

การศึกษาปัจจัยทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนใน SET INDEX 100

วนาลี เลียงพานิช¹
รศ.ดร.ชนิดา จิตรน้อมรัตน์²

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยทางการเงินที่สำคัญ ได้แก่ ประสิทธิภาพในการจัดการเงินทุนหมุนเวียน ประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ทำกำไร และการกำหนดนโยบายปันผลที่เหมาะสม โดยศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางการเงินที่สำคัญกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนใน SET INDEX 100 จำนวนทั้งหมด 100 บริษัท โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ พ.ศ. 2559 - พ.ศ. 2561 เป็นเวลา 3 ปี รวมข้อมูลที่เก็บได้ทั้งสิ้น 201 ข้อมูล นำมาวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนาและสถิติขั้นสูง สถิติเชิงพรรณนาประกอบด้วย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน สถิติขั้นสูงประกอบด้วย การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้น และการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน

ผลการศึกษาพบว่า ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ทำกำไร ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น กับราคาปิดของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนใน SET INDEX 100 มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ และเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลมากที่สุด

คำสำคัญ: ปัจจัยทางการเงิน, ราคาหุ้น, อัตราส่วนทางการเงิน

1. ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดทุนนับว่ามีบทบาทและความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศโดยรวมในทุกประเทศทั่วโลก สำหรับประเทศไทยก็เช่นเดียวกันได้เล็งเห็นความสำคัญและได้กำหนดนโยบายในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 พ.ศ. 2510 - 2514 ให้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้น โดยในวันที่ 20 พฤษภาคม พ.ศ. 2517 ได้มีการประกาศใช้ “พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517” วัตถุประสงค์เพื่อเป็นแหล่งกลางในการซื้อขายหลักทรัพย์อย่างเป็นระบบ และเป็นแหล่งกลางในการซื้อขาย

¹ นักศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

² ที่ปรึกษาหลัก

เปลี่ยนมือ เพื่อเสริมสภาพคล่องให้แก่หลักทรัพย์ (ศุภชัย ศรีสุชาติ, 2547) ในกรณีนี้หมายถึงตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ทำหน้าที่ระดมเงินทุนในลักษณะที่ธุรกิจทำการระดมเงินทุนผ่านตราสารทุน โดยการออกหุ้นสามัญของธุรกิจ ทั้งนี้ผู้ลงทุนควรนำการเงินของกิจการมาวิเคราะห์เพื่อประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงาน โดยใช้เครื่องมือทางการเงินที่สำคัญคือ อัตราส่วนทางการเงิน เพราะเป็นเครื่องมือที่สามารถบ่งบอกได้ว่าการระดมทุนของบริษัทมหาชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถูกนำไปใช้จัดสรรการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน และสินทรัพย์ทำกำไรอย่างไรมีประสิทธิภาพหรือไม่ (ธนิศา จิตรน้อมรัตน์, 2546) เห็นได้ว่า การจัดสรรการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนและสินทรัพย์ทำกำไร เป็นตัวแปรหรือปัจจัยทางการเงินที่สำคัญที่ส่งผลต่อมูลค่าหรือราคาหุ้นสามัญของบริษัท ซึ่งประกอบไปด้วย การบริหารสินทรัพย์หมุนเวียน การบริหารสินทรัพย์ทำกำไร สำหรับการวัดประสิทธิภาพของการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียน สามารถวัดได้จากอัตราส่วนวงจรเงินสด เพราะวงจรเงินสดสามารถบอกสภาพคล่องของกิจการ บอกความสามารถในการชำระภาระผูกพันระยะสั้นของกิจการ ส่วนการวัดประสิทธิภาพของการบริหารสินทรัพย์ทำกำไร สามารถวัดได้ด้วยอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) พบว่าหาก ROE มีค่าสูงก็จะแสดงให้เห็นว่าธุรกิจมีความสามารถจ่ายปันผลสูง บ่งบอกถึงศักยภาพว่าบริษัทมีความสามารถในการเปลี่ยนการระดมทุนที่ผู้ถือหุ้นลงทุนไปได้มากเพียงใด (เขมณัฐธิดา โชติณลินทิพย์, 2554) อีกประการหนึ่งคือ การกำหนดนโยบายเงินปันผลที่เหมาะสม สามารถวัดได้ด้วยอัตราผลตอบแทนของเงินปันผล ซึ่งเงินปันผลเป็นส่วนแบ่งจากกำไรในการดำเนินกิจการของบริษัทเพื่อจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น นโยบายเงินปันผลจึงมีความสัมพันธ์กับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเป็นอย่างมาก (เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์, 2557) ซึ่งนโยบายปันผล (Dividend Policy) ก็มีผลทางบวกต่อราคาหุ้นสามัญ (กัลณกน จันทร์พริ้ม, 2560) และมีความสำคัญต่อการดำเนินงานของกิจการเช่นกัน เนื่องจากการตัดสินใจเกี่ยวกับนโยบายปันผลเป็นการตัดสินใจที่เกี่ยวข้องกับการจ่ายผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นสามัญ และโครงสร้างเงินทุนของบริษัท บริษัทที่ประสบความสำเร็จจึงมีทางเลือกในการจัดการกับกำไรที่เกิดขึ้นจากการดำเนินธุรกิจ โดยบริษัทสามารถตัดสินใจได้ว่าจ่ายปันผลให้กับผู้ถือหุ้น หรือเก็บไว้เพื่อลงทุนต่อไป (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548)

2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยทางการเงินที่สำคัญของบริษัทจดทะเบียนใน SET INDEX 100 ได้แก่ ประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนหมุนเวียน, ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ทำกำไร และการกำหนดนโยบายปันผลที่เหมาะสม
2. เพื่อศึกษาทิศทางและความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางการเงินที่สำคัญในข้อ 1. กับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนใน SET INDEX 100

3. สมมติฐานในการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 ปัจจัยทางการเงินที่เกี่ยวกับประสิทธิภาพของการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนวงจรเงินสด มีความสัมพันธ์ในทางบวกกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ใน SET INDEX 100

สมมติฐานที่ 2 ปัจจัยทางการเงินที่เกี่ยวกับประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ทำกำไร ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) มีความสัมพันธ์ในทางบวกกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ใน SET INDEX 100

สมมติฐานที่ 3 ปัจจัยทางการเงินที่เกี่ยวกับการกำหนดนโยบายปันผลที่เหมาะสม ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนของเงินปันผล มีความสัมพันธ์ในทางบวกกับราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ใน SET INDEX 100

4. ขอบเขตในการวิจัย

4.1 การกำหนดประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน SET INDEX 100 ที่มีบริษัทจดทะเบียนจำนวน 100 บริษัท ตั้งแต่ พ.ศ. 2559 - พ.ศ. 2561 เป็นเวลา 3 ปี รวมข้อมูลที่เกี่ยวข้องทั้งหมด 300 ชุด

4.2 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

4.2.1 ตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ ราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนใน SET INDEX 100 ณ ราคาปิดเมื่อวันสิ้นงวด ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2559, 30 ธันวาคม 2560 และ 30 ธันวาคม 2561

4.2.2 ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ ผลการดำเนินงานทางการเงินที่สำคัญประกอบด้วย ประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนวัดด้วยอัตราส่วนวงจรเงินสด, ประสิทธิภาพในการทำกำไรวัดด้วยอัตราส่วนกำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และประสิทธิภาพในการกำหนดนโยบายปันผลวัดด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนเงินปันผล

5. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อเป็นแนวทางในการลงทุนของนักลงทุน ในการพิจารณาการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนใน SET INDEX 100 ว่าควรพิจารณาผลการดำเนินงานของบริษัทอันเป็นปัจจัยพื้นฐานในการพิจารณาการลงทุนในระยะใดบ้าง ที่ส่งผลต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทนั้น

2. เพื่อเป็นประโยชน์แก่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ให้ทราบถึงผลการดำเนินงานด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียน การบริหารสินทรัพย์ทำกำไร และนโยบายการจ่ายเงินปันผลว่าส่งผลต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทนั้นๆ อย่างไร

6. ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษาเรื่อง ปัจจัยทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนใน SET INDEX 100 เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยเก็บข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิ (Secondary Data) จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ใน SET INDEX 100 ทั้ง 100 บริษัท ตั้งแต่ พ.ศ. 2559 - พ.ศ. 2561 เป็นเวลา 3 ปี รวมข้อมูลที่เก็บทั้งหมด 300 ชุด โดยมีระเบียบวิธีการศึกษาวิจัย ดังนี้

6.1 ประชากรและตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน SET INDEX 100 ที่มีบริษัทจดทะเบียนจำนวน 100 บริษัท ตั้งแต่ พ.ศ. 2559 - พ.ศ. 2561 เป็นเวลา 3 ปี รวมข้อมูลที่เก็บทั้งหมด 300 ชุด

6.2 การรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยนี้มาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) รวบรวมตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 - พ.ศ. 2561 จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

6.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

เก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิที่เป็นข้อมูลทางการเงินของบริษัทมหาชนที่จดทะเบียนใน SET INDEX 100 ตั้งแต่ พ.ศ. 2559 - พ.ศ. 2561 เป็นเวลา 3 ปี จำนวน 100บริษัท จะได้ข้อมูลที่ใช้วิเคราะห์ทั้งหมด 300 ชุด ซึ่งในการเก็บข้อมูลพบว่า มีข้อมูลของบางบริษัทไม่สมบูรณ์จำนวน 99 ชุด จึงต้องตัดชุดข้อมูลออก ทำให้ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ในงานวิจัยนี้เหลือเพียง 201 ชุด

6.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลทุติยภูมิที่เป็นข้อมูลเชิงปริมาณ มาทำการทดสอบ ปัจจัยทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนใน SET INDEX 100 โดยข้อมูลที่เก็บที่เป็นตัวแปรอิสระคือ ประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนวัดด้วยอัตราส่วนวงจรเงินสด, ประสิทธิภาพในการทำกำไรวัดด้วยอัตราส่วนกำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และประสิทธิภาพในการกำหนดนโยบายปันผลวัดด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนเงินปันผล ณ ราคาปิดเมื่อวันสิ้นงวด ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2559, 30 ธันวาคม 2560 และ 30 ธันวาคม 2561 โดยมีขั้นตอนในการวิเคราะห์ ดังนี้

ขั้นที่ 1 ทำการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาประกอบด้วย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน

ขั้นที่ 2 วิเคราะห์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ เพื่อดูว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดมีปัญหาภาวะร่วมเส้นพหุคูณ (Multicollinearity) หรือไม่ การวิเคราะห์จะใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) หากผลการวิเคราะห์ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์น้อยกว่า 0.7 แสดงว่าตัวแปรอิสระในงานวิจัยไม่มีปัญหาภาวะร่วมเส้นพหุคูณ ไม่ใช่ตัวแปรซ้ำซ้อนที่มีผลให้การวิเคราะห์สมการถดถอยไม่ถูกต้อง

ขั้นที่ 3 สร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม เพื่อนำไปทำการวิเคราะห์สถิติเชิงเส้น ดังสมการ

$$\text{PRC} = a + b_1\text{CAY} + e \quad \text{-----} \quad \textcircled{1}$$

$$\text{PRC} = a + b_2\text{ROE} + e \quad \text{-----} \quad \textcircled{2}$$

$$\text{PRC} = a + b_3\text{DIV} + e \quad \text{-----} \quad \textcircled{3}$$

โดย: **PRC** = ราคาหุ้นของบริษัท

a = ค่าคงที่

b₁, b₂, b₃ = ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย

CAY = อัตราส่วนวงจรกิจจ

ROE = อัตราส่วนกำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

DIV = อัตราส่วนผลตอบแทนเงินปันผล

e = ค่าความผิดพลาด

ขั้นที่ 4 ทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามพร้อมกันทุกตัว โดยการใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้น โดยค่า R Square จะบอกถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระว่ามีมากน้อยเพียงใด

ถ้า R Square มีค่าใกล้ 1 แสดงว่า ตัวแปรอิสระชุดนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามมาก

ถ้า R Square มีค่าใกล้ 0 แสดงว่า ตัวแปรอิสระชุดนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามน้อย

ขั้นที่ 5 ตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความแปรปรวนของตัวแปรอีกครั้งด้วยค่า Variance Inflation Factor (VIF) ซึ่งต้องไม่เกิน 10 และค่า tolerance ต้องไม่เข้าใกล้ 0 จึงจะถือว่าตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กัน ไม่เกิดปัญหา collinearity

7. ผลการศึกษา

จากการศึกษา ปัจจัยทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนใน SET INDEX 100 ทั้งหมด 100 บริษัท เป็นระยะเวลา 3 ปี พบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนใน SET INDEX 100 มากที่สุด คือ ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ทำกำไร ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ผลการศึกษา พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทางบวกกับราคาปิดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนใน SET INDEX 100 โดยค่า $P = .049 < .05$ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 หมายความว่า การบริหารสินทรัพย์ทำกำไร ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาปิดของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนใน SET INDEX 100 กล่าวคือ ถ้าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ราคาตลาดของหุ้นสามัญที่จดทะเบียนใน SET INDEX 100 เพิ่มขึ้นด้วย อย่างไรก็ตาม ค่า $P = .049 < .05$ แสดงว่าผลการทดสอบยอมรับสมมติฐานที่ 2 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

8. การอภิปรายผลและข้อเสนอแนะจากการศึกษา

จากการศึกษาปัจจัยทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนใน SET INDEX 100 พบว่า ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ทำกำไร ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ และมีนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับงานวิจัยของวันวิสาข์ นนท์ปัญญา (2553) ที่ได้กล่าวว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับราคาของหลักทรัพย์ และสอดคล้องกับยุทธพงษ์ แก้วโก (2560) ที่กล่าวว่า อัตราส่วนด้านกำไรจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญ แสดงว่า การเพิ่มขึ้นในประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ทำกำไร ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น เป็นปัจจัยที่สามารถส่งผลต่อการเพิ่มราคาของหุ้นสามัญ ทำให้นักลงทุนอาจได้รับผลตอบแทนจากส่วนเกินทุนในอัตราที่สูง ซึ่งการศึกษานี้จะมีประโยชน์ต่อนักลงทุนในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้วยการพิจารณาอัตราผลตอบแทนนี้ ขณะเดียวกันบริษัทจดทะเบียนก็จะได้บริหารงานให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น เพราะผลการดำเนินงานที่ดี ที่แสดงออกด้วยประสิทธิภาพในการทำกำไร มีผลดีต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทนั้นๆ

บรรณานุกรม

- กัลกนก จันทร์พริ้ม. การศึกษานโยบายเงินปันผลที่ส่งผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการจัดการการเงิน มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, 2560.
- เขมณัฐิตา โชติณลินทิพย์. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการจ่ายปันผลสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2554.
- สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. เครื่องมือเพื่อการวิเคราะห์การลงทุน การเงินธุรกิจ. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548.
- ธนิดา จิตรน้อมรัตน์. การบริหารการเงิน. พิมพ์ครั้งที่ 7. กรุงเทพมหานคร : ศูนย์เทคโนโลยีทางการศึกษา มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, 2546.
- ศุภชัย ศรีสุชาติ. ตลาดหุ้นในประเทศไทย. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547.
- บุษพงษ์ แก้วโก้. การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, 2560.
- วันวิสาข์ นนทบุรีปัญญา. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2553.
- เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์. การบริหารการเงินธุรกิจ : แนวคิดและแนวปฏิบัติ. พิมพ์ครั้งที่ 3. ปทุมธานี : โรงพิมพ์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ศูนย์รังสิต, 2557.