

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบันได้มีนักลงทุนทำการลงทุนซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เป็นจำนวนมาก ซึ่งการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้น ผู้ลงทุนจำเป็นต้องใช้ข้อมูลจากหลายๆ ด้าน เพื่อใช้เป็นข้อมูลที่ช่วยในการตัดสินใจ ทั้งข้อมูลทางด้านเศรษฐกิจ สิ่งแวดล้อม การเมือง และด้านอื่นๆ ประกอบกัน ข้อมูลที่สำคัญประการหนึ่งที่ขาดไม่ได้ก็คือ ข้อมูลทางการเงิน ซึ่งประกอบด้วยงบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกำไรสะสม งบกระแสเงินสด งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น และหมายเหตุประกอบงบการเงิน

งบการเงินแต่ละฉบับก็จะให้ข้อมูลทางการเงินที่แตกต่างกันไป กล่าวคือ งบแสดงฐานะการเงิน จะให้ข้อมูลเกี่ยวกับ สถานะทางการเงินของกิจการว่ามีสินทรัพย์ หนี้สิน ทุน เป็นจำนวนเท่าใด มีความมั่งคั่งมากน้อยเพียงใด งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จจะให้ข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของกิจการ ว่ามีรายได้ ค่าใช้จ่าย และผลกำไรหรือขาดทุนของกิจการตามช่วงเวลาว่าเป็นเท่าไร งบกระแสเงินสด จะให้ข้อมูลเกี่ยวกับการแสดงแหล่งที่มาและแหล่งใช้ไปของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ว่าเกิดจากกิจกรรมใด (กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน) งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น จะแสดงรายการเคลื่อนไหวมูลค่าหุ้นของผู้ถือหุ้นของกิจการว่า ตามช่วงเวลานั้นๆ มีการถอนหุ้นหรือซื้อหุ้นเพิ่มของผู้ถือหุ้นแต่ละรายเป็นจำนวนเท่าใด และมียอดคงเหลือเป็นจำนวนเท่าใด หมายเหตุประกอบงบการเงิน จะแสดงรายการที่สำคัญ ที่ไม่ได้แสดงอยู่ในงบการเงินส่วนอื่นๆ เช่น นโยบายการบัญชี มาตรฐานการบัญชีที่ใช้ในการบันทึกบัญชี หรือรายการที่อาจเกิดขึ้นแต่ไม่สามารถรับรู้รายการตามที่มาตรฐานการบัญชีกำหนด เป็นต้น

นอกจากงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จจะแสดงรายได้ ค่าใช้จ่าย ผลกำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานตามเวลาที่ระบุแล้ว เรายังสามารถใช้ข้อมูลดังกล่าวในการคาดคะเนเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจและผลกำไรในอนาคตที่อาจเกิดขึ้นของกิจการที่จะลงทุน เพื่อใช้ในการตัดสินใจขายหรือถือหลักทรัพย์

งบกระแสเงินสด ถือเป็นงบการเงินอีกฉบับหนึ่งที่ผู้ใช้งบการเงินให้ความสำคัญเป็นอย่างมาก เนื่องจากงบกระแสเงินสดเป็นงบการเงินที่แสดงกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นในระหว่างรอบระยะเวลาบัญชี โดยจำแนกแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินสดในกิจกรรมต่างๆ ได้แก่ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน โดยผู้ใช้งบการเงินจะสามารถวิเคราะห์ถึงสภาพคล่องของกิจการว่ามีมากน้อยเพียงใด รวมถึงความยืดหยุ่นทางการเงินที่จะบอกถึงความสามารถของกิจการในการตอบสนองและปรับตัวให้เข้ากับโอกาสและอุปสรรคต่างๆ ในการดำเนินงาน บางกิจการมีกำไรจากการดำเนินงานเป็นจำนวนมาก แต่ขาดสภาพคล่องทางเงินสด ซึ่งงบกระแสเงินสดสามารถอธิบายถึงแหล่งการได้มา และใช้ไปของเงินสดว่า ได้มาจากส่วนใด หรือใช้ไปในด้านใดบ้าง

จากความสำคัญของงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จและงบกระแสเงินสด ทำให้มีผู้ศึกษามีความสนใจในการทำการศึกษเกี่ยวกับกำไรและกระแสเงินสดในการอธิบายถึงราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ มีงานวิจัยหลายงานวิจัยที่ทำการศึกษาในเรื่องนี้ โดยงานวิจัยบางงานพบว่าไม่มีความแตกต่างกันระหว่างกำไรและกระแสเงินสดในการวัดผลการดำเนินงาน การศึกษาบางงานวิจัยพบว่า ข้อมูลกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์มากกว่ากระแสเงินสด โดยมีเหตุผลสนับสนุนว่ากำไรที่จัดขึ้นตามเกณฑ์คงค้างได้รวมไปถึงรายการค้างรับ ค้างจ่าย รับล่วงหน้า จ่ายล่วงหน้า ทำให้รายการและเหตุการณ์ทางบัญชีบันทึกและแสดงตามงวดเวลาที่เกี่ยวข้อง แต่บางงานวิจัยกลับให้ข้อสรุปว่าข้อมูลกระแสเงินสดมีประโยชน์มากกว่ากำไร เพราะกำไรขาดทุนที่จัดทำตามเกณฑ์คงค้างจะได้รับผลกระทบจากการใช้วิธีการบัญชีที่แตกต่างกัน

ในปัจจุบันได้มีธุรกิจต่างๆ ประกอบการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นจำนวนมาก ซึ่งสามารถแบ่งได้ออกเป็นกลุ่มอุตสาหกรรม ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 1.1 แสดงกลุ่มอุตสาหกรรม ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่มธุรกิจ	หมวดธุรกิจ
ธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร อาหารและเครื่องดื่ม
ธุรกิจการเงิน	ธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต

ตารางที่ 1.1 (ต่อ)

กลุ่มธุรกิจ	หมวดธุรกิจ
ธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น ของใช้ภายในครัวเรือนและสำนักงาน ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์
ธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์ วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร กระดาษและวัสดุการพิมพ์ ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ บรรจุภัณฑ์ เหล็ก
ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์ เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ บริการรับเหมาก่อสร้าง
ธุรกิจทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค เหมืองแร่
ธุรกิจบริการ	พาณิชย์ การแพทย์ สื่อและสิ่งพิมพ์ บริการเฉพาะกิจ การท่องเที่ยวและสันทนาการ ขนส่งและโลจิสติกส์
ธุรกิจเทคโนโลยี	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558)

การจัดทำงบการเงิน หรือการรายงานทางการเงิน ไม่ว่าจะ เป็น งบแสดงฐานะการเงิน งบกระแสเงินสด งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น และหมายเหตุประกอบงบการเงิน ของธุรกิจที่แต่ละกลุ่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น จะต้องจัดทำตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ซึ่งกำกับดูแลโดยสภาวิชาชีพบัญชี จึงทำให้ข้อมูลทางการเงิน รายงานทางการเงินของแต่ละกลุ่มธุรกิจนั้น เป็นข้อมูลที่ได้จากมาตรฐานการจัดทำเดียวกัน ยกเว้นกิจการกลุ่มธุรกิจการเงิน อันประกอบด้วยหมวดธุรกิจธนาคาร เงินลงทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต จะต้องจัดทำงบการเงิน รายงานทางการเงิน ตามที่หน่วยกำกับดูแลกำหนด ได้แก่ ธนาคารแห่งประเทศไทย จึงทำให้ข้อมูลทางการเงินบางส่วนของกลุ่มธุรกิจการเงิน ไม่สามารถเปรียบเทียบกับกลุ่มธุรกิจอื่นได้

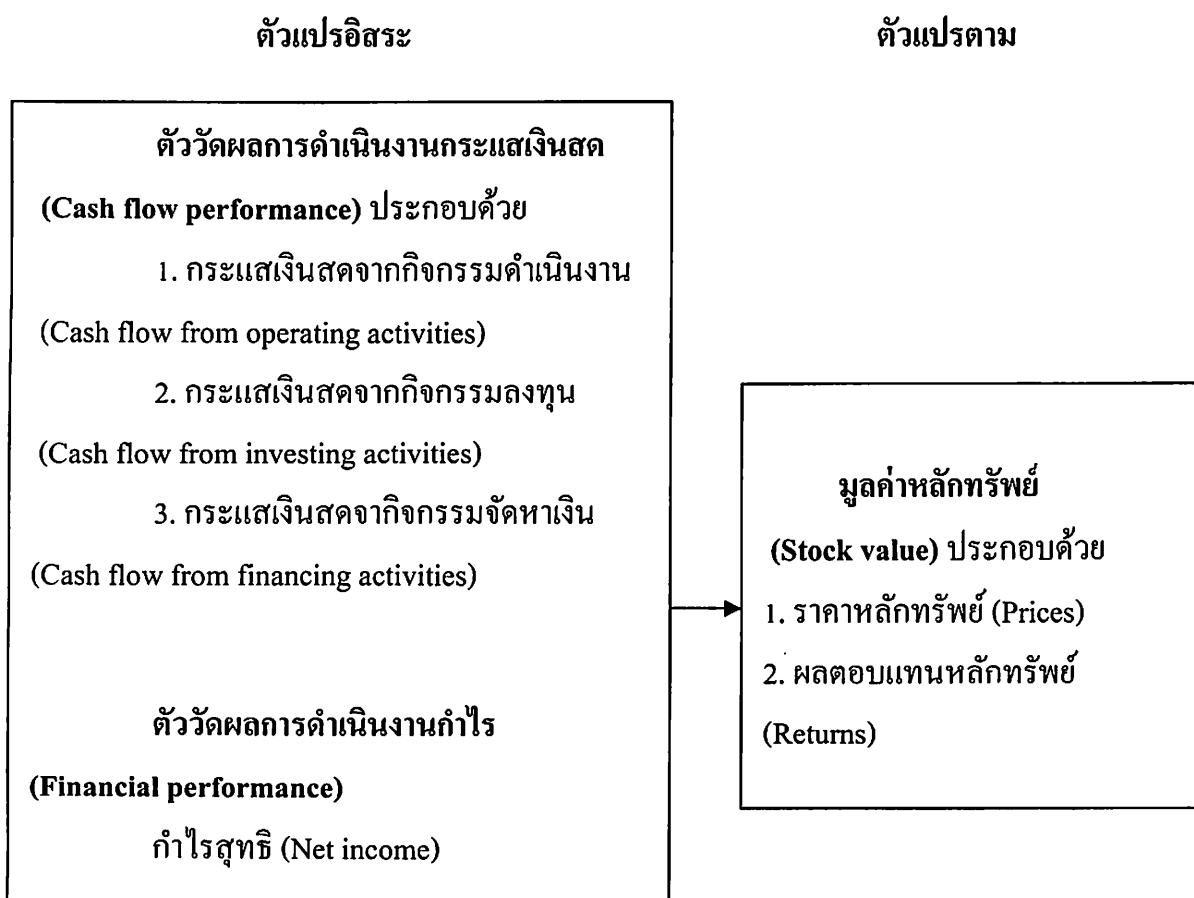
จากข้อมูลข้างต้น ผู้ศึกษาจึงมีความสนใจในการศึกษาว่า สำหรับกลุ่มธุรกิจทางการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รายงานทางการเงินที่จัดทำขึ้นตามการกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทยนั้น กระแสเงินสดและกำไรสุทธิ ที่แสดงในงบการเงิน มีความสัมพันธ์ต่อราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์หรือไม่ อย่างไร และโดยระหว่างกระแสเงินสดกับกำไรสุทธินั้น ข้อมูลใดที่สามารถอธิบายราคากับผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากัน

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดที่มีต่อราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิที่มีต่อราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. เพื่อเปรียบเทียบอิทธิพลของกระแสเงินสดและกำไรสุทธิที่มีผลต่อราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดในการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ ได้จำแนกตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาออกเป็น 2 กลุ่มคือ ตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม ตามแผนภาพดังต่อไปนี้



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดในการศึกษา

สมมติฐานการศึกษา

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
4. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ของ กลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
5. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ของ กลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
6. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ของ กลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
7. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ของ กลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
8. กำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ของ กลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
9. สุทธิมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์มากกว่าผลการดำเนินงานจากกำไร ของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
10. ผลการดำเนินงานจากกระแสเงินสดมีอิทธิพลต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์มากกว่าผลการดำเนินงานจากกำไร ของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ได้ทำการศึกษาข้อมูลในงบการเงิน (งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และงบกระแสเงินสด) ของกลุ่มธุรกิจทางการเงิน ที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ บริษัทที่อยู่ในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคาร กลุ่มประกันชีวิตและประกันภัย ที่มีรอบระยะเวลาบัญชีเริ่มต้นตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ของแต่ละปี โดยใช้ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาอยู่ระหว่างปี พ.ศ. 2552-2556

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้ได้ข้อมูลเชิงประจักษ์ เกี่ยวกับความสัมพันธ์ของกำไรสุทธิและกระแสเงินสดที่มีต่อราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ทำให้สามารถนำไปวิเคราะห์เพื่อตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน และให้ข้อมูลกับนักวิเคราะห์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อหน่วยงานกำกับดูแลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยนำผลการศึกษามาเป็นแนวทางในการกำหนดตัววัดผลการดำเนินงานที่เหมาะสม

นิยามศัพท์

1. งบกระแสเงินสด หมายถึง จำนวนเงินที่แสดงในงบกระแสเงินสด ของแต่ละกิจการ ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี ซึ่งงบกระแสเงินสดจะแสดงการเปลี่ยนแปลง การได้มา และใช้ไปของเงินสด หรือรายการเทียบเท่าเงินสด ในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่ง โดยจะแสดงให้เห็นถึงกระแสเงินไหลเข้า (Cash inflows) และ กระแสเงินไหลออก (Cash outflows) ของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ของแต่ละกิจกรรม สามารถแบ่งออกเป็น 3 กิจกรรมได้แก่ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน
2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน หมายถึง เงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ หรือจากกิจกรรมอื่นที่มีใช้กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมที่จัดหาเงิน เช่น เงินสดรับหรือจ่าย ค่าดอกเบี้ย ค่าธรรมเนียม ค่านายหน้า และรายได้อื่น เงินสดที่จ่ายไปหรือรับชำระคืนเงินให้กู้ยืม เงินสดจ่ายล่วงหน้าให้ลูกค้า เงินสดรับหรือจ่ายที่เกิดจากการซื้อขายเงินลงทุนชั่วคราว เงินสดรับจากการขายทรัพย์สินรอการขาย เป็นต้น
3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน หมายถึง เงินสดที่เกิดจากการจัดซื้อและการจำหน่ายทรัพย์สินและเงินลงทุนระยะยาว เช่น เงินสดรับหรือจ่ายจากการขายหรือซื้อที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนต่าง ๆ เป็นต้น ทั้งนี้ ไม่รวมถึงกระแสเงินสดจากดอกเบี้ยรับและเงินปันผลรับซึ่งจัดเป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน
4. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน หมายถึง เงินสดที่เกิดจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นหรือจากกิจกรรมอื่นใดซึ่งก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในขนาดและ โครงสร้างของส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนของการกู้ยืมของกิจการ เช่น เงินสดรับหรือจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืม เงินสดที่ได้รับจากการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ซื้อคืน ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้ หุ้นกู้ ตราสารแสดงสิทธิในหนี้ ตราสารหนี้ด้อยสิทธิ หรือเงินสดจ่ายเพื่อการซื้อหุ้นกู้คืน เงินสดจ่ายเพื่อการไถ่ถอนหุ้นกู้

ตราสารแสดงสิทธิในหนี้ที่มีลักษณะคล้ายหุ้น ตราสารหนี้ด้อยสิทธิ และการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น เป็นต้น ทั้งนี้ ไม่รวมถึงกระแสเงินสดจากดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งจัดเป็นกิจกรรมดำเนินงาน

5. กำไรสุทธิ หมายถึง จำนวนเงินที่แสดงในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี ซึ่งกำไรสุทธิ อาจหมายถึง รายได้จากการดำเนินงาน หักค่าใช้จ่ายในทุกประเภท

6. ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (Stock return) คือ ผลตอบแทนที่เกิดขึ้น หรือได้รับ ในรูปของเงินปันผล

7. ราคาหลักทรัพย์ หมายถึง ราคาปิด (Closed price) คือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ใดๆ ในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายเป็นรายการสุดท้ายของแต่ละปี