าอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ANKITA CHANDANI, AMANPREET KAUR AHUJA. //(2017).// IMPACT OF EPS AND DPS  
ON STOCK PRICE: A STUDY OF SELECTED PUBLIC SECTOR BANKS OF  
INDIA.//MBA Program.// Prestige Institute of Management, Gwalior. ./: 111,  
119.
- JAARA, BASSAM., ALASHHAB, HIKMAT AND JAARA, OSAMA O.// (2018).// The  
Determinants of Dividend Policy for Non-financial Companies in Jordan.  
//International Journal of Economics and Financial Issues 2018. //Vol.8(2)  
./: 198-209.