

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาครั้งนี้ ผู้ศึกษาได้นำเสนอเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อเป็นกรอบในการศึกษา โดยแบ่งออกได้ดังนี้

1. แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงิน
2. แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด
3. แนวคิดเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์
4. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงิน

การวิเคราะห์งบการเงินเป็นเครื่องมือที่ใช้ประเมินสถานะของกิจการทั้งในอดีต ปัจจุบัน และประมาณการในอนาคต โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนเพื่อผู้ที่เกี่ยวข้อง เช่น นักลงทุน เจ้าหนี้ ผู้ถือหุ้น รัฐบาล เป็นต้น จะใช้ข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์เพื่อทำการตัดสินใจในด้านต่าง ๆ ของกิจการที่ได้รับการประเมินสถานะในการวิเคราะห์งบการเงินจะใช้ข้อมูลจากงบการเงินซึ่งโดยส่วนมากแล้วจะสามารถหาได้จากรายงานประจำปี โดยในรายงานประจำปีจะมีการแสดงข้อมูลอยู่ 2 ส่วนที่สำคัญ คือ ส่วนที่หนึ่งจะแสดงข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงิน เช่น ข้อมูลจากผู้บริหารของกิจการ ประวัติกิจการ นโยบายของกิจการ เป็นต้น และในส่วนที่สองจะแสดงข้อมูลที่เกี่ยวกับรายงานทางการเงินอันแสดงผลการดำเนินงานของกิจการ (อรพิน เหล่าประเสริฐ, 2556)

การวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินจากงบการเงินประเภทงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบแสดงฐานะการเงินและงบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นจะมีเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ได้หลายวิธี เช่น การวิเคราะห์ตามแนวนอน การวิเคราะห์ตามแนวตั้ง การวิเคราะห์อัตราส่วน

1. การวิเคราะห์ตามแนวนอน (Horizontal Analysis) หรือเรียกอีกชื่อหนึ่งว่าการวิเคราะห์แนวโน้ม โดยมีหลักการคือเป็นการเปรียบเทียบงบการเงินตั้งแต่ 2 ปี ขึ้นไป โดยจะเปรียบเทียบแต่ละรายการ โดยกำหนดให้ข้อมูลของปีแรกหรือปีใดปีหนึ่งที่กำหนดเป็นปีฐาน เพื่อดูว่ามีการเพิ่มขึ้นหรือลดลงอย่างไรซึ่งจะแสดงผลต่างในรูปของจำนวนเงินและร้อยละที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงเมื่อเทียบกับปีฐาน

ในการคำนวณหาร้อยละของการเปลี่ยนแปลงจะกระทำได้โดยกำหนดให้ปีแรกที่จะทำการวิเคราะห์หรือปีใดปีหนึ่งที่กำหนดเป็นปีฐานและคำนวณหาร้อยละที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงได้ดังนี้

$$\text{การเปลี่ยนแปลงจากปีฐาน} = \frac{\text{ข้อมูลปีปัจจุบัน} - \text{ข้อมูลปีฐาน}}{\text{ข้อมูลปีฐาน}}$$

2. การวิเคราะห์ตามแนวตั้ง (Vertical Analysis) เป็นการวิเคราะห์รายการในงบการเงิน โดยวิเคราะห์แต่ละรายการเป็นอัตราร้อยละกับฐานที่กำหนดไว้ การวิเคราะห์แนวตั้งเรียกอีกอย่างหนึ่งว่า การวิเคราะห์ร้อยละ (Common Size) การวิเคราะห์แนวตั้ง เป็นเทคนิคสำหรับการวิเคราะห์งบการเงินที่แสดงการเปรียบเทียบรายการแต่ละรายการในงบการเงินเป็นร้อยละของยอดรวมในงบการเงินนั้น โดยในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จนั้น ในการวิเคราะห์จะใช้รายได้จากการขายเป็นฐานสำหรับการวิเคราะห์โดยจะเปรียบเทียบรายการอื่น ๆ ในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จเป็นร้อยละของรายได้จากการขาย ส่วนงบแสดงฐานะการเงิน ในการวิเคราะห์จะใช้สินทรัพย์รวมเป็นฐานสำหรับการวิเคราะห์สินทรัพย์ และใช้หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเป็นฐานในการวิเคราะห์รายการหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

3. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis) เป็นการนำตัวเลขที่อยู่ในงบการเงิน มาหาอัตราส่วนเพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับกิจการอื่น หรือเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีต ช่วยให้ผู้ใช้วิเคราะห์ประเมินผลการดำเนินงาน แนวโน้ม และความเสี่ยงของกิจการ ได้ดียิ่งขึ้นแบ่งประเภทอัตราส่วนออกเป็น 5 ประเภทด้วยกันคืออัตราส่วนวัดสภาพคล่องอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน อัตราส่วนวัดการก่อหนี้ อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด (อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์, 2548)

3.1 อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio)

3.2 อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratios) ได้แก่ ระยะเวลาถ่วงเฉลี่ยในการเก็บหนี้ (Average Collection Period) อายุเฉลี่ยของสินค้า (Days Inventory) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)

3.3 อัตราส่วนวัดการก่อหนี้ (Leverage Ratios) ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Total Debt to Asset Ratio) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ (Total Debt to Common Equity Ratio) และจำนวนเท่าของดอกเบี้ยจ่าย (Times Interest Earned)

3.4 อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) ได้แก่ อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย (Gross Profit Margin) อัตรากำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (Operating Profit Margin) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Total Assets) อัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น (Return on Common Equity) และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning per Share)

3.5 อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด (Market Ratios) ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price to Earnings) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Market to Book Value)

แนวคิดเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด

มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 7 (ฉบับปรับปรุง พ.ศ.2557) เรื่อง งบกระแสเงินสด ได้ให้ความหมายของกระแสเงินสด คือ การเข้าและออกของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ซึ่งได้กำหนดรูปแบบกิจกรรมเงินสดของกิจการ เป็น 3 กิจกรรมดังนี้

1. กิจกรรมดำเนินงาน หมายถึง กิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ และกิจกรรมอื่นที่มีใช้กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน

2. กิจกรรมลงทุน หมายถึง การได้มาและการจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาวและเงินลงทุนอื่น ซึ่งไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด

3. กิจกรรมจัดหาเงิน หมายถึง กิจกรรมที่มีผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในขนาดและองค์ประกอบของส่วนของผู้ถือหุ้นและการกู้ยืมของกิจการ

ข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดของกิจการมีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินเพื่อใช้เป็นเกณฑ์ในการประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด และความต้องการใช้กระแสเงินสดของกิจการ ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงิน จะต้องมีการประเมินความสามารถของกิจการ ในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จังหวะเวลาและความแน่นอนของการก่อให้เกิดเงินสดดังกล่าว

ผลรวมจากสามกิจกรรมคือกระแสเงินสดรับจ่ายสุทธิในปีนั้นว่าเพิ่มขึ้นหรือลดลงซึ่งเป็นตัวสะท้อนในรายการเงินสดในงบแสดงฐานะการเงินของบริษัทว่ามีเงินสดเพิ่มขึ้นหรือลดลงจากปีก่อน และกระแสเงินสดอิสระเกิดจากกระแสเงินสดที่เหลืออยู่หลังจากกิจกรรมต่างๆทางการค้าตามปกติ (เงินสดที่ได้รับจากการขายหรือบริการ และเงินสดที่จ่ายค่าใช้จ่าย) และหักกระแสเงินสดจ่ายจากการลงทุนซึ่งอาจมีค่าเป็นบวกหรือลบหากผลลัพธ์มีค่าเป็นบวกเงินสดส่วนเกินนั้นกิจการสามารถนำไปใช้จ่ายได้ เช่นจ่ายคืนหนี้สินจ่ายเงินปันผลให้ผู้ลงทุนเป็นต้นกิจการที่มีกำไรสุทธิดีและมีกระแสเงินสดอิสระที่ดีต่อเนื่องจึงเป็นกิจการที่แข็งแกร่งและนำลงทุนหากกระแสเงินสดอิสระ

มากเมื่อเทียบกับกำไรสุทธิอาจหมายถึงการที่กิจการมีผลกำไรซ่อนเร้นในทางที่ดีคือน่าจะมีกำไรจริงๆมากกว่าที่แสดงในงบกำไรขาดทุนแต่เป็นเพราะมีการตัดค่าเสื่อมราคามาก ทำให้กำไรสุทธิน้อยลง เป็นต้นในทางตรงกันข้ามกิจการที่มีกำไรสุทธิดีแต่มีกระแสเงินสดอิสระติดลบมากๆและต่อเนื่องเมื่อกิจการต้องการขยายธุรกิจจึงจำเป็นต้องกู้ยืมหรือเพิ่มทุนและบางกิจการอาจมีปัญหาในระยะยาวถึงการอยู่รอดของกิจการ ซึ่งกิจการที่ดีแต่มีการเติบโตสูงถึงแม้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานจะดีแต่ก็มีกระแสเงินสดจ่ายจากการลงทุนสูงก็มักจะทำให้กระแสเงินสดอิสระเป็นลบ แต่หากการลงทุนนั้นให้ผลกำไรกลับมาดีในอนาคตกระแสเงินสดจะดีขึ้นเองในการวิเคราะห์จึงต้องอาศัยองค์ประกอบอื่นด้วยว่าธุรกิจนั้นมีศักยภาพในการบริหารกิจการเพียงใด (พรพรหม ภัคตร์เปี่ยม, 2555)

แนวคิดเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์

ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 139 บัญญัติว่า "อสังหาริมทรัพย์ หมายความว่าที่ดินและทรัพย์อันติดอยู่กับที่ดินมีลักษณะเป็นการถาวรหรือประกอบเป็นอันเดียวกับที่ดินนั้น และหมายความรวมถึงทรัพย์สิทธิอันเกี่ยวกับที่ดินหรือทรัพย์อันติดอยู่กับที่ดินหรือประกอบเป็นอันเดียวกับที่ดินนั้นด้วย"จากมาตรานี้จะเห็นได้ว่าอสังหาริมทรัพย์ได้แก่

1. ที่ดินคืออาณาเขตบนพื้นผิวโลกอันจะพึงกำหนดนับได้ด้วยการวัดส่วนกว้างยาวแต่ไม่รวมถึงดินที่ขุดขึ้นมาจากพื้นดินแล้วเพราะดินที่ขุดขึ้นมาแล้วย่อมเป็นสังหาริมทรัพย์ ส่วนที่ดินตามประมวลกฎหมายที่ดินหมายถึงพื้นที่ดินทั่วไปรวมถึง ภูเขา ห้วย หนอง คลอง บึง บาง ลำน้ำ ทะเลสาบ เกาะและที่ชายทะเลด้วย

2. ทรัพย์อันติดอยู่กับที่ดินมีลักษณะเป็นการถาวรเช่น อาคารบ้านเรือน สะพานกำแพงที่สร้างขึ้นติดกับที่ดิน เป็นต้นการติดกับที่ดินของทรัพย์เหล่านี้ต้องมีลักษณะถาวรแต่ไม่จำเป็นต้องติดอยู่กับที่ดินตลอดเวลา เช่น เมื่อเราสร้างบ้านขึ้นต่อมาเราอาจจะรื้อบ้านเพื่อย้ายไปปลูกที่อื่นก็ได้แต่โดยสภาพของบ้านแล้วย่อมติดอยู่กับที่ดินอย่างถาวรแต่ทรัพย์บางอย่างไม่มีลักษณะติดอยู่กับที่ดินอย่างถาวร เช่น ตู้โทรศัพท์สาธารณะป้อมยามตำรวจ แผงลอยขายของ ชิงช้าสวรรค์ในงานวัด เป็นต้นแม้เราเจตนาจะให้ทรัพย์เหล่านี้อยู่ ณ ที่นั้นตลอดไปแต่ทรัพย์เหล่านี้ก็ไม่เป็นทรัพย์อันติดอยู่กับที่ดินอันมีลักษณะเป็นการถาวรจึงไม่เป็นอสังหาริมทรัพย์บ้านเรือนเป็นอสังหาริมทรัพย์แต่ในกรณีที่เราต้องการ โอนบ้านหรือขายบ้านเราอาจจะ โอนบ้านหรือขายบ้านในลักษณะที่เป็นอสังหาริมทรัพย์หรือสังหาริมทรัพย์ก็ได้ถ้าเราต้องการ โอนบ้านหรือขายบ้านในลักษณะที่เป็นอสังหาริมทรัพย์คือ ไม่มีการรื้อบ้านนั้น จะต้องทำเป็นหนังสือและจดทะเบียนต่อพนักงานเจ้าหน้าที่

แต่ถ้าเราต้องการ โอนบ้านหรือขายบ้านในลักษณะที่เป็นสังหาริมทรัพย์ คือให้หรือเอาไปก็ไม่ต้องไปทำเป็นหนังสือและจดทะเบียนต่อพนักงานเจ้าหน้าที่

3. ทรัพย์ที่ประกอบเป็นอันเดียวกับที่ดิน ได้แก่สิ่งที่มีน้ำหนักเป็นส่วนหนึ่งแห่งที่ดินโดยไม่จำเป็นต้องติดอยู่กับที่ดินจะเป็นสิ่งที่เกิดหรือมีอยู่ หรือถูกพามาโดยธรรมชาติก็ได้ เช่น หิน กรวด ทรายที่มีอยู่ตามธรรมชาติ หรือที่บุคคลนำมาถมที่ดินเมื่อถมแล้วก็เป็นส่วนหนึ่งของที่ดินทันที จึงถือว่าเป็นอสังหาริมทรัพย์แต่ไม่หมายความรวมไปถึงทรัพย์มีค่าอันฝังหรือซ่อนอยู่ในที่ดิน เช่น สร้อย ทองแหวนเพชร ทรัพย์เหล่านี้ยังคงเป็นสังหาริมทรัพย์ไม่ถือว่าเป็นส่วนหนึ่งแห่งที่ดิน ส่วนประกอบเป็นอันเดียวกับที่ดินอันเป็นอสังหาริมทรัพย์อาจกลายเป็นสังหาริมทรัพย์ไปได้โดยเจตนาของเจ้าของถ้าเจ้าของมีเจตนาทำสัญญา โอนไปยังผู้อื่น โดยปลดเอาออกจากตัวที่ดินนั้นแล้ว ทรัพย์นั้น ๆ ก็ถือว่าเป็นสังหาริมทรัพย์ เช่น การซื้อขายที่ดิน กรวดทรายโดยมีเจตนาขนแยกไปจากที่ดิน ย่อมเป็นการซื้อขายสังหาริมทรัพย์

4. ทรัพย์สิทธิอันเกี่ยวกับที่ดินหรือทรัพย์อันติดอยู่กับที่ดินหรือประกอบเป็นอันเดียวกับที่ดินถือว่าเป็นอสังหาริมทรัพย์เช่น กรรมสิทธิ์หรือสิทธิครอบครองในอสังหาริมทรัพย์ สิทธิใช้สอย และได้ซึ่งดอกผลภาระจำยอม สิทธิอาศัย สิทธิเหนือพื้นดิน สิทธิเก็บกิน ภาระติดพันในอสังหาริมทรัพย์สิทธิจำนอง เป็นต้น

อสังหาริมทรัพย์ จึงหมายถึง ที่ดิน สิทธิอันติดอยู่กับที่ดินหรือประกอบเป็นอันเดียวกับที่ดิน รวมทั้งสิทธิทั้งหลายอันเกี่ยวกับสิทธิในที่ดินด้วย ดังนั้นการรับรู้รายได้สำหรับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จึงอาจแบ่งตามประเภทอสังหาริมทรัพย์ได้ 3 ประเภท คือ

1. การขายที่ดินหมายถึงการขายที่ดินจัดสรร โดยปกติผู้ขายที่ดินจัดสรรจะซื้อที่ดินผืนใหญ่ และแบ่งที่ดินออกเป็นผืนย่อย ๆ แล้วทำการปรับปรุงที่ดินหรืออาจจะไม่ปรับปรุงก็ได้ เช่น ระบบสาธารณูปโภค ฯลฯ กิจการอาจได้รับชำระค่าขายที่ดินเป็นเงินสดหรือวางเงินชำระครั้งแรกแล้วจ่ายเงินสดในลักษณะผ่อนส่งหลายงวด

2. การขายที่อยู่อาศัย หรือการขายที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างซึ่งหมายถึงการขายบ้านพร้อมที่ดิน ราคาขายเป็นราคาซึ่งรวมบ้านและที่ดิน เช่น หมู่บ้านจัดสรร และทาวน์เฮาส์ โดยปกติผู้ขายเป็นผู้สร้างบ้านเองหรืออาจให้ผู้อื่นรับช่วงสร้างบ้านแต่ผู้ขายจะเป็นผู้รับผิดชอบในการปฏิบัติให้เป็นไปตามสัญญาโดยทั่วไประยะเวลาในการก่อสร้างจนถึงโอนกรรมสิทธิ์ในสินทรัพย์จะใช้เวลาไม่เกิน 1 ปี

3. การขายอาคารชุดหรือคอนโดมิเนียมหมายถึง การขายห้องชุด อาคารชุดหรือกลุ่มอาคารชุดเพื่อเป็นที่อยู่อาศัย หรือเพื่อประกอบธุรกิจและอาคารสำนักงานเพื่อขาย โดยทั่วไประยะเวลาก่อสร้างจนกระทั่งมีการโอนกรรมสิทธิ์ของอาคารชุดจะมากกว่า 1 ปี (ภัสพร ตั้งใจกตัญญู, 2555)

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งได้มีการศึกษาเรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า อัตราส่วนกำไรต่อราคาตลาดสามารถอธิบายผลตอบแทนจากการลงทุน แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนกำไรต่อราคาตลาดสามารถใช้เป็นตัวแปรที่สำคัญเพื่ออธิบายแนวโน้มการเคลื่อนไหวของผลตอบแทนจากการลงทุน (มลิวรรณ ปิ่นทรายมูล, 2551) การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานซึ่งทำการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน วิเคราะห์การเปรียบเทียบ และวิเคราะห์งบกระแสเงินสด พบว่าเงินทุนส่วนใหญ่ได้มีการนำไปลงทุนในสินค้ายกกลางและสินทรัพย์ระหว่างการพัฒนา ซึ่งเงินทุนดังกล่าวได้มาจากการกู้ยืมทั้งหนี้สินระยะสั้นและหนี้สินระยะยาวมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น ทำให้ธุรกิจมีภาระค่าใช้จ่ายในรูปของดอกเบี้ยจ่ายเป็นจำนวนมาก ส่งผลต่อกำไรจากการประกอบกิจการให้มีผลขาดทุนมากขึ้น (ชุตินา อนุสรณ์ศิริกุล, 2543) ในการวิเคราะห์ผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจและอัตราส่วนเฉลี่ยทางการเงินที่มีผลต่อกลุ่มอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างของอัตราส่วนเฉลี่ยทางการเงินระหว่างช่วงเศรษฐกิจรุ่งเรืองและช่วงเศรษฐกิจตกต่ำ และศึกษาผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่มีต่ออัตราส่วนเฉลี่ยทางการเงิน พบว่าอัตราส่วนทางการเงินในด้านต่าง ๆ มีความแตกต่างกันในช่วงเศรษฐกิจรุ่งเรืองและช่วงเศรษฐกิจตกต่ำ และความสัมพันธ์ระหว่างภาวะเศรษฐกิจที่มีต่อผลการดำเนินงานของอุตสาหกรรม พบว่าดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจที่สำคัญ คือ ประชากร อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ อัตราแลกเปลี่ยนและอัตราเงินเฟ้อ มีผลต่ออัตราส่วนเฉลี่ยทางการเงิน (นงเยาว์ ตั้งศิริ, 2543)

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจต่าง ๆ มีผลวิจัยแตกต่างกันไปในแต่ละกลุ่มธุรกิจ ดังนี้ การศึกษาในกลุ่มพาณิชย์ พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราเงินปันผลต่อหุ้น อัตราราคาตลาดตามบัญชีต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดหลักทรัพย์ นั่นคือหากอัตราส่วนดังกล่าวมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้ราคาตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางเดียวกัน (บุญนาถ เกิดสินธุ์, 2554) หรือหากเป็นกรณีศึกษากลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาดมากที่สุด คือ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น สำหรับอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์บางบริษัท คือ อัตราส่วนการจ่ายปันผล อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ แต่อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น

กลับไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาดเลย ซึ่งงานวิจัยดังกล่าวมีทั้งที่มีความสอดคล้องและแตกต่างจากงานวิจัยในอดีต ด้านความแตกต่างคือ อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น เนื่องจากอัตราผลตอบแทนดังกล่าวคำนวณมาจากกำไรที่กิจการทำได้อาจจะสะสมเป็นทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนในธุรกิจต่อไป หรืออาจจ่ายออกมาเป็นเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น แต่ค่าอาจบิดเบือนได้หากส่วนทุนน้อย ทำให้อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูงกว่าปกติ หรือจ่ายปันผลมากทำให้อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความบิดเบือนได้ (อริษา สุรัส โม, 2554) การศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมเงินลงทุนและหลักทรัพย์ พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของเจ้าของ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น เนื่องมาจากลักษณะของธุรกิจของกลุ่มอุตสาหกรรมเงินลงทุนและหลักทรัพย์ จำเป็นต้องอาศัยหนี้สินในการดำเนินกิจการ หรือเป็นเงินทุนหมุนเวียน อีกทั้งสาเหตุอาจมาจากข้อจำกัดของข้อมูลที่นำมาใช้ ซึ่งผู้วิจัยได้เก็บมาจากข้อมูลเพียงแหล่งเดียว เพราะระยะเวลาในการเก็บข้อมูลไม่เพียงพอ จึงทำให้ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างไม่สามารถเป็นตัวแทนประชากรได้ (วิมลพร ไม้วัฒนา, 2553) และการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินที่นำมาพิจารณา ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดหลักทรัพย์มากที่สุด โดยมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน ดังนั้นอัตราส่วนดังกล่าวจึงสามารถใช้เป็นตัวบ่งชี้การเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้ (รพีพรรณ แสงสานนท์, 2548)

จากการศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดอิสระ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ และมูลค่าเพิ่มทางการตลาดที่ส่งผลต่อราคาของหลักทรัพย์ การศึกษาเชิงประจักษ์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 พบว่าปัจจัยมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์มีอิทธิพลทางตรงข้ามต่อราคาของหลักทรัพย์ ส่วนมูลค่าเพิ่มทางการตลาด และกระแสเงินสดอิสระมีอิทธิพลทางตรงต่อราคาของหลักทรัพย์ (อาษาณ์ สุวรรณพฤษณ์, 2557) หรือในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรที่มีต่อราคาและผลตอบแทน พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน กิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดปลอดภัย กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี กำไรก่อนรายการพิเศษ และกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (อุษณี วรพันธ์พิทักษ์, 2549)

จากงานวิจัยในต่างประเทศได้มีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร โดยใช้ฐานข้อมูลจากงบการเงินปี 1992-2010 พบว่าอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ โดยความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Mohammad Reza Kohansal, Amir Dadrasmoghaddam, Komeil Mahjori Karmozdi & Abolfazl Mohseni, 2013) จากการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประเทศฟิลิปปินส์ พบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ แต่อัตราส่วนที่ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Rodiel C. Ferrer and Alger Tang, 2013) ในการศึกษาผลกระทบของการจ่ายเงินปันผลที่ส่งผลในราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษาธุรกิจยาและเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรควบคุม คือ กำไรต่อหุ้น อัตรากำไรที่เก็บไว้เป็นกำไรสะสม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น ผลการวิจัยพบว่า การจ่ายเงินสดปันผล อัตรากำไรที่เก็บไว้เป็นกำไรสะสม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหลักทรัพย์ และสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในธุรกิจยาและเคมีภัณฑ์ ในขณะที่กำไรต่อหุ้นและหุ้นปันผลมีความสัมพันธ์ในเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่า ทฤษฎีเงินปันผล Dividend Irrelevance Theory ไม่สามารถใช้ได้กับธุรกิจยาและเคมีภัณฑ์ในปากีสถาน (Kanwal Iqbal Khan, 2012) จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทประกันภัยที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งจอร์แดนในระหว่างปี 2002-2007 โดยทำการศึกษาแบบวิเคราะห์รวมอัตราส่วนทั้งสามอัตราส่วนพบว่ามีความสัมพันธ์เป็นไปในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่หากทำการแยกวิเคราะห์เป็นรายอัตราส่วนพบว่า มีเพียงอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนการลงทุน เท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แต่อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทประกันภัยที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งจอร์แดน (Majed Abdel Majid Kabajeh, Said Mukhlis Ahmad AL Nu'aimat and Firas Naim Dahmash, 2012) และจากการศึกษาปัจจัยทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศฟิลิปปินส์ พบว่า กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ แต่ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาตลาดหลักทรัพย์ (Placido M. Menaje, Jr., 2012)

จากการศึกษางานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์นั้น ผลแตกต่างกันไปตามกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจ เพราะบริษัทในแต่ละกลุ่มมีความแตกต่างกันทั้งในด้านธุรกิจ ผลกระทบจากปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอกที่แตกต่างกัน