

ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมิน
มูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
THE EFFECT OF CASH FLOW ON PROFITABILITY
AND STOCK EVALUATION
IN THE MARKET FOR ALTERNATIVE INVESTMENT

ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม
PRASITTICHAJ DOKMAIHOOH

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี
มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา 2563
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

THE EFFECT OF CASH FLOW ON PROFITABILITY
AND STOCK EVALUATION
IN THE MARKET FOR ALTERNATIVE INVESTMENT

PRASITTICHAJ DOKMAIHOOM

INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF
MASTER OF ACCOUNTANCY SCHOOL OF ACCOUNTANCY
SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2020
COPYRIGHT OF SRIPATUM UNIVERSITY

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำ
กำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
THE EFFECT OF CASH FLOW ON PROFITABILITY
AND STOCK EVALUATION IN THE MARKET FOR
ALTERNATIVE INVESTMENT

นักศึกษา

ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม รหัสประจำตัว 63500141

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าอิสระ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สีนจรรย์ศักดิ์

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

.....ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัทธ์)

.....กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สีนจรรย์ศักดิ์)

.....กรรมการ

(ดร.เบญจพร โมกขะเวส)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้ดำเนินการค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

.....

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สีนจรรย์ศักดิ์)

วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

หัวข้อค้นคว้าอิสระ	ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
คำสำคัญ	กระแสเงินสด/ ความสามารถในการทำกำไร/ การประเมินมูลค่าหุ้น
นักศึกษา	ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม รหัส 63500141
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา	2563

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวน 118 บริษัท ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยจะไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน และใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณในการทดสอบสมมติฐาน

ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไร พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

ผลกระทบของผลการดำเนินงานต่อผลการประเมินมูลค่าหุ้น พบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิไม่พบผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ

TITLE	THE EFFECT OF CASH FLOW ON PROFITABILITY AND STOCK EVALUATION IN THE MARKET FOR ALTERNATIVE INVESTMENT
KEYWORD	CASH FLOW/ PROFITABILITY/ STOCK EVALUATION
STUDENT	PRASITTICHAJ DOKMAIHOOM 63500141
ADVISOR	ASST.PROF. TITAPORN SINCHAROONSAK, Ph.D.
LEVEL OF STUDY	MASTER OF ACCOUNTING
FACULTY	ACCOUNTING SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR	2020

ABSTRACT

The Objectives of this study are to study effect of Cash Flow on Profitability and Stock Evaluation in The Market for Alternative Investment. The 3-year data were from the year 2018 to 2020. The data comprised of 118 listed companies in The Market for Alternative Investment, excluding all the firms in financial business. Relationships were computed using multiple regression.

The effect of cash flow on profitability found that cash flow from operating activities had a significant effect to return on equity. Cash flow from operating activities and cash flow from investing activities had a significant effect to return on assets. And cash flow from operating activities had a significant effect to net profit margin.

The effect of profitability on stock evaluation found that return on assets and net profit margin had a significant effect to stock price. Return on assets had a significant effect to price to book value. And return on equity, return on assets and net profit margin had a significant effect to price to book value. While return on equity, return on assets and net profit margin had not a significant effect to dividend yield.

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระ เรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ฉบับนี้ สามารถสำเร็จลุล่วงได้ด้วยความช่วยเหลือจากท่านอาจารย์ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ คณบดีคณะบัญชี และอาจารย์ที่ปรึกษางานวิจัย ผู้ซึ่งให้คำแนะนำ ข้อเสนอแนะ แนวคิด จนกระทั่งการแก้ไขและปรับปรุงข้อบกพร่องต่าง ๆ ทางด้านวิชาการมาโดยตลอด รวมถึงคณะกรรมการสอบงานวิจัย ตลอดจนเจ้าของผลงานวิจัย งานวิทยานิพนธ์และเอกสารวิชาการทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศทุกท่าน ที่ผู้วิจัยได้นำมาประกอบการศึกษาค้นคว้าและนำมาอ้างอิงปรับใช้เป็นแนวทางในการวิจัยในครั้งนี้ จนการค้นคว้าอิสระฉบับนี้เสร็จสมบูรณ์ ผู้วิจัยจึงขอกราบขอบพระคุณทุกท่านไว้ ณ โอกาสนี้

สุดท้ายนี้ ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา และครอบครัวที่เป็นกำลังใจ และโอกาสทางการศึกษาตลอดจนการค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี ซึ่งผู้วิจัยหวังเป็นอย่างยิ่งว่าการค้นคว้าอิสระฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อไปในอนาคต และประโยชน์ที่ได้รับจากการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ผู้วิจัยขอมอบความดีงามแด่ผู้มีพระคุณทุกท่าน

ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม

สิงหาคม 2564

สารบัญ

บทคัดย่อภาษาไทย.....	I
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	II
กิตติกรรมประกาศ.....	III
สารบัญ.....	IV
สารบัญตาราง.....	VI
สารบัญภาพ.....	VIII

บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	5
กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	5
สมมติฐานการวิจัย.....	6
ขอบเขตของการวิจัย.....	7
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	8
นิยามศัพท์.....	8
2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	10
ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ.....	11
แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด.....	13
แนวคิดเกี่ยวกับการวัดความสามารถในการทำกำไร.....	18
แนวคิดเกี่ยวกับราคาหุ้น.....	20
แนวคิดและนโยบายการเงินปันผล.....	21
แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนมูลค่าตลาด.....	23
ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ.....	24
ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล.....	26
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	27

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
3	ระเบียบวิธีวิจัย 41
	ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง..... 41
	ตัวแปรและการวัดค่า..... 42
	การเก็บรวบรวมข้อมูล..... 47
	การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล..... 48
4	ผลการวิเคราะห์ข้อมูล 51
	การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา 51
	การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ..... 53
5	สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ 64
	สรุปผลการวิจัย 64
	อภิปรายผลการวิจัย 68
	ข้อจำกัดของการวิจัย..... 72
	ข้อเสนอแนะ 73
	บรรณานุกรม..... 75
	ภาคผนวก..... 83
	ประวัติผู้วิจัย..... 92

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1	สรุปตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย 39
2	กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 42
3	กลุ่มอุตสาหกรรมที่ใช้ในการวิจัย บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 42
4	สรุปรายละเอียดของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย 46
5	การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา 52
6	การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ 54
7	การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า VIF 55
8	การวิเคราะห์ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 56
9	การวิเคราะห์ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 57
10	การวิเคราะห์ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 58
11	การวิเคราะห์ผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 59
12	การวิเคราะห์ผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 60
13	การวิเคราะห์ผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ . 61
14	การวิเคราะห์ผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 62
15	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ... 85
16	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค 85

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
17	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม.....	86
18	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง.....	87
19	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มทรัพยากร	88
20	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มบริการ	89
21	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มเทคโนโลยี.....	90

สารบัญภาพ

ภาพประกอบที่	หน้า
1	กรอบแนวความคิดในการวิจัย 6

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

หุ้นสามัญ (Common stocks) คือหุ้นหรือตราสารทางการเงินที่บริษัทนำออกจำหน่ายเพื่อเชิญชวนให้คนทั่วไปเข้ามาร่วมลงทุนกับกิจการ จึงมีลักษณะเป็นตราสารทุนที่ผู้ถือหุ้นเปรียบเสมือนเป็นเจ้าของกิจการ โดยจะมีส่วนในการเป็นเจ้าของกิจการนั้น ๆ มีสิทธิในการออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อการบริหารกิจการหรือขับเคลื่อนนโยบายต่าง ๆ และมีสิทธิรับเงินปันผลหรือเป็นผลตอบแทนในรูปแบบอื่น ๆ ตามในที่ประชุมของผู้ถือหุ้นอนุมัติไว้ ซึ่งเงินปันผลเป็นผลตอบแทนจากการแบ่งปันผลกำไรที่เกิดจากผลการดำเนินงานของกิจการนั้น ๆ ซึ่งเงินปันผลจะขึ้นอยู่กับกำไรของกิจการและสัดส่วนการลงทุนของเจ้าของแต่ละคน การลงทุนในหุ้นมีความเสี่ยงที่สำคัญที่นักลงทุนอาจไม่ได้รับเงินปันผล หากเศรษฐกิจไม่ดี บริษัทไม่สามารถทำกำไรได้หรือมีกำไรลดลง โดยตลาดหุ้นสามัญที่จำหน่ายในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เป็นหนึ่งในกลไกสำคัญต่อการขับเคลื่อนเศรษฐกิจในประเทศและไม่ได้ตอบสนองเฉพาะความต้องการกลุ่มใดกลุ่มหนึ่ง การเติบโตอย่างมีศักยภาพของธุรกิจจะสร้างความมั่นคงให้แก่ประเทศ ผลจะนำไปสู่การยกระดับคุณภาพชีวิตของคนในชาติ โดยมีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นผู้รับผิดชอบต่อการเงินรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และงบการเงินเฉพาะของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงข้อมูลสารสนเทศทางการเงินที่ปรากฏในรายงานประจำปีที่ทำขึ้นตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองทั่วไปในประเทศไทย โดยใช้ดุลยพินิจอย่างระมัดระวังและประมาณการที่สมเหตุสมผลในการจัดทำ รวมทั้งมีการเปิดเผยข้อมูลสำคัญอย่างเพียงพอในหมายเหตุประกอบงบการเงิน เพื่อให้สามารถสะท้อนฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสดได้อย่างถูกต้อง โปร่งใส เป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงิน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

นักวิเคราะห์หลายสำนักต่างคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2562 จะเติบโตประมาณร้อยละ 4 แต่ผลกระทบทางการค้าระหว่างจีนกับสหรัฐอเมริกาจากภาวะกีดกัน ส่งผลกระทบต่อการค้าโลกมากกว่าที่คาดการณ์กันไว้ ทำให้ภาคการส่งออกของไทยหดตัวจากเดิมที่คาดว่าจะขยายตัวส่งผลกระทบต่อรายได้และการจ้างงานในประเทศอย่างชัดเจน จนทำให้เศรษฐกิจในประเทศไทยในปี 2562 กลายเป็นการขยายตัวที่ต่ำกว่าที่ได้คาดการณ์เอาไว้ ต่อมาปี 2563 ได้มีความหวังว่าเศรษฐกิจไทยจะกลับ

มาขยายตัวดีกว่าปี 2562 แต่ด้วยภาวะ VUCA World ซึ่งเป็นคำย่อมาจาก ความผันผวน (Volatility) ความไม่แน่นอน (Uncertainty) ความสลับซับซ้อน (Complexity) และความคลุมเครือ (Ambiguity) เพราะการเปลี่ยนแปลงสภาวะแวดล้อมเศรษฐกิจในปัจจุบันที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว และเป็นความท้าทายของผู้ผู้นำในองค์กรที่ต้องทำความเข้าใจและปรับตัวให้ทันกับการเปลี่ยนแปลงของการเมืองเศรษฐกิจสังคมและสิ่งแวดล้อมในปัจจุบัน ทำให้เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มจะชะลอตัวและต่ำกว่าได้คาดการณ์ไว้ต่ออีกปี เนื่องจากยังไม่ทันข้ามเดือนแรกของปีก็เกิดภาวะการระบาดของไวรัสโควิด-19 ในหลายประเทศโดยเฉพาะจีน ซึ่งส่งผลกระทบต่อการค้า การเงิน ธุรกิจ และการจ้างงานของภาคเอกชนที่เกี่ยวข้องกับภาคการท่องเที่ยวจำนวนมาก (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2563) สภาวะส่งออกที่ชะลอตัวทำให้เศรษฐกิจไทยขยายตัวได้ต่ำในปี 2562 และมีแนวโน้มหดตัวในปี 2563 เศรษฐกิจมีแนวโน้มไปทางด้านลบ โดยเฉพาะการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศที่มีการพึ่งพาการค้าและการท่องเที่ยวระหว่างประเทศอยู่ในระดับสูงอย่างมีนัยสำคัญ (ชิตชนก อโนนจารย์, 2563) เศรษฐกิจจะกลับมาฟื้นตัวกลับมาประสบความสำเร็จและสามารถเติบโตได้อีกครั้ง หากได้รับการช่วยเหลือเยียวยาจากภาครัฐแก่ผู้ที่ได้รับผลกระทบและความเดือดร้อน การเปลี่ยนแปลงระบบสถาบันเศรษฐกิจที่เอื้อต่อการเติบโต เครื่องมือด้านเทคโนโลยีเพื่อยกระดับการเจริญเติบโตให้ก้าวทันและหาช่องทางโอกาสทางธุรกิจภายใต้โลกที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว และการสร้างจิตสำนึกการมีส่วนร่วมของประชาชนในการพัฒนาทักษะปรับตัวให้เข้ากับกิจกรรมทางเศรษฐกิจภายใต้วิถีชีวิตใหม่ หรือที่เรียกกันว่า New normal เพื่อรองรับการเปลี่ยนแปลงและการแข่งขันที่มีเพิ่มมากขึ้นในปัจจุบัน (เสาวี จันทะพงษ์ และ ทศพล ต้องหุ้ย, 2563)

สำหรับนักลงทุนที่ต้องการลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ สิ่งที่ต้องพิจารณาคือ ศักยภาพทางธุรกิจของบริษัทที่จะเลือกลงทุน ได้แก่ งบการเงินที่สะท้อนให้เห็นถึงผลดำเนินงานของกิจการ โดยงบการเงินที่ได้เปิดเผยในตลาดหลักทรัพย์แก่สาธารณะประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบแสดงการเปลี่ยนแปลงของผู้ถือหุ้น งบกระแสเงินสด และหมายเหตุประกอบงบการเงิน ซึ่งเป็นไปตามกฎหมายและข้อกำหนดของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีนักลงทุนจำนวนไม่น้อยที่ตัดสินใจเพียงแค่อูจากงบกำไรขาดทุนเพียงงบเดียว แต่นอกจากงบกำไรขาดทุนแล้ว งบกระแสเงินสดยังสามารถใช้เป็นส่วนหนึ่งในการประกอบการตัดสินใจได้อีกด้วย ซึ่งงบกระแสเงินสดบอกได้ถึงสภาพคล่องและการบริหารทางการเงินของกิจการแก่นักลงทุนได้ งบกระแสเงินสดหรือก็คืองบการเงินที่แสดงเงินสดและรายงานเงินสด โดยจะแสดงเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดทั้งกระแสเงินไหลเข้าและกระแสเงินไหลออก เช่น เงินสดรับจากลูกหนี้หรือได้รับชำระหนี้จากลูกหนี้ และเงินสดจ่ายให้เจ้าหนี้การค้า ซึ่งเป็นงบที่พร้อมจะเปลี่ยนเป็นเงินสดในวันที่ทราบและไม่เปลี่ยนมูลค่า และสามารถบอกได้ถึงกำไรได้มาและใช้ไปในแต่ละงวดว่ามากน้อยเพียงใดและใช้ไปกับอะไร (PEAK, 2563) นอกเหนือจากที่งบ

กระแสเงินสดจะแสดงกระแสเงินไหลเข้าและกระแสเงินไหลออกทางการเงินของกิจการ งบกระแสเงินสดยังสามารถแสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงฐานะทางการเงินของกิจการ ทั้งเงินสดและทรัพย์สินอื่นที่เทียบเท่าเงินสด ซึ่งจะชี้ให้นักลงทุนเห็นถึงสภาพเงินสดที่กิจการมี ค่าใช้จ่ายภายในกิจการ หรือเงินลงทุนรวมถึงหนี้สินเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนของผู้ที่สนใจในการลงทุน โดยจะช่วยให้ นักลงทุนสามารถประเมินสภาพคล่อง และความสามารถในการชำระหนี้ในอนาคตของบริษัทที่ตนสนใจได้จากศักยภาพในการจัดการทางการเงินของกิจการโดยรวม (PeerPower Team, 2562)

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นหนึ่งในทางเลือกของนักลงทุนที่จะสามารถสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุน โดยนักลงทุนควรศึกษาข้อมูลพื้นฐานและข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่ต้องการลงทุนก่อน เพื่อลดหรือกระจายความเสี่ยงจากการลงทุน ข้อมูลทางการเงินหรืองบการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เป็นข้อมูลที่มีมาตรฐาน เปิดเผยต่อสาธารณะ และนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้ง่าย ซึ่งข้อมูลนั้นสามารถนำไปวิเคราะห์และติดตามข้อมูลเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน และทำให้การลงทุนนั้นเกิดประสิทธิภาพและประสิทธิผลอย่างสูงที่สุด

สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินในเชิงปริมาณ เครื่องมือสำคัญที่ช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ คือ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างรายการหนึ่งกับอีกรายการหนึ่งในงบการเงิน การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินนั้นจะช่วยให้เข้าใจในงบการเงินได้มากและง่ายยิ่งขึ้น ทั้งในด้านการแปลความหมาย และการเปรียบเทียบข้ามบริษัทเพื่อให้ทราบถึงสถานะทางการเงิน จุดแข็งและจุดอ่อนของบริษัท และทิศทางในอนาคตของบริษัทซึ่งผู้บริหารสามารถนำข้อมูลจากการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินไปกำหนดแผนการบริหารทางการเงินให้เกิดประสิทธิภาพและประสิทธิผลให้ได้มากที่สุดแก่บริษัท โดยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินแบ่งได้ 4 ประเภท ได้แก่ (1) การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (2) การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (3) การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร และ (4) ความวิเคราะห์โครงสร้างของเงินทุนหรือภาระหนี้สิน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558b) จากงานวิจัยของ มณฑกานติ เดชน้อย (2559) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัววัดผลการดำเนินงานที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ ผลตอบแทนหลักทรัพย์และอัตราการจ่ายเงินปันผลของปี พ.ศ. 2555 ถึง 2557 ของบริษัทกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งตัววัดผลการดำเนินงานที่ใช้ในการวิเคราะห์สำหรับงานวิจัยนี้ คือ อัตราส่วนทางการเงินที่ประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า ตัววัดผลการดำเนินงาน ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ และตัววัดผลการดำเนินงาน ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ แต่ในส่วน

ความสัมพันธ์ระหว่างตัววัดผลการดำเนินงานกับอัตราการจ่ายเงินปันผลไม่พบความสัมพันธ์กัน ดังนั้น การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยจึงมีความสนใจในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับงบการเงินที่ได้เปิดเผยในตลาดหลักทรัพย์

สำหรับตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for alternative investment: MAI) เป็นตลาดทุนหลักทรัพย์แห่งใหม่ เมื่อวันที่ 21 มิถุนายน พ.ศ. 2542 ได้เปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการ ภายใต้การบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และถือเป็นแห่งที่สองของประเทศไทยที่เปิดโอกาสให้ผู้ประกอบการและธุรกิจขนาดกลาง ขนาดย่อม (Small and medium enterprises: SME) และกิจการที่เกี่ยวข้องกับนวัตกรรม สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุน โดยมีวัตถุประสงค์โดยทั่วไป เหมือนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The stock exchange of Thailand: SET) คือเป็นตลาดทุน แต่ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ถูกออกแบบมาเพื่อรองรับการระดมทุนของกิจการที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง โดยมีเงื่อนไขการเข้าตลาดที่เกี่ยวข้องกับขนาดของกิจการ ผลประกอบการ ระยะการดำเนินการของกิจการก่อนเข้าตลาด และค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องทำให้กิจการเข้าถึงแหล่งของทุนได้ง่ายและเร็วขึ้นเมื่อเทียบกับการเข้าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงทำให้นักลงทุนมีทางเลือกในการลงทุนมากขึ้น ทั้งในลักษณะการเติบโตของธุรกิจจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นมีความแตกต่างกัน โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะเน้นการลงทุนเพื่อหวังเงินปันผลเนื่องจากกิจการมีขนาดใหญ่และมีระยะเวลาดำเนินการธุรกิจที่ยาวนานกว่า แต่ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เน้นลงทุนในหุ้นที่มีการเติบโตสูง โดยเน้นการเพิ่มขึ้นของมูลค่าหุ้นอย่างรวดเร็วและยึดข้อมูลผลประกอบการที่มีระยะเวลาสั้นกว่า ซึ่งความแตกต่างนี้ทำให้นักลงทุนมีทางเลือกมากขึ้นในการบริหารความเสี่ยงของตน ซึ่งในปัจจุบันมีธุรกิจจำนวนหนึ่งประสบความสำเร็จในการระดมทุนโดยการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (ณัฐพงศ์ พันธเกียรติไพศาล, ดาว ไวร้กษัตร์ และ อรลดา เผ่าวิบูล, 2548) จากงานวิจัยของ วีระวรรณ ศิริพงษ์, กมลรัตน์ สฤกษ์พิรพันธุ์ และ มัทนชัย สุทธิพันธุ์ (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของปี พ.ศ. 2556 ถึง 2558 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ทั้ง 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ส่วนความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไรไม่พบความสัมพันธ์กัน ดังนั้น การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยจึงให้ความสนใจต่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

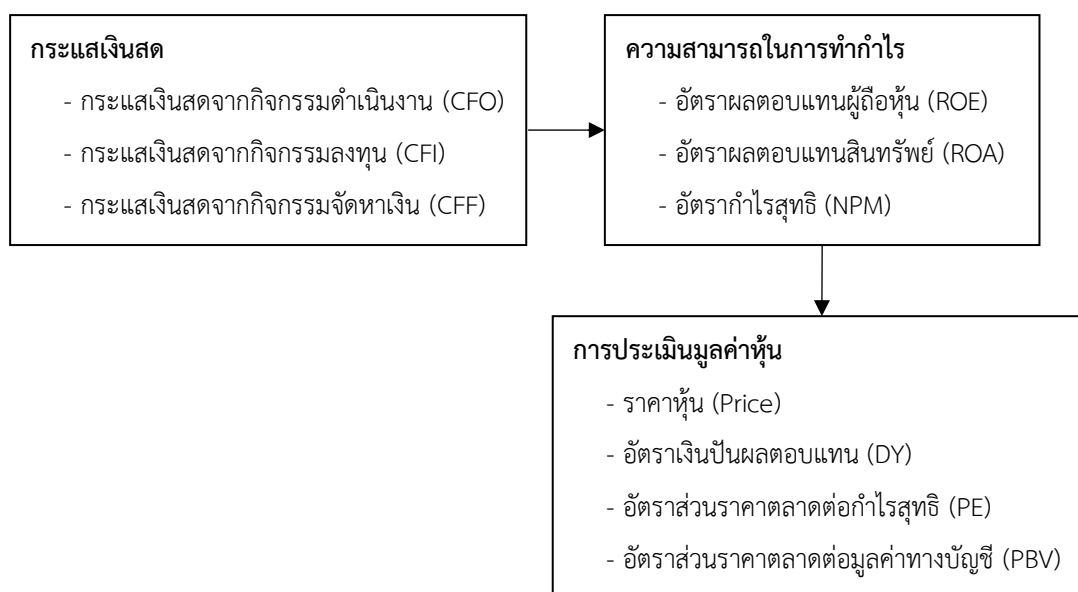
จากที่กล่าวมาข้างต้นมีส่วนทำให้ผู้วิจัยสนใจวิจัยเกี่ยวกับผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และด้วยที่เป็นข้อมูลที่นักลงทุนมักใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ทั้งในด้านการแปลความหมาย และการเปรียบเทียบข้ามบริษัทเพื่อให้ทราบถึงสถานะทางการเงินของบริษัทที่ตนสนใจลงทุน และสามารถทำให้นักลงทุนลงทุนได้อย่างประสบผลสำเร็จมากที่สุด ทั้งด้านการเลือกลงทุนที่เหมาะสมและเป้าหมายของการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด จึงเป็นที่มาสำคัญที่ทำให้ผู้วิจัยทำการวิจัยในครั้งนี้

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษากระแสเงินสด ที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
2. เพื่อศึกษาความสามารถในการทำกำไร ที่มีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

กรอบแนวคิดในการวิจัย

สำหรับการวิจัยเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมวรรณกรรมและบทความวิชาการที่เกี่ยวข้อง เพื่อนำมาพัฒนากรอบแนวคิดและตัวแปรที่ครอบคลุม ดังนั้นงานวิจัยในครั้งนี้จึงวางกรอบแนวคิดเพื่อเป็นแนวทางการวิจัย ดังนี้



ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวความคิดในการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดมีผลต่อ ความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดมีผลต่อ ความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดมีผลต่อ ความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สมมติฐานที่ 4 ความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อ การประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สมมติฐานที่ 5 ความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อ การประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สมมติฐานที่ 6 ความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อ การประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สมมติฐานที่ 7 ความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อ การประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ขอบเขตของการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งเป็นแหล่งระดมทุนของธุรกิจที่มีศักยภาพขนาดกลางและเล็ก ที่เน้นธุรกิจที่มีการเติบโตสูง และมีแนวโน้มการเติบโตในอนาคต จึงได้กำหนดขอบเขตของการวิจัย ดังนี้

1. ขอบเขตด้านตัวแปร

ผู้วิจัยมุ่งเน้นศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากงบการเงินปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 โดยมุ่งเน้นศึกษาตัวแปรอิสระ ได้แก่ งบกระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และตัวแปรตาม ได้แก่ (1) ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ และ (2) การประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย ราคาหุ้น อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี

2. ขอบเขตด้านกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 187 บริษัท และผู้วิจัยได้คัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive sampling) จำนวน 118 บริษัท จาก 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี ซึ่งต้องเป็นบริษัทที่มีงบการเงินแสดงในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในช่วงปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 และสาเหตุที่ผู้วิจัยไม่ได้ศึกษาในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มธุรกิจการเงินนั้น เนื่องจากงบการเงินของกลุ่มธุรกิจการเงินมีความแตกต่างจากกลุ่มธุรกิจทั่วไปจึงอาจมีผลต่อการวิเคราะห์ข้อมูล

3. ขอบเขตด้านระยะเวลา

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ซึ่งได้รวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลจากฐานระบบ SETSMART เป็นข้อมูลรายปีตั้งแต่ พ.ศ. 2561 ถึง 2563 จำนวนทั้งสิ้น 3 ปี

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ประโยชน์ทางด้านวิชาการ

1.1 การวิจัยในครั้งนี้ทำให้ทราบถึงผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

1.2 ผู้ที่สนใจสามารถนำข้อมูลที่ได้จากการวิจัยในครั้งนี้ไปศึกษาและพัฒนาองค์ความรู้ทางวิชาการ หรือประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการจัดทำงานวิจัยและใช้เป็นกรณีศึกษาเพื่อพัฒนางานวิจัยต่อไปอีกในอนาคต

2 ประโยชน์จากการนำผลการวิจัยไปใช้

2.1 การวิจัยในครั้งนี้จะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้ซึ่งบการเงินทั่วไป สามารถนำผลการวิจัยในครั้งนี้ไปศึกษาและใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

2.2 การวิจัยในครั้งนี้จะเป็นประโยชน์ต่อภาคธุรกิจ สามารถนำผลการวิจัยในครั้งนี้ไปประยุกต์ใช้กับการวิเคราะห์งบกระแสเงินสดของบริษัท เพื่อการบริหารจัดการกระแสเงินสด การประเมินผลการดำเนินงาน การพิจารณาจ่ายเงินปันผล และการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท

2.3 การวิจัยในครั้งนี้จะเป็นประโยชน์ต่อคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ สามารถนำผลการวิจัยในครั้งนี้ไปใช้เป็นแนวทางพิจารณาการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

2.4 การวิจัยในครั้งนี้จะเป็นประโยชน์ต่อนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ สามารถนำผลการวิจัยในครั้งนี้ไปใช้ประกอบการวิเคราะห์มูลค่าหลักทรัพย์ ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพื่อสร้างความเชื่อมั่นและสามารถให้คำแนะนำกับนักลงทุน

นิยามศัพท์

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activity) หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ หรือจากกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่กิจกรรมลงทุน หรือกิจกรรมจัดหาเงิน

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash flow from investing activity) หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากการซื้อและการจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาว และเงินลงทุนอื่นของกิจการซึ่งไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash flow from financing activity) หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมการหาเงิน หรือกิจกรรมที่มีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในขนาด และองค์ประกอบของส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนของการกู้ยืมของกิจการ

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on equity) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึง ประสิทธิภาพในส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นอัตราส่วนทางการเงินระหว่างกำไรสุทธิเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on assets) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึง ความสามารถของกิจการที่จะนำสินทรัพย์ที่มีไปใช้ประโยชน์ในดำเนินการของกิจการ ซึ่งเป็น อัตราส่วนทางการเงินระหว่างกำไรสุทธิเทียบกับสินทรัพย์รวม

อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถ ในการทำกำไรสุทธิเทียบกับยอดขาย โดยกำไรสุทธิของกิจการ คำนวณจาก รายได้รวม หักต้นทุนของ สินค้าและบริการ ค่าใช้จ่ายทุกรายการ และภาษีจ่าย

ราคาหุ้น (Price) หมายถึง ราคาของหลักทรัพย์ที่ตกลงซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์

อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend yield) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงโอกาสที่ จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน ซึ่งเป็นอัตราส่วนทาง การเงินระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นเทียบกับราคาตลาดของหุ้น

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to earnings ratio) หมายถึง อัตราส่วนทาง การเงินระหว่างราคาตลาดของหุ้นเทียบกับกำไรสุทธิต่อหุ้นที่บริษัททำได้ในรอบ 12 เดือนล่าสุด เป็น อัตราส่วนทางการเงินที่แสดงให้เห็นถึงการลงทุนซื้อหุ้นเป็นราคาที่เหมาะสมของกำไรสุทธิทุก ๆ 1 บาท และสามารถนำมาเปรียบเทียบได้ทั้งหุ้นรายตัว และสภาพตลาดโดยรวม

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to book value ratio) หมายถึง อัตราส่วน ทางการเงินระหว่างราคาตลาดของหุ้นเทียบกับมูลค่าทางบัญชีของหุ้น 1 หุ้นตามงบการเงินล่าสุดของ บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้น เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงให้เห็นถึงราคาหุ้นในขณะนั้นมีมูลค่ามาก เป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การวิจัยในครั้งนี้ ผู้วิจัยมุ่งเน้นศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยตัวแปรอิสระ คือ งบกระแสเงินสด ที่คาดว่าจะมีผลต่อตัวแปรตาม คือ ความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งได้จากการที่ผู้วิจัยไปทบทวนวรรณกรรม ศึกษาจากเอกสารวิชาเรียน ตำราวิชาการ หรือแม้กระทั่งงานวิจัยที่ ถูกตีพิมพ์และเผยแพร่ทั้งในไทยและต่างประเทศ และการเก็บรวบรวมข้อมูลที่มีการเผยแพร่โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีข้อมูลงบการเงินในระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมทั้งสิ้นเป็นระยะเวลา 3 ปี จึงสามารถจำแนกออกเป็น 7 ส่วน ดังนี้

- ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
- แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด
- แนวคิดเกี่ยวกับการวัดความสามารถในการทำกำไร
- แนวคิดเกี่ยวกับราคาหุ้น
- แนวคิดและนโยบายเงินปันผล
- แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด
- ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ
- ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล
- งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

1. การทำงานของตลาดทุน (Capital market)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for alternative investment: MAI) เป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งใหม่สำหรับบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก โดยมีวัตถุประสงค์โดยทั่วไปเหมือนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The stock exchange of Thailand: SET) คือเป็นตลาดทุน ดังนั้นควรทำความเข้าใจโครงสร้างและกลไกการทำงานของตลาดหุ้นเพื่อการลงทุนอย่างถูกต้อง โดยตลาดทุนมีลักษณะโครงสร้างหลัก ๆ อยู่ 2 ลักษณะ ดังนี้

1.1 ตลาดแรก (Primary market) เป็นตลาดที่กิจการใช้ในการระดมทุนครั้งแรก ซึ่งจะเกิดขึ้นครั้งเดียวโดยกิจการจะต้องทำการกระจายหุ้นของกิจการแก่นักลงทุนโดยตรง นักลงทุนจะได้รับหุ้นของกิจการไป ส่วนกิจการก็จะได้รับเงินสำหรับการลงทุน ซึ่งทำให้กิจการมีเงินทุนเพียงพอต่อแผนการลงทุนในโครงการที่วางไว้ โดยบริษัทที่ต้องการเสนอขายหลักทรัพย์ใหม่แก่ประชาชนเป็นครั้งแรก (Initial public offering: IPO) ต้องขออนุมัติจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จะตรวจสอบสถานะทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทก่อนจึงจะอนุมัติให้บริษัทเสนอขายหลักทรัพย์นั้นแก่ประชาชนได้

1.2 ตลาดรอง (Secondary market) หรือตลาดหุ้น เป็นตลาดที่นักลงทุนสามารถนำหุ้นที่ได้รับมาจากตลาดแรก มาทำการซื้อขายแลกเปลี่ยนระหว่างนักลงทุนด้วยกันเอง กล่าวคือ ตลาดแรกเป็นสถานที่สำหรับนักลงทุนที่ต้องการซื้อหุ้นของกิจการที่ต้องการเงินทุน ทั้งนี้ การซื้อขายในตลาดรอง กระแสเงินทุนที่เกิดขึ้นนั้นไม่ได้ไหลไปสู่บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์เหมือนตลาดแรก โดยการซื้อขายหลักทรัพย์หรือหุ้นในตลาดรองนั้นเป็นเพียงความต้องการเงินในช่วงเวลานั้น หรือเป็นเพียงการกระทำเพื่อเก็งกำไรจากราคาหุ้น ตลาดรองสามารถแบ่งตามลักษณะการจัดตั้งได้เป็น 2 ประเภท คือ ตลาดรองที่มีการจัดตั้งอย่างเป็นทางการ เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เป็นต้น และตลาดรองที่มีการจัดตั้งอย่างไม่เป็นทางการ ซึ่งสามารถพิจารณาได้จากระบบการซื้อขายและความเป็นมาตรฐานของตลาดหลักทรัพย์นั้น ๆ

ปัญหาหลักของธุรกิจที่เกิดใหม่ในการขยายกิจการก็คือ แหล่งเงินทุนในลักษณะที่เป็นแหล่งเงินทุนจากส่วนผู้ถือหุ้นหรือทุน (Equity financing) ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จึงได้ถูกจัดตั้งขึ้นเนื่องจากสาเหตุนี้โดยเฉพาะ ซึ่ง เอ็ม เอ ไอ นั้นย่อมาจาก Market for alternative investment เป็นชื่อของตลาดหลักทรัพย์ใหม่ได้เริ่มเปิดการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 17 กันยายน 2544 เป็นตลาดรองอีกแห่งหนึ่งที่ตั้งขึ้นโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวให้แก่ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ซึ่งการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

นั้นจำเป็นต้องมีธุรกิจกลุ่มเหล่านี้เป็นรากฐานการขับเคลื่อนที่สำคัญ และยังเป็นทางเลือกใหม่สำหรับการลงทุนของเหล่านักลงทุนที่จะช่วยกระจายความเสี่ยงให้แก่นักลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558a)

ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จึงได้ถูกจัดตั้งขึ้น เพื่อให้ธุรกิจรุ่นใหม่ ๆ มีโอกาสได้ปรับตัวเข้าสู่กระบวนการระดมทุนผ่านตลาดทุนได้ง่ายขึ้น โดยที่มีการปรับข้อกำหนดต่าง ๆ ของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยเฉพาะอย่างยิ่งขนาดของกิจการที่มีคุณสมบัติเข้าตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้ ให้มีขนาดเล็กลง ระยะเวลาในการประกอบกิจการของธุรกิจที่รับพิจารณานั้นสั้นลง และปรับลดกฎเกณฑ์ หรือเงื่อนไขต่าง ๆ ให้เหมาะสม ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จะเรียกกิจการเป้าหมายนี้ว่า STAR ได้แก่ ธุรกิจของคนรุ่นใหม่ที่มีแนวโน้มและศักยภาพในการเติบโตสูง รวมถึงเป็นธุรกิจที่ต้องใช้ความรู้เฉพาะทางในการประกอบธุรกิจ (Knowledge based business) เรียกสั้น ๆ ว่าตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ถูกออกแบบมาเพื่อนักธุรกิจพันธุ์ใหม่ของคนรุ่นใหม่ในประเทศไทย (ณัฐพงศ์ พันธเกียรติไพศาล และคณะ, 2548) โดยตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ นั้นมีหลักเกณฑ์เบื้องต้นในการรับกิจการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ คือ มีทุนชำระแล้วหลัง IPO ตั้งแต่ 50 ล้านบาทขึ้นไป โดยเน้นธุรกิจที่มีการเติบโตสูงและมีแนวโน้มการเติบโตดีในอนาคต ซึ่งต่างจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ต้องมีทุนชำระแล้วหลัง IPO ตั้งแต่ 300 ล้านบาทขึ้นไป อย่างไรก็ตามแนวทางการพิจารณาคำขอรับอนุญาต IPO ของบริษัทที่ต้องการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนแนวทางการปฏิบัติภายหลังการเข้าจดทะเบียนแล้วจะไม่มี ความแตกต่างจากการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Coach Ton, 2561)

ณ วันที่ 26 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2561 ได้มีสำนักข่าวอีไฟแนนซ์ไทยทำการสำรวจข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 150 บริษัท พบว่า มีบริษัทถึง 9 บริษัทที่มีคุณสมบัติพร้อมเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสามารถคิดรวมเป็นมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market capitalization) ถึง 4 หมื่นล้านบาท หรือประมาณ 12% จาก มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ณ สิ้นเดือน มกราคม ปี พ.ศ. 2561 ที่ 3.4 แสนล้านบาท (สำนักข่าวอีไฟแนนซ์ไทย, 2561)

โดยคุณสมบัติของบริษัทที่ประสงค์ยื่นคำขอจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีดังนี้

1. มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วตั้งแต่ 50 ล้านบาทขึ้นไป
2. ส่วนผู้ถือหุ้นตั้งแต่ 50 ล้านบาทขึ้นไป
3. มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ 2 ปีขึ้นไป และมีกำไรสุทธิในปีล่าสุดก่อนยื่นคำขอตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป และมีกำไรสุทธิในงวดสะสมก่อนยื่นคำขอ

4. มีจำนวนผู้ถือหุ้นรายย่อยตั้งแต่ 300 รายขึ้นไป
และคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่จะสามารถย้ายเข้า
ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีดังนี้
 1. มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วตั้งแต่ 300 ล้านบาทขึ้นไป
 2. ส่วนผู้ถือหุ้นตั้งแต่ 300 ล้านบาทขึ้นไป
 3. มีกำไรสุทธิในระยะเวลา 2 ปี หรือ 3 ปี ล่าสุดก่อนยื่นคำขอรวมกันมากกว่า 50 ล้าน
บาท โดยในปีล่าสุดก่อนยื่นคำขอมีกำไรสุทธิมากกว่า 30 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิในงวดสะสมก่อน
ยื่นคำขอ
 4. มีราคาพาร์ไม่ต่ำกว่า 0.50 บาท
 5. มีจำนวนผู้ถือหุ้นรายย่อยตั้งแต่ 1,000 รายขึ้นไป

และจากงานวิจัยของ วีระวรรณ ศิริพงษ์ และคณะ (2561) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง
กระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของปี พ.ศ.
2556 ถึง 2558 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 70 บริษัท ซึ่งจาก
ผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ได้แก่
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ในขณะที่
ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไรไม่พบความสัมพันธ์กัน

ดังนั้นการวิจัยในครั้งนี้จึงให้ความสนใจในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
เนื่องจากธุรกิจมีการเติบโตสูงและมีแนวโน้มการเติบโตดีในอนาคตได้ดี

แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด

งบกระแสเงินสด (Statement of cash flows) เป็นงบแสดงการเปลี่ยนแปลงการได้มา
และใช้ไปของเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่ง ซึ่งงบกระแสเงินสดจะ
แสดงให้เห็นถึง การไหลเข้าของกระแสเงินสด และการไหลออกของกระแสเงินสด หรือรายการเทียบเท่าเงิน
สด (สมเดช โรจน์คุรีเสถียร, 2554) ซึ่งประโยชน์ที่จะได้รับจากงบกระแสเงินสด คือ ข้อมูลที่แสดงถึง
ความสามารถของกิจการที่จะสามารถสร้างเงินสดที่ได้จากการดำเนินงานของกิจการ ความสามารถที่
จะคงไว้หรือขยายกำลังการผลิต รวมทั้งการวางแผนในการลงทุนและการจัดหาเงินในอนาคตของ
กิจการ ซึ่งเห็นได้ชัดว่า งบกระแสเงินสดนั้นมีประโยชน์ต่อผู้ที่สนใจในการลงทุน ผู้ให้สินเชื่อ และ
บุคคลทั่วไปที่ต้องการประเมินแนวโน้มความสามารถในการทำกำไรของกิจการ รวมทั้งการประเมิน
ความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการเมื่อถึงระยะเวลายกหนดชำระหนี้ (อัญชลี พิพัฒน์เสริญ,
2562)

1. ความหมายงบกระแสเงินสด

วัตถุประสงค์หลักของงบกระแสเงินสดนั้น คือ การแสดงข้อมูลงบการเงินที่เกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดของกิจการในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่ง โดยมีประโยชน์แก่ผู้ใช้งบการเงิน ซึ่งผู้ใช้งบการเงินนั้นสามารถใช้เป็นเกณฑ์ในการประเมินความสามารถของกิจการที่จะได้มาและใช้ไปของกระแสเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการ (วาสนา รังแก้ว, 2553)

ความหมายของงบกระแสเงินสดนั้น คือ งบการเงินที่จะแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของเงินสดที่กิจการได้มาและใช้ไปในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่งของกิจการ เป็นการแสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการ รวมถึงเงินสดที่อยู่ในมือ เงินฝากธนาคาร หรือเงินลงทุนระยะสั้นที่สามารถให้ผลตอบแทนเป็นเงินสดได้ทันทีหรือทันต่อเหตุการณ์และมีสภาพคล่องที่สูง (สมเดช โรจน์คุรีเสถียร, 2554)

งบกระแสเงินสด เป็นงบการเงินที่ให้ข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายทั้งหมดของกิจการในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่งของกิจการ ซึ่งเกิดได้จาก 3 กิจกรรมหลัก คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งการจัดประเภทของกระแสเงินสดนั้นมีความสำคัญต่อการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสด ช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินนั้นทราบถึงประเภทของรายการและส่วนประกอบแต่ละส่วนของงบกระแสเงินสด ส่งผลให้ข้อมูลที่ได้นั้นเป็นประโยชน์สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลให้ได้ประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น (อังครัตน์ เปรียบจริยวัฒน์, 2554)

โดยสรุปแล้ว งบกระแสเงินสด หมายถึง งบการเงินที่แสดงถึงการได้มาและการจ่ายไปของเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการในรอบบัญชีหนึ่ง ซึ่งงบกระแสเงินสดจะแสดงถึงสภาพคล่องทางการเงินของกิจการ

2. องค์ประกอบของกระแสเงินสด

2.1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน หมายถึง รายการที่แสดงในงบกระแสเงินสด ทั้งกระแสเงินสดเข้าและกระแสเงินสดจ่ายมาแสดงในส่วนของกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานจะเป็นกระแสเงินสดของกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้หรือหากำไร และกิจกรรมอื่น ๆ ที่ไม่ใช่กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งจะเป็นเครื่องมือที่ใช้วัดความสามารถในการดำเนินงานของกิจการ ดังนั้นรายการต่าง ๆ ในกิจกรรมดำเนินงานจะเป็นรายการหรือเหตุการณ์ที่มีผลต่อการคำนวณกำไรหรือขาดทุนของกิจการ (สมเดช โรจน์คุรีเสถียร, 2554) ตัวอย่างกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายจากกิจกรรมดำเนินงาน ดังนี้

เงินสดรับ เช่น

1. เงินสดรับจากการขายสินค้าหรือการให้บริการ
2. เงินสดรับจากรายได้ ค่าธรรมเนียม

3. เงินสดรับจากดอกเบียรับ
4. เงินสดรับจากลูกหนี้การค้า

เงินสดจ่าย เช่น

1. เงินสดจ่ายให้ผู้ขายสินค้าหรือผู้ให้บริการ
2. เงินสดจ่ายค่าเงินเดือนพนักงาน
3. เงินสดจ่ายค่าดอกเบี้ยเงินกู้ยืม
4. เงินสดจ่ายให้เจ้าหนี้การค้า

2.2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน หมายถึง การใช้จ่ายเงินไปเพื่อลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ซึ่งจะให้ประโยชน์แก่กิจการในอนาคตเป็นหลัก ดังนั้นการบริหารจัดการที่ดีจึงต้องคำนึงถึงการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่นั้นให้เกิดประสิทธิภาพและมีการลงทุนเพิ่มเพื่อสร้างโอกาสในอนาคตไปพร้อมกัน ตัวอย่างรายการที่จัดอยู่ในประเภทกิจกรรมการลงทุน เช่น การซื้อเครื่องจักรเพื่อใช้ในการผลิตสินค้า การก่อสร้างอาคารโรงงาน การซื้อยานพาหนะ และการซื้อที่ดิน เป็นต้น ปกติแล้วหลังจากการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน เช่น การซื้อเครื่องจักร และได้มีการเริ่มใช้งานสินทรัพย์นั้น กิจการจำเป็นต้องคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนนั้นตามหลักการบัญชี แต่เนื่องจากการจัดทำงบการเงินนั้นได้แสดงรายการซื้อสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนไว้แล้วเมื่อมีการจ่ายเงิน ดังนั้นการบันทึกสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนตามบัญชีจึงไม่ส่งผลกระทบต่อบัญชีเงินสดของกิจการแต่อย่างใด และต้องไม่นำมารวมแสดงไว้ในงบกระแสเงินสดที่จัดทำขึ้น (ยรรยง ธรรมธัชอารี, 2556) ตัวอย่างกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายจากกิจกรรมลงทุน ดังนี้

เงินสดรับ เช่น

1. เงินสดรับจากการขายสินทรัพย์ระยะยาว เช่น การขายที่ดิน อาคาร อุปกรณ์สินทรัพย์ไม่มีตัวตน หรือสินทรัพย์ระยะยาวอื่น
2. เงินสดรับจากการขายเงินลงทุน
3. เงินสดรับจากการคืนเงินกู้ยืมจากลูกค้า
4. เงินสดรับจากการขายตราสารหรือสัญญาขายเงินตราล่วงหน้า

เงินสดจ่าย เช่น

1. เงินสดจ่ายจากการซื้อสินทรัพย์ระยะยาว เช่น การซื้อที่ดิน อาคาร อุปกรณ์สินทรัพย์ไม่มีตัวตน หรือสินทรัพย์ระยะยาวอื่น
2. เงินสดจ่ายจากการซื้อเงินลงทุน
3. เงินสดจ่ายจากการให้ลูกค้ากู้ยืมเงิน
4. เงินสดจ่ายจากการซื้อตราสารหรือสัญญาซื้อเงินตราล่วงหน้า

2.3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน หมายถึง รายการที่เกี่ยวข้องกับการจัดหาแหล่งเงินทุน ซึ่งอาจจะเกิดจากการระดมทุนหรือการกู้ยืมเงิน ทั้งต้องการเงินทุนเพื่อการลงทุนเพิ่มหรือเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน (ยรรยง ธรรมธัชอารี, 2556) หรือก็คือ รายการที่แสดงในงบกระแสเงินสดที่เกิดจากการนำกระแสเงินสดเข้าและกระแสเงินสดจ่ายมาแสดง โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเป็นกิจกรรมที่มีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในขนาดและองค์ประกอบของส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการและส่วนกู้ยืมของกิจการ ซึ่งจะทำให้กิจการสามารถคาดคะเนสิทธิเรียกร้องในกระแสเงินสดในอนาคต (สมเดช โรจน์คุรีเสถียร, 2554) ตัวอย่างกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายจากกิจกรรมจัดหาเงิน ดังนี้

กระแสเงินสดรับ เช่น

1. เงินสดรับจากการกู้ยืมเงินหรือออกหุ้นกู้
2. เงินสดรับจากการเพิ่มทุนหรือออกหุ้นทุน

กระแสเงินสดจ่าย เช่น

1. เงินสดจ่ายจากการคืนเงินกู้ยืมหรือคืนหุ้นกู้
2. เงินสดจ่ายจากการซื้อหรือถอนหุ้นทุน

จากงานวิจัยของ วารุณี ใจอารีย์ (2557) ที่ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลในงบกระแสเงินสดที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของปี พ.ศ. 2554 ถึง 2556 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ เป็นจำนวน 19 บริษัท ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า ในกรณีทดสอบสมมติฐานรวมทั้ง 3 ปี กระแสเงินสดสุทธิจากทั้ง 3 กิจกรรมในงบกระแสเงินสด ได้แก่ กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ส่วนในกรณีทดสอบสมมติฐานแยกเป็นรายปีกลับพบว่า ข้อมูลของปี พ.ศ. 2555 กระแสเงินสดสุทธิจากทั้ง 3 กิจกรรมที่แสดงในงบกระแสเงินสดนั้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

จากงานวิจัยของ จิตประภาพร มีชนะ และ ศิริเดช คำสุพรหม (2560) ที่ได้ศึกษาเกี่ยวกับอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงินของปี พ.ศ. 2557 ถึง 2560 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินไม่พบความสัมพันธ์กับโครงสร้างทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ

จากงานวิจัยของ นิศาชล คำสิงห์ (2560) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของปี พ.ศ. 2557 ถึง 2559 ของบริษัท

จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค เป็นจำนวน 51 บริษัท ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า (1) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตรากำไรขั้นต้น (2) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตรากำไรขั้นต้น (3) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตรากำไรสุทธิ (4) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตรากำไรสุทธิ และ (5) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

เพราะฉะนั้นสามารถสรุปได้ว่ากระแสเงินสดสามารถแบ่งได้จาก 3 กิจกรรมหลัก คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

3. ประโยชน์ของงบกระแสเงินสด

เงินสดในความหมายของงบกระแสเงินสดนั้นจะหมายความรวมถึงเงินสดที่อยู่ในมือหรือรายการเทียบเท่าเงินสด โดยวัตถุประสงค์หลักของงบกระแสเงินสด คือ การให้ข้อมูลเกี่ยวกับเงินสดที่ได้รับและเงินสดที่จ่ายไปของกิจการในระหว่างงวดบัญชีหนึ่ง และวัตถุประสงค์ต่อมา คือ การให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน และกิจกรรมการจัดหาเงินของกิจการ ฝ่ายบริหารของกิจการจะใช้ข้อมูลในงบการเงินดังกล่าวในการประเมินสภาพคล่อง พิจารณานโยบายการจ่ายเงินปันผล และวางแผนเกี่ยวกับกิจกรรมลงทุนและกิจการจัดหาเงิน ส่วนนักลงทุนและเจ้าหนี้จะใช้ข้อมูลในงบการเงินดังกล่าวในการประเมินความมีประสิทธิภาพในการก่อให้เกิดเงินสดของกิจการ

ส่วนการวิเคราะห์งบกระแสเงินสดของกิจการนั้น นักวิเคราะห์มักจะมุ่งเน้นในเรื่องความมีประสิทธิภาพในการก่อให้เกิดเงินสดและกระแสเงินสดอิสระ เพื่อใช้ในการประเมินแนวโน้มของกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ ความมีประสิทธิภาพในการก่อให้เกิดเงินสด คือ ความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดจากกำลังการผลิตในปัจจุบันและอย่างต่อเนื่อง โดยกระแสเงินสดอิสระก็คือ เงินสดคงเหลือหลังจากหักเงินทุนที่กิจการผูกพันไว้สำหรับการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องตามที่ได้วางแผนไว้ (อังครัตน์ เปรียบจรรย์วัฒน์, 2554) เนื่องจากการจัดและเปลี่ยนแปลงประเภทกิจกรรมต่าง ๆ ในกระแสเงินสดที่เกิดจากการใช้ดุลยพินิจของกิจการ ซึ่งบางกรณีอาจไม่เหมาะสม นักวิเคราะห์จึงจำเป็นต้องปรับปรุงข้อมูลที่ได้รับก่อนนำไปใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน

ดังนั้นการวิจัยในครั้งนี้ ผู้วิจัยจึงให้ความสนใจในงบกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

แนวคิดเกี่ยวกับการวัดความสามารถในการทำกำไร

ความสามารถในการทำกำไรในเชิงของการบริหารจะประกอบไปด้วย การเพิ่มรายได้ และการลดค่าใช้จ่าย ซึ่งการเพิ่มรายได้นั้นจะแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ การเพิ่มยอดขายหรือการให้บริการ และการเพิ่มราคาขายหรือราคาบริการ ในกรณีที่กิจการไม่สามารถขยายได้ทั้งยอดขายและราคา การลดค่าใช้จ่ายจึงเป็นอีกหนึ่งทางเลือกที่จะสามารถช่วยให้กิจการมีกำไรเพิ่มขึ้น แต่การลดค่าใช้จ่ายนั้นขึ้นอยู่กับความสามารถของกิจการแต่ละกิจการ (บัญชีตัวต่อทศอม, 2559)

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเพื่อวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร โดยในที่นี้ ผู้วิจัยให้ความสนใจในการพิจารณาจากกำไรสุทธิเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือทุน กำไรสุทธิเทียบกับสินทรัพย์รวม และกำไรสุทธิเทียบกับยอดขาย ซึ่งเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการ

1. อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นหรือทุน คือ ตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไรที่สำคัญประการหนึ่ง ซึ่งจะแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีกำไรหลังหักภาษีที่ได้รับเมื่อเปรียบเทียบกับจำนวนส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมดในงบดุล โดยบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูง แปลว่ามีแนวโน้มที่บริษัทนั้นจะสามารถสร้างผลตอบแทนของบริษัทต่อผู้ถือหุ้นได้สูงกว่า เมื่อเทียบบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นที่ต่ำกว่า หรือก็คือบริษัทนั้นสร้างกำไรสุทธิได้ดีกว่า แต่การใช้อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นในการประเมินความสามารถในการสร้างผลตอบแทนเพียงตัวเดียวนั้นไม่ใช่วิธีการที่เหมาะสม ควรพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย (AM Broker, 2562)

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

เพราะฉะนั้นสามารถจะสรุปได้ว่า ผลลัพธ์ที่ได้จากอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นหรือทุนนั้นจะบอกให้ทราบถึง กำไรสุทธิคิดเป็นร้อยละเท่าไรของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท ซึ่งอัตราทางการเงินส่วนนี้ยังมีค่าสูงยิ่งแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของบริษัท แต่ควรพิจารณาควบคู่กับอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย

2. อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์

อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ คือ อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้หาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรเทียบกับทรัพย์สินทั้งหมด หรือผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ซึ่งยิ่งอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีค่าสูง ยิ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทนั้นใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ บริษัทสามารถนำสินทรัพย์ที่มีอยู่ไปสร้างกำไรสุทธิได้สูง แต่อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ที่สูงนั้นไม่ได้แสดงให้เห็นว่าอุตสาหกรรมนั้นนำลงทุนมากกว่าอุตสาหกรรมที่มีค่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ที่ต่ำกว่า เพราะการที่ค่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์สูงนั้นอาจแสดงถึงอุปสรรคในการเข้าตลาด (Barrier to entry) นั้นต่ำเช่นกัน เนื่องจากใช้เงินลงทุนน้อยก็สามารถได้มาซึ่งผลกำไรที่สูง (Meawbin Investor, 2559)

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

เพราะฉะนั้นสามารถจะสรุปได้ว่า ผลลัพธ์ที่ได้จากอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์นั้นจะบอกให้ทราบถึง กำไรสุทธิคิดเป็นร้อยละเท่าไรของสินทรัพย์รวมของบริษัท ซึ่งอัตราทางการเงินส่วนนี้ยังมีค่าสูงยิ่งแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของบริษัท แต่ควรพิจารณาควบคู่กับอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย

3. อัตรากำไรสุทธิ

อัตรากำไรสุทธิ คือ อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้เป็นอย่างดี เป็นการเปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิเทียบกับยอดขาย โดยกำไรสุทธิของบริษัท คำนวณได้จาก รายได้หักต้นทุนของสินค้าและบริการ ค่าใช้จ่าย และภาษีเงินได้ เป็นวัดความสามารถของบริษัทในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ เพื่อให้เกิดผลกำไรสุทธิ โดยทั่วไปแล้ว ถ้าอัตรากำไรสุทธิมีค่าสูงแสดงว่าสินค้าหรือการบริการของบริษัทนั้นมีความสามารถในการทำกำไรที่ดี ซึ่งอาจเกิดจากการบริหารจัดการต้นทุนของสินค้าได้ดี แต่หากอัตรากำไรสุทธิมีค่าต่ำแสดงว่าสินค้าหรือการบริการของบริษัทนั้นมีความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำ ซึ่งอาจเกิดจากการบริหารจัดการต้นทุนของสินค้าที่ไม่มีประสิทธิภาพ โดยทั่วไปแล้วมักจะใช้ในการเปรียบเทียบกับคู่แข่งโดยตรงหรือค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมนั้น ๆ (MONEY BUFFALO, 2563)

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

เพราะฉะนั้นสามารถจะสรุปได้ว่า ผลลัพธ์ที่ได้จากอัตรากำไรสุทธินั้นจะบอกให้ทราบถึงกำไรสุทธิคิดเป็นร้อยละเท่าไรของยอดขายของบริษัท ซึ่งอัตราทางการเงินส่วนนี้ยังมีค่าสูงยิ่งแสดงถึง

ความสามารถในการทำกำไรสุทธิของบริษัท แต่ควรพิจารณาควบคู่กับอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย

และจากงานวิจัยของ มณฑกานติ เดชน้อย (2559) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัววัดผลการดำเนินงานที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์และอัตราการจ่ายเงินปันผลของปี พ.ศ. 2555 ถึง 2557 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ส่วนอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ และพบว่า อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

ดังนั้นตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไรที่จะใช้ในการวิจัยในครั้งนี้จะประกอบไปด้วย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ

แนวคิดเกี่ยวกับราคาหุ้น

ราคาตลาดของหุ้น (Market price) หรือในที่นี้คือราคาหุ้น เป็นระดับราคาต่าง ๆ ที่ผู้ซื้อหรือผู้ขายพึงพอใจตกลงซื้อขายหุ้นกันในตลาดหลักทรัพย์ที่จะเกิดจากการจับคู่ซื้อขายกันอัตโนมัติผ่านระบบคอมพิวเตอร์ที่ใช้ในการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยราคาเสนอซื้อและเสนอขายที่ดีที่สุด ซึ่งหากความต้องการในการซื้อหุ้นมีมากกว่าความต้องการในการขายหุ้น ราคาของหุ้นนั้นก็สูง เช่น นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้มีการคาดการณ์ว่าบริษัทมีแนวโน้มที่ผลการดำเนินงานจะเป็นไปได้ด้วยดี และสร้างกำไรสุทธิให้แก่บริษัทได้สูง ส่งผลให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ ราคาหุ้นของบริษัทนั้นก็จะมีแนวโน้มที่จะสูง แต่ถ้าความต้องการในการขายหุ้นมีมากกว่าความต้องการในการซื้อหุ้น จะส่งผลให้ราคาของหุ้นนั้นต่ำลงเช่นกัน (วาริ อธิพัฒน์พิสิฐ, 2555) ทั้งนี้ ราคาตลาดของหุ้นจะมีราคาสูงหรือราคาต่ำขึ้นอยู่กับหลายปัจจัยทั้งปัจจัยภายนอกและปัจจัยภายใน ปัจจัยภายนอก เช่น สภาพทางเศรษฐกิจและการเมือง ผลกระทบจากสถานะการณ์หรือเหตุการณ์ต่าง ๆ รอบโลก รวมถึงการคาดการณ์จากนักวิเคราะห์หลักทรัพย์เกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้น ๆ และปัจจัยภายใน เช่น ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ประวัติผู้บริหาร นโยบายการจ่ายเงินปันผล ซึ่งนักลงทุนหรือนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้ประเมินตามหลักทฤษฎีไว้ว่า มูลค่าของหลักทรัพย์ควรเท่ากับมูลค่าของกระแสเงินที่หลักทรัพย์นั้น ๆ จะก่อให้เกิดในช่วงอายุของการลงทุน โดยการหามูลค่าปัจจุบัน (Present value) ของกระแสเงินสดที่จะเกิดขึ้นในอนาคต แต่ราคาตลาดของหุ้นอาจจะไม่เท่ากับมูลค่าตามทฤษฎีที่คำนวณไว้ ซึ่งจะขึ้นอยู่กับการเผยแพร่ข้อมูลของตลาดให้กับผู้ที่สนใจในการลงทุน เพราะหากผู้ที่สนใจ

ในการลงทุนได้รับข้อมูลที่เหมือนกัน ก็จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์หรือราคาของหุ้นนั้นมีราคาที่ไม่สูงหรือต่ำกว่ามูลค่าตามที่ควรจะเป็น โดยผู้ลงทุนก็จะเสนอซื้อและเสนอขายหุ้นกันไปในทิศทางเดียวกันระดับเดียวกัน แต่ถ้าหากผู้ที่สนใจในการลงทุนได้รับข้อมูลที่แตกต่างกัน ก็จะส่งผลทำให้เกิดเป็นราคาของการเสนอซื้อหุ้นและราคาของการเสนอขายหุ้นที่ระดับแตกต่างกัน ทั้งนี้ เมื่อราคาเสนอซื้อเท่ากับราคาเสนอขายก็จะเกิดการซื้อขายหุ้นขึ้น และเรียกราคานั้นว่าเป็นราคาตลาด โดยปกติแล้วผู้ที่ต้องการเสนอซื้อหุ้นย่อมต้องการจะซื้อหุ้นในราคาที่ต่ำ ส่วนผู้ที่ต้องการเสนอขายหุ้นก็ย่อมอยากขายหุ้นในราคาที่สูง ดังนั้นจึงต้องมีการจัดเรียงลำดับคำสั่งซื้อและคำสั่งขายจับคู่กันตามระดับราคา ซึ่งถ้าหากมีการจับคู่ราคาเสนอซื้อและเสนอขายเข้ามาเท่ากัน ก็จะเรียงตามลำดับเวลาที่ขอเสนอขึ้นเข้ามา (ศุภชัย ศรีสุชาติ, 2547)

จากงานวิจัยของ ทวีชัย เวชคุณานุกุล, อรไท ขว้เจริญ และ พรมนัส สิริธรรังศรี (2561) ที่ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญของปี พ.ศ. 2551 ถึง 2560 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มทรัพยากร หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค เป็นจำนวน 12 บริษัท ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกมากที่สุดกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มทรัพยากร หมวดพลังงานและสาธารณูปโภคทั้ง 12 บริษัท ซึ่งเป็นการแสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นสามารถอธิบายถึงแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มทรัพยากร หมวดพลังงานและสาธารณูปโภคทั้ง 12 บริษัทได้อย่างมีนัยสำคัญ

จากที่กล่าวมาข้างต้น ผู้วิจัยจึงให้ความสนใจในราคาตลาดของหุ้น หรือในที่นี้ผู้วิจัยขอเรียกว่า ราคาหุ้น เป็นตัวแปรตามที่จะใช้ในการวิจัยในครั้งนี้

แนวคิดและนโยบายเงินปันผล

เงินปันผล (Dividend) คือ ผลตอบแทนที่บริษัทจะจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งเงินปันผลนั้นจะได้จากกำไรสุทธิของบริษัท และจะได้เป็นลำดับท้ายสุด เงินปันผลจ่ายมักจ่ายเป็นเงินสด แต่ในบางกรณีบริษัทอาจต้องการเก็บเงินสดไว้เพิ่มขึ้น จึงจ่ายเงินปันผลในรูปแบบการซื้อคืนหลักทรัพย์ในราคาที่กำหนด หรือจ่ายแบบเพิ่มจำนวนหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ถือครอง ทั้งนี้การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ โดยจะขึ้นอยู่กับแผนการลงทุน ความจำเป็น และความเหมาะสมอื่น ๆ ในอนาคตของบริษัทที่ตนลงทุน ซึ่งการจ่ายเงินปันผลอาจจะขึ้นกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท หรือแม้กระทั่งความต้องการที่จะรักษาภาพลักษณ์ของบริษัทไว้

1. อัตราเงินปันผลตอบแทน

อัตราเงินปันผลตอบแทน คือ อัตราส่วนทางการเงินที่เป็นการเปรียบเทียบระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นเทียบกับราคา เป็นการแสดงให้เห็นว่าเงินปันผลที่บริษัทจ่ายนั้นคิดเป็นร้อยละเท่าไรเมื่อเทียบกับราคาหุ้นของบริษัท แต่การที่อัตราเงินปันผลตอบแทนมีค่าสูงหรือจะมีค่าต่ำก็ได้ไม่เป็นการบ่งบอกว่าบริษัทนั้นจะมีการบริหารกิจการได้ดีหรือที่แนวโน้มเติบโตที่ดีในอนาคต ดังนั้นต้องพิจารณาควบคู่กับอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย (ลงทุนแมน, 2562)

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทน (\%)} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น} \times 100}{\text{ราคาหุ้น}}$$

เพราะฉะนั้นสามารถจะสรุปได้ว่า ผลลัพธ์ที่ได้จากอัตราเงินปันผลตอบแทนนั้นจะบอกให้ทราบถึง การซื้อหุ้น ณ ราคาปัจจุบัน มีโอกาสได้รับเงินปันผลที่บริษัทจ่ายคิดเป็นร้อยละเท่าไรเมื่อเทียบกับราคาหุ้นของบริษัทนั้น แต่อัตราทางการเงินส่วนนี้มีค่าต่ำหรือสูงนั้นไม่สามารถบ่งบอกได้ว่าบริษัทนั้นมีการบริหารจัดการกิจการได้ดีหรือมีแนวโน้มเติบโตของกิจการที่ดีในอนาคต ดังนั้นควรพิจารณาควบคู่กับอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย

จากงานวิจัยของ วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง และ ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น (2561) ที่ได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของปี พ.ศ. 2548 ถึง 2557 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม เป็นจำนวนทั้งสิ้น 26 บริษัท ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และ อัตราการเจริญเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ ในขณะที่อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนมีความสัมพันธ์ในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ และในส่วนตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดนั้นไม่พบความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม

ดังนั้น การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผู้วิจัยจึงให้ความสนใจในอัตราเงินปันผลตอบแทนเป็นหนึ่งในตัวแปรตามที่ผู้วิจัยใช้สำหรับการวิจัยในครั้งนี้

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนมูลค่าตลาด

โดยปกติแล้วผู้ลงทุนสามารถเลือกลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใด ๆ ก็ตาม ย่อมเป็นทางเลือกหนึ่งที่สำคัญที่จะสามารถสร้างผลตอบแทนในระดับที่สูงให้กับผู้ลงทุนได้ แต่การได้มาซึ่งผลตอบแทนที่สูงนั้นย่อมมาพร้อมกับความเสี่ยง ดังนั้นผู้ที่มาลงทุนควรจะต้องศึกษาข้อมูลต่าง ๆ ประกอบการตัดสินใจ เพื่อให้การลงทุนนั้นสัมฤทธิ์ผลมากที่สุด โดยการอาศัยปัจจัยต่าง ๆ จำนวนมาก เช่น นโยบายของบริษัท ภาวะเศรษฐกิจ ประวัติผู้บริหาร และโดยเฉพาะข้อมูลทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์นั้นเป็นงบการเงินที่มีมาตรฐาน ได้รับการเปิดเผยต่อสาธารณะ และนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้ง่าย จึงสามารถนำข้อมูลเหล่านั้นไปวิเคราะห์และติดตามก่อนตัดสินใจลงทุน หรือเปลี่ยนแปลงการลงทุน เพื่อกระจายความเสี่ยงของการลงทุนแล้วทำให้เกิดผลตอบแทนมากที่สุด

การวิเคราะห์งบการเงินนั้น เป็นการนำข้อมูลจากองค์ประกอบ 4 ส่วน ได้แก่ งบดุล งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสด และหมายเหตุประกอบงบการเงิน มาคำนวณเป็นอัตราส่วนทางการเงินเพื่อวิเคราะห์ความสามารถของบริษัทใน 5 มิติ ได้แก่ อัตราส่วนเพื่อวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio) อัตราส่วนเพื่อวัดสภาพคล่อง (Liquidity ratio) อัตราส่วนเพื่อวัดประสิทธิภาพในการทำงาน (Activity ratio) อัตราส่วนเพื่อวัดภาระหนี้สิน (Leverage ratio) และอัตราส่วนเพื่อวัดมูลค่าตลาด (Market value ratio) (โรงเรียนสอนเล่นหุ้น, 2559)

โดยงานวิจัยในครั้งนี้นี้มีความสนใจในอัตราส่วนมูลค่าตลาดที่ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของกิจการในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของราคาหุ้นในแง่ราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิหรือราคาตามบัญชีต่อหุ้น และมักใช้ประกอบการตัดสินใจเพื่อพิจารณาในการลงทุน

1. อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ เป็นอัตราส่วนทางการเงินระหว่างราคาหุ้นเทียบกับกำไรสุทธิต่อหุ้น ซึ่งเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันแล้วจะแสดงให้เห็นว่าบริษัทที่เราสนใจนั้นมีความถูกหรือความแพงของราคาหุ้นอยู่เท่าไร แต่ค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิที่ได้ไม่สามารถตัดสินได้ว่าหุ้นนั้นควรซื้อหรือไม่ควรซื้อ เพราะบางบริษัทมีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิสูง แต่ด้วยที่บริษัทมีอัตราการเจริญเติบโตที่สูงจึงจะทำให้บริษัทสามารถทำกำไรได้มากขึ้นอีกในอนาคตและส่งผลทำให้อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิลดลงในอนาคตด้วยเช่นกัน ดังนั้นต้องพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ ประกอบด้วย

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (เท่า)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

ผลลัพธ์ที่ได้จะแสดงให้เห็นว่า ถ้ากำไร 1 บาทต่อหุ้นนั้น ผู้ลงทุนจะต้องลงทุนไปเท่าไรถึงจะได้กำไร 1 บาท หรือจะบ่งบอกว่าราคาตลาดนั้นเป็นกี่เท่าของกำไรต่อหุ้น ถ้าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิยิ่งสูงแสดงว่านักลงทุนยินดีลงทุน และการซื้อหุ้นในราคาตลาดที่สูงเมื่อเทียบกับกำไรต่อหุ้นแล้วนั้นจะสะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนนั้นมีความเชื่อมั่นว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

2. อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี เป็นอัตราส่วนทางการเงินระหว่างราคาหุ้นเทียบกับมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ซึ่งเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่จะแสดงถึงราคาหุ้นว่าในขณะนั้นมีมูลค่ามากเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชี

$$\text{อัตราราคาส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (เท่า)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น}}$$

ผลลัพธ์บอกให้ทราบว่านักลงทุนมองบริษัทว่าเป็นเช่นไร ถ้าบริษัทมีอัตราส่วนนี้ต่ำ แสดงว่านักลงทุนเต็มใจที่จะจ่ายน้อยกว่าสำหรับทุก ๆ บาทของมูลค่าทางบัญชีของบริษัท

จากงานวิจัยของ ปิยาภคศักดิ์ เจียรสุคนธ์, บัวจันทร์ อินธิโส และ ดวงฤทัย ณ นครพนม (2561) ที่ได้ศึกษาเกี่ยวกับทิศทางของกระแสเงินสดที่มีต่อราคาตลาดต่อกำไรและราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีของปี พ.ศ. 2558 ถึง 2560 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มบริษัทที่ผ่านการคัดเลือกแล้ว 50 อันดับแรก (SET50) ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาตลาดต่อกำไร และยังมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

จากที่กล่าวมาข้างต้น ตัวชี้วัดการประเมินมูลค่าที่จะใช้ในงานวิจัยในครั้งนี้ ผู้วิจัยจึงให้ความสนใจในอัตราส่วนมูลค่าตลาด ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของกิจการในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของราคาหุ้นในแง่ของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี

ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ

ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient market hypothesis) เกิดจากการประยุกต์ทฤษฎีการคาดคะเนอย่างมีเหตุผลเข้ากับเรื่องของตลาดการเงิน ได้กล่าวไว้ว่า ตลาดการเงินสามารถตอบสนองและสะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องทั้งหมดที่เกิดขึ้นอย่างรวดเร็วและแม่นยำ ซึ่งนัก

ลงทุนทุกคนสามารถรู้ข้อมูลข่าวสารได้พร้อมกัน และตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารนั้นเหมือนกัน โดยไม่มีใครได้เปรียบหรือเสียเปรียบกัน กล่าวคือ ผู้ลงทุนทุกคนรับรู้ข้อมูลข่าวสารเหมือนกัน ซึ่งหากสิ่งใดรู้ก็จะรู้เหมือนกัน แต่หากสิ่งใดไม่รู้ก็จะไม่รู้เหมือนกัน แม้หากเกิดการเข้าใจผิดจากข่าวลือ ก็จะเข้าใจผิดเหมือนกัน (ชยนนท์ รักกาญจน์, 2557) ทำให้สรุปได้ว่า ราคาของหลักทรัพย์นั้น ๆ จะสะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารทั้งหมด และสามารถปรับตัวได้ทันทีเมื่อข้อมูลข่าวสารเปลี่ยนไป ทำให้ราคาของหลักทรัพย์นั้นอยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยการคาดคะเนนั้น คือ การประมาณค่าที่ใกล้เคียงที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งความผิดพลาดที่เกิดจากการคาดคะเนเป็นสิ่งที่ไม่สามารถประมาณการได้ แต่โดยเฉลี่ยแล้วความผิดพลาดจากการคาดคะเนจะมีค่าเฉลี่ยเท่ากับศูนย์ในระยะยาว ทำให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดอาจมีค่าสูงหรือต่ำกว่าค่าที่เหมาะสมได้ในลักษณะสุ่ม ซึ่งหากผู้ลงทุนได้กำไรจากการซื้อหรือขายหุ้นมากกว่าผู้ลงทุนคนอื่น นั้นเป็นเพียงเหตุการณ์ระยะสั้น เช่น หากผู้ลงทุนรับรู้ได้ว่าราคาตลาดต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม ผู้ลงทุนก็จะเข้าซื้อหลักทรัพย์นั้นมามากพอที่จะทำให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้นปรับตัวสูงขึ้นจนเข้าสู่ระดับที่เหมาะสม และสิ่งนี้เองที่เป็นกลไกผลักดันให้ตลาดมีประสิทธิภาพอยู่เสมอ (เศรษฐศาสตร์น่ารู้, 2549) ดังนั้นราคาของหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงความเชื่อของนักลงทุนเกี่ยวกับความคาดหวังในอนาคตต่อราคาของหลักทรัพย์นั้น

จากงานวิจัยของ สยมพร จิตตั้งสมบูรณ์ และ วรณรพี บานชื่นวิจิตร (2557) ได้กล่าวถึงทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพไว้ว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงอยู่ตลอดเวลา ซึ่งสามารถแบ่งตามแหล่งของข้อมูลที่ส่งผลต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้เป็น 3 รูปแบบ ดังนี้

1. ตลาดที่มีประสิทธิภาพแบบอ่อน (Weak-form efficiency) กล่าวว่า ราคาตลาดนั้นเป็นผลจากราคาหุ้นในอดีต ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงข้อมูลด้านราคาได้อย่างเท่าเทียมกัน ดังนั้นตลาดที่มีประสิทธิภาพแบบอ่อนนี้ถือว่าข้อมูลด้านราคาหรือปริมาณการซื้อขายหุ้นในอดีตไม่สามารถใช้คาดคะเนราคาหุ้นในอนาคตได้
2. ตลาดที่มีประสิทธิภาพแบบกลาง (Semi-strong-form efficiency) กล่าวว่า ราคาตลาดนั้นเป็นผลมาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ซึ่งราคาตลาดจะเปลี่ยน เมื่ออุปสงค์และอุปทานของหุ้นเปลี่ยน ซึ่งเกิดจากการได้รับข้อมูลข่าวสารใหม่ จนเกิดราคาตลาดใหม่ขึ้น โดยผู้ลงทุนที่เป็นเจ้าของหลักทรัพย์จะได้รับกำไรหรือขาดทุนทันทีที่มีการเปิดเผยข้อมูลข่าวสารนั้นต่อสาธารณชน หลังจากนั้นจะไม่มีผู้ลงทุนใดสามารถทำกำไรหรือขาดทุนได้อีกจากข้อมูลข่าวสารนั้น
3. ตลาดที่มีประสิทธิภาพแบบเข้ม (Strong-form efficiency) กล่าวว่า ราคาตลาดนั้นสะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารทั้งหมดที่มีอยู่ รวมถึงข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนและข้อมูลภายในบริษัทที่ไม่เปิดเผยต่อสาธารณชน ดังนั้นจะไม่มีผู้ลงทุนคนใดใช้ข้อมูลภายในเพื่อทำกำไร เพราะผู้ลงทุนทุกคนสามารถเข้าถึงข้อมูลภายในได้อย่างรวดเร็วเหมือนกัน

ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล

ข้อมูล (Data) หมายถึง ข้อเท็จจริงหรือเหตุการณ์ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งอาจเป็นข้อมูลเชิงปริมาณที่อยู่ในรูปของตัวเลข เช่น ราคาหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ เป็นต้น หรือข้อมูลเชิงคุณภาพที่ไม่ได้อยู่ในรูปของตัวเลขโดยตรง เช่น เพศ สถานภาพ และความพึงพอใจ เป็นต้น ซึ่งจัดเป็นวัตถุดิบที่สามารถนำไปใช้สำหรับการวิจัยเพื่อสร้างหรือผลิตสารสนเทศและสามารถนำไปใช้ประโยชน์ต่อไปได้ (นริศรา ภาควิธิ และ สุธนา นาคฉาย, 2561) ข้อมูลสามารถจำแนกตามแหล่งที่มาได้เป็น 2 ประเภท (มลิวลัย ผิวดราม, 2560) คือ ข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data) คือ ข้อมูลที่เก็บใหม่ ซึ่งเป็นข้อเท็จจริงที่เก็บรวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลโดยตรง เช่น การสัมภาษณ์ การสำรวจ หรือการทดลอง เป็นต้น และข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) คือ ข้อมูลที่มีอยู่แล้ว ซึ่งเป็นข้อเท็จจริงที่ได้มีการเก็บรวบรวมหรือเรียบเรียงไว้ก่อนแล้ว เช่น รายงาน วารสาร หรือวรรณกรรม เป็นต้น

ควมามีคุณค่าของข้อมูล (Value relevance) คือ ความสามารถของข้อมูลงบการเงินจากการรวบรวมและสรุปผลถึงมูลค่าของบริษัท ซึ่งถือเป็นตัววัดคุณภาพของข้อมูลทางการบัญชีประเภทหนึ่งซึ่งจัดเป็นความสัมพันธ์ทางสถิติระหว่างข้อมูลงบการเงินกับมูลค่าทางการตลาดหรือผลตอบแทนในตลาดหุ้น (Kargin, 2013) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevancy) คือ ข้อมูลเชิงคุณภาพอย่างหนึ่งที่สำคัญทางบัญชีที่ใช้สำหรับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน โดยข้อมูลที่มีประโยชน์ต้องเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน ซึ่งผู้ใช้งบการเงินมีหลายกลุ่ม เช่น นักลงทุน นักวิเคราะห์ทางการเงิน และผู้บริหารองค์กร เป็นต้น ผู้ใช้งบการเงินแต่ละกลุ่มนั้นมีวัตถุประสงค์แตกต่างกันออกไป รวมไปถึงการเข้าถึงข้อมูลทางบัญชีของผู้ใช้งบการเงินแต่ละกลุ่มก็มีความแตกต่างกันไปด้วย (ประวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์, 2554) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงินขึ้นอยู่กับลักษณะและความมีนัยสำคัญของข้อมูล กล่าวคือ (1) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจในเชิงเศรษฐกิจก็ต่อเมื่อข้อมูลนั้นช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินเหตุการณ์ในอดีต ปัจจุบัน และอนาคต (2) บทบาทของข้อมูลที่ช่วยในการคาดการณ์และยืนยันความถูกต้องของการคาดการณ์ที่ผ่านมา มีความสัมพันธ์กัน (3) ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในอดีตของกิจการถือเป็นเกณฑ์ในการคาดการณ์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในอนาคต รวมทั้งเรื่องอื่น ๆ ที่ผู้ใช้งบการเงินให้ความสนใจ (พชรภัทร จันทรักษา, 2552)

จากงานวิจัยของ Holthausen และ Watts (2001) ได้กล่าวถึง ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล โดยการจัดประเภทการศึกษาที่เกี่ยวข้องกับคุณค่าของข้อมูลออกเป็น 3 ประเภท ดังนี้

1. การศึกษาแบบ Relative association จะเป็นการศึกษาการเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กับตัวชี้วัดผลการดำเนินงานแบบ

ต่าง ๆ ซึ่งการศึกษาประเภทนี้มักจะใช้ทดสอบความแตกต่างของค่า R^2 จากการวิเคราะห์การถดถอย โดยนำมาเปรียบเทียบกับระหว่างตัวชี้วัดผลการดำเนินงานกับมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ว่า ตัวชี้วัดผลการดำเนินงานใดมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่ากัน

2. การศึกษาแบบ Incremental association จะเป็นการศึกษาความสัมพันธ์ที่มักจะใช้กับการวิเคราะห์การถดถอยเพื่อตรวจสอบว่าตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางบัญชีที่สนใจมีประโยชน์ในการอธิบายมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยจะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จากสมการการถดถอย ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ต้องมีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

3. การศึกษาแบบ Marginal information content จะเป็นการศึกษาเพื่อตรวจสอบตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางบัญชีที่สนใจตัวใดที่สามารถเพิ่มชุดของข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนได้หรือไม่ โดยทั่วไปแล้วจะใช้การศึกษาเหตุการณ์ (Event study) ในช่วงระยะเวลาผลตอบแทนระยะสั้น (Short window return) ซึ่งเป็นการตรวจสอบผลกระทบของเหตุการณ์หรือตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางบัญชีต่อการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงเวลาสั้น ๆ

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Ahyuni, Rizal และ Wibisono (2018) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของกระแสเงินสดอิสระ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัทต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2557 ถึง 2559 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ เป็นจำนวน 11 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดอิสระ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัท ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่กระแสเงินสดอิสระ และสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัทไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

Al Hayek (2018) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างรายได้จากการขายและกำไรสุทธิที่มีต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการดำเนินงานในบริษัทร่วมทุนของอุตสาหกรรมประเทศจอร์แดน ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2553 ถึง 2560 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทร่วมทุนทางอุตสาหกรรมที่ใหญ่ที่สุดสามแห่งของจอร์แดน ได้แก่ บริษัท Arab Potash บริษัท Jordan

Phosphate Mines และ บริษัท Al-Eqbal Investment ตัวแปรอิสระ คือ รายได้จากการขาย ต้นทุนขาย กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิ ตัวแปรตาม คือ กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ Panel Data analysis แบบ Pooled OLS Regression ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า รายได้จากการขาย ต้นทุนขาย กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการดำเนินงานของบริษัทร่วมทุนทางอุตสาหกรรมของจอร์แดนอย่างมีนัยสำคัญ

Al Qaisi, Tahtamouni และ Al-Qudah (2016) ได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้นสามัญของกลุ่มบริษัทประกันภัยที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อัมมาน ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2554 ถึง 2558 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทประกันภัยที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อัมมาน เป็นจำนวน 20 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สิน ระยะเวลาที่ก่อตั้งบริษัท และขนาดของกิจการ ตัวแปรตาม คือ ราคาตลาดของหุ้นสามัญ และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นอย่างง่ายและการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สิน ระยะเวลาที่ก่อตั้งบริษัท และขนาดของกิจการมีผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นไม่มีผลต่อราคาตลาดของหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ

Annisa และ Chabachib (2017) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี โดยมีอัตราการจ่ายเงินปันผลเป็นตัวแปรคั่นกลางของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2554 ถึง 2557 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย กลุ่มการผลิต เป็นจำนวน 24 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ตัวแปรคั่นกลาง คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณและทดสอบผลกระทบทางอ้อมของตัวแปรอิสระต่อตัวแปรตามโดยมีตัวแปรคั่นกลางด้วยการวิเคราะห์เส้นทาง วิธี Sobel test ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ผลการทดสอบ Sobel test แสดงให้เห็นว่า อัตราการจ่ายเงินปันผลไม่มีผลกระทบทางอ้อมต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทุนหมุนเวียนกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตราการจ่ายเงินปันผลไม่มีผลกระทบทางอ้อมต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ในขณะที่อัตราการจ่ายเงินปัน

ผลมีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี

Apsari, Dwiatmanto และ Azizah (2015) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2553 ถึง 2556 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม เป็นจำนวน 17 บริษัท ตัวแปรอิสระ ได้แก่ (1) ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ (2) โครงสร้างเงินทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่โครงสร้างเงินทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

Eksandy และ Abbas (2020) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี กระแสเงินสด และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนต่อราคาหุ้นของบริษัทในอุตสาหกรรมการผลิตในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2558 ถึง 2561 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทผู้ผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย เป็นจำนวน 9 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ กำไรสุทธิต่อหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ตัวแปรตาม คือ ราคาหุ้นและทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ Panel Data analysis ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้นและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

Mahayati, Fatonah และ Meilisa (2021) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอิทธิพลของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทผู้ผลิตในหมวดโลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2558 ถึง 2562 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทผู้ผลิตในหมวดโลหะที่จดทะเบียนในตลาด

หลักทรัพย์อินโดนีเซีย เป็นจำนวน 7 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

Marlina (2013) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และขนาดของกิจการต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2549 ถึง 2553 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม เป็นจำนวน 12 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และขนาดของกิจการ ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ขนาดของกิจการไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

Sattar, Leifu, Ahmad, Hassan และ Ali (2017) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการจ่ายเงินปันผลกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทพลังงานและสิ่งทอในประเทศปากีสถาน ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2547 ถึง 2558 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทกลุ่มพลังงานและสิ่งทอของประเทศปากีสถาน ตัวแปรอิสระ คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล ตัวแปรตาม คือ ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และกำไรต่อหุ้น และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ Logistic Regression Analysis ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตราการจ่ายเงินปันผลในปีปัจจุบันมีผลกระทบเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรในปีต่อไป ได้แก่ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และกำไรต่อหุ้นของบริษัทพลังงานและสิ่งทอในประเทศปากีสถานอย่างมีนัยสำคัญ

เพ็ญนิภา พรหมโคตร และ นงศ์นิตย์ จันทร์จรัส (2560) ได้ศึกษาเกี่ยวกับกระแสเงินสดผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2554 ถึง 2559 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี เป็นจำนวน 49 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสด

สดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และกระแสเงินสดสุทธิ ตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคต และผลการดำเนินงานในอนาคต ตัวแปรควบคุม คือ อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา และทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า (1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดสุทธิไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ (2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลการดำเนินงานในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงานในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ

จิตประพาฬ มีชนะ และ ศิริเดช คำสุพรหม (2560) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2557 ถึง 2560 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตัวแปรตาม คือ โครงสร้างทางการเงิน และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีความสัมพันธ์ต่อโครงสร้างทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ

ณิศดาภรณ์ ชะโลธร และ ภูมิฐาน รังคกุลณวัฒน์ (2564) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลตอบแทนกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2553 ถึง 2562 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร เป็นจำนวน 16 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และกระแสเงินสดสุทธิ ตัวแปรตาม คือ กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิ การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา และทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า (1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ (2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิอย่างมี

นัยสำคัญ (3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และ (4) กระแสเงินสดสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริงอย่างมีนัยสำคัญ

ทวีชัย เวชคุณานุกุล และคณะ (2561) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2551 ถึง 2560 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มทรัพยากร หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค เป็นจำนวน 12 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น ตัวแปรตาม คือ ราคาหุ้นสามัญ การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา และทำการทดสอบสมมติฐานด้วยสหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกมากที่สุดกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มทรัพยากร หมวดพลังงานและสาธารณูปโภคทั้ง 12 บริษัท ซึ่งเป็นการแสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นสามารถอธิบายถึงแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มทรัพยากร หมวดพลังงานและสาธารณูปโภคทั้ง 12 บริษัทได้อย่างมีนัยสำคัญ

ทิพาพร ยอดดำเนิน (2562) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดผลตอบแทนของสินทรัพย์ และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2559 ถึง 2561 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค เป็นจำนวน 9 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา และทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า ปี พ.ศ. 2559 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ปี พ.ศ. 2560 และปี พ.ศ. 2561 ไม่พบความสัมพันธ์กันระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

นภาพร ลิขิตวงศ์ขจร (2562) ได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2543 ถึง 2559 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี เป็นจำนวน 493 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ ขนาดของกิจการ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราการเปลี่ยนแปลงของยอดขาย และการจ่ายเงินปันผล ตัวแปรตาม คือ อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราการจ่ายเงินปันผล การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า (1) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ ขนาดของกิจการ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน การจ่ายเงินปันผล และอัตราเงินปันผลตอบแทนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทนในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทนในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ และ (2) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ ขนาดของกิจการ และการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการจ่ายเงินปันผลในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการจ่ายเงินปันผลในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ

นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2559 ถึง 2561 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี เป็นจำนวน 456 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดสุทธิ และความผันผวนของกระแสเงินสด ตัวแปรตาม คือ มูลค่าตามราคาตลาด และอัตราเงินปันผลตอบแทน ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา และทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า (1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อมูลค่าตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญ (2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน

อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และความผันผวนของกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ

นิตาชล คำสิงห์ (2560) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2557 ถึง 2559 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคเป็นจำนวน 51 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย ตัวแปรตาม คือ ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา และทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า (1) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตรากำไรขั้นต้น (2) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตรากำไรขั้นต้น (3) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตรากำไรสุทธิ (4) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตรากำไรสุทธิ และ (5) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

ปิยากศักดิ์ เจียรสุคนธ์ และคณะ (2561) ได้ศึกษาเกี่ยวกับทิศทางของกระแสเงินสดที่มีต่อราคาตลาดต่อกำไรและราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2558 ถึง 2560 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มบริษัทที่ผ่านการคัดเลือกแล้ว 50 อันดับแรก (SET50) ตัวแปรอิสระ คือ ทิศทางของกระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตัวแปรตาม คือ ราคาตลาดต่อกำไร และราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน ซึ่งประกอบด้วย การวิเคราะห์สหสัมพันธ์พหุคูณ และทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

และกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดการหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาตลาดต่อกำไร และยังมี ความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

มนทกานติ เดชน้อย (2559) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างตัววัดผลการดำเนินงาน ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์และอัตราการจ่ายปันผล ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2555 ถึง 2557 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มขนส่ง และโลจิสติกส์ ตัวแปรอิสระ คือ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ และอัตรา การจ่ายเงินปันผล การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา และการทดสอบสมมติฐาน ด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทน จากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ส่วนอัตรา กำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ และพบว่า อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

วารุณี ไจอารีย์ (2557) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของข้อมูลงบกระแสเงินสดที่มีต่อ ราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2554 ถึง 2556 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ เป็นจำนวน 19 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดสุทธิจาก กิจกรรมการดำเนินงาน กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการลงทุน และกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรม การจัดหาเงิน ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอย เชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า ในกรณีศึกษาจากข้อมูลรวมทั้ง 3 ปี กระแสเงินสดสุทธิจาก กิจกรรมการดำเนินงาน กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการลงทุน และกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรม การจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ส่วนกรณีศึกษาแยกรายปี กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการดำเนินงาน กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการลงทุน และกระแส เงินสดสุทธิจากกิจกรรมการจัดการหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง และ ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น (2561) ได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มี ผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2548 ถึง 2557 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการ วิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม เป็นจำนวน ทั้งสิ้น 26 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ สภาพคล่อง ปริมาณหนี้สิน ความสามารถในการทำกำไร ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน โอกาสในการเจริญเติบโต การจ่ายปันผล การเติบโตของยอดขาย และ ขนาดของกิจการ ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ โดยอาศัยกระบวนการวิเคราะห์

การถดถอยแบบ Fixed Effects Regression และ Random Effects Regression ซึ่งจากผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราการเจริญเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ ในขณะที่อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนมีความสัมพันธ์ในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ และในส่วนตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดนั้นไม่พบความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม

วีระวรรณ ศิริพงษ์ และคณะ (2561) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอิทธิพลของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กรณีศึกษา ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2556 ถึง 2558 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เป็นจำนวน 70 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสด ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และกระแสเงินสดอิสระ ตัวแปรตาม คือ ความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา และทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ส่วนความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลในงบกระแสเงินสด ขนาดของกิจการ และประเภทสำนักงานสอบบัญชีต่อความสามารถในการทำกำไรนั้นไม่พบความสัมพันธ์กัน

ศราวุธ สร้อยทอง (2562) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2559 ถึง 2561 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง เป็นจำนวน 94 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ ผลการดำเนินงาน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี ตัวแปรตาม คือ การประเมินมูลค่าหุ้น ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกระแสเงินสด การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า ผลการดำเนินงานที่มีความสัมพันธ์ต่อการประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วยอัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดต่อยอดขายอย่างมีนัยสำคัญ และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมิน

มูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชีไม่พบความสัมพันธ์ต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกระแสเงินสดอย่างมีนัยสำคัญ

สมศรี พลภักดี (2560) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2555 ถึง 2557 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เป็นจำนวน 92 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงิน ตัวแปรตาม คือ ผลประกอบการ ได้แก่ กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรหลังหักภาษี และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณแบบวิธี Enter ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลประกอบการ ได้แก่ กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรหลังหักภาษีอย่างมีนัยสำคัญ โดยที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ต่อกำไรที่แท้จริงมากที่สุด

สินี ภาคย์อุฬาร (2558) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2548 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2557 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นจำนวน 8 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราเงินปันผลตอบแทน ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ไม่พบความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

สุขศรี บุตรวงศ์ (2561) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบต่อโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2557 ถึง 2561 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นจำนวน 230 บริษัท ตัวแปรอิสระ ได้แก่ (1) โครงสร้างเงินทุน ประกอบด้วย สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร และ (2) กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนเงินปันผล อัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น สถิติที่ใช้ในการทดสอบตัวแปร คือ สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า (1) สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนเงินปันผลและอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (2) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง (3) โครงสร้างเงินทุนไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนเงินปันผลและอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจ (4) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง และ (5) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หทัยชนก แยมชุ่ม (2562) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2559 ถึง 2561 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 เป็นจำนวน 100 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตัวแปรตาม คือ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตราเงินปันผลต่อหน่วย การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลต่อหน่วยอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 1 สรุปตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

นักวิจัย และนักวิชาการ	ตัวแปร	กระแสเงินสด			ความสามารถในการทำกำไร			การประเมินมูลค่าหุ้น			
		CFO	CFI	CFF	ROE	ROA	NPM	Price	DY	PE	PBV
Ahyuni, P.K.						✓					
Al Hayek, M.A.	✓										
Al Qaisi, F.					✓	✓		✓			
Annisa, R.						✓					✓
Apsari, I.A.					✓		✓				✓
Eksandy, A.	✓	✓	✓			✓					✓
Mahayati, F.					✓						✓
Marlina, T.					✓						✓
Sattar, A.						✓					
เพ็ญนิภา พรหมโคตร	✓	✓	✓								
จิตประพาส มีชนะ	✓	✓	✓								
ณิศดาภักดิ์ ชะโลธร	✓	✓	✓								
ทวีชัย เวชคุณานุกุล					✓	✓		✓		✓	✓
ทิพาพร ยอดดำเนิน	✓	✓	✓		✓	✓					

ตารางที่ 1 สรุปตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย (ต่อ)

นักวิจัย และนักวิชาการ	ตัวแปร	กระแสเงินสด			ความสามารถในการทำกำไร			การประเมินมูลค่าหุ้น			
		CFO	CFI	CFF	ROE	ROA	NPM	Price	DY	PE	PBV
นภาพร ลิขิตวงศ์ขจร		✓				✓			✓		✓
นันท์กานต์ พวงบุบผา											
นิตชาล คำสิงห์					✓	✓	✓				
ปิยามศักดิ์ เจียรสุคนธ์		✓	✓	✓						✓	✓
มนทกานติ เดชน้อย					✓	✓	✓	✓			
วารุณี ใจอารีย์		✓	✓	✓				✓			
วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง					✓			✓	✓		✓
วีระวรรณ ศิริพงษ์		✓	✓	✓		✓					
ศราวุธ สร้อยทอง		✓			✓	✓				✓	✓
สมศรี พลภักดี		✓	✓	✓							
สินี ภาคย์อุฬาร					✓	✓	✓	✓	✓		✓
สุขศรี บุตรวงศ์		✓	✓	✓	✓				✓		
หทัยชนก แยมชุ่ม		✓	✓	✓					✓	✓	✓

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

สำหรับการวิจัยเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เป็นการวิจัยโดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งวิธีวิเคราะห์ข้อมูลนั้นเป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยการใช้สถิติการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่ออธิบายถึงผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ทั้งนี้ผู้วิจัยได้นำเสนอระเบียบวิธีการวิจัยโดยเรียงตามลำดับและแบ่งเป็น 4 ส่วน ดังนี้

- ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล
- การเก็บรวบรวมข้อมูล
- การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี ซึ่งเป็นข้อมูลทุดียูมิ จำนวน 187 บริษัท โดยใช้ข้อมูลรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากข้อมูลเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลจากฐานระบบ SETSMART

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งผู้วิจัยได้ทำการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive sampling) โดยมีเงื่อนไข คือ (1) ไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน เนื่องจากแนวปฏิบัติทางด้านบัญชีของกลุ่มธุรกิจการเงินมีความแตกต่างจากกลุ่มอื่น และ (2) ไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามเกณฑ์ ซึ่งจะได้กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยเป็นจำนวน

118 บริษัท ที่มีผลการดำเนินงานต่อเนื่องติดต่อกันครบถ้วนตามเกณฑ์ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 เป็นระยะเวลา 3 ปี ซึ่งมีทั้งสิ้น 354 ข้อมูล โดยสามารถสรุปกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 2 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย	จำนวนบริษัท
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	187
หัก บริษัทกลุ่มธุรกิจการเงิน	(10)
หัก บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามเกณฑ์	(59)
จำนวนบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย	118

ตารางที่ 3 กลุ่มอุตสาหกรรมที่ใช้ในการวิจัย บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563

กลุ่มอุตสาหกรรมที่ใช้ในการวิจัย	จำนวนบริษัท	ร้อยละ
1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	8	6.78
2. สินค้าอุปโภคบริโภค	9	7.63
3. สินค้าอุตสาหกรรม	32	27.12
4. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	17	14.41
5. ทรัพยากร	8	6.78
6. บริการ	34	28.81
7. เทคโนโลยี	10	8.47
รวม	118	100

ตัวแปรและการวัดค่า

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณมีวิธีดำเนินการวิจัยและวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ทั้งในส่วนของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ซึ่งได้จากการค้นคว้าจากฐานข้อมูลที่มีอยู่จริงที่มีการเปิดเผยข้อมูลจากงบการเงินประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ประกาศเผยแพร่ในเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 เป็นระยะเวลา 3 ปี โดยจะมุ่งเน้นศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยที่:

ตัวแปรอิสระ คือ ข้อมูลที่แสดงในงบกระแสเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ประกอบด้วย (1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และ (3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งเป็นหนึ่งในงบการเงินที่แสดงถึงความสามารถของกิจการที่จะสามารถสร้างเงินสดที่ได้จากการดำเนินงานของกิจการ ความสามารถที่จะคงไว้หรือขยายกำลังการผลิต รวมทั้งการวางแผนในการลงทุนและการจัดหาเงินในอนาคตของกิจการ โดยที่งบกระแสเงินสดนั้นมีประโยชน์ต่อผู้ที่สนใจในการลงทุน ผู้ให้สินเชื่อ และบุคคลทั่วไปที่ต้องการประเมินแนวโน้มความสามารถในการทำกำไรของกิจการ รวมทั้งการประเมินความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการเมื่อถึงระยะเวลาที่กำหนดชำระหนี้

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

โดยพิจารณากระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ หรือจากกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน (นภาพร ลิขิตวงศ์ขจร, 2562) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานจะแทนตัวแปรด้วย CFO สมการสำหรับการวัดค่าตัวแปรนี้ คือ

$$\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) (เท่า)} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

โดยพิจารณากระแสเงินสดที่เกิดจากการซื้อและการจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาว และเงินลงทุนอื่นของกิจการซึ่งไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด (หทัยชนก แยมชุ่ม, 2562) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนจะแทนตัวแปรด้วย CFI สมการสำหรับการวัดค่าตัวแปร คือ

$$\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) (เท่า)} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

โดยพิจารณากระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมการหาเงิน หรือกิจกรรมที่มีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในขนาด และองค์ประกอบของส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนของการกู้ยืมของกิจการ

(นันทิกานต์ พวงบุบผา, 2562) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินจะแทนตัวแปรด้วย CFF สมการสำหรับการวัดค่าตัวแปร คือ

$$\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) (เท่า)} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

ตัวแปรตาม ได้แก่ (1) ตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ เป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่สามารถสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และ (2) การประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย ราคาหุ้น อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี เป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่สามารถสะท้อนถึงมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งจะสามารถวัดได้ในรูปของข้อมูลเชิงปริมาณและการผสมผสานข้อมูลจากแหล่งต่าง ๆ เข้าด้วยกัน เพื่อสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการที่แท้จริงและเป็นฐานข้อมูลที่นักลงทุนสามารถนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ประเมินผลตอบแทน และหาโอกาสของการเติบโตของธุรกิจในอนาคตได้

1. ความสามารถในการทำกำไร

1.1 อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากเงินทุนที่ผู้ถือหุ้นนำมาลงทุน แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นที่สูง หมายความว่า กิจการสามารถใช้เงินลงทุนจากผู้ถือหุ้นได้อย่างมีประสิทธิภาพก่อให้เกิดกำไร (สินี ภาคย์อุฬาร, 2558) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นจะแทนตัวแปรด้วย ROE วัดค่าโดย

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

1.2 อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์

อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถของกิจการที่จะนำสินทรัพย์ที่มีไปใช้ประโยชน์ในดำเนินการของกิจการ ซึ่งเป็นอัตราส่วนทางการเงินระหว่างกำไรสุทธิเทียบกับสินทรัพย์รวม หากอัตราส่วนนี้สูง แสดงให้เห็นว่า กิจการใช้สินทรัพย์แล้วก่อให้เกิดกำไรสูง (ศราวุธ สร้อยทอง, 2562) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์จะแทนตัวแปรด้วย ROA วัดค่าโดย

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

1.3 อัตรากำไรสุทธิ

อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิเทียบกับยอดขาย โดยกำไรสุทธิของกิจการ คำนวณจากรายได้ หักต้นทุนของสินค้าและบริการ ค่าใช้จ่ายทุกรายการ และภาษีเงินได้ เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดความสามารถในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ เพื่อให้เกิดผลกำไรสุทธิ (มนทกานติ เดชน้อย, 2559) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ อัตรากำไรสุทธิจะแทนตัวแปรด้วย NPM วัดค่าโดย

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

2. การประเมินมูลค่าหุ้น

2.1 ราคาหุ้น เป็นราคาปิดของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ณ วันสิ้นปี หรือราคาปิดของวันทำการสุดท้ายของปี (ทวีชัย เวชคุณานุกูล และคณะ, 2561) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ ราคาหุ้นจะแทนตัวแปรด้วย Price

2.2 อัตราเงินปันผลตอบแทน

อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนซื้อขายหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน ซึ่งเป็นอัตราส่วนทางการเงินระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นเทียบกับราคาตลาดของหุ้น แต่การที่อัตราเงินปันผลตอบแทนมีค่าสูงหรือจะมีค่าต่ำ ไม่ได้แสดงให้เห็นว่ากิจการนั้นจะมีการบริหารที่ดีหรือมีแนวโน้มที่จะเติบโตในอนาคตได้ดี ต้องพิจารณาควบคู่กับอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย (นภาพร ลิขิตวงศ์ขจร, 2562) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ อัตราเงินปันผลตอบแทนจะแทนตัวแปรด้วย DY วัดค่าโดย

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) (\%)} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น} \times 100}{\text{ราคา}}$$

2.3 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ

อัตราส่วนทางการเงินระหว่างราคาตลาดของหุ้นเทียบกับกำไรสุทธิต่อหุ้นที่บริษัททำได้ในรอบ 12 เดือนล่าสุด เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงให้เห็นถึงการลงทุนซื้อขายหุ้นเป็นราคาที่เท่าของกำไรสุทธิทุก ๆ 1 บาท และสามารถนำมาเปรียบเทียบได้ทั้งหุ้นรายตัว และสภาพตลาด

โดยรวม (ปิยามัคคีดี เจียรสุคนธ์ และคณะ, 2561) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิจะแทนตัวแปรด้วย PE วัดค่าได้จากสูตรคำนวณ คือ

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (PE) (เท่า)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

2.4 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี

อัตราส่วนทางการเงินระหว่างราคาตลาดของหุ้นเทียบกับมูลค่าทางบัญชีของหุ้น 1 หุ้นตามงบการเงินล่าสุดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้น เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงให้เห็นถึงราคาหุ้นในขณะนั้นมีมูลค่ามากเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง และศุภเจตน์ จันทร์สาส์น, 2561) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีจะแทนตัวแปรด้วย PBV วัดค่าได้จากสูตรคำนวณ คือ

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) (เท่า)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น}}$$

เพราะฉะนั้น การวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัยจึงขอสรุปรายละเอียดของตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และสัญลักษณ์ที่จะใช้ในการวิจัย ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4 สรุปรายละเอียดของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปร	สัญลักษณ์
ตัวแปรอิสระ	
งบกระแสเงินสด	
1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	CFO
2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน	CFI
3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	CFF
ตัวแปรตาม	
ความสามารถในการทำกำไร	
1. อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	ROE
2. อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์	ROA
3. อัตรากำไรสุทธิ	NPM

ตารางที่ 4 สรุปรายละเอียดของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย (ต่อ)

ตัวแปร	สัญลักษณ์
การประเมินมูลค่าหุ้น	
1. ราคาหุ้น	Price
2. อัตราเงินปันผลตอบแทน	DY
3. อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ	PE
4. อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี	PBV

และนอกจากนี้ ผู้วิจัยได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลที่เกี่ยวข้องจากเอกสาร งานวิจัยหรือผลงานที่นักวิจัยท่านอื่นได้ทำการวิจัยไว้ก่อนหน้านี้ โดยมุ่งเน้นการศึกษาข้อมูลที่มาของหลักวิชาการ บทความ วารสาร แนวคิดและผลงานวิจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการวิเคราะห์เชิงปริมาณที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ รวมทั้ง หนังสือ ตำราเรียนที่เกี่ยวข้อง บทความที่ได้รับการตีพิมพ์ที่มีแหล่งข้อมูลที่แน่นอน เชื่อถือได้

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งแหล่งข้อมูลที่ใช้ได้ทำการรวบรวมมาจากเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลงบการเงินจากฐานระบบ SETSMART ซึ่งจะไม่รวมถึงบริษัทที่ไม่ประสงค์จะให้เปิดเผยข้อมูลและบริษัทที่ไม่มีความสมบูรณ์ของข้อมูล ข้อมูลในงบการเงินที่ต้องการ คือ งบกระแสเงินสดเป็นตัวแปรอิสระ ซึ่งประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และส่วนของตัวแปรตาม ได้แก่ (1) ตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ และ (2) การประเมินมูลค่าหุ้นประกอบด้วย ราคาหุ้น อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี โดยทำการเก็บรวบรวมจากข้อมูลเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ติดต่อกันตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี

การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม สำหรับการวิจัย ในงานวิจัยนี้ผู้วิจัยได้นำโปรแกรมสำเร็จรูปสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติมาช่วยในการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเบื้องต้น และสถิติเพื่อทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยเชิงพหุคูณสหสัมพันธ์ และสถิติที่ใช้สำหรับการวิจัยในงานวิจัยนี้ ประกอบด้วย

1. สถิติสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive statistic)

1.1 ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) สำหรับการอธิบายค่าต่ำสุดของข้อมูลของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ทดสอบที่ได้จากการรวบรวมข้อมูล

1.2 ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) สำหรับการอธิบายค่าสูงสุดของข้อมูลของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ทดสอบที่ได้จากการรวบรวมข้อมูล

1.3 ค่าเฉลี่ย (Mean) สำหรับการอธิบายค่าเฉลี่ยของข้อมูลของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ทดสอบที่ได้จากการรวบรวมข้อมูล

1.4 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) สำหรับการอธิบายร่วมกับค่าเฉลี่ยของข้อมูล ซึ่งเป็นการวัดการกระจายจากค่าเฉลี่ยของชุดข้อมูล ดังสมการนี้

$$\text{ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน} = \sqrt{\frac{n \sum (x^2) - (\sum x)^2}{n(n-1)}}$$

โดยกำหนดให้ x คือ ค่าของข้อมูลแต่ละตัว

n คือ ขนาดของกลุ่มตัวอย่าง

2. สถิติสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงอนุมาน (Inferential statistic)

2.1 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation analysis) ซึ่งผู้วิจัยใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson's correlation coefficient) เป็นวิธีที่ใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรหรือชุดข้อมูล 2 ชุด โดยที่ตัวแปรที่นำมาศึกษานั้นต้องอยู่ในรูปอัตราส่วน ซึ่งถ้าหากค่าที่ได้ ออกมามีค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงว่าความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรมีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับที่สูง แต่ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรนั้นมีความสัมพันธ์อยู่ในระดับต่ำ ซึ่งโดยทั่วไประดับของค่าสัมประสิทธิ์ที่ยอมรับได้อยู่ระหว่าง -0.8 หรือ 0.8 แต่โดยทั่วไปได้มีเกณฑ์ที่กำหนดความสัมพันธ์ของระหว่าง 2 ตัวแปรไว้ดังนี้

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน

0.90 - 1.00 มีความสัมพันธ์กันสูงมาก

0.70 - 0.90 มีความสัมพันธ์กันในระดับสูง

0.50 - 0.70 มีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง

0.30 - 0.50 มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

0.00 - 0.30 มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำมาก

ซึ่งการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันนี้เป็นการทดสอบปัญหา Collinearity ระหว่างตัวแปรอิสระเท่านั้น ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้จากการทดสอบมีระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรที่ระดับสูงแสดงถึงว่าตัวแปรทั้ง 2 นั้นมีความสัมพันธ์กันเองมากเกินไป อาจทำให้ผลลัพธ์ที่ได้จากการทดสอบหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรนั้นมีความแม่นยำลดลง

2.2 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานในการวิจัยเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยผู้วิจัยได้ตรวจสอบข้อมูลว่ามีความเหมาะสมกับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณหรือไม่ โดยการตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก (Multicollinearity) ซึ่งปัญหา Multicollinearity คือ การที่ตัวแปรต้นหรือตัวแปรอิสระนั้นมีความสัมพันธ์กันเกินไปซึ่งจะส่งผลให้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณผิดปกติไปจากที่ควรจะเป็น โดยในงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยใช้วิธีตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า Variance inflation factor (VIF) ซึ่งถ้าหากค่า Tolerance มีค่าน้อยกว่า 0.1 และค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเกิดปัญหา Multicollinearity แต่ถ้าหากค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0.1 ขึ้นไป และค่า VIF มีค่าน้อยกว่า 10 แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ซึ่งการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐานสามารถแสดงในรูปของสมการการถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐานได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 CFI_{it} + \beta_3 CFF_{it} + \varepsilon$$

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 CFI_{it} + \beta_3 CFF_{it} + \varepsilon$$

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

$$NPM_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 CFI_{it} + \beta_3 CFF_{it} + \varepsilon$$

สมมติฐานที่ 4 ความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

$$Price_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 NPM_{it} + \varepsilon$$

สมมติฐานที่ 5 ความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

$$DY_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 NPM_{it} + \varepsilon$$

สมมติฐานที่ 6 ความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

$$PE_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 NPM_{it} + \varepsilon$$

สมมติฐานที่ 7 ความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

$$PBV_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 NPM_{it} + \varepsilon$$

เมื่อ CFO_{it} คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ของบริษัท i ในปี t

CFI_{it} คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ของบริษัท i ในปี t

CFF_{it} คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ของบริษัท i ในปี t

ROE_{it} คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ของบริษัท i ในปี t

ROA_{it} คือ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ ของบริษัท i ในปี t

NPM_{it} คือ อัตรากำไรสุทธิ ของบริษัท i ในปี t

Price_{it} คือ ราคาหุ้น ของบริษัท i ในปี t

DY_{it} คือ อัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัท i ในปี t

PE_{it} คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ ของบริษัท i ในปี t

PBV_{it} คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ของบริษัท i ในปี t

β_0 คือ ค่าคงที่

β_{1-3} คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่ 1 ถึง 3

ε คือ ค่าความคลาดเคลื่อน สำหรับบริษัท

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งผู้วิจัยได้รวบรวมรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลจากฐานระบบ SETSMART มาทำการวิเคราะห์ข้อมูล โดยการนำตัวแปรต่าง ๆ ที่ได้รวบรวมมาวิเคราะห์หาผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ด้วยวิธีการทางสถิติ ได้แก่ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน ซึ่งผู้วิจัยจะกล่าวถึงผลของการวิจัยและการวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ โดยแบ่งขั้นตอนการวิเคราะห์ข้อมูลได้ดังนี้

- การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา
- การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา

งานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษารายงานทางการเงินที่เผยแพร่โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 118 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี ซึ่งสามารถแบ่งข้อมูลที่ใช้สำหรับการวิจัยได้ดังนี้

1. ตัวแปรอิสระ ได้แก่ กระแสเงินสดหารด้วยสินทรัพย์รวม ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน
2. ตัวแปรตาม ได้แก่ (1) ตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ และ (2) ตัวชี้วัดการประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย ราคาหุ้น อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี

ตารางที่ 5 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
CFO	-0.81	0.36	0.06	0.12
CFI	-0.57	0.66	-0.05	0.12
CFF	-0.90	0.83	-0.02	0.15
ROE	-231.29	173.72	1.69	27.98
ROA	-65.11	59.07	4.38	11.74
NPM	-1084.95	191.28	-6.61	71.62
Price	0.03	65.75	3.81	6.65
DY	0.00	35.93	2.89	4.06
PE	-360.00	162.67	9.83	37.34
PBV	0.23	18.72	2.04	2.44

จากตารางที่ 5 สามารถอธิบายข้อมูลสถิติพื้นฐานของตัวแปรได้ ดังนี้

ตัวแปรอิสระ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.06 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.12 โดยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.81 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.36

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.05 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.12 โดยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.57 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.66

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.02 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.15 โดยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.90 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.83

ตัวแปรตาม

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.69 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 27.98 โดยพบว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -231.29 และค่าสูงสุดเท่ากับ 173.72

อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.38 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 11.74 โดยพบว่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -65.11 และค่าสูงสุดเท่ากับ 59.07

อัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -6.61 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 71.62 โดยพบว่าอัตรากำไรสุทธิมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -1084.95 และค่าสูงสุดเท่ากับ 191.28

ราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.81 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.65 โดยพบว่าราคาหุ้นมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.03 และค่าสูงสุดเท่ากับ 65.75

อัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.89 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4.06 โดยพบว่าอัตราเงินปันผลตอบแทนมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 35.93

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.83 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 37.34 โดยพบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -360.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 162.67

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.04 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.44 โดยพบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.23 และค่าสูงสุดเท่ากับ 18.72

การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

การทดสอบสมมติฐานในการวิจัยเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผู้วิจัยทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพราะฉะนั้นก่อนการทดสอบสมมติฐาน ผู้วิจัยได้ตรวจสอบข้อมูลว่ามีความเหมาะสมกับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณหรือไม่ ซึ่งผู้วิจัยได้ทดสอบด้วยวิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก โดยทดสอบในแต่ละประเด็น ดังนี้

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์

ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ โดยการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ซึ่งถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้ออกมาเป็นค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงถึงความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับสูง แต่ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรว่ามี

ความสัมพันธ์อยู่ในระดับต่ำหรือไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งโดยทั่วไป ระดับของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ยอมรับได้จะมีค่าไม่น้อยกว่า -0.8 หรือไม่มากกว่า 0.8 ซึ่งจากการทดสอบแสดงผลได้ดังนี้

ตารางที่ 6 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	CFO	CFI	CFF	ROE	ROA	NPM
CFO	1					
CFI	-0.181**	1				
CFF	-0.630**	-0.414**	1			
ROE	0.296**	-0.179**	-0.093	1		
ROA	0.431**	-0.180**	-0.236**	0.812**	1	
NPM	0.223**	-0.201**	-0.026	0.439**	0.559**	1

หมายเหตุ: **, * หมายความว่าสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 6 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ เพื่อหาขนาดของความสัมพันธ์เฉพาะตัวแปรอิสระเท่านั้น ถ้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่ามากกว่า 0.8 หรือน้อยกว่า -0.8 ถือว่าตัวแปรอิสระคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันมาก เรียกว่าเกิดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยตัวเอง และจากตารางที่ 6 พบว่า มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ต่ำสุดเท่ากับ -0.630 และสูงสุดเท่ากับ 0.812 ซึ่งมีตัวแปรอิสระ 2 ตัว ได้แก่ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ เกิดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยตัวเอง เนื่องจากมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สูงถึง 0.812 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.8 ดังนั้นผู้วิจัยจึงได้ทำการวิเคราะห์อีกครั้งเพื่อตรวจสอบความเหมาะสมของข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ โดยการตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก ซึ่งใช้การพิจารณาจากค่า Tolerance และค่า VIF ต่อในการทดสอบขั้นต่อไป

การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก

ผลการตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก โดยใช้การพิจารณาจากค่า Tolerance และค่า VIF เพื่อตรวจสอบความเหมาะสมของข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งถ้าหากค่า Tolerance มีค่าน้อยกว่า 0.1 และค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเกิดปัญหา Multicollinearity แต่ถ้าหากค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0.1 ขึ้นไป และ

ค่า VIF มีค่าน้อยกว่า 10 แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ซึ่งจากการทดสอบแสดงผลได้ดังนี้

ตารางที่ 7 การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า VIF

ตัวแปร	Tolerance	VIF
CFO	0.367	2.725
CFI	0.504	1.983
CFF	0.314	3.182
ROE	0.340	2.939
ROA	0.290	3.451
NPM	0.687	1.455

จากตารางที่ 7 การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า VIF ซึ่งประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ เพื่อตรวจสอบข้อมูลว่ามีความเหมาะสมกับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณหรือไม่ ถ้าค่า Tolerance มีค่าน้อยกว่า 0.1 และค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเกิดปัญหา Multicollinearity และจากตารางที่ 7 พบว่า มีค่า Tolerance ต่ำสุดเท่ากับ 0.290 และสูงสุดเท่ากับ 0.687 และมีค่า VIF ต่ำสุดเท่ากับ 1.455 และสูงสุดเท่ากับ 3.451 ซึ่งมีค่า Tolerance มากกว่า 0.1 และค่า VIF น้อยกว่า 10 แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณไม่เกิดปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่าสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดไปวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณต่อไปได้

การทดสอบสมมติฐาน

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทดสอบสมมติฐานในการวิจัยเรื่อง ผลกระทบของ กระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ประกอบด้วยสมมติฐานและสมการการถดถอยเชิงพหุคูณ ดังนี้

1. ผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตารางที่ 8 การวิเคราะห์ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตัวแปร	Standardized coefficients, Beta	t-value	Sig.
CFO	0.329	3.940	0.000**
CFI	-0.087	-1.228	0.220
CFF	0.077	0.859	0.391

หมายเหตุ: n = 354, R² = 0.106, F = 13.778, Sig. = 0.000

** , * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 8 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R²) เท่ากับ 0.106 แสดงว่า กระแสเงินสดสามารถอธิบายผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ได้เพียงร้อยละ 10.60 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

ผลกระทบของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ผลกระทบของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.220 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.220 > 0.05) แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ผลกระทบของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.391 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.391 > 0.05) แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจาก

กิจกรรมจัดหาเงินไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 9 การวิเคราะห์ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตัวแปร	Standardized coefficients, Beta	t-value	Sig.
CFO	0.367	4.646	0.000**
CFI	-0.139	-2.065	0.040*
CFF	-0.062	-0.728	0.467

หมายเหตุ: n = 354, $R^2 = 0.198$, $F = 28.814$, Sig. = 0.000

** , * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 9 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) เท่ากับ 0.198 แสดงว่า กระแสเงินสดสามารถอธิบายผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ ได้เพียงร้อยละ 19.80 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

ผลกระทบของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

ผลกระทบของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.040 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.040 < 0.05) แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

ผลกระทบของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.467 ซึ่ง

มากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.467 > 0.05) แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 10 การวิเคราะห์ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตัวแปร	Standardized coefficients, Beta	t-value	Sig.
CFO	0.256	3.022	0.003**
CFI	-0.119	-1.644	0.101
CFF	0.086	0.940	0.348

หมายเหตุ: n = 354, R² = 0.079, F = 9.967, Sig. = 0.000

** , * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 10 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R²) เท่ากับ 0.079 แสดงว่า กระแสเงินสดสามารถอธิบายผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ ได้เพียงร้อยละ 7.90 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

ผลกระทบของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.003 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.003 < 0.05) แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

ผลกระทบของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.101 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.101 > 0.05) แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

ผลกระทบของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.348 ซึ่งมากกว่าระดับ

นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.348 > 0.05) แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

2. ผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตารางที่ 11 การวิเคราะห์ผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตัวแปร	Standardized coefficients, Beta	t-value	Sig.
CFO	-0.107	-1.251	0.212
CFI	0.494	5.331	0.000**
CFF	-0.128	-2.125	0.034*

หมายเหตุ: n = 354, R² = 0.128, F = 17.068, Sig. = 0.000

**, * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 11 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 4 ความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R²) เท่ากับ 0.128 แสดงว่า ความสามารถในการทำกำไรสามารถอธิบายผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาหุ้น ได้เพียงร้อยละ 12.80 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

ผลกระทบของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาหุ้น พบว่าระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.212 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.212 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ผลกระทบของอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาหุ้น พบว่าระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ผลกระทบของอัตรากำไรสุทธิต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาหุ้น พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.034 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.034 < 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 12 การวิเคราะห์ผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตัวแปร	Standardized coefficients, Beta	t-value	Sig.
CFO	0.052	0.579	0.563
CFI	0.176	1.814	0.071
CFF	0.004	0.060	0.952

หมายเหตุ: n = 354, R² = 0.049, F = 6.036, Sig. = 0.001

**, * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 12 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 5 ความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R²) เท่ากับ 0.049 แสดงว่า ความสามารถในการทำกำไรสามารถอธิบายผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราเงินปันผลตอบแทน ได้เพียงร้อยละ 4.90 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

ผลกระทบของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.563 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.563 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ

ผลกระทบของอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.071 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.071 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ไม่มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ

ผลกระทบของอัตรากำไรสุทธิต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่าระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.952 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.952 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตรากำไรสุทธิไม่มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 13 การวิเคราะห์ผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตัวแปร	Standardized coefficients, Beta	t-value	Sig.
CFO	-0.003	-0.036	0.971
CFI	0.206	2.121	0.035*
CFF	0.000	-0.006	0.996

หมายเหตุ: n = 354, R² = 0.041, F = 5.035, Sig. = 0.002

**, * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 13 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 6 ความสามารถในการทำกำไรไม่มีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R²) เท่ากับ 0.041 แสดงว่า ความสามารถในการทำกำไรสามารถอธิบายผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ ได้เพียงร้อยละ 4.10 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

ผลกระทบของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.971 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.971 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

ผลกระทบของอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.035 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.035 < 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

ผลกระทบของอัตรากำไรสุทธิต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.996 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.996 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตรากำไรสุทธิไม่มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 14 การวิเคราะห์ผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตัวแปร	Standardized coefficients, Beta	t-value	Sig.
CFO	-0.445	-5.173	0.000**
CFI	0.641	6.883	0.000**
CFF	-0.131	-2.165	0.031*

หมายเหตุ: n = 354, R² = 0.120, F = 15.930, Sig. = 0.000

**, * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 14 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 7 ความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R²) เท่ากับ 0.120 แสดงว่า ความสามารถในการทำกำไรสามารถอธิบายผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ได้เพียงร้อยละ 12.00 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

ผลกระทบของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

ผลกระทบของอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทน

สินทรัพย์มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

ผลกระทบของอัตรากำไรสุทธิต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.031 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.031 < 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

งานวิจัยในครั้งนี้ เรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผู้วิจัยมีวัตถุประสงค์ในการศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดที่ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและศึกษาผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรที่ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพื่อให้ผู้ที่มีความสนใจในงานวิจัยในครั้งนี้สามารถนำข้อมูลที่ได้จากการวิจัยไปศึกษาและพัฒนาต่อยอดได้ หรือสามารถใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผลมากยิ่งขึ้น

การวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้รวบรวมรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลจากฐานระบบ SETSMART ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 118 บริษัท รวมทั้งสิ้น 354 ข้อมูล โดยมีประเด็นในการนำเสนอ ดังนี้

- สรุปผลการวิจัย
- อภิปรายผลการวิจัย
- ข้อจำกัดของการวิจัย
- ข้อเสนอแนะ

สรุปผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยนี้ได้แก่ กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และตัวแปรตาม ได้แก่ (1) ตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และ

อัตรากำไรสุทธิ และ (2) ตัวชี้วัดการประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย ราคาหุ้น อัตรากำไรปันผลตอบแทน อัตราร่วมราคาตลาดต่ออัตรากำไรสุทธิ และอัตราร่วมราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี จากการวิจัยสามารถสรุปผลการวิจัยได้ ดังนี้

การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษารายงานทางการเงินที่เผยแพร่โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 118 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 เป็นเวลา 3 ปี ซึ่งสามารถสรุปการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา ดังนี้

1. กระแสเงินสด

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.06 เท่า แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีรายได้หรือได้รับเป็นเงินสด โดยบริษัทมีเงินสดรับมากกว่าเงินสดจ่ายจากกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งหากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเป็นบวกมาก ยิ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเข้ามามาก บริษัทสามารถนำเงินที่ได้จากส่วนนี้ไปลงทุนหรือจ่ายปันผลได้

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.05 เท่า แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีการลงทุนเพิ่มเติมเพื่อดำเนินงานหรือขยายกิจการ โดยบริษัทมีรายการเงินสดจ่ายจากการซื้อสินทรัพย์ถาวรหรือสินทรัพย์ไม่มีตัวตนมากกว่าเงินสดรับจากการขายสินทรัพย์ถาวรหรือสินทรัพย์ไม่มีตัวตน

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.02 เท่า แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีการจ่ายเงินปันผลคืนให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยบริษัทมีเงินสดจ่ายจากการจ่ายคืนเงินกู้ยืมหรือเงินสดจ่ายจากเงินปันผลมากกว่าเงินสดรับจากการกู้ยืมหรือเงินสดรับจากการเพิ่มทุน แต่หากกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีค่าเป็นลบมากเนื่องจากการจ่ายคืนเงินกู้ยืมจำนวนมาก อาจแสดงถึงบริษัทมีเงินกู้ยืมที่ต้องจ่ายชำระเป็นจำนวนมากได้เช่นกัน

2. ความสามารถในการทำกำไร

อัตรากำไรตอบแทนผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.69% แสดงให้เห็นว่าบริษัทโดยส่วนใหญ่มีผลตอบแทนจากเงินส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งบริษัทสามารถสร้างกำไรสุทธิได้ โดยเปรียบเทียบระหว่างอัตรากำไรสุทธิกับส่วนผู้ถือหุ้น ถ้าอัตรากำไรตอบแทนผู้ถือหุ้นมีค่าสูงแปลว่าบริษัทสามารถสร้างกำไรสุทธิได้มาก แต่ในบางกรณีที่อัตรากำไรสุทธิ

ไม่ได้สูง แต่ส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าที่ต่ำก็สามารถทำให้อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูงขึ้นได้เช่นกัน ดังนั้นควรพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย

อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.38% แสดงให้เห็นว่าบริษัทโดยส่วนใหญ่ใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งสามารถนำสินทรัพย์ที่มีอยู่ไปสร้างกำไรสุทธิได้ โดยเปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวม ถ้าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีค่าสูงแปลว่าบริษัทสามารถสร้างกำไรสุทธิได้มาก แต่ในบางอุตสาหกรรมที่เน้นใช้แรงงานมากกว่าสินทรัพย์จะทำให้อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีค่าสูงกว่าอุตสาหกรรมอื่นได้เช่นกัน ดังนั้นควรพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย

อัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -6.61% แสดงให้เห็นว่าเฉลี่ยแล้วมีบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรได้ไม่ดี โดยคิดจากกำไรสุทธิที่ได้จากการขายสินค้าเป็นเปอร์เซ็นต์เปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิกับยอดขาย ซึ่งหากมีอัตรากำไรสุทธิต่ำแปลว่าสินค้าหรือบริการของบริษัทนั้นมีความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำ อาจเกิดจากการบริหารจัดการต้นทุนของสินค้าหรือบริการไม่มีประสิทธิภาพ แต่โดยปกติแล้วอัตราส่วนอัตรากำไรสุทธิมักจะนิยมใช้เปรียบเทียบกันในอุตสาหกรรมนั้น ๆ ไม่ควรนำไปเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น

3. การประเมินมูลค่าหุ้น

ราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.81 บาท และเมื่อพิจารณาราคาหุ้นต่ำสุดเท่ากับ 0.03 บาท และสูงสุดเท่ากับ 65.75 บาท แสดงให้เห็นว่าแต่ละบริษัทมีราคาหุ้นที่หลากหลาย ซึ่งจะมีบางบริษัทที่มีราคาหุ้นสูง

อัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.89% และเมื่อพิจารณาอัตราเงินปันผลตอบแทนต่ำสุดเท่ากับ 0.00% และสูงสุดเท่ากับ 35.93% แสดงให้เห็นว่าแต่ละบริษัทมีอัตราเงินปันผลตอบแทนที่หลากหลาย โดยจะมีบางบริษัทที่มีอัตราเงินปันผลตอบแทนสูง แต่ก็มีหลายบริษัทที่ไม่มีการจ่ายเงินปันผล ซึ่งอัตราเงินปันผลตอบแทนมีค่าสูงหรือต่ำไม่ได้บ่งบอกถึงการบริหารกิจการได้ดีหรือมีแนวโน้มเติบโตที่ดีในอนาคต เพราะบริษัทที่มีอัตราเงินปันผลตอบแทนสูงแสดงว่าบริษัทต้องจ่ายเงินปันผลออกไปมาก บริษัทก็จะมีเงินไปลงทุนขยายกิจการได้น้อย เนื่องจากเงินปันผลที่จ่ายออกไปมาจากกำไรที่บริษัทสามารถทำได้

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.83 เท่า และเมื่อพิจารณาอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่ำสุดเท่ากับ -360.00 เท่า และสูงสุดเท่ากับ 162.67 เท่า แสดงให้เห็นว่าแต่ละบริษัทมีราคาหุ้นที่หลากหลาย โดยมีบริษัทที่มีกำไรสุทธิต่อหุ้นเป็นลบ และมีบริษัทที่มีกำไรสุทธิต่อหุ้นเป็นบวก ซึ่งในกรณีที่บริษัทนั้นสามารถทำกำไรได้เท่าเดิมทุกปีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิก็จะสามารถบอกได้ถึงระยะคืนทุนของมูลค่าเงิน

ที่ลงทุนในหุ้นตัวนั้น และหากนำไปเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิเฉลี่ยของอุตสาหกรรมนั้น ๆ ก็จะสามารถบอกได้ถึงความถูกหรือแพงของหุ้นนั้นได้

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.04 เท่า แสดงให้เห็นว่าเฉลี่ยแล้วมีบริษัทที่มีราคาหุ้นเท่ากับ 2.04 เท่าของมูลค่าทางบัญชีของหุ้นนั้น โดยหากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่ำแสดงว่าราคาหุ้นถูกกว่า ส่วนของเจ้าของหรือส่วนของผู้ถือหุ้น แต่อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่ำไม่ได้แสดงว่าหุ้นนั้นจะถูกเสมอไปจำเป็นต้องพิจารณาส่วนอื่นประกอบด้วย เช่น ส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง โดยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีที่สูงนั้นอาจมาจากราคาหุ้นขึ้นจากการที่บริษัทมีแนวโน้มการเติบโตสูง ดังนั้นควรพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย

การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยตัวแปรอิสระ ได้แก่ กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และตัวแปรตาม ได้แก่ (1) ตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ และ (2) ตัวชี้วัดการประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย ราคาหุ้น อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษารายงานทางการเงินที่เผยแพร่โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 118 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึง 2563 เป็นเวลา 3 ปี ซึ่งสามารถสรุปได้ตามวัตถุประสงค์ของงานวิจัยโดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ดังนี้

1. ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไร

กระแสเงินสดที่นำมาศึกษาในครั้งนี้ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน พบว่า กระแสเงินสดที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อความสามารถในการทำกำไรที่ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ ที่ได้นำมาวิจัยในครั้งนี้ คือ (1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 (Sig. < 0.05) (2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 (Sig. < 0.05) ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่พบผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 (Sig. < 0.05)

2. ผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรต่อการประเมินมูลค่าหุ้น

ความสามารถในการทำกำไรที่นำมาศึกษาในครั้งนี้ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ พบว่า ความสามารถในการทำกำไรที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่ประกอบด้วย ราคาหุ้น อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ที่ได้นำมาวิจัยในครั้งนี้ คือ (1) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 (Sig. < 0.05) (2) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีผลกระทบต่อราคาหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 (Sig. < 0.05) และ (3) อัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่อราคาหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 (Sig. < 0.05)

อภิปรายผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 118 บริษัท จาก 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 เป็นเวลา 3 ปี โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยนี้ได้แก่ กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และตัวแปรตาม ได้แก่ (1) ตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ และ (2) ตัวชี้วัดการประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย ราคาหุ้น อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ซึ่งจากการวิจัยมีประเด็นที่สามารถนำมาอภิปรายได้ดังนี้

1. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ อาจเป็นเพราะกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นกระแสเงินสดของกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้หรือหากำไร (สมเดช ไรจน์คุรีเสถียร, 2554) ดังนั้นรายการต่าง ๆ ในกิจกรรมดำเนินงานจะเป็นรายการหรือเหตุการณ์ที่มีผลต่อการคำนวณ

กำไรหรือขาดทุนของกิจการจึงสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ซึ่งสนับสนุนตามแนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่แสดงในงบกระแสเงินสด ทั้งกระแสเงินสดเข้าและกระแสเงินสดจ่ายที่แสดงในส่วนของกิจกรรมดำเนินงาน โดยเป็นเครื่องมือสำหรับใช้วัดความสามารถในการดำเนินงานของกิจกรรม ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ปราณญาติดา สถาปนรัตน์กุล และ ประยูร โตสงวน (2558) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ นิศาชล คำสิงห์ (2560) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค พบว่า อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ณิชดา ภัทธิ ชะโลธร และ ภูมิฐาน รังคกุลนุวัฒน์ (2564) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลตอบแทนกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร พบว่า การเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่งผลเชิงบวกต่อกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ อาจเป็นเพราะเงินลงทุนในสินทรัพย์จำนวนมากมีผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงิน ความเสี่ยง และความสามารถในการทำกำไรของกิจการ (ทศพร ดาราโพธิ์ และ สุภา ทองคง, 2563) และหากการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่ไม่เกิดประสิทธิภาพอาจทำให้ความสามารถในการทำกำไรลดลงได้ ซึ่งสนับสนุนตามแนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนที่แสดงในงบกระแสเงินสด เพื่อลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน และให้ประโยชน์แก่กิจการในอนาคตเป็นหลัก (ยรรยง ธรรมธัชอารี, 2556) ดังนั้นการบริหารจัดการที่ดีจึงต้องคำนึงถึงการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่ให้เกิดประสิทธิภาพและมีการลงทุนเพิ่มเพื่อสร้างโอกาสในอนาคต ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สิริรัตน์ จอดนอก, ชัยวุฒิ ตั้งสมชัย และ อธิเมศร์ เชษฐธีระพัชร (2563) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเติบโตของสินทรัพย์และผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การเติบโตของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อผลตอบแทนจากหลักทรัพย์มากที่สุด เมื่อเทียบกับยอดขาย สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ และรายได้ค้ำรับ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ เถกิงศักดิ์ ชัยชาญ และ สรียา วิจิตรเสถียร (2562) ที่ได้ศึกษานโยบายเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมใน

ประเทศไทย พบว่า นโยบายการลงทุนในเงินทุนหมุนเวียน และนโยบายการจัดการเงินทุนหมุนเวียนมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ

ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่พบผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ อาจเป็นเพราะกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้มากกว่าการแสดงถึงผลกำไรของบริษัท (สมเดช โรจน์คุรีเสถียร, 2554) จึงอาจจะส่งผลให้กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่อาจสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุขศรี บุตรวงศ์ (2561) ที่ได้ศึกษาผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนเงินปันผล อัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ วีระวรรณ ศิริพงษ์ และคณะ (2561) ที่ได้ศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดอิสระ ขนาดของกิจการ และประเภทสำนักงานสอบบัญชีไม่พบอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ

2. ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ อาจเป็นเพราะอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นแสดงให้เห็นถึงความสามารถของกิจการที่จะสร้างผลตอบแทนของกิจการให้กับผู้ถือหุ้น (สินี ภาคย์อุฬาร, 2558) ซึ่งผู้ถือหุ้นอาจจะเห็นถึงความสามารถนี้และส่งผลให้การประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของกิจการเปลี่ยนแปลงไป ซึ่งสนับสนุนตามแนวคิดเกี่ยวกับการวัดความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น คือ ตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไรที่แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีกำไรหลังหักภาษีที่ได้รับเมื่อเปรียบเทียบกับจำนวนส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมดในงบดุล (AM Broker, 2562) ซึ่งจะสอดคล้องกับงานวิจัยของ Apsari และคณะ (2015) ที่ได้ศึกษาผลกระทบของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ อินโดนีเซีย อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิมี

ผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่พบผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Mahayati และคณะ (2021) ที่ได้ศึกษาอิทธิพลของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทผู้ผลิตในหมวดโลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย พบว่า ผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีผลกระทบต่อราคาหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ อาจเป็นเพราะอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์แสดงถึงความสามารถของกิจการที่จะนำสินทรัพย์ที่มีไปใช้ประโยชน์ในการดำเนินงานของกิจการ (ศราวูร สร้อยทอง, 2562) และหากกิจการสามารถใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ที่มีไปสร้างกำไรให้กับกิจการได้นั้นอาจจะส่งผลให้ผู้ลงทุนเห็นถึงความสามารถของกิจการและทำให้ราคาหุ้นของกิจการสูงขึ้น ซึ่งสนับสนุนตามแนวคิดเกี่ยวกับการวัดความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ คือ อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้หาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรเทียบกับทรัพย์สินทั้งหมด (Meawbin Investor, 2559) ซึ่งยิ่งอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีค่าสูงยิ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทนั้นใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ บริษัทสามารถนำสินทรัพย์ที่มีอยู่ไปสร้างกำไรสุทธิได้สูง ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ประภัสสร กาพย์เกิด (2559) ที่ได้ศึกษาผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงานโดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและวิธีอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET50 พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้วัดผลการดำเนินงาน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ โดยมีขนาดสินทรัพย์ของกิจการเป็นตัวแปรควบคุม และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Annisa และ Chabachib (2017) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี โดยมีอัตราการจ่ายเงินปันผลเป็นตัวแปรคั่นกลางของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย กลุ่มการผลิต พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ในขณะที่อัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์อย่างไม่มีนัยสำคัญต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี

และ อัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่อราคาหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อย่างมีนัยสำคัญ อาจเป็นเพราะอัตรากำไรสุทธิแสดงถึงความสามารถของกิจการในการควบคุมต้นทุน และค่าใช้จ่ายเพื่อให้เกิดผลกำไรสุทธิ (MONEY BUFFALO, 2563) และอาจส่งผลให้ราคาหุ้น เปลี่ยนแปลงไป เนื่องจากผู้ลงทุนเห็นถึงความสามารถในการบริหารงานของฝ่ายบริหาร ซึ่งสนับสนุน ตามแนวคิดเกี่ยวกับการวัดความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ คือ อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิเทียบกับยอดขาย โดยกำไรสุทธิของกิจการ คำนวณจากรายได้ หักต้นทุนของสินค้าและบริการ ค่าใช้จ่ายทุกรายการ และภาษีเงินได้ (มนทกานติ เดชน้อย, 2559) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดความสามารถในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ เพื่อให้เกิดผลกำไรสุทธิ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศรีสุตา นามรักษา (2561) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ สินี ภาคย์ อุฬาร (2558) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

ข้อจำกัดของการวิจัย

1. งานวิจัยฉบับนี้เก็บรวบรวมข้อมูลรายงานทางการเงิน กระแสเงินสด และอัตราส่วนทางการเงินจากฐานระบบ SETSMART เท่านั้น ซึ่งข้อมูลที่ไม่ครบถ้วนไม่ได้หาข้อมูลเพิ่มเติมจากแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ทำให้มีการตัดข้อมูลออกจากกลุ่มตัวอย่างที่นำมาวิเคราะห์
2. อัตราส่วนทางการเงินเป็นส่วนหนึ่งที่สามารถช่วยให้นักลงทุนสามารถวิเคราะห์ถึงความสามารถและศักยภาพในการดำเนินงานของแต่ละบริษัท โดยนักลงทุนจำเป็นที่จะต้องพิจารณาถึงปัจจัยในการลงทุนด้านอื่น ๆ ทั้งปัจจัยภายในหรือภายนอกประเทศประกอบกันหลาย ๆ ด้าน อาทิ สถานะเศรษฐกิจในปัจจุบัน และแนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคต ด้านการเมืองและนโยบายการบริหารของรัฐบาล เป็นต้น รวมทั้งควรพิจารณาวิเคราะห์ทั้งการเงินและหมายเหตุประกอบในแต่ละบริษัท เพื่อนำมาประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

ข้อเสนอแนะ

1. การวิจัยครั้งนี้ใช้เพียงข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 ซึ่งรวมเป็นระยะเวลา 3 ปี เท่านั้น ดังนั้นควรจะมีการเก็บข้อมูลอย่างต่อเนื่องในระยะยาวเพื่อแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ต่อเนื่องได้ดีมากยิ่งขึ้น

2. ผู้ที่สนใจสามารถนำข้อมูลที่ได้จากการวิจัยในครั้งนี้ไปประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการจัดทำงานวิจัยหรือใช้เป็นกรณีศึกษาเพื่อพัฒนางานวิจัยในอนาคต ผู้ที่สนใจควรเปลี่ยนปีที่ใช้ในการวิจัยให้เป็นปัจจุบันมากที่สุด รวมทั้งติดตามการเปลี่ยนแปลงของกฎเกณฑ์ที่ใช้อย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้ข้อมูลที่น่ามาใช้ในการสร้างแบบจำลองมีความเหมาะสมและทันต่อเหตุการณ์ปัจจุบัน

3. ผู้ที่สนใจสามารถนำข้อมูลที่ได้จากการวิจัยในครั้งนี้ไปประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการจัดทำงานวิจัยหรือใช้เป็นกรณีศึกษาเพื่อพัฒนางานวิจัยในอนาคต ผู้ที่สนใจควรเปลี่ยนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย โดยศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อ ความสามารถในการทำกำไร และการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นแหล่งระดมทุนของบริษัทที่มีศักยภาพขนาดใหญ่ และมีแนวโน้มของผลการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นที่มีประสิทธิภาพ

4. ผู้ที่สนใจสามารถนำข้อมูลที่ได้จากการวิจัยในครั้งนี้ไปประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการจัดทำงานวิจัยหรือใช้เป็นกรณีศึกษาเพื่อพัฒนางานวิจัยในอนาคต ผู้ที่สนใจควรทำการศึกษาโดยแยกเป็นรายอุตสาหกรรม เนื่องจากแต่ละอุตสาหกรรมมีลักษณะที่แตกต่างกันไป ซึ่งอาจทำให้ผลการวิจัยแตกต่างกัน จึงทำให้เกิดประโยชน์และข้อสังเกตใหม่ที่นำเสนอมากยิ่งขึ้น รวมถึงศึกษาอุตสาหกรรมการเงินที่งานวิจัยฉบับนี้ไม่ได้นำมาศึกษาและวิเคราะห์

5. การวิจัยครั้งนี้นำองค์ประกอบของกระแสเงินสด ความสามารถในการทำกำไร และการประเมินมูลค่าหุ้น โดยยังไม่ได้พิจารณาองค์ประกอบอื่นของงบการเงิน เช่น งบการเงินด้านสินทรัพย์หนี้สิน และทุน ในงบแสดงฐานะการเงิน รายได้และค่าใช้จ่าย หมายเหตุประกอบงบการเงิน และรายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต เป็นต้น ดังนั้นในงานวิจัยต่อไปควรนำองค์ประกอบเหล่านี้มาร่วมวิจัย เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่ครอบคลุมองค์ประกอบของรายงานทางการเงินมากขึ้น

6. การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร และผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งไม่ได้ศึกษาทิศทางของผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร และทิศทางของผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นในงานวิจัยต่อไปควรศึกษาทิศทางของผลกระทบด้วย เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ครอบคลุม แม่นยำ และเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่สนใจมากยิ่งขึ้น

7. ผู้ที่สนใจนำผลการวิจัยในครั้งนี้ไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ หรือเพื่อการบริหารจัดการกระแสเงินสด ความสามารถในการทำกำไร และการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท ควรพิจารณาปัจจัยอื่นประกอบด้วย เช่น ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ภาวะการแข่งขันของอุตสาหกรรม หรือนโยบายทางเศรษฐกิจอื่น ๆ เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ครอบคลุม แม่นยำ และเป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจมากยิ่งขึ้น

บรรณานุกรม

- จิตประพาฬ มีชนะ และ ศิริเดช คำสุพรหม. (2560). การศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงิน: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ชยนนท์ รักษากัญจน์. (2557). Efficient Market Theory ทฤษฎีที่ไม่มีจริงในโลกการลงทุน. สืบค้นเมื่อ 10 เมษายน 2564, จากเว็บไซต์: <https://www.finnomena.com/mr-messenger/efficient-market-theory-ทฤษฎีที่ไม่มีจริงใน/>
- ชิดชนก อ้นโนนจารย์. (2563). รายงานการวิเคราะห์แนวโน้มเศรษฐกิจภูมิภาคเอเชียปี 2563. สืบค้นเมื่อ 20 ตุลาคม 2563, จากเว็บไซต์: <https://www.adb.org/sites/default/files/related/175166/ADO%202020%20Thailand%20Country%20Chapter%20%28Translation%29.pdf>
- ณัฐพงศ์ พันธเกียรติไพศาล, ดาว ไวรักษ์สัตว์ และ อรลดา เผ่าวิบูล. (2548). คัมภีร์เศรษฐกิจ mai (พิมพ์ครั้งที่ 1). กรุงเทพฯ: บริษัท ไฮ-ควอน มัลติมีเดีย จำกัด.
- ณิศดาภักดี ชะโลธร และ ภูมิฐาน รังคกุลนวัฒน์. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลตอบแทนกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ปี พ.ศ. 2553 - พ.ศ. 2562. ใน การประชุมวิชาการเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษาแห่งชาติ ครั้งที่ 22 (น. 774-84), ขอนแก่น: มหาวิทยาลัยขอนแก่น.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558a). คู่มือ (Manual Guides). สืบค้นเมื่อ 22 ตุลาคม 2563, จากเว็บไซต์: https://www.set.or.th/th/market/files/SET_Formula_Glossary_Jun2015.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558b). วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน. สืบค้นเมื่อ 22 ตุลาคม 2563, จากเว็บไซต์: https://www.set.or.th/education/th/begin/stock_content04.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). รายงานประจำปี 2562. สืบค้นเมื่อ 20 ตุลาคม 2563, จากเว็บไซต์: https://www.set.or.th/th/about/annual/annual_p1.html
- เถกิงศักดิ์ ชัยชาญ และ สรียา วิจิตรเสถียร. (2562). นโยบายเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมในประเทศไทย. วารสารชุมชนวิจัย มหาวิทยาลัยราชภัฏนครราชสีมา, 13(2), 91-100.

- ทวีชัย เวชคุณานุกูล, อรไท ขั้วเจริญ และ พรมนัส สิริธรงค์ศรี. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏนครปฐม*, 5(2), 221-34.
- ทศพร ดาราโพธิ์ และ สุภา ทองคง. (2563). ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยราชภัฏจันทรเกษม*, 15(2), 109-22.
- ทิพาพร ยอดดำเนิน. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด ผลตอบแทนของสินทรัพย์ และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค. (บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2563). ฝ่ายเศรษฐกิจมหภาค. สืบค้นเมื่อ 20 ตุลาคม 2563, จากเว็บไซต์: <https://www.bot.or.th/Thai/BOTMagazine/Pages/256301CoverStory.aspx>
- นภาพร ลิขิตวงศ์ขจร. (2562). ปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจ เศรษฐศาสตร์และการสื่อสาร*, 14(1), 122-35.
- นริศรา ภาควิธี และ สุธนา นาคฉาย. (2561). บทบาทของข้อมูลทุติยภูมิมีผลต่องานวิจัยธุรกิจอย่างไร. *วารสารการจัดการสมัยใหม่*, 16(1), 1-14.
- นันทิกานต์ พวงบุบผา. (2562). ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- นิตาชล คำสิงห์. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค. (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- บัญชีติวเตอร์ดอทคอม. (2559). อัตราส่วนทางการเงิน เพื่อใช้วิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร. สืบค้นเมื่อ 1 มกราคม 2564, จากเว็บไซต์: <https://www.buncheetutor.com/บทความ/การเงินและการลงทุน/อัตราส่วนทางการเงิน-เพื่อใช้วิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร-profitability-ratios/>

- ประภัสสร ภาพย์เกิด. (2559). ผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงานโดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและวิธีอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัท กลุ่ม SET50. (บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบริหารธุรกิจ), มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- ประวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์. (2554). ลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลบัญชี-เรื่องความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevancy). วารสารนักบริหาร, 31(2), 10-4.
- ปราณญาตา สถาปนรัตน์กุล และ ประยูร โตสงวน. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. ใน การประชุมวิชาการและเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ "สร้างสรรค์และพัฒนา เพื่อก้าวหน้าสู่ประชาคมอาเซียน" ครั้งที่ 2 (น. 479-86), นครราชสีมา: วิทยาลัยนครราชสีมา.
- ปิยามาศักดิ์ เจียรสุคนธ์, บัวจันทร์ อินธิโส และ ดวงฤทัย ณ นครพนม. (2561). ทิศทางของกระแสเงินสดที่มีต่อราคาตลาดต่อกำไรและราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, 5(2), 1-11.
- พชรภัทร จันทรักษา. (2552). ข้อมูลทางการบัญชี. สืบค้นเมื่อ 5 สิงหาคม 2564, จากเว็บไซต์: <https://sites.google.com/site/phacharaphattarvel/02-khxmud-thangkar-baychi>
- เพ็ญนิภา พรหมโคตร และ นงศ์นิตย์ จันทรจรัส. (2560). กระแสเงินสด ผลตอบแทนของหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. วารสารบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น, 1(3), 35-50.
- มนทกานติ เดชน้อย. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างตัววัดผลการดำเนินงานที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์และอัตราการจ่ายปันผล. (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- มลิวลัย ผิวคราม. (2560). การเก็บรวบรวมข้อมูลและเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย. สืบค้นเมื่อ 5 สิงหาคม 2564, จากเว็บไซต์: <https://sites.google.com/site/wichakarwicaythangkaruksa/khea-su-bth-reiyn/hnwy-thi-6-kar-keb-rwbrwm-khxmud-laekheruxng-mux-thi-chi-ni-kar-wicay-1/hnwy-thi-6-kar-keb-rwbrwm-khxmud-laekheruxng-mux-thi-chi-ni-kar-wicay>
- ยรรยง ธรรมธัชอารี. (2556). บริหารเงินสดอย่างมืออาชีพ. กรุงเทพฯ: บริษัท ซีเอ็ดดูเคชั่น จำกัด.
- โรงเรียนสอนเล่นหุ้น. (2559). อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด. สืบค้นเมื่อ 22 ตุลาคม 2563, จากเว็บไซต์: <http://www.schoolofstock.in.th/งบการเงินเรื่องง่าย-ต่อ-23/>

- ลงทุนแมน. (2562). **เงินปันผล คืออะไร แบบเข้าใจง่าย ๆ**. สืบค้นเมื่อ 22 ตุลาคม 2563, จาก
เว็บไซต์: <https://www.longtunman.com/13870>
- วารี ธีรพัฒน์พิสิฐ. (2555). **ราคาหุ้น ตราสารเพื่อการลงทุน**. สืบค้นเมื่อ 1 มกราคม 2564, จาก
เว็บไซต์: http://www.rtc.ac.th/www_km/03/036/020_1-2555.pdf
- วารุณี ใจอารีย์. (2557). **ความสัมพันธ์ของข้อมูลงบกระแสเงินสดที่มีต่อราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. (ปัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- วาสนา รังแก้ว. (2553). **การจัดทำงบกระแสเงินสด การนำเสนอรายการงบกระแสเงินสด และผลกระทบของทางเลือกในการจำแนกดอกเบี้ยจ่ายในงบกระแสเงินสดต่อการวิเคราะห์อัตราส่วนกระแสเงินสด**. (ปัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- วิไลวรรณ ภาณุวิศิทธิ์แสง และ ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น. (2561). **ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. วารสารบริหารธุรกิจ เศรษฐศาสตร์และการสื่อสาร, 13(1), 137-49.
- วีระวรรณ ศิริพงษ์, กมลรัตน์ สฤกษ์พิรพันธุ์ และ มัทนชัย สุทธิพันธุ์. (2561). **อิทธิพลของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กรณีศึกษา ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)**. วารสารมหาวิทยาลัยนราธิวาสราชนครินทร์ สาขามนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์, 5(2), 111-20.
- ศราวุธ สร้อยทอง. (2562). **ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. (ปัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ศรีสุดา นามรักษา. (2561). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. (ปัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ศุภชัย ศรีสุชาติ. (2547). **ตลาดหุ้นในประเทศไทย (พิมพ์ครั้งที่ 1)**. กรุงเทพฯ: บริษัท บุญศิริการพิมพ์ จำกัด.
- เศรษฐศาสตร์น่ารู้. (2549). **สมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ**. สืบค้นเมื่อ 10 เมษายน 2564, จาก
เว็บไซต์: <http://www2.fpo.go.th/S-I/Source/ECO/ECO41.htm>
- สมเดช โรจน์คุรีเสถียร. (2554). **งบกระแสเงินสด มองเงินสดอย่างมืออาชีพ (Statement of Cash Flows)** (พิมพ์ครั้งที่ 4). กรุงเทพฯ: บริษัท ธรรมนิติ เพรส จำกัด.

- สมศรี พลภักดี. (2560). **ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100.** (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- สยามพร จิตตั้งสมบูรณ์ และ วรณรพี บานชื่นวิจิตร. (2557). **ความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา: ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน).** **วารสารสยามวิชาการ, 15(24), 49-59.**
- สำนักข่าวอีไฟแนนซ์ไทย. (2561). **9 บจ. mai ดัชนีเทียบชั้น SET.** สืบค้นเมื่อ 22 ตุลาคม 2563, จากเว็บไซต์: <https://www.efinancethai.com/HotTopic/HotTopicMain.aspx?id=d0t6bnJCU0xLSWM9>
- สินี ภาคย์อุฬาร. (2558). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** (วิทยาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน), มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สิริรัตน์ จอดนอก, ชัยวุฒิ ตั้งสมชัย และ อธิเมศร์ เซษฐธีระพัชร. (2563). **ความสัมพันธ์ระหว่างการเติบโตของสินทรัพย์และผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** **วารสารวิจัย มข. (ฉบับบัณฑิตศึกษา) สาขามนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์, 8(1), 153-63.**
- สุขศรี บุตรวงศ์. (2561). **ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- เสาวี จันทะพงษ์ และ ทศพล ต้องทัย. (2563). **โรคปฏิวัติโลก ยกเครื่องสู่อนาคตวิถีชีวิตใหม่.** สืบค้นเมื่อ 20 ตุลาคม 2563, จากเว็บไซต์: https://www.bot.or.th/Thai/BOTMagazine/Pages/256303_CoverStory.aspx
- หทัยชนก แยมชุ่ม. (2562). **ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100.** (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- อังครัตน์ เปรียบจริยวัฒน์. (2554). **การวิเคราะห์งบการเงิน (พิมพ์ครั้งที่ 6).** กรุงเทพฯ: บริษัทอมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง จำกัด.
- อัญชลี พิพัฒน์เสริญ. (2562). **การบัญชีสำหรับผู้บริหารและผู้ที่มีไข่นักบัญชี.** กรุงเทพฯ: บริษัท ธนาเพรส จำกัด.

- AM Broker. (2562). **คำอธิบาย Return on Equity (ROE) และ Return on Assets (ROA).** สืบค้นเมื่อ 22 ตุลาคม 2563, จากเว็บไซต์: <https://www.ambroker.com/th/analysis/blog/roe-roa-คือ/>
- Coach Ton. (2561). **MAI คืออะไร.** สืบค้นเมื่อ 22 ตุลาคม 2563, จากเว็บไซต์: <https://www.sornlenhoon.com/post/mai-market>
- Meawbin Investor. (2559). **ROA (Return on Assets).** สืบค้นเมื่อ 22 ตุลาคม 2563, จากเว็บไซต์: <http://www.meawbininvestor.com/roa-return-on-assets/>
- MONEY BUFFALO. (2563). **Net Profit Margin คืออะไร.** สืบค้นเมื่อ 22 ตุลาคม 2563, จากเว็บไซต์: <https://www.moneybuffalo.in.th/vocabulary/net-profit-margin-คืออะไร>
- PEAK. (2563). **งบกระแสเงินสดคืออะไร.** สืบค้นเมื่อ 22 ตุลาคม 2563, จากเว็บไซต์: <https://peakaccount.com/blog/งบกระแสเงินสด-คืออะไร/>
- PeerPower Team. (2562). **Statement of Cash Flow เพิ่มความมั่นใจในการลงทุน.** สืบค้นเมื่อ 1 มกราคม 2564, จากเว็บไซต์: <https://www.peerpower.co.th/blog/investor/invest/statement-of-cash-flow/>

BIBLIOGRAPHY

- Ahyuni, P.K., Rizal, N., & Wibisono, Y. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Return On Asset (ROA) Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang. **Assets: Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan dan Pajak**, 2(2), 56-65.
- Al Hayek, M.A. (2018). The Relationship Between Sales Revenue and Net Profit with Net Cash Flows from Operating Activities in Jordanian Industrial Joint Stock Companies. **International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences**, 8(3), 149-162.
- Al Qaisi, F., Tahtamouni, A., & Al-Qudah, M. (2016). Factors Affecting the Market Stock Price-The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange. **International Journal of Business and Social Science**, 7(10), 81-90.
- Annisa, R., & Chabachib, M. (2017). ANALISIS PENGARUH CURRENT RATIO (CR), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), RETURN ON ASSETS (ROA) TERHADAP PRICE TO BOOK VALUE (PBV), DENGAN DIVIDEND PAYOUT RATIO SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. **Diponegoro Journal of Management**, 6(1), 188-202.
- Apsari, I.A., Dwiatmanto, & Azizah, D.F. (2015). Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Dan Longterm Debt to Equity Ratio Terhadap Price Book Value (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013). **Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya**, 27(2), 1-8.
- Eksandy, A., & Abbas, D. (2020). Relevansi Nilai Earning per Share, Price Book Value, Cash Flow, Current Ratio dan Harga Saham: Return on Asset Sebagai Pemoderasi. **Jurnal Akuntansi**, 12(2), 187-202.
- Holthausen, R.W., & Watts, R.L. (2001). The Relevance of the Value-Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting. **Journal of Accounting and Economics**, 31(1-3), 3-75.
- Kargin, S. (2013). The Impact of IFRS on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Turkish Firms. **International Journal of Economics and Finance**, 5(4), 71-80.

- Mahayati, F., Fatonah, S., & Meilisa, R. (2021). PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PBV) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR LOGAM DAN SEJENISNYA YANG TERDAFTAR DI BEI. **Jurnal Valuasi : Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan**, 1(1), 258-267.
- Marlina, T. (2013). Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Size Terhadap Price To Book Value. **Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan**, 1(1), 59-72.
- Sattar, A., Leifu, G., Ahmad, M.I., Hassan, M., & Ali, R. (2017). **Do Dividend Payout Ratio Drive the Profitability of a Firm: A Case of Energy and Textile Sector of Pakistan**. Paper presented at the Advances in Applied Economic Research, Cham.

ภาคผนวก

ภาคผนวก

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่เลือกศึกษา

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่เลือกศึกษา

โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สามารถแบ่งออกได้เป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้หลักเกณฑ์เดียวกันกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งในงานวิจัยนี้ได้เลือกมา 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี โดยมีรายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่เลือกศึกษาดังต่อไปนี้

1. **กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร** คือ บริษัทที่ทำธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการทำปศุสัตว์ การเพาะปลูก การทำป่าไม้ การแปรรูปผลิตผลทางการเกษตร และการผลิตอาหารและเครื่องดื่ม

ตารางที่ 15 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท
1	ABICO	บริษัท เอบีโก้ โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
2	AU	บริษัท ออฟเตอร์ ยู จำกัด (มหาชน)
3	JCKH	บริษัท เจซีเค ฮอสพิทอลลิตี จำกัด (มหาชน)
4	KASET	บริษัท ไทยฮา จำกัด (มหาชน)
5	MUD	บริษัท มัด แอนด์ ฮาวด์ จำกัด (มหาชน)
6	SUN	บริษัท ชันสวีท จำกัด (มหาชน)
7	TMILL	บริษัท ที เอส ฟลาวมิลล์ จำกัด (มหาชน)
8	XO	บริษัท เอ็กซ์โอดีค ฟู้ด จำกัด (มหาชน)

2. **กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค** คือ บริษัทที่ทำธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภคต่าง ๆ ทั้งที่เป็นสินค้าที่จำเป็นและสินค้าที่ฟุ่มเฟือย

ตารางที่ 16 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท
1	BGT	บริษัท บีจีที คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
2	BIZ	บริษัท บิสซิเนสอะไลमेंท์ จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 16 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท
3	DOD	บริษัท ดีโอดี ไปโอเทค จำกัด (มหาชน)
4	ECF	บริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด (มหาชน)
5	HPT	บริษัท โฮม พอตเทอร์รี่ จำกัด (มหาชน)
6	JUBILE	บริษัท ยูบิลลี่ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)
7	MOONG	บริษัท มุ่งพัฒนา อินเทอร์เน็ตเซ็นแนล จำกัด (มหาชน)
8	NPK	บริษัท นิเวศน์สินิตติ้ง จำกัด (มหาชน)
9	TM	บริษัท เทคโนโลยีคัล จำกัด (มหาชน)

3. **กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม** คือ บริษัทที่ทำธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการผลิตและจัดจำหน่ายวัตถุดิบทั่วไปที่สามารถนำไปใช้ต่อได้ในหลายอุตสาหกรรม หรือจะเป็นสินค้าขั้นต้นหรือสินค้าขั้นกลาง เครื่องมือและเครื่องจักรต่าง ๆ ที่สามารถนำไปใช้ต่อได้ในอุตสาหกรรมการผลิตต่าง ๆ ซึ่งรวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์

ตารางที่ 17 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท
1	2S	บริษัท 2 เอส เมทัล จำกัด (มหาชน)
2	ADB	บริษัท แอ็พพลาย ดีบี จำกัด (มหาชน)
3	BM	บริษัท บางกอกซีทเม็ททัล จำกัด (มหาชน)
4	CHO	บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน)
5	CHOW	บริษัท เชาว์ สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)
6	CIG	บริษัท ซี.ไอ.กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
7	COLOR	บริษัท สาลี คัลเลอร์ จำกัด (มหาชน)
8	CPR	บริษัท ซีพีอาร์ โกล์ม อินดัสเตรียล จำกัด (มหาชน)
9	FPI	บริษัท ฟอร์จูน พาร์ท อินดัสตรี จำกัด (มหาชน)
10	KCM	บริษัท เค.ซี.เมททอลซีท จำกัด (มหาชน)
11	MBAX	บริษัท มัลติแบกซ์ จำกัด (มหาชน)
12	MGT	บริษัท เมกาเคม (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
13	NDR	บริษัท เอ็น.ดี.รับเบอร์ จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 17 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท
14	PDG	บริษัท พรอดดิจ จำกัด (มหาชน)
15	PIMO	บริษัท ไพโอเนียร์ มอเตอร์ จำกัด (มหาชน)
16	PJW	บริษัท ปัญจวัฒนาพลาสติก จำกัด (มหาชน)
17	PPM	บริษัท พรพรหมเม็ททอล จำกัด (มหาชน)
18	RWI	บริษัท ระยองไวร์ อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน)
19	SANKO	บริษัท ซังโกะ ไคคาซตั้ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
20	SELIC	บริษัท ซีลิก คอร์ป จำกัด (มหาชน)
21	SWC	บริษัท เซอร์วิวด คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
22	TMC	บริษัท ที.เอ็ม.ซี. อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
23	TMI	บริษัท ทีระมงคล อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
24	TMW	บริษัท ไทยमितซูวา จำกัด (มหาชน)
25	TPAC	บริษัท พลาสติก และหีบห่อไทย จำกัด (มหาชน)
26	TPLAS	บริษัท ไทยอุตสาหกรรมพลาสติก (1994) จำกัด (มหาชน)
27	UBIS	บริษัท ยูบิส (เอเชีย) จำกัด (มหาชน)
28	UEC	บริษัท ยูนิมิต เอนจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
29	UKEM	บริษัท ยูเนียน ปีโตรเคมีคอล จำกัด (มหาชน)
30	UREKA	บริษัท ยูเรกา ดีไซน์ จำกัด (มหาชน)
31	YUASA	บริษัท ยัวซ่าแบตเตอรี่ ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)
32	ZIGA	บริษัท ซิก้า อินโนเวชั่น จำกัด (มหาชน)

4. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง คือ บริษัทที่ทำธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการผลิตวัสดุ ก่อสร้าง การพัฒนาและการบริหารอสังหาริมทรัพย์ และรวมถึงการบริการก่อสร้างและงานวิศวกรรม

ตารางที่ 18 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท
1	ARROW	บริษัท แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)
2	BSM	บริษัท บีวเดอสมาร์ท จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 18 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท
3	BTW	บริษัท บีที เบลธ์ อินด์สตรี้ส์ จำกัด (มหาชน)
4	CHEWA	บริษัท ชีวาทัย จำกัด (มหาชน)
5	CRD	บริษัท เชียงใหม่ริมดอย จำกัด (มหาชน)
6	DIMET	บริษัท ไดเมท (สยาม) จำกัด (มหาชน)
7	FLOYD	บริษัท ฟลอยด์ จำกัด (มหาชน)
8	JSP	บริษัท เจ. เอส. พี. พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
9	K	บริษัท คิงส์เมน ซี.เอ็ม.ที.ไอ. จำกัด (มหาชน)
10	META	บริษัท เมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
11	PPS	บริษัท โปรเจค แพลนนิ่ง เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
12	PROUD	บริษัท พราว เรียล เอสเตท จำกัด (มหาชน)
13	SMART	บริษัท สมาร์ทคอนกรีต จำกัด (มหาชน)
14	STAR	บริษัท สตาร์ ยูนิเวอร์แซล เน็ตเวิร์ค จำกัด (มหาชน)
15	TAPAC	บริษัท ทาปาโก้ จำกัด (มหาชน)
16	THANA	บริษัท ธนาสิริ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
17	TITLE	บริษัท รมโพธิ์ พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)

5. **กลุ่มทรัพยากร** คือ บริษัทที่ทำธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการแสวงหาหรือจัดการทรัพยากรต่าง ๆ เช่น การผลิตและจัดสรรเชื้อเพลิง พลังงาน และการทำเหมืองแร่ เป็นต้น

ตารางที่ 19 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มทรัพยากร

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท
1	ABM	บริษัท เอเชีย ไบโอแมส จำกัด (มหาชน)
2	PSTC	บริษัท เพาเวอร์ โซลูชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
3	SR	บริษัท สยามราช จำกัด (มหาชน)
4	TAKUNI	บริษัท ทาคูนี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
5	TPCH	บริษัท ทีพีซี เพาเวอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
6	TRT	บริษัท ถิรไทย จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 19 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มทรัพยากร (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท
7	UPA	บริษัท ยูไนเต็ด เพาเวอร์ ออฟ เอเชีย จำกัด (มหาชน)
8	UWC	บริษัท เอื้อวิทยา จำกัด (มหาชน)

6. กลุ่มบริการ คือ บริษัทที่ทำธุรกิจอยู่ในสาขาบริการต่าง ๆ โดยจะยกเว้น บริการทางการเงิน และบริการด้านข้อมูลสารสนเทศหรือเทคโนโลยี หรือเป็นบริการที่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นแล้ว

ตารางที่ 20 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มบริการ

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท
1	AKP	บริษัท อัครีปราการ จำกัด (มหาชน)
2	AMA	บริษัท อามา มารีน จำกัด (มหาชน)
3	ARIP	บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)
4	ATP30	บริษัท เอทีพี 30 จำกัด (มหาชน)
5	AUCT	บริษัท สหการประมูล จำกัด (มหาชน)
6	BOL	บริษัท บีซิเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน)
7	CMO	บริษัท ซีเอ็มโอ จำกัด (มหาชน)
8	D	บริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
9	EFORL	บริษัท อี ฟอร์ แอล เอ็ม จำกัด (มหาชน)
10	ETE	บริษัท บูรพา เทคโนโลยี เอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)
11	FSMART	บริษัท ฟอร์ท สมาร์ท เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
12	FVC	บริษัท ฟิวเจอร์ วิชั่น จำกัด (มหาชน)
13	HARN	บริษัท หาญ เอ็นจิเนียริ่ง โซลูชั่นส์ จำกัด (มหาชน)
14	KIAT	บริษัท เกียรติธนา ขนส่ง จำกัด (มหาชน)
15	KOOL	บริษัท มาสเตอร์คูล อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
16	LDC	บริษัท แอลดีซี เด็นทัล จำกัด (มหาชน)
17	MORE	บริษัท มอร์ รีเทิร์น จำกัด (มหาชน)
18	MVP	บริษัท เอ็ม วิชั่น จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 20 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มบริการ (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท
19	NBC	บริษัท เนชั่น บรอดแคสติ้ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
20	NCL	บริษัท เอ็นซีแอล อินเตอร์เนชั่นแนล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)
21	NINE	บริษัท เนชั่น อินเตอร์เนชั่นแนล เอ็ดดูเทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)
22	OTO	บริษัท วันทิวน์ คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน)
23	PHOL	บริษัท ผลธัญญา จำกัด (มหาชน)
24	PICO	บริษัท พีโก (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)
25	QLT	บริษัท ควอลิตี้เทค จำกัด (มหาชน)
26	RP	บริษัท ท่าเรือราชาเฟอร์รี่ จำกัด (มหาชน)
27	SE	บริษัท สยามอีสต์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)
28	SPA	บริษัท สยามเวลเนสกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
29	THMUI	บริษัท ไทยมุย คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
30	TNDT	บริษัท ไทย เอ็น ดี ที จำกัด (มหาชน)
31	TNH	บริษัท โรงพยาบาลไทยนครินทร์ จำกัด (มหาชน)
32	TNP	บริษัท ธนพิริยะ จำกัด (มหาชน)
33	TVD	บริษัท ทีวี ไตรเร็ค จำกัด (มหาชน)
34	WINNER	บริษัท วินเนอร์กรุ๊ป เอ็นเตอร์ไพรซ์ จำกัด (มหาชน)

7. กลุ่มเทคโนโลยี คือ บริษัทที่ทำธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสินค้าเทคโนโลยีไม่ว่าจะเป็นสินค้าขั้นต้น สินค้าขั้นกลาง หรือสินค้าขั้นสุดท้าย โดยรวมถึงผู้ให้บริการทางเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

ตารางที่ 21 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มเทคโนโลยี

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท
1	COMAN	บริษัท โคแมนซี อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
2	ICN	บริษัท อินฟอร์เมชั่น แอนด์ คอมมิวนิเคชั่น เน็ทเวิร์คส์ จำกัด (มหาชน)
3	IRCP	บริษัท อินเตอร์เนชั่นแนล รีเสิร์ช คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
4	ITEL	บริษัท อินเทอร์เน็ต เทลคอม จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 21 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มเทคโนโลยี (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท
5	NETBAY	บริษัท เน็ตเบย์ จำกัด (มหาชน)
6	PLANET	บริษัท แพลนเน็ต คอมมิวนิเคชั่น เอเชีย จำกัด (มหาชน)
7	SIMAT	บริษัท ซิแมท เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
8	SKY	บริษัท สกาย ไอซีที จำกัด (มหาชน)
9	SPVI	บริษัท เอส พี วี ไอ จำกัด (มหาชน)
10	VCOM	บริษัท วินท์คอม เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)

ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ - สกุล	นาย ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม
วันเดือนปีเกิด	26 กรกฎาคม 2537
สถานที่เกิด	จังหวัดตรัง
ประวัติการศึกษา	ปี พ.ศ. 2560 - ปริญญาตรี วิทยาศาสตร์บัณฑิต สาขาวิชาเคมีประยุกต์ มหาวิทยาลัยรังสิต
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	585 หมู่ 3 ตำบลจันดี อำเภอฉวาง จังหวัดนครศรีธรรมราช 80250