

ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์
กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย

THE RELATIONSHIP BETWEEN CASH FLOWS AND ASSET
MANAGEMENT WITH THE MARKET VALUE OF THE COMPANIES
LISTED IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

กัญญาลักษณ์ สุขพันธ์
KANYARAK SUKPHAN

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี
มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา 2564
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

THE RELATIONSHIP BETWEEN CASH FLOWS AND ASSET
MANAGEMENT WITH THE MARKET VALUE OF THE COMPANIES
LISTED IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

KANYARAK SUKPHAN

INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF
MASTER OF ACCOUNTANCY SCHOOL OF ACCOUNTANCY
SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2021
COPYRIGHT OF SRIPATUM UNIVERSITY

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพ
ในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดของ
บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
THE RELATIONSHIP BETWEEN CASH FLOWS AND
ASSET MANAGEMENT WITH THE MARKET VALUE
OF THE COMPANIES LISTED IN THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND

นักศึกษา

กัญญาลักษณ์ สุขพันธ์ รหัสประจำตัว 64500167

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

ดร.พรรณทิพย์ อย่างกลั่น

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

.....ประธานกรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบุญ สาระพัด)

.....กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิตาภรณ์ สิ้นจรรยาศักดิ์)

.....กรรมการ
(ดร.พรรณทิพย์ อย่างกลั่น)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้ับการศึกษาค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง
ของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

.....
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิตาภรณ์ สิ้นจรรยาศักดิ์)

วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
คำสำคัญ	กระแสเงินสด / ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ / มูลค่าตามราคาตลาด
นักศึกษา	กัญญาลักษณ์ สุขพันธ์
อาจารย์ที่ปรึกษา	ดร.พรรณทิพย์ อย่างกลิ่น
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา	2564

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 166 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 รวมทั้งหมด 498 ข้อมูล วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา คือ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

TITLE	THE RELATIONSHIP BETWEEN CASH FLOWS AND ASSET MANAGEMENT WITH THE MARKET VALUE OF THE
KEYWORD	CASH FLOW / ASSET MANAGEMENT / MARKET VALUE
STUDENT	KANYARAK SUKPHAN
ADVISOR	PHANTHIP YANGKLAN, Ph. D
LEVEL OF STUDY	MASTER OF ACCOUNTING
FACULTY	ACCOUNTING SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR	2021

ABSTRACT

This research aimed to study the relationship between Cash flow and Asset management with the Market value of the Companies Listed in the Stock Exchange of Thailand. The data studied were from 166 companies in the Stock Exchange of Thailand in a total of 498 data during 2018-2020. The data were analyzed by using statistical tests: the analysis by using descriptive statistics is minimum, maximum, Mean and standard deviation the correlation coefficient analysis to test the relationship between the independent and dependent variables and the hypothesis.

The results of the study showed that Total assets turnover ratio had the negative relationship with price to earnings ratio and inventory turnovers ratio having the positive relationship with price to earnings ratio with the statistical significance at the level of 0.01 Cash flows from Operating Activities Total assets turnover ratio Inventory turnovers ratio having the positive relationship with price to book value ratio with the statistical significance at the level of 0.01 Cash Flows from Investing Activities Cash Flows from Financing Activities had the negative relationship with price to book value ratio with the statistical significance at the level of 0.05 Total assets turnover ratio having the positive relationship with Dividend Yield and inventory turnovers ratio had the negative relationship with Dividend Yield with the statistical significance at the level of 0.01

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์จาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ คณบดีคณะบัญชี ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สารพัด ประธานกรรมการค้นคว้าอิสระ และ ดร.พรพนทิพย์ อย่างกลั่น ผู้เป็นอาจารย์ที่ปรึกษาการ ค้นคว้าอิสระ ผู้ซึ่งเสียสละเวลาอย่างมากคอยให้คำแนะนำ ชี้แนะแนวทางและให้ข้อคิดเห็น รวมถึง การตรวจสอบ ปรับปรุง ที่เป็นประโยชน์กับการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ ผู้ศึกษาขอขอบคุณในความกรุณา และขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

ขอขอบพระคุณ เจ้าของผลงานวิจัย วิทยานิพนธ์ และ เอกสารวารสารวิชาการทุกท่าน ที่ผู้ศึกษาได้นำมาศึกษาเพื่อประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการวิจัยในครั้งนี้

ขอขอบคุณเพื่อนร่วมหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต รุ่นที่ 17 ที่คอยช่วยเหลือให้คำแนะนำ และแบ่งปันประสบการณ์ ในการจัดทำรายงานการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ให้สำเร็จลุล่วงเป็นที่เรียบร้อย

ท้ายนี้ ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณมารดา และครอบครัวที่ได้ให้การสนับสนุนและคอย เป็นกำลังใจให้ในการศึกษาตลอดมา จนทำให้การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี ผู้ศึกษา ขอขอบพระคุณเป็นอย่างยิ่งและหวังว่าการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจต่อไป

กัญญาลักษณ์ สุขพันธ์

สิงหาคม 2565

สารบัญ

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

บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย	3
1.4 สมมติฐานของการวิจัย.....	4
1.5 ขอบเขตของการวิจัย	7
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	8
1.7 นิยามศัพท์.....	8
2 แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	11
2.1 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์	11
2.2 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับงบการเงินและผู้ใช้งบการเงิน	12
2.3 แนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน	15
2.4 แนวคิดเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด.....	25
2.5 แนวคิดเกี่ยวกับประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์.....	28
2.6 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด	30
2.7 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ.....	33
2.8 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล.....	35
2.9 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	37

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
3 ระเบียบวิธีวิจัย.....	49
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	50
3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย.....	51
3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	55
3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	56
4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	59
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา.....	59
4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ.....	61
4.3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ.....	63
5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	77
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	78
5.2 อภิปรายผลการวิจัย.....	87
5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย.....	88
5.4 ข้อเสนอแนะ.....	89
บรรณานุกรม.....	91
ภาคผนวก.....	97
ภาคผนวก ก รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่คัดเลือกมาศึกษา.....	98
ภาคผนวก ข ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ.....	107
ประวัติผู้วิจัย.....	111

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1	สรุปการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง 44
2	จำนวนประชากรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำแนกตาม กลุ่มอุตสาหกรรม..... 51
3	สรุปรายละเอียดของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย..... 55
4	แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม 60
5	แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา 61
6	การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) 64
7	การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV).. 67
8	การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY)..... 70
9	แสดงการสรุปผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัย..... 73
10	รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร 99
11	รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค 100
12	รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม.. 101
13	รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และการก่อสร้าง..... 103
14	รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มทรัพยากร 104
15	รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริการ 105
16	รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี..... 106

สารบัญภาพ

ภาพประกอบที่	หน้า
1 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	4

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดทุนมีบทบาทสำคัญมากต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ เนื่องจากตลาดทุนเป็นศูนย์กลางระดมเงินทุนจากผู้ที่มีเงินออม และยังเป็นศูนย์กลางอำนวยความสะดวกในการเชื่อมโยงระหว่างผู้ที่มีเงินออมกับผู้ที่ต้องการใช้เงิน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand : SET) เป็นตลาดทุนที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางระดมทุนและทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศ แต่ไม่ได้ทำการซื้อขายหลักทรัพย์โดยตรง ตลาดหลักทรัพย์มีหน้าที่ควบคุมดูแลให้การทำกรซื้อขายหลักทรัพย์ดำเนินไปอย่างมีระบบระเบียบ เกิดความคล่องตัว มีความโปร่งใส และยุติธรรม เหตุผลนี้ก็เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุนทั้งจากในประเทศเองและนักลงทุนจากต่างประเทศ ก่อนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นนักลงทุนควรจะต้องทำการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานหลักของหลักทรัพย์ เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนร่วมกับปัจจัยทางเทคนิค เพื่อนำมาพิจารณาหาช่วงเวลาและจังหวะที่เหมาะสมในการซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้ยังขึ้นอยู่กับสภาวะตลาดในขณะนั้นที่เกิดขึ้นจากปัจจัยต่างๆ อีกด้วย โดยจะสะท้อนออกมาในรูปแบบการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่งผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดเกิดการเปลี่ยนแปลง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) พฤติกรรมของนักลงทุนในตลาดนั้นมีหลากหลาย มีทั้งนักลงทุนที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในระยะสั้นและคาดหวังอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในระยะยาว และการลงทุนในระยะยาวนี้กำลังเป็นที่สนใจจากนักลงทุน โดยนักลงทุนจะมุ่งเน้นไปที่การมองหาหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐานดี มีความมั่นคง ในอนาคตมีแนวโน้มเติบโตมากยิ่งขึ้นเพื่อทำการซื้อและคาดหวังผลตอบแทนที่ได้รับจากเงินปันผลอันเกิดจากการเติบโตของกิจการ (ภาณุพันธุ์ อุดมผล, 2560)

สำหรับนักลงทุนแล้ว สิ่งที่จะแสดงให้เห็นถึงศักยภาพทางธุรกิจของบริษัทที่เลือกลงทุนได้อย่างเป็นรูปธรรมที่สุด ก็คือ งบการเงิน (Financial Statement) ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงผลประกอบการของบริษัทนั้นๆ ได้เป็นอย่างดี งบการเงินที่แสดงในตลาดหลักทรัพย์และ หนังสือชี้ชวนจะประกอบไปด้วย 4 งบ คือ งบแสดงฐานะการเงิน, งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ, งบกำไรสะสม และ งบกระแสเงินสด ในส่วนนี้อาจมีนักลงทุนจำนวนหนึ่งสามารถตัดสินใจจากกำไรขาดทุนได้เลย แต่ใน

องค์ประกอบทั้ง 4 องค์ประกอบของงบการเงินนี้ มีตัวหนึ่งที่จะบอกกับนักลงทุนให้ทราบถึงสภาพคล่องและการบริหารการเงินที่แท้จริงของบริษัท นั่นคือ งบกระแสเงินสด โดยงบกระแสเงินสด คือ งบที่แสดงความเปลี่ยนแปลงทางการเงินของกิจการ โดยทั่วไปแล้วจะมีการรายงานงบส่วนนี้ทุกไตรมาส ใน 1 ปี ซึ่งบ่งชี้ให้นักลงทุนทราบถึงสภาพเงินสดที่มีการใช้จ่ายภายในกิจการ เงินสดที่มีเงินที่ลงทุน รวมถึงหนี้สิน เพื่อประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุน (ภารวี มณีจักร, 2557) งบกระแสเงินสด จึงมีบทบาทสำคัญในการช่วยให้นักลงทุนตัดสินใจลงทุน เพราะงบกระแสเงินสดแสดงให้เห็นถึงแหล่งที่มา ที่ไปของเงินสด ทั้งกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ทำให้ผู้ลงทุนได้ทราบว่ากิจการได้รับเงินมาหรือใช้จ่ายเงินไปกับกิจกรรมใดจำนวนมากน้อยเท่าใด และสภาพคล่องรวมถึงภาระหนี้สินของกิจการเป็นอย่างไร (ประยูร โตสงวน, 2558)

การบริหารสินทรัพย์ที่ดี ย่อมแสดงให้เห็นถึงโอกาสการสร้างกำไรในอนาคต ธุรกิจจึงควรบริหารสินทรัพย์ให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์ (2554) กล่าวว่า การบริหารเงินสด การบริหารลูกหนี้ และการบริหารสินค้าคงคลังโดยพยายามให้สินทรัพย์เหล่านั้นอยู่ในระดับที่เหมาะสม มีสภาพคล่องเพียงพอ และมีต้นทุนเสียโอกาสต่ำสุด การค้นหามูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์จึงถือเป็นสิ่งสำคัญ เนื่องจากกระบวนการดังกล่าวจะทำให้ให้นักลงทุนทราบว่าควรจะต้องตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์เหล่านั้นหรือไม่ ในทางปฏิบัติ นักลงทุนสามารถประเมินมูลค่าของกิจการได้จาก 2 แนวทางใหญ่ๆ คือ การประเมินมูลค่าจากสินทรัพย์สุทธิของกิจการ และการประเมินมูลค่าจากผลประโยชน์ที่ได้จากสินทรัพย์ที่กิจการมีอยู่ การหามูลค่าของกิจการ เป็นการวัดผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของกิจการ เพื่อให้ทราบถึงความสามารถในการแข่งขัน ข้อได้เปรียบทางการแข่งขัน โอกาสทางธุรกิจนั้นๆ ว่า กิจการมีแผนการดำเนินงานและการบริหารงานให้มีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น (สิทธิโชค แซ่ห่าน, 2563)

การวิเคราะห์งบการเงินจึงถือเป็นส่วนประกอบที่สำคัญในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental analysis) เฉลิมขวัญ ครุฑบุญยงค์ (2551) กล่าวว่า การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินนั้นเป็นเสมือนเครื่องมือที่ใช้ในการวางแผน จัดการ และควบคุมทางด้านบัญชีและการเงินได้เป็นอย่างดี ซึ่งในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์ จะพิจารณาจากการคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงิน (Ratio analysis) แบ่งออกเป็น 5 ประเภท ได้แก่ อัตราส่วนการวัดสภาพคล่อง (Liquidity ratio) อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity ratio) อัตราส่วนการวัดสภาพหนี้สิน (Leverage ratio) อัตราส่วนการวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability) และอัตราส่วนแสดงมูลค่าทางการตลาด (Market value ratios)

ดังนั้น การวิจัยครั้งนี้จึงให้ความสนใจในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากข้อมูลดังกล่าวเป็นข้อมูลที่สามารถวัดผลได้เป็นตัวเลข ซึ่ง

สามารถช่วยให้เข้าใจในงบการเงินได้ง่ายมากยิ่งขึ้น อีกทั้งยังใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานสำหรับนักลงทุน ในการทำการพยากรณ์ทิศทางในการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ และเพื่อช่วยในการตัดสินใจที่จะ ลงทุนในหลักทรัพย์ได้อย่างถูกต้องมากขึ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) รวมถึงข้อมูล ผลการศึกษาที่ได้นั้นจะเป็นประโยชน์ต่อนักวิเคราะห์ และนักลงทุนทั่วไป สามารถนำไปคาดการณ์ ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการตัดสินใจลงทุน หรือผู้บริหารกิจการที่นำอัตราส่วนทางการเงิน เหล่านั้น มาใช้ประกอบการวางแผน เพื่อให้การดำเนินงานได้ผลตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ ส่งผลทำให้ กิจการน่าดึงดูดและนำลงทุนมากยิ่งขึ้น ซึ่งนำไปสู่ขีดความสามารถในการแข่งขันของบริษัทที่ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและสร้างมูลค่าทางเศรษฐกิจของประเทศให้เพิ่มสูงขึ้น

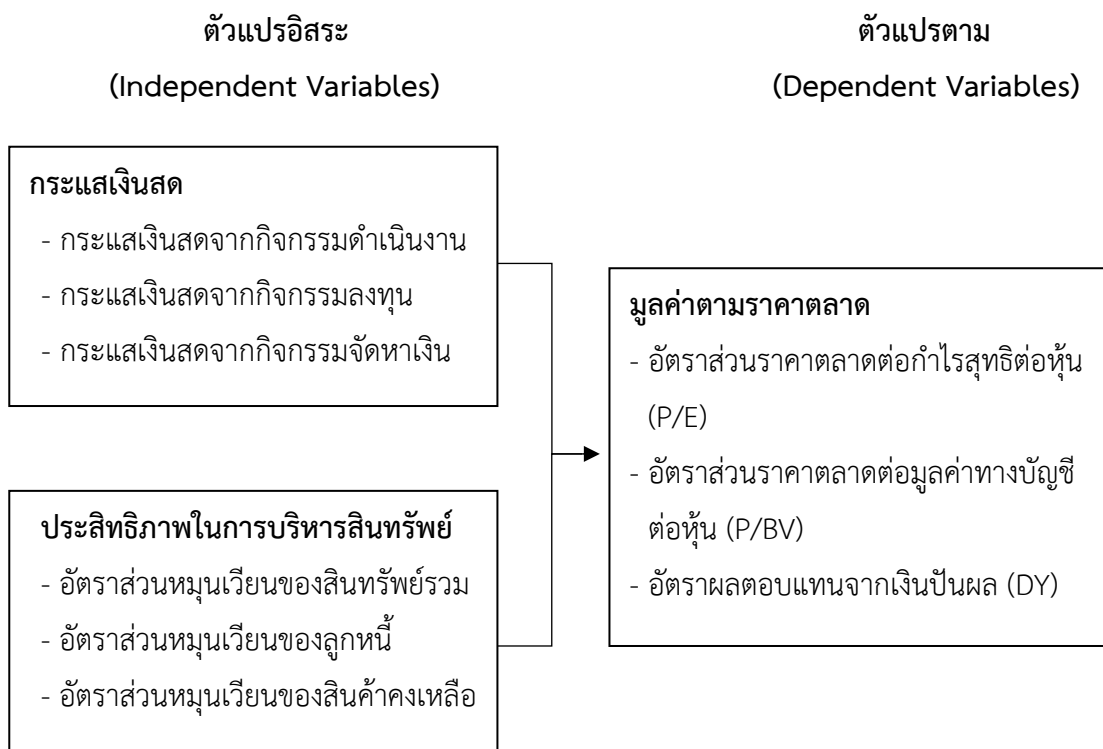
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์ ในการศึกษาดังนี้

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ของบริษัทที่ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหาร สินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการทบทวนแนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องแล้ว จึงได้นำมาเขียนเป็นกรอบแนวคิดการวิจัย ได้ดังนี้



ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

1.4 สมมติฐานของการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรม และนำมาพัฒนากรอบแนวคิดการวิจัยดังภาพประกอบที่ 1 ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานการวิจัยครั้งนี้ ดังต่อไปนี้

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 6.3 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตรามผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.5 ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาค้นคว้าวิจัยได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีการกำหนดขอบเขตของการวิจัย ดังนี้

1. ขอบเขตด้านเนื้อหา การศึกษาค้นคว้า ได้มุ่งเน้นในการศึกษาข้อมูลของกระแสเงินสด ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ และมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากรายงานทางการเงินของบริษัทระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 โดยตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ตัวแปรตาม คือ มูลค่าตามราคาตลาด ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และอัตรามผลตอบแทนจากเงินปันผล เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. ขอบเขตด้านประชากร การศึกษาค้นคว้านี้เก็บข้อมูลจากประชากรบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งสิ้น 290 บริษัท ในทั้งหมด 7 หมวดอุตสาหกรรม ประกอบด้วย 1. หมวดอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร 2. หมวดอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค 3. หมวดอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม 4. หมวดอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 5. หมวดอุตสาหกรรมทรัพยากร 6. หมวดอุตสาหกรรมบริการ 7. หมวดอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) โดยอุตสาหกรรมดังกล่าว ไม่รวมบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน เพราะต้องปฏิบัติตามขั้นตอนการดำเนินงานและจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามเกณฑ์ รวมทั้งกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากมีลักษณะการดำเนินธุรกิจแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่องานวิจัย

3. ขอบเขตด้านระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา การศึกษาค้นคว้านี้เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้มีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล ของตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ได้นำเสนอและเผยแพร่ใน SETSMART ซึ่งเป็นข้อมูลจากงบการเงินที่กลุ่มประชากรได้นำเสนอไว้ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี

1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ประโยชน์ทางด้านวิชาการ

1.1 หากผลการวิจัยพบว่ากระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตามราคาตลาด จะเป็นเครื่องมือหรือข้อมูลเพื่อช่วยในการสนับสนุนวิเคราะห์แนวคิดเกี่ยวกับมูลค่าตามราคาตลาด โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่อวิเคราะห์ว่าตัวแปรทางการเงินเหล่านี้สะท้อนถึง “มูลค่า (Value)” ของกิจการโดยตรง

1.2 นักวิชาการและนักวิจัยสามารถนำผลการวิจัยที่ได้รับจากการศึกษาในครั้งนี้ไปใช้เป็นแนวทางในการพัฒนาฐานข้อมูลทางด้านวิชาการในการศึกษารวมถึงการวิจัย และเป็นแนวทางเพื่อเพิ่มความแข็งแกร่งของข้อมูล เพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียได้รับข้อมูลที่น่าเชื่อถือ

2. ประโยชน์ด้านการนำผลการวิจัยไปใช้

2.1 ประโยชน์ต่อภาคธุรกิจ สามารถนำข้อมูลมาใช้ประกอบการวางแผนหรือศึกษาแนวโน้มของธุรกิจเพื่อการวางแผนและตัดสินใจการดำเนินธุรกิจของบริษัท รวมไปถึงการกำหนดนโยบายเพื่อให้ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่คาดหวังไว้แก่นักลงทุน

2.2 ประโยชน์ต่อนักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้ใช้งบการเงินทั่วไป เพื่อผู้ที่สนใจในการลงทุน สามารถนำผลวิจัยนี้ไปเป็นแนวทางควบคู่กับการพิจารณาปัจจัยด้านอื่น ประกอบการตัดสินใจและวัดความเสี่ยง รวมไปถึงประเมินทิศทางแนวโน้มของธุรกิจก่อนการตัดสินใจลงทุน

1.7 นิยามศัพท์

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ และจากกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งโดยทั่วไปแล้ว กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานจะเป็นส่วนสำคัญที่สามารถแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจเพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอสำหรับการจ่ายชำระคืนเงินกู้เพื่อการดำเนินธุรกิจหลักของกิจการ และเพื่อการจ่ายคืนเงินปันผล ตลอดจนการลงทุนใหม่ๆ โดยไม่จำเป็นต้องพึ่งพาการจัดหาเงินจากแหล่งเงินภายนอก

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) หมายถึง กระแสเงินสดที่ได้จากการขายและการซื้อสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวมถึงเงินลงทุนอื่นๆ ของกิจการ ซึ่งไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด

กระแสเงินสดดังกล่าวแสดงให้เห็นถึงรายจ่ายที่ต้องจ่ายไปเพื่อให้ได้มาซึ่งสินทรัพย์ที่จะก่อให้เกิดรายได้ในอนาคตรวมถึงกระแสเงินสดรับ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากการกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการจัดหาเงินเข้ามาในกิจการ ทั้งการก่อหนี้สินระยะสั้นและระยะยาวและกระแสเงินสดที่ได้รับจากการเพิ่มทุนโดยเจ้าของกิจการหรือกิจกรรมอื่นใดที่มีผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในขนาดและองค์ประกอบของส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนของการกู้ยืมของกิจการ

อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Assets Management Ratio) หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ออกความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ของกิจการว่ากิจการสามารถใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ที่มีอยู่ได้คุ้มค่ามากน้อยเพียงใด

มูลค่าตามราคาตลาด (Market Cap) หมายถึง มูลค่าที่สะท้อนให้นักลงทุนเห็นถึงขนาดและความน่าสนใจในการลงทุนของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในมุมมองของสภาพคล่องปริมาณและประเภทสินค้าที่จะเลือกลงทุนโดยคำนวณจากราคาปิดของหลักทรัพย์จดทะเบียนคูณกับจำนวนหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น (Measuring The Market Value Of Shares) หมายถึง การวัดผลการดำเนินงานของธุรกิจโดยใช้กำไรสุทธิต่อหุ้นและอัตราการจ่ายปันผลนำมาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของราคาหุ้นกับกำไรสุทธิซึ่งจะช่วยบอกว่าราคาหุ้นนั้นถูกหรือแพงหรือเป็นเครื่องมือที่ช่วยผู้ลงทุนในการตัดสินใจว่าจะซื้อหรือขายหุ้นโดยการวัดมูลค่าระหว่างราคาตลาด ณ ปัจจุบัน กับ มูลค่าที่แท้จริงที่ได้จากการประเมิน ซึ่งผู้ลงทุนจะตัดสินใจซื้อหรือลงทุนหุ้นใด ๆ เมื่อราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงและจะตัดสินใจขายเมื่อราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (ภาวะพันธ์เพ็ชรไพศาล, 2562)

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) หมายถึง อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ที่บริษัททำได้ในรอบระยะเวลา 12 เดือน หรือในรอบ 1 ปี ล่าสุดเป็นค่าที่จะได้ยื่นบ่งชี้ที่สุด เนื่องจากสามารถนำมาเปรียบเทียบได้ทั้งหุ้นรายตัว และสภาพตลาดโดยรวม

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) หมายถึง อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาหลักทรัพย์ล่าสุดในปัจจุบันกับมูลค่าหุ้นทางบัญชีของหุ้นสามัญ 1 หุ้นตามงบการเงินล่าสุดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้น อัตราส่วนนี้ทำให้ทราบว่า ณ ขณะนั้น ราคาหุ้นสูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชี หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูง ผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ก็มีความคาดหวังว่า บริษัทดังกล่าวมีความสามารถที่จะเติบโตสูง ขณะเดียวกันก็ทำให้ทราบว่าบริษัทมีความเสี่ยงสูงด้วย

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) หมายถึง เป็นตัวชี้วัดเพื่อให้ผู้ที่มีความต้องการที่จะลงทุนได้ทราบว่า ณ ระดับราคาตลาดในปัจจุบัน ถ้ามีการลงทุนซื้อหุ้น โอกาสที่จะได้รับเงินปันผลตอบแทนจากการลงทุนคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าใดจากราคาหุ้นที่ลงทุนซื้อ ซึ่งอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) สามารถคำนวณได้จากเงินปันผล (ต่อปี) หารด้วยราคาตลาดของหุ้น

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) คือ หน่วยงานที่ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งกำหนดระเบียบกฎเกณฑ์เพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปด้วยความมีระเบียบคล่องตัวและยุติธรรมอันจะเป็นการสร้างเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) ปัจจุบันอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งตั้งขึ้นโดยพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ให้ดำเนินการในรูปของหน่วยงานที่มีได้มุ่งหากำไร

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ด้านต่าง ๆ ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์การทำวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้มีการศึกษาและทำการรวบรวมแนวคิด ทฤษฎี รวมถึงงานวิจัยที่เกี่ยวข้องไว้ดังนี้

- 2.1 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์
- 2.2 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับงบการเงินและผู้ใช้งบการเงิน
- 2.3 แนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน
- 2.4 แนวคิดเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด
- 2.5 แนวคิดเกี่ยวกับประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์
- 2.6 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนมูลค่าตลาด
- 2.7 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ
- 2.8 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล
- 2.9 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand, SET) จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อปี พ.ศ. 2517 ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขาย ชำระราคา ส่งมอบ รับฝาก และบริการด้านการลงทุนอย่างครบวงจร และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 เริ่มดำเนินการซื้อขายขึ้นครั้งแรกอย่างเป็นทางการ ปัจจุบันการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อยู่ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เป็นนิติบุคคลรูปแบบองค์กรกำกับดูแลตนเอง เป็นสถาบันการเงินที่เป็นแหล่งระดมเงินทุนของธุรกิจ และเป็นช่องทางการลงทุนเพื่อการออมของประชาชน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.)

บทบาทตลาดหลักทรัพย์ ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญ ดังนี้

1. ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์
2. ดำเนินธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องกับการซื้อขาย แลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ เช่น นายทะเบียนหลักทรัพย์ ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี หรือกิจกรรมอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง
3. การดำเนินธุรกิจอื่นๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ลักษณะการดำเนินงาน

1. เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517
2. ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาว เพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน
3. สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจ และอุตสาหกรรมภายในประเทศ
4. เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518
5. ปัจจุบันดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535
6. การดำเนินงานหลัก ได้แก่ การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนและดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ การกำกับดูแลบริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนจนถึงการเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน

จากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ข้างต้นจะพบว่าตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลธุรกิจจดทะเบียนที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ และให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์แก่นักลงทุน องค์กรเอกชน รัฐบาล ได้เข้าถึงข้อมูลที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจในการซื้อขายหลักทรัพย์ต่างๆ โดยผู้วิจัยได้ทำการเลือกกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นกลุ่มประชากรตัวอย่างในงานวิจัยเล่มนี้

2.2 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับงบการเงินและผู้ใช้งบการเงิน

งบการเงิน (Financial Statements) คือ รายงานทางการเงิน ที่นำเสนอเกี่ยวกับข้อมูลต่างๆของกิจการ ทั้งแสดงฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานของกิจการ และกระแสเงินสด ในรอบหนึ่ง

งวดบัญชี ซึ่งความน่าเชื่อถือของงบการเงินนั้นจะขึ้นอยู่กับ การปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชี รวมทั้ง การเปิดเผยข้อมูลที่มีสาระสำคัญเพิ่มเติม โดยงบการเงินฉบับสมบูรณ์ประกอบไปด้วยรายงานทางการเงินที่เกี่ยวข้อง ดังต่อไปนี้

1. งบแสดงฐานะทางการเงิน (Statement of Financial Position) หรืองบดุล เป็นงบการเงินที่จะแสดงถึงข้อมูลฐานะทางการเงินของกิจการ ณ วันใดวันหนึ่งของรอบบัญชี โดยจะแสดงสินทรัพย์ (ทรัพย์สินที่กิจการครอบครองอยู่และสามารถนำไปใช้ประโยชน์ได้ในอนาคต) หนี้สิน (ภาระผูกพันของกิจการในปัจจุบัน ซึ่งเป็นภาระที่จะส่งผลให้กิจการเสียผลประโยชน์ทางทรัพย์สินที่มีประโยชน์ในอนาคต) และส่วนของผู้ถือหุ้น (ส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการที่มีส่วนได้ส่วนเสียกับสินทรัพย์ของกิจการหลังจากหักหนี้สินแล้ว) โดยสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของส่วนต่าง ๆ ของ งบแสดงฐานะทางการเงินดังกล่าวได้จากสมการ สินทรัพย์ = หนี้สิน+ส่วนของผู้ถือหุ้น

2. งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (Statement of Comprehensive Income) เป็นงบการเงินที่แสดงผลการดำเนินงานของกิจการสำหรับงวดระยะเวลาบัญชีหนึ่ง เพื่อสรุปผลการเปรียบเทียบระหว่างรายได้กับค่าใช้จ่ายของรอบระยะเวลาบัญชีใดบัญชีหนึ่ง ว่ากิจการนั้นมีผลกำไร หรือขาดทุนสุทธิเป็นเท่าใด โดยผลกำไรจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการเพิ่มขึ้น และผลขาดทุนจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการลดลง (สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์, 2552 ก)

3. งบกระแสเงินสด (Cash Flow Statement) เป็นงบที่แสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงเงินสดของกิจการ ว่ามีการได้มาจากแหล่งใด และใช้ไปของเงินสดในแต่ละงวดมากหรือน้อยเพียงใด อีกทั้งยังเป็นงบที่แสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงฐานะทางการเงินของกิจการ โดยมีการมุ่งเน้นในส่วนที่เกิดการเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับเงินสด หรือรายการเทียบเท่าเงินสด

4. งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น (Statement of Changes Equity) เป็นงบการเงินที่แสดงให้เห็นถึงรายละเอียดของการเปลี่ยนแปลงของรายการต่างๆที่เป็นองค์ประกอบในส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนทุน จากต้นงวดบัญชี ไปจนถึงสิ้นงวดบัญชีโดยทำการแยกแสดงแต่ละรายการ ตามประเภทรายการที่เปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้น

5. หมายเหตุประกอบงบการเงิน เป็นส่วนของคำอธิบายเกี่ยวกับรายละเอียดของตัวเลขที่ปรากฏในงบการเงิน ตัวอย่างเช่น นโยบายทางการเงินที่ใช้ รวมถึงข้อมูลที่เกี่ยวข้องและไม่ได้เป็นตัวเงิน เป็นต้น

กลุ่มผู้ใช้ประโยชน์จากการวิเคราะห์งบการเงิน

1. กลุ่มผู้ใช้ภายในองค์กร

1.1 เจ้าของกิจการ ผู้ที่เป็นหุ้นส่วน ผู้ถือหุ้น รวมถึงกลุ่มผู้บริการ ซึ่งเหล่านี้ล้วนเป็นกลุ่มที่ใช้ประโยชน์จากข้อมูลทางการเงินมากที่สุด เพื่อวัตถุประสงค์ในการวางแผน การตัดสินใจ รวมถึง

การกำหนดนโยบายต่างๆ ในการบริหารกิจการ เช่น การวางแผนทางการเงิน การวางแผนบุคลากร การวางแผนเกี่ยวกับการขาย การกำหนดราคาของสินค้า การควบคุมสินทรัพย์ รวมถึงการควบคุม ต้นทุนและค่าใช้จ่ายของกิจการ เป็นต้น

1.2 ลูกจ้าง พนักงาน เพื่อใช้เป็นประโยชน์ในการประเมินความสามารถของกิจการ ในการจ่ายค่าตอบแทน สวัสดิการพนักงาน รวมถึงบำเหน็จ บำนาญ และความมั่นคงในอนาคต

2. กลุ่มผู้ใช้ภายนอกองค์กร

2.1 นักลงทุน หมายถึง กลุ่มบุคคลทั่วไปที่มีความสนใจ จะเข้ามาลงทุนในกิจการ เพื่อหาประโยชน์หรือหาผลตอบแทน โดยก่อนที่จะทำการตัดสินใจลงทุนในกิจการใดก็ตาม นักลงทุน จะต้องทำการศึกษาข้อมูลต่างๆ โดยเฉพาะข้อมูลทางบัญชี รายงานทางการเงินของกิจการนั้น ๆ ก่อน เพื่อพิจารณาถึงฐานะทางการเงินของกิจการ ซึ่งข้อมูลเหล่านี้แสดงให้เห็นถึงความมั่นคงของกิจการ และความสามารถในการทำกำไรของกิจการนั้นก่อน เพื่อให้มั่นใจได้ว่าการลงทุนไปนั้นจะไม่ สูญเปล่าและได้รับผลตอบแทนที่คุ้มค่า

2.2 เจ้าหนี้หรือผู้ให้กู้ เพราะแหล่งเงินทุนที่สำคัญของกิจการ คือ การได้มาจากการกู้ยืม ไม่ว่าจะมาจากธนาคารพาณิชย์ หรือสถาบันการเงินอื่นๆ ในการอนุมัติให้การกู้ยืมแต่ละครั้งผู้ให้กู้ต้อง พิจารณาถึงความน่าเชื่อถือได้ และสภาพคล่องของกิจการ รวมถึงความสามารถในการชำระหนี้ของ กิจการ นอกจากนั้น เจ้าหนี้การค้ำถึงแม้ว่าจะเป็นเพียงแหล่งเงินทุนระยะสั้นก็ยังคงต้องใช้ข้อมูล ทางการบัญชีในการพิจารณาถึงความสามารถในการขายและ การเก็บหนี้ ซึ่งเหล่านี้ล้วนแต่ใช้ข้อมูล ทางการบัญชีมาใช้วิเคราะห์ทั้งสิ้น

2.3 หน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้อง เช่น กรมสรรพากร กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวง พาณิชย์ กระทรวงการคลัง เป็นต้น หน่วยงานของรัฐสนใจข้อมูลทางการบัญชีของกิจการ เพื่อการ จัดสรรทรัพยากร การจัดเก็บภาษี การควบคุมการจัดทำบัญชีให้เป็นไปตามพระราชบัญญัติการบัญชี การส่งเสริมการลงทุน การกำกับดูแลและควบคุมการประกอบกิจการของธุรกิจ นอกจากนั้น ข้อมูลทาง บัญชีจากงบการเงินของกิจการโดยรวมจะช่วยให้หน่วยงานของรัฐนั้นนำไปใช้วิเคราะห์ถึงสภาพ เศรษฐกิจโดยรวมของทั้งประเทศได้ อีกทั้งใช้เป็นข้อมูลในการพยากรณ์แนวโน้มทางเศรษฐกิจ ของ ประเทศ และใช้เป็นประโยชน์ในการกำหนดนโยบายต่างๆ ของภาครัฐ

2.4 บุคคลทั่วไป หมายถึง ประชาชนทั่วไปหรือผู้ที่ต้องการข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินงาน ของกิจการ ซึ่งอาจจะเป็นผู้ลงทุนซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ผู้ที่สนใจจะลงทุนในอนาคต บุคคลเหล่านี้ ล้วนต้องการทราบถึงข้อมูลทางการเงิน เพื่อประกอบการตัดสินใจที่จะลงทุนซื้อหุ้น หรือลงทุนจัดตั้ง กิจการในรูปแบบต่างๆ ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานทางการเงินของกิจการจะช่วยให้ ผู้ที่สนใจเหล่านี้ สามารถตัดสินใจเลือกลงทุนในกิจการที่ได้มีการพิจารณาแล้วว่าสามารถให้ผลตอบแทนได้อย่างเป็นที่ น่าพอใจ

2.3 แนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial ratio analysis) เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างรายการในงบการเงินเดียวกันและนำผลที่ได้ไปเปรียบเทียบกับปีอื่นๆ ด้วยรวมทั้งยังสามารถนำไปเปรียบเทียบกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทคู่แข่งหรือบริษัทใหญ่ๆ ที่เราต้องการจะเปรียบเทียบก็ได้ การวิเคราะห์ในแบบอัตราส่วนนี้ นักวิเคราะห์การเงิน เจ้าหน้าที่สินเชื่อและนักลงทุนนิยมจัดทำขึ้นเพื่อดูสถานะความแข็งแกร่งของกิจการนั้น ดูความสามารถของผู้บริหารว่าสามารถดำเนินธุรกิจได้ดีหรือไม่และดูฐานะของกิจการว่ามั่นคงเพียงใด บางคนอาจเรียกการวิเคราะห์แบบนี้ว่าเป็นการตรวจสอบสุขภาพทางการเงินของกิจการ การวิเคราะห์แบบอัตราส่วนนี้จะทำให้ผู้บริหารและนักวิเคราะห์ทราบถึงสภาพที่แท้จริงของกิจการได้ลึกซึ้งมากยิ่งขึ้น ซึ่งการเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินนั้น แบ่งได้ 3 ลักษณะ ดังนี้ (การวิเคราะห์งบการเงิน, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, กฤษฎา เสกตระกูล, 2556)

1. อัตราส่วนเฉลี่ยของอุตสาหกรรม เป็นการหาค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเดียวกัน เพื่อใช้เป็นมาตรฐานในการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานกับกิจการที่ต้องการทำการเปรียบเทียบ แต่วิธีนี้เป็นวิธีที่ค่อนข้างจะยุ่งยากและต้องใช้ระยะเวลาในการเก็บรวบรวมข้อมูล

2. อัตราส่วนทางการเงินในอดีตของกิจการ เป็นการเปรียบเทียบกับภายในกิจการเองในช่วงของระยะเวลาการดำเนินงานที่ผ่านมา โดยการใช้อัตราส่วนทางการเงินกับเรื่องที่ต้องการเปรียบเทียบ ซึ่งวิธีนี้เป็นวิธีที่สะดวก ทำให้สามารถมองเห็นภาพของการดำเนินงาน การเติบโต ของกิจการได้ชัดเจนที่สุด

3. อัตราส่วนทางการเงินของกิจการคู่แข่ง การเปรียบเทียบลักษณะนี้จะทำให้ทราบถึงจุดแข็งและโอกาสของกิจการ เพื่อจะได้นำมากำหนดกลยุทธ์ในการแข่งขัน สร้างความได้เปรียบเทียบทางการแข่งขัน และทำให้ได้ทราบถึงจุดอ่อนรวมถึงความเสี่ยงของกิจการ แต่จะมีข้อจำกัดคือ ข้อมูลของงบการเงินที่จะนำมาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบกันระหว่างกิจการและคู่แข่งนั้น จะต้องมีการบัญชี วิธีการบันทึกบัญชี และที่สำคัญคือจะต้องมีระยะเวลาบัญชีเดียวกันด้วย จึงจะสามารถนำมาเปรียบเทียบกันได้อย่างมีประสิทธิภาพ

อัตราส่วนทางการเงินแบ่งออกเป็น 5 ประเภท ประกอบด้วย

1. **อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)** เป็นอัตราส่วน ที่บ่งบอกถึงสภาพคล่องทางการเงินของกิจการ หรือบ่งบอกถึงความสามารถ ในการชำระหนี้ของกิจการ หากกิจการมีอัตราส่วนสภาพคล่องที่ไม่ดี นั้นหมายความว่ากิจการไม่มีความสามารถในการชำระหนี้สินหรือมีความสามารถ

ในการชำระหนี้ในระดับที่ต่ำ ซึ่งทำให้ความน่าเชื่อถือของกิจการนั้นลดลง หรือเสียเครดิตทางการเงิน ซึ่งอัตราส่วนสภาพคล่องจะประกอบไปด้วย

1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนหรืออัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการนำสินทรัพย์หมุนเวียนไปชำระหนี้ระยะสั้น อัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้วัดฐานะทางการเงินระยะสั้นของกิจการ หรือวัดสภาพคล่องของกิจการ ซึ่งสินทรัพย์หมุนเวียนจะหมายถึง เงินสด หรือสินทรัพย์ที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว และหนี้ระยะสั้น จะหมายถึงภาระค่าใช้จ่ายที่กิจการต้องจ่ายคืนภายในหนึ่งปี โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (เท่า)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า ณ วันที่วิเคราะห์งบการเงิน กิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นกี่เท่าของหนี้สินหมุนเวียน นั่นคือ หากกิจการจ่ายชำระหนี้ระยะสั้นไปแล้ว ยังมีสินทรัพย์หมุนเวียนคงเหลืออยู่หรือไม่ ซึ่งเป็นการบอกให้ทราบว่ากิจการมีสภาพคล่องสูงหรือต่ำ หากค่าที่คำนวณได้ยังมีค่าสูง แสดงว่าธุรกิจมีสภาพคล่องในการดำเนินงานมาก มีความสามารถในการชำระหนี้สูง โดยทั่วไปอัตราส่วนที่เหมาะสมจะประมาณ 2:1

1.2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio or Acid Test Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียน เพียงพอที่จะนำไปชำระหนี้สินหมุนเวียนหรือไม่ อัตราส่วนนี้จะคล้ายกับอัตราส่วนวัดสภาพคล่อง แต่จะแตกต่างกันตรงที่อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วนี้มีแนวความคิดที่ว่า สินค้าคงเหลือเป็นสินทรัพย์หมุนเวียนที่แปรสภาพ หรือสามารถขายได้เป็นเงินเพื่อนำมาชำระหนี้ได้ต่ำกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนตัวอื่นๆ ดังนั้น ถ้าหากต้องการวัดสภาพคล่องจริงๆ จึงควรตัดสินค้าคงเหลือออก ไม่ควรนำมารวมอยู่ในสินทรัพย์หมุนเวียน มีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (เท่า)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน-สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า ณ วันที่วิเคราะห์งบการเงิน กิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่จะนำไปใช้ชำระหนี้สินหมุนเวียนได้ทันทีและมีมากเพียงพอ ทั้งนี้โดยไม่ต้องคำนึงถึงการจะขายสินค้าได้หรือไม่ ถ้าอัตราส่วนยิ่งมาก แสดงว่ามีสภาพคล่องสูง โดยทั่วไปอัตราส่วนที่เหมาะสมจะประมาณ 1:1

2. อัตราส่วนวัดความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Ratios)

เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้บ่งบอกถึงความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ของกิจการ ว่ากิจการสามารถใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ที่มีอยู่ได้คุ้มค่ามากเพียงใด ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์รวม ลูกหนี้การค้า และสินค้าคงเหลือ โดยค่าที่ได้นั้นมักจะนำไปเปรียบเทียบกับความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทอื่นๆ ที่ดำเนินธุรกิจประเภทเดียวกัน GreedisGoods (ออนไลน์, 2017) ซึ่งอัตราส่วนวัดความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ประกอบไปด้วย

2.1 อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover Ratio)

เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบบ่ายอดขายเป็นกี่เท่าของจำนวนลูกหนี้ มีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (เท่า)} = \frac{\text{ขายเชื่อ}}{\text{ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า ณ วันที่วิเคราะห์งบการเงิน กิจการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อ และสามารถเรียกชำระหนี้ได้กี่ครั้ง อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี แสดงให้เห็นว่า ช่วงที่วิเคราะห์งบการเงิน กิจการมีการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อ และสามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็ว นั่นหมายความว่าลูกหนี้ของกิจการมีความสภาพคล่องสูง สามารถจ่ายชำระหนี้ได้เร็ว

ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ (Average Collection Period) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงช่วงระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ว่านานแค่ไหน ผู้วิเคราะห์งบสามารถนำมาเปรียบเทียบกับเงื่อนไขการชำระหนี้ของกิจการ นั้นจะทำให้เห็นถึงความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ว่ามีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด

$$\text{ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า ณ วันที่วิเคราะห์งบการเงิน กิจการใช้เวลากี่วันในการเรียกชำระหนี้จากลูกหนี้ จำนวนวันที่ใช้ในการเรียกชำระหนี้จากลูกหนี้ ยิ่งมีจำนวนวันที่น้อยยิ่งดี หากมีจำนวนวันที่มากจะมีความเสี่ยงต่อการเกิดหนี้สูญ และค่าที่คำนวณได้จากอัตราส่วนนี้ยิ่งต่ำยิ่งดี แสดงให้เห็นว่าระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้สั้นหรือยาว เพื่อให้ทราบถึงประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ของกิจการ

2.2. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ เพื่อให้ทราบถึงความสามารถในการขายสินค้าว่าสามารถขายสินค้าได้เร็วเพียงใด มีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (เท่า)} = \frac{\text{ต้นทุนขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า ตั้งแต่กิจการขายสินค้าได้จนกระทั่งเรียกเก็บเงินได้มีจำนวนกี่ครั้ง ซึ่งค่าที่คำนวณได้หากมีค่าสูงย่อมแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพด้านการขายสินค้าของกิจการ สินค้าของกิจการเป็นที่ต้องการของตลาดทำให้สามารถขายสินค้าออกไปได้รวดเร็ว

ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า (Average Inventory Period) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงระยะเวลาที่กิจการใช้เพื่อ จำหน่ายสินค้าและแสดงให้เห็น ถึงระยะเวลาในการถือครองสินค้า เพื่อให้ทราบถึงความสามารถในการบริหารสินค้าคงเหลือของกิจการ

$$\text{ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า การวิเคราะห์เงินทุนที่ได้ลงทุนไปในสินค้านั้น กว่าจะแปลงสภาพเป็นลูกหนี้การค้าหรือแปลงสภาพเป็นเงินสดต้องใช้เวลากี่วันต่อการหมุนของสินค้าคงเหลือ 1 ครั้ง หากขายได้เร็ว (ใช้ระยะเวลาน้อย) ยิ่งส่งผลดี

2.3 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ทำการเปรียบเทียบระหว่างยอดขาย กับ สินทรัพย์รวม อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการนำสินทรัพย์รวมไปใช้ประโยชน์ได้ดีหรือไม่ มีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (เท่า)} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม(เฉลี่ย)}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า ความสามารถของกิจการในการใช้ สินทรัพย์นั้น ๆ มีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด หากค่าที่ได้ยิ่งสูงยิ่งดีแสดงให้เห็นว่ากิจการสามารถใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ที่มีอยู่ได้ดี

2.4 อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (Account Payable Turnover) เป็นอัตราส่วนที่วัดสภาพคล่องในการจ่ายชำระหนี้ หากค่าที่ได้มีค่าสูง แสดงให้เห็นว่า กิจการมีการซื้อสินค้าเป็นเงินเชื่อจำนวนมากและสามารถจ่ายชำระหนี้ได้ในเวลาที่รวดเร็ว บ่งบอกถึงกิจการมีสภาพคล่องในการจ่ายชำระหนี้ได้เป็นอย่างดี

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (เท่า)} = \frac{\text{ต้นทุนขายสินค้า}}{\text{เจ้าหนี้การค้า(เฉลี่ย)}}$$

ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (Average Payment Period) จำนวนวันที่ชำระหนี้ แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารจัดการหนี้สิน และเครดิตเทอมที่กิจการได้รับจากการซื้อสินค้าเป็นเงินเชื่อ

$$\text{ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้}}$$

3. อัตราส่วนวัดภาระหนี้สิน (Leverage Ratio) อัตราส่วนนี้แสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่าประกอบไปด้วยหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น จำนวนเท่าไร ซึ่งหากว่าสัดส่วนภาระหนี้สินมีค่าสูง ก็จะแสดงให้เห็นว่ากิจการมีความเสี่ยงสูงในการดำเนินธุรกิจและความสามารถในการกู้ยืมเงินมาใหม่เพื่อจะรักษาสภาพคล่องก็จะต่ำไปด้วย และอาจเป็นไปได้ว่ากิจการมีโอกาที่จะถูกฟ้องล้มละลาย หากไม่สามารถจัดหาเงินทุนหมุนเวียนหรือเพิ่มทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นได้

3.1 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงสัดส่วนของหนี้สินรวมที่กิจการมีอยู่ ซึ่งใช้วัดว่าสินทรัพย์ของกิจการสนับสนุน เงินทุนจากเงินกู้ยืมจากภายนอกเป็นสัดส่วนเท่าใด นอกจากนี้ยังแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ มีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (เท่า)} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่ากิจการได้มีการกู้ยืมเงินมา ลงทุนเป็นอัตราร้อยละเท่าใดของสินทรัพย์รวม ฝ่ายเจ้าหนี้จะพอใจในอัตราส่วน ที่ปานกลางไปจนถึงอัตราส่วนที่ต่ำ ซึ่งแสดงได้ว่ากิจการมีสินทรัพย์รวมมากกว่าหนี้สินรวม ฝ่ายเจ้าของกิจการจะพอใจในอัตราส่วนที่มีค่าสูง เนื่องจากเจ้าของกิจการมีการหลีกเลี่ยงการเพิ่มเงินทุนของกิจการ กิจการนำเงินของเจ้าหนี้นี้มาลงซึ่งทำให้มีต้นทุนที่ต่ำ อีกทั้งยังเป็นการลดความเสี่ยงในเงินลงทุนของเจ้าของกิจการ

3.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของกิจการ ว่ามีสัดส่วนเป็นเท่าใดของหนี้สินรวม เมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น เป็น การวัดว่ากิจการมีการใช้เงินทุนจากภายนอก (การกู้ยืม) เมื่อเทียบกับทุนภายในของกิจการเอง มีสูตร คำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (เท่า)} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า กิจการมีความเสี่ยงในการใช้เงินทุนของกิจการ ซึ่งภาระหนี้สินเป็นแหล่งเงินทุนที่กิจการมีดอกเบี้ยจ่าย ไม่ว่าจะผลการดำเนินงานของกิจการจะเป็นเช่นไร ซึ่งค่าที่ได้ยิ่งต่ำยิ่งดี หากคำนวณแล้วค่าที่ได้มีค่าสูงแสดงว่ากิจการมีความเสี่ยงสูง

3.3 ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของกิจการในการจ่ายชำระคืนดอกเบี้ยเงินกู้ โดยวิเคราะห์ผลกำไรจากการดำเนินงาน มีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (เท่า)} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า กิจการมีผลกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ เป็นกี่เท่าของดอกเบี้ยจ่ายแสดงถึง ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยและ แสดงให้เห็นว่ากิจการจะต้องทำกำไรเท่าใดจึงจะ เพียงพอต่อการจ่ายดอกเบี้ย อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี ซึ่งจะเพิ่มความมั่นใจให้แก่เจ้าหนี้ที่จะได้รับการชำระดอกเบี้ย หากอัตราส่วนนี้ลดลงอาจเนื่องมาจากหลายสาเหตุ เช่น ดอกเบี้ยจ่ายสูงเกินไป หรือเงินกู้เพิ่มขึ้นหรือกำไรลดลง

3.4 อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการพิจารณา นโยบายการจ่ายเงินปันผล มีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผล (เท่า)} = \frac{\text{เงินปันผล}}{\text{กำไรสุทธิ}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า กิจการมีนโยบายในการจ่ายเงินปันผลอย่างไร อัตราส่วนนี้ ยิ่งสูง ยิ่งดี แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการดำเนินงานของกิจการที่สามารถทำกำไรได้สูง และจ่ายเงินปันผลได้ในอัตราที่สูงเป็นสิ่งจูงใจให้เกิดการลงทุน หรือการซื้อหุ้นของกิจการ

4. อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

4.1 อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)

$$\text{อัตรากำไรขั้นต้น (\%)} = \frac{(\text{ขายสุทธิ} - \text{ต้นทุนขาย}) \times 100}{\text{ขายสุทธิ}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า กิจการมีกำไรขั้นต้นเป็นร้อยละเท่าใดของยอดขาย หากค่าที่คำนวณได้ยิ่งสูง ยิ่งดี แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรขั้นต้นยิ่งสูงยิ่งดี

4.2 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin)

$$\text{อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (\%)} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน} \times 100}{\text{ขายสุทธิ}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า กิจการมีกำไรจากการดำเนินงานเป็นร้อยละเท่าใดของยอดขาย หากค่าที่คำนวณได้ยิ่งสูง ยิ่งดี แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงาน ยิ่งสูงยิ่งดี

4.3 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

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

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า กิจกรรมมีกำไรสุทธิเป็นร้อยละเท่าใดของยอดขาย หากค่าที่คำนวณได้ยิ่งสูง ยิ่งดี แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิยิ่งสูงยิ่งดี

4.4 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวมที่กิจการมีอยู่ ว่าก่อให้เกิดรายได้ในรูปกำไรให้กับกิจการมากน้อยเพียงใด มีสูตรคำนวณดังนี้

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

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า กิจกรรมมีความสามารถเพียงใดในการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไรหรืออาจเป็นที่ สินทรัพย์ใช้ประโยชน์ได้น้อยเนื่องจากเสื่อมคุณภาพ หากค่าที่คำนวณได้มีค่าสูง แสดงว่ากิจการใช้สินทรัพย์แล้วก่อให้เกิดกำไรสูง หากค่าที่คำนวณได้มีค่าต่ำ แสดงว่า การใช้สินทรัพย์แล้วก่อให้เกิดกำไรน้อย

4.5 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity หรือ ROE) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นให้ผู้ถือหุ้นได้ทราบว่าหากลงทุนผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนครั้งนี้มากน้อยเพียงใด มีสูตรคำนวณดังนี้

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

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า กิจกรรมนำส่วนของผู้ถือหุ้นมาลงทุนแล้วก่อให้เกิดกำไรมากน้อยเพียงใด อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดีแสดงถึงประสิทธิภาพในการทำกำไร

4.6 อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่าเงินสดที่ใช้ไปในการดำเนินงานของกิจการนั้นเกิดขึ้นจากรายได้ที่มาจากกิจการเองหรือไม่ หรือเงินสดที่ใช้ไปในการดำเนินงานของกิจการนั้นมีที่มาจากแหล่งใด ซึ่งหากค่าที่คำนวณได้มีค่าสูง แสดงว่าเงินสดที่ใช้ในการดำเนินงานเป็นเงินสดที่ได้จากการดำเนินงานของกิจการไม่ใช่ได้มาจากการกู้ยืม ทำให้ทราบถึงสภาพคล่องของกิจการ แสดงว่ากิจการมีสภาพคล่องที่ดีเนื่องจากบริหารงานจากเงินสดที่ได้จากการดำเนินงาน มีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (\%)} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน} \times 100}{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}$$

5. อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด (Market Value Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดระหว่างราคาหุ้นของกิจการในตลาดหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานออกมาในรูปของกำไรสุทธิต่อหุ้น และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

5.1 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price Earnings Ratio or P/E Ratio) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ที่บริษัทสามารถทำได้ในรอบปีล่าสุด สามารถนำมาเปรียบเทียบได้ทั้งหุ้นรายตัว และสภาพตลาดโดยรวม อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่าผู้ลงทุนยินดีที่จะลงทุนจ่ายเงินซื้อหุ้นนั้น เป็นกี่เท่าของทุก ๆ 1 บาท ของกำไรสุทธิของบริษัท โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น ศราวุธ สร้อยทอง (2562), ศรีสุดา นามรักษา (2561) สมการสำหรับใช้วัดค่าตัวแปรคือ

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

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า กำไร 1 บาทต่อหุ้น ผู้ลงทุนจะต้องลงทุนซื้อหุ้นจำนวนเท่าใด หรือราคาตลาดเป็นกี่เท่าของกำไรสุทธิต่อหุ้น ค่าที่คำนวณได้ หากมีค่าสูงยิ่งดี แสดงให้เห็นว่านักลงทุนนั้นยินดีที่จะลงทุนซื้อหุ้นในราคาตลาดที่สูง เมื่อเทียบกับกำไรต่อหุ้น ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนนั้นมีความเชื่อมั่นในความสามารถ ในการทำกำไรในอนาคตของกิจการ

5.2 อัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย (Price to Sales Ratio or P/S Ratio)

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย (เท่า)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{ยอดขายต่อหุ้น}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า หุ้นสามารถสร้างยอดขายได้มากน้อยเพียงใด ซึ่งโดยปกติแล้วค่าที่คำนวณยิ่งต่ำยิ่งดี แสดงให้เห็นว่าหุ้น ที่มีราคาหุ้นต่อยอดขายที่ต่ำจะให้ผลตอบแทนดีกว่าหุ้นที่มีราคาหุ้นต่อยอดขายสูง

5.3 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value Ratio or P/BV Ratio)

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (เท่า)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า มุมมองของนักลงทุนที่มองบริษัทเป็นเช่นไร ถ้าหากว่าบริษัทมีอัตราส่วนนี้ต่ำ แสดงให้เห็นว่านักลงทุนนั้นเต็มใจที่จะจ่ายน้อยกว่าสำหรับทุกๆบาท ของมูลค่าตามบัญชี ของบริษัท

5.4 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกระแสเงินสด (Price to Cash Flow Ratio or P/C Ratio)

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อกระแสเงินสด (เท่า)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กระแสเงินสดต่อหุ้น}}$$

ผลลัพธ์จะบอกให้ทราบถึงแนวโน้มในการเติบโตของบริษัท ถ้าหากว่าบริษัทมีอัตราส่วนนี้ต่ำ แสดงว่าแนวโน้มการเติบโตของบริษัทนั้นต่ำกว่าบริษัทอื่นโดยเฉลี่ย หรือบริษัทที่มีความเสี่ยงสูงกว่าค่าเฉลี่ย หรือทั้ง 2 ประการ

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินนี้นั้น เป็นกระบวนการในการนำข้อมูลที่มีการแสดงไว้ในงบการเงินมาทำการจำแนก แยกแยะ ตีความ ด้วยการหาค่าความสัมพันธ์ของข้อมูลที่ปรากฏในงบการเงิน ในรอบระยะเวลาบัญชีเดียวกัน หรืออาจต่างรอบระยะเวลาบัญชี โดยมีการนำเครื่องมือต่างๆ มาใช้ในการจำแนก แยกแยะ ตีความ เริ่มตั้งแต่กำหนดวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์ข้อมูล การเก็บรวบรวมข้อมูล การปรับสภาพของข้อมูล การเลือกใช้วิธีการวิเคราะห์รวมถึงการแปลความหมายและสรุปผลข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์ แล้วจึงนำมาจัดทำรายงานการวิเคราะห์เพื่อเสนอต่อบุคคลในกลุ่มนั้นๆ

การนำอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) มาใช้เพื่อเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์งบการเงินนั้น ก็เพราะจะทำให้เรามองภาพต่างๆ เกี่ยวกับฐานะทางการเงิน รวมถึงผลการดำเนินงานของกิจการได้ดียิ่งขึ้น โดยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจะทำให้เราเข้าใจถึง สภาพคล่องของกิจการ การบริหารสินทรัพย์ ภาระหนี้สินรวมถึงค่าใช้จ่าย และความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ซึ่งในงานวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นตัวแปรอิสระ

2.4 แนวคิดเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด

งบกระแสเงินสด (Statement of cash Flows) คือ รายงานทางการเงินที่แสดงให้ผู้ที่ใช้งบการเงินได้ทราบถึงการเคลื่อนไหว (การไหลเข้าและไหลออก) ของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการ ในระหว่างรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่งโดยจะมีการบอกให้ทราบถึงแหล่งที่มาและแหล่งที่ใช้ไปของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดในระหว่างงวดบัญชีที่เกิดขึ้นจากการตัดสินใจทางการเงินของกิจการทั้ง 3 กิจกรรม คือ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน (พิมพ์พนา ปีตรวิชัยและคณะ, 2554)

วัตถุประสงค์หลักของงบกระแสเงินสด คือ งบการเงินแสดงข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดของกิจการในรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมา โดยสามารถให้ประโยชน์แก่ผู้ที่ใช้งบการเงินได้ ซึ่งผู้ที่ใช้งบการเงินนั้นสามารถที่จะนำมาใช้เป็นเกณฑ์ในการที่จะประเมินความสามารถของกิจการที่จะได้มาและใช้ไปของเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการ (วาสนา รังแก้ว, 2553) ซึ่งประโยชน์ที่ได้รับจากงบกระแสเงินสด คือ ข้อมูลที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถของกิจการที่สามารถสร้างเงินสดที่ได้มาจากการดำเนินงานหลักของกิจการ ความสามารถที่จะคงไว้หรือขยายกำลังการผลิต รวมถึงการวางแผนการลงทุนและการวางแผนการจัดหาเงินในอนาคตของกิจการ ซึ่งจะเห็นได้ชัดเจนว่า งบกระแสเงินสดนั้นมีประโยชน์สำหรับผู้ที่เกี่ยวข้องลงทุนในกิจการ ผู้ให้สินเชื่อ รวมถึงบุคคลทั่วไปที่ต้องการประเมินแนวโน้มความสามารถในการทำกำไรของกิจการ รวมถึงการประเมินความสามารถในการชำระภาระหนี้สินของกิจการเมื่อถึงรอบกำหนดชำระ (อัญชลี พิพัฒน์เสริญ, 2562)

งบกระแสเงินสด เป็นงบการเงินที่แสดงข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายทั้งหมดของกิจการ ที่ปรากฏในรอบระยะเวลาบัญชีของกิจการ ซึ่งกระแสเงินสดนั้นเกิดได้จาก 3 กิจกรรมหลักของกิจการ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และการจัดประเภทของกระแสเงินสดนั้นจึงมีความสำคัญต่อการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสด เพราะจะช่วยให้ผู้ที่ใช้งบการเงินนั้นได้ทราบถึงประเภทของรายการที่เกิดขึ้นรวมถึงส่วนประกอบแต่ละส่วนของงบกระแสเงินสด ส่งผลให้ข้อมูลที่ปรากฏนั้นเป็นประโยชน์สำหรับใช้วิเคราะห์ข้อมูลให้ได้ประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น (อังครัตน์ เปรียบจริยวัฒน์, 2554)

สภาวิชาชีพบัญชี มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7, (2559) ได้มีการกำหนดไว้ว่ากิจการต้องนำเสนอกระแสเงินสดของกิจการที่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงินในลักษณะที่มีความเหมาะสมกับธุรกิจของตนให้มากที่สุด การจำแนกกระแสเงินสดตามกิจกรรมจะทำให้ข้อมูลที่ได้นั้นมีประโยชน์ต่อผู้ที่ใช้งบการเงินเพื่อใช้เป็นเกณฑ์ในการประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด โดยที่วัตถุประสงค์ของมาตรฐานการบัญชี

ฉบับนี้คือ เพื่อเป็นการนำเสนอข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงในอดีตของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ผ่านทางงบกระแสเงินสดที่มีการจำแนกกระแสเงินสด ในระหว่างรอบระยะเวลา รายงานเป็นเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน กล่าวคือ

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flows From Operating Activities)

หมายถึง จำนวนเงินของกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นจากกิจกรรมหลัก ที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ และเกิดจากกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่เกิดจากกิจกรรมลงทุนหรือเกิดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งโดยทั่วไปกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงานจะเป็นส่วนสำคัญที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการ เพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอสำหรับใช้ดำเนินงานประจำของกิจการ การจ่ายชำระเงินกู้ยืม เพื่อจ่ายเงินปันผล และจ่ายเพื่อการลงทุนใหม่ๆ โดยไม่จำเป็นอาศัยแหล่งเงินทุนจากภายนอกกิจการ

โดยพื้นฐานของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงานจะมาจากกิจกรรมหลักๆ ของกิจการ ที่ก่อให้เกิดรายได้โดยตรงสู่กิจการ ดังนั้นโดยทั่วไปจะเป็นผลมาจากเหตุการณ์ต่างๆที่เกิดขึ้นจากการคำนวณกำไรหรือขาดทุน โดยตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีดังนี้

- 1.1 เงินสดรับจากการให้บริการและการจำหน่ายสินค้า
- 1.2 เงินสดรับจากรายได้ค่านายหน้า ค่าธรรมเนียม ค่าสิทธิ และรายได้อื่น
- 1.3 เงินสดได้รับคืนค่าภาษีเงินได้ ยกเว้นถ้าหากว่ารายการดังกล่าวสามารถที่จะระบุเฉพาะเจาะจงได้กับกิจกรรมจัดหาเงิน และกิจกรรมลงทุน
- 1.4 เงินสดรับจากสัญญาที่ถือไว้เพื่อซื้อขายหรือไว้เพื่อค้ำ
- 1.5 เงินสดรับของกิจการประกันภัยสำหรับที่เป็นเบี้ยประกันภัยและค่าสินไหม ทดแทนค่ารายปี รวมถึงผลประโยชน์อื่นๆ ตามกรมธรรม์
- 1.6 เงินสดจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการ
- 1.7 เงินสดที่จ่ายจ่ายแทนพนักงานและจ่ายให้แก่พนักงาน
- 1.8 เงินสดที่จ่ายค่าภาษีเงินได้ ยกเว้นถ้าหากว่ารายการดังกล่าวสามารถที่จะระบุเฉพาะเจาะจงได้กับกิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน
- 1.9 เงินสดจ่ายสัญญาที่ถือไว้เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้ำ

รายการบางรายการ เช่น การขายโรงงานอาจจะทำให้เกิดผลขาดทุนหรือผลกำไรซึ่งจะถูกรวมอยู่ในกำไรหรือขาดทุนที่รับรู้เป็นกระแสเงินสดที่เกี่ยวกับรายการดังกล่าวมา รับรู้เป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน อย่างไรก็ตามเงินสดที่จ่ายเพื่อการผลิตหรือ เพื่อซื้อสินทรัพย์ที่ถือไว้ให้ผู้อื่นเช่าแต่ต่อมาถือไว้เพื่อขาย จะถือเป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงาน เงินสดรับจากค่าเช่าและการขายสินทรัพย์ในเวลาถัดมา จะถือเป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน เช่นเดียวกันทั้งนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกิจการสามารถเลือกแสดงได้ 2 วิธี ดังนี้

1. วิธีทางตรง (Direct Method) เป็นวิธีที่แสดงรายการเงินสดรับและรายการเงินสดจ่ายตามลักษณะของรายการหลักที่สำคัญ ในการคำนวณกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ตัวอย่างเช่น เงินสดรับจากลูกค้า เงินสดที่จ่ายชำระให้แก่เจ้าหนี้ เงินสดรับจากเงินปันผล

2. วิธีทางอ้อม (Indirect Method) เป็นวิธีที่แสดงกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน โดยเริ่มต้นด้วยกำไรขาดทุนตามเกณฑ์คงค้างจากนั้นทำการปรับปรุงด้วยผลกระทบของรายการที่ไม่เกี่ยวกับเงินสด ผลกำไรขาดทุนอันเนื่องมาจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหรือจัดหาเงิน รายการค้ารับค้างจ่าย รายการรับล่วงหน้า ทั้งนี้รูปแบบการนำเสนอด้วยวิธีทางอ้อมจะแตกต่างจากวิธีทางตรงเฉพาะกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเท่านั้น

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash Flows from Investing Activities) เป็นการได้มาของเงินสดและการจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาวและเงินลงทุนด้านอื่นๆ ที่ไม่มีผลกระทบต่อการทำงาน เน้นเฉพาะรายการด้านการลงทุน โดยตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีดังนี้

1. เงินสดรับจากการขายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์
2. เงินสดรับจากการขายเงินลงทุนระยะยาว เช่น ตราสารทุน ตราสารหนี้
3. เงินสดรับชำระคืนจากเงินจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมแก่บุคคลอื่น
4. เงินสดจ่ายเพื่อซื้อขายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์
5. เงินสดจ่ายเพื่อซื้อเงินลงทุนระยะยาว เช่น ตราสารทุน ตราสารหนี้
6. เงินสดจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมแก่บุคคลอื่น

ทั้งนี้ ในกรณีที่สัญญานำไปใช้เป็นเครื่องมือเพื่อป้องกันความเสี่ยงของรายการที่ระบุได้ ให้มีการจัดประเภทของกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นจากสัญญาดังกล่าวไว้ในลักษณะเดียวกันกับกระแสเงินสดของรายการที่ถูกป้องกันความเสี่ยง

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flows from Financing Activities) เป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมที่เกิดการเปลี่ยนแปลงรายการในส่วนของเจ้าของและส่วนของการกู้ยืมที่เกี่ยวกับบัญชี หนี้สินหมุนเวียน (เฉพาะที่เกี่ยวกับการจัดหา) หนี้สินไม่หมุนเวียนส่วนเจ้าของ (ทุน) โดยตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีดังนี้

1. เงินสดรับจากการออกหุ้นสามัญหรือตราสารทุนอื่น
2. เงินสดรับจากการขายหุ้นซื้อคืน
3. เงินสดรับจากการออกหุ้นกู้
4. เงินสดจ่ายจากการไถ่ถอนหุ้นกู้หรือตราสารหนี้อื่นของกิจการ
5. เงินสดที่ผู้เช่าจ่ายเพื่อลดจำนวนคงเหลือของหนี้สินซึ่งเกี่ยวข้องกับสัญญาเช่าการเงิน

สภาวิชาชีพบัญชี มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7, (2559) ได้มีการอธิบายถึงประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสด ว่างบกระแสเงินสดเมื่อมีการใช้ร่วมกับส่วนที่เหลือของงบการเงิน ทำให้ผู้ที่ใช้

งบการเงินได้รับข้อมูลที่สามารถนำมาประเมินผลการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างทางการเงินของกิจการ สภาพคล่องของกิจการ ความสามารถในการชำระหนี้ ซึ่งจะรวมถึงสินทรัพย์สุทธิของกิจการ และความสามารถของกิจการในการจัดการเกี่ยวกับจำนวนเงินและระยะเวลาของกระแสเงินสด เพื่อปรับให้เข้ากับสถานการณ์รวมถึงโอกาสที่เปลี่ยนแปลงไป ข้อมูลของกระแสเงินสด ให้ประโยชน์ในการประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดหรือรายการที่เทียบเท่าเงินสด และทำให้ผู้ที่ใช้งบการเงินนั้นสามารถนำไปสร้างเป็นแบบจำลองเพื่อใช้ประเมินและเปรียบเทียบมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการที่ต่างกัน รวมทั้งช่วยเพิ่มความสามารถในการเปรียบเทียบกันได้ของผลการดำเนินงานที่รายงาน โดยกิจการที่มีความแตกต่างกันได้เนื่องมาจากมีการตัดผลกระทบที่เกิดจากการใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีที่แตกต่างกันสำหรับรายการและเหตุการณ์ที่เหมือนกันออกไปแล้ว

2.5 แนวคิดเกี่ยวกับประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์

อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดว่าทรัพยากรที่กิจการมีอยู่ มีการบริหารจัดการอย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ สินทรัพย์ที่กิจการนำมาใช้ในการวิเคราะห์ เช่น สินทรัพย์รวม ลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ และสินทรัพย์เหล่านี้ยังนำมาใช้ในการประเมินประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการอีกด้วย เช่น อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Receivable Turnover Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงการเปรียบเทียบระหว่างยอดขายสุทธิกับยอดลูกหนี้การค้า แสดงให้เห็นถึงจำนวนครั้งของวงจรลูกหนี้ในหนึ่งรอบระยะเวลาบัญชี (กนกวรรณ พงษ์ชัยประสิทธิ์, 2557)

การวิเคราะห์อัตราส่วนเช่นนี้เป็นการใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ที่มีกิจการมีอยู่ โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน แบ่งออกเป็น 3 ด้าน ดังนี้

1. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover : TAT) Pendey (2010) กล่าวว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม แสดงให้เห็นถึงความสามารถของกิจการในการสร้างยอดขายจากสินทรัพย์รวมที่กิจการมีอยู่ Neweze (2011) กล่าวว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม เป็นตัววัดระดับของการนำสินทรัพย์ที่มีอยู่ของกิจการไปลงทุนแล้วเปรียบเทียบกับยอดขาย และบ่งบอกถึงความสามารถในการบริหารจัดการสินทรัพย์รวมของกิจการ ว่าบริหารจัดการได้ดีเพียงใด สมการสำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ครั้ง)} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}}$$

ผลลัพธ์ที่ได้แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมด เมื่อเทียบกับยอดขาย หากจำนวนครั้งที่ได้สูง ยิ่งดี ถ้าอัตราส่วนนี้ต่ำ แสดงว่าบริษัทมีสินทรัพย์มากเกินความต้องการ

2. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Accounts Receivable Turnover: ART)

Nweze (2011) กล่าวว่า อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้าจะเป็นตัววัดการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า โดยผลลัพธ์ที่ได้จากการคำนวณจะทำให้ทราบว่า ภายใน 1 ปีลูกหนี้ นำเงินมาชำระหนี้กับบริษัทเป็นจำนวนกี่ครั้ง อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งส่งผลดีต่อบริษัท แสดงให้เห็นว่าบริษัทสามารถรับชำระหนี้จากลูกหนี้ได้เร็วมากยิ่งขึ้น ซึ่งบริษัทเองก็สามารถนำเงินที่ลูกหนี้ นำมาชำระไปบริหารจัดการลงทุนต่อเพื่อให้เกิดผลตอบแทนต่อได้ แต่ในทางตรงกันข้าม หากอัตราส่วนนี้ลดต่ำลงจะสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทอาจกำลังเผชิญปัญหาในการเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้ ดังนั้น บริษัทควรมีการกำหนดนโยบายในการพิจารณาให้เครดิตกับลูกค้าด้วยความระมัดระวัง และระยะเวลาของการเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้ที่เพิ่มมากขึ้นนั้นอาจแสดงว่าลูกหนี้รายนั้นกำลังประสบปัญหาทางการเงินได้อีกด้วย Leahy (2012) กล่าวว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้การค้าเป็นอีกตัวแปรหนึ่งที่ใช้ในการวัดผลกระทบจากการให้เครดิตการชำระเงินต่อลูกหนี้ต่อผลกำไรของบริษัท ผลกระทบนี้รวมถึงความเสี่ยงของการขยายระยะเวลาในการชำระเงิน หากอัตราส่วนนี้มีค่าเพิ่มสูงขึ้น ก็จะส่งผลทำให้กำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นตามไปด้วย สมการสำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (ครั้ง)} = \frac{\text{ยอดขายเชื่อ}}{\text{ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า ณ วันที่วิเคราะห์งบการเงิน กิจกรรมขายสินค้าเป็นเงินเชื่อและสามารถเรียกชำระหนี้ได้กี่ครั้ง อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี แสดงให้เห็นว่า ช่วงที่วิเคราะห์งบการเงินกิจกรรมมีการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อ และสามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็ว นั่นหมายความว่าลูกหนี้ของกิจการมีความสภาพคล่องสูง สามารถจ่ายชำระหนี้ได้เร็ว

3. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover: IT) Nweze (2011)

กล่าวว่า หากอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีการลดลง สะท้อนให้เห็นว่ามีการเปลี่ยนแปลงวัตถุดิบไปเป็นสินค้าสำเร็จรูปเพิ่มมากขึ้น ถ้าหากกิจการสามารถที่จะแยกสินค้าคงเหลือได้ ก็ถือเป็นสิ่งที่ดีที่จะสามารถช่วยในการวิเคราะห์ว่าคลังสินค้านั้นจัดเก็บสินค้าประเภทใดบ้างที่ไม่สามารถที่จะจำหน่ายได้ และจะช่วยให้ผู้บริหารกำหนดแนวทางในการจัดการสินค้าคงคลังนั้นอย่างไร สมการสำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของลูกสินค้าคงเหลือ (ครั้ง)} = \frac{\text{ต้นทุนขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า ตั้งแต่กิจการขายสินค้าได้จนกระทั่งเรียกเก็บเงินได้มีจำนวนกี่ครั้ง ซึ่งค่าที่คำนวณได้หากมีค่าสูงย่อมแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพด้านการขายสินค้าของกิจการ สินค้าของกิจการเป็นที่ต้องการของตลาดทำให้สามารถขายสินค้าออกไปได้รวดเร็ว

จากแนวคิดข้างต้นทำให้ผู้วิจัยมีความสนใจในการบริหารสินทรัพย์ โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้วิจัยเลือกมาใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (ART) และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ เพื่อวัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์และการใช้เงินทุนจากเจ้าของกิจการเพื่อสร้างรายได้หรือผลตอบแทนให้แก่กิจการ

2.6 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด

การเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใดๆก็ตาม ย่อมเป็นทางเลือกที่สำคัญทางเลือกหนึ่งที่สามารถสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุนได้ โดยผลตอบแทนที่ได้นั้นจะอยู่ในระดับที่สูง แต่การได้มาซึ่งผลตอบแทนในระดับที่สูงนั้นย่อมมาพร้อมกับความเสี่ยง ดังนั้นก่อนการตัดสินใจลงทุนควรต้องทำการศึกษาข้อมูลให้รอบด้าน เพื่อให้การลงทุนเกิดผลสัมฤทธิ์มากที่สุด โดยจำเป็นต้องอาศัยปัจจัยต่างๆ มาเป็นตัวผลักดัน เช่น ประวัติของผู้บริหาร นโยบายเศรษฐกิจ สภาวะเศรษฐกิจในขณะนั้น ข้อมูลพื้นฐานของบริษัท และโดยเฉพาะข้อมูลทางการเงินของบริษัทซึ่งจำเป็นต้องมีมาตรฐานในการจัดทำ มีการเปิดเผยต่อสาธารณชน และนักลงทุนสามารถเข้าถึงง่ายสามารถนำไปวิเคราะห์และติดตามก่อนที่จะตัดสินใจลงทุนหรือตัดสินใจเปลี่ยนแปลงการลงทุน เพื่อให้การลงทุนนั้นได้รับผลตอบแทนมากที่สุด (ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม, 2563)

การวิเคราะห์งบการเงินนั้น เป็นการนำข้อมูลจากองค์ประกอบ 4 ส่วนของงบการเงิน ได้แก่ 1. งบดุล 2. งบกำไรขาดทุน 3. งบกระแสเงินสด และ 4. หมายเหตุประกอบงบการเงิน มาคำนวณเป็นอัตราส่วนทางการเงินเพื่อวิเคราะห์ความสามารถของบริษัทใน 5 มิติ ได้แก่ อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratio) อัตราส่วนวัดภาระหนี้สิน (Leverage Ratio) และอัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด (Market value Ratio)

ซึ่งในงานวิจัยครั้งนี้มีความสนใจในอัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด ที่ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ซึ่งเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท ใช้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของราคาหุ้นในมุมมองราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิหรือราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และใช้เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

1. อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E)

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงราคาตลาดต่อหุ้นเทียบกับกำไรสุทธิต่อหุ้น ซึ่งเมื่อนำอัตราส่วนทางการเงินนี้ไปเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันแล้วจะแสดงให้เห็นว่า บริษัทที่เราสนใจลงทุนนั้นราคาหุ้นมีความถูกหรือแพงเป็นเท่าไร แต่ค่าที่ได้จากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นนี้ไม่สามารถที่จะใช้ตัดสินใจว่าควรซื้อหรือไม่ควรซื้อหุ้นนั้น เพราะบางบริษัทอาจมีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นที่สูง แต่เนื่องด้วยบริษัทมีอัตราการเติบโตที่สูงจึงอาจทำให้ในอนาคตบริษัทสามารถทำกำไรได้มากขึ้นอีกและส่งผลทำให้อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นในอนาคตมีการลดลงเช่นกัน ดังนั้นควรที่จะพิจารณาถึงปัจจัยด้านอื่นๆ ประกอบด้วย

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

ผลลัพธ์ที่ได้จะทำให้ทราบว่า กำไร 1 บาทต่อหุ้นนั้น ผู้ลงทุนจะต้องลงทุนเท่าใดจึงจะได้รับกำไร 1 บาท หรือจะบ่งบอกว่าราคาตลาดต่อหุ้นเป็นกี่เท่าของกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นยังมีค่าสูงนั้นยิ่งดี แสดงให้เห็นว่านักลงทุนมีความยินดีที่จะลงทุน และการซื้อหุ้นในราคาตลาดที่สูงเมื่อเทียบกับกำไรสุทธิต่อหุ้นแล้วนั้นจะสะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนมีความเชื่อมั่นว่าในอนาคตกิจการมีสามารถทำกำไรเป็นอย่างยิ่ง

2. อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV)

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงราคาตลาดต่อหุ้นเทียบกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่จะบ่งบอกว่าราคาหุ้นในขณะนั้นมีมูลค่าสูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (เท่า)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}}$$

ผลลัพธ์ที่ได้จะทำให้ทราบว่า มุมมองของนักลงทุนที่มีต่อบริษัทเป็นเช่นไร ถ้าหากบริษัทมีอัตราส่วนนี้ต่ำ แสดงให้เห็นว่าจะนักลงทุนเต็มใจจ่ายน้อยกว่าในทุกๆบาท ของมูลค่าตามบัญชีของบริษัท

โดยพบงานวิจัยของ ปิยาภิศักดิ์ เจียรสุคนธ์, บัวจันทร์ อินธิโส และดวงฤทัย ณ นครพนม (2561) ที่ทำการศึกษาศึกษาทิศทางของกระแสเงินสดที่มีต่อราคาตลาดต่อกำไรและราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีในระหว่างปี พ.ศ. 2558 ถึงปี พ.ศ. 2560 รวม 3 ปี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกลุ่มตัวอย่างที่นำมาใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มบริษัทที่ผ่านการคัดเลือกแล้ว 50 อันดับแรก (SET50) จากผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ไปในทางบวกกับราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ อีกทั้งยังมีความสัมพันธ์ไปในทางบวกกับราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

3. อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)

อัตราเงินปันผลตอบแทน เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นเทียบกับราคาหุ้น ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่จะบ่งบอกว่าเงินปันผลที่บริษัทมีการจ่ายไปนั้นคิดเป็นร้อยละเท่าใดเมื่อเทียบกับราคาหุ้นของบริษัท แต่การที่บริษัทมีอัตราเงินปันผลที่สูงหรือต่ำก็ไม่ได้หมายความว่าบริษัทนั้นมีการบริหารจัดการที่ดีหรือในอนาคตมีแนวโน้มเจริญเติบโตได้ดี ดังนั้นจึงต้องทำการพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินด้านอื่นๆควบคู่ไปด้วย (ลงทุนแมน, 2562)

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

ผลลัพธ์ที่ได้จากอัตราเงินปันผลตอบแทนจะทำให้ทราบว่า ณ ราคาปัจจุบัน หากมีการซื้อหุ้น มีโอกาสที่จะได้รับเงินปันผลที่บริษัทจ่ายคืนคิดเป็นร้อยละเท่าใดเมื่อเทียบกับราคาหุ้นของบริษัทนั้น แต่อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนนี้ แต่การที่บริษัทมีอัตราเงินปันผลที่สูงหรือต่ำก็ไม่ได้หมายความว่าบริษัทนั้นมีการบริหารจัดการที่ดีหรือในอนาคตมีแนวโน้มเจริญเติบโตได้ดี ดังนั้นจึงต้องทำการพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินด้านอื่นๆควบคู่ไปด้วย

จากงานวิจัยของ ไพรัชญา วิจิตรประดิษฐ์ (2562) ที่ทำการศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2558 – 2561 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัยเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน) จำนวนทั้งสิ้น 332 บริษัท ผลการวิจัยพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

จากที่ได้กล่าวมาข้างต้น ตัวชี้วัดที่จะใช้ในการประเมินมูลค่าของงานวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยจึงให้ความสนใจในอัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ใช้สำหรับวัดผลการดำเนินงานของบริษัทในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของราคาหุ้นในมุมมองราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ ราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และอัตราเงินปันผลต่อหุ้น

2.7 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ

การวิเคราะห์ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) หรือ EMH เป็นตลาดแข่งขันที่ความสมบูรณ์และเชื่อได้ว่ามูลค่าที่ควรจะเป็นของหุ้นจะเท่ากับราคาตลาดเสมอ ซึ่งจะแสดงให้เห็นว่า ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง หากราคาหุ้นมีการเปลี่ยนแปลงไปข้อมูลเหล่านั้นก็จะเป็นตัวสะท้อนข่าวสารได้อย่างสมบูรณ์ หากนักลงทุนในตลาดมีการคาดคะเนด้วยเหตุผล (rational expectations) ก่อนการตัดสินใจที่จะซื้อขายหุ้น เมื่อข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ เกิดขึ้นมา ราคาหุ้นจะมีการปรับตัวสูงขึ้นหรือปรับตัวลงอย่างรวดเร็ว ดังนั้นจึงไม่มีผู้ใดสามารถทำกำไรเกินปกติได้ นักลงทุนจะได้รับผลกำไรที่อยู่ในระดับปกติ (Normal Profit) หรือกล่าวได้อีกอย่างหนึ่งว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นนั้นจะมีความสอดคล้องกับข้อมูลข่าวสาร ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันพื้นฐานของบริษัทเอง เราจะเรียกตลาดหุ้นในลักษณะนี้ว่า ตลาดที่มีประสิทธิภาพในการถ่ายทอดข้อมูล หรือตลาดที่นักลงทุนใช้คาดการณ์ในการในตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นแบบคาดคะเน (ทฤษฎีตลาดหุ้น, ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดหุ้น น.1-12)

ในระบบที่มีการแข่งขันแบบเสรีตัวที่จะผลักดันให้มีการจัดสรรทรัพยากรไปยังส่วนต่างๆ ของระบบเศรษฐกิจได้นั้นคือ ราคา หากตลาดหลักทรัพย์ทำหน้าที่ในการจัดสรรเงินลงทุนได้อย่างเหมาะสม ราคาของหุ้นก็จะสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงตามปัจจัยพื้นฐาน (intrinsic value) ของแต่ละบริษัทซึ่งในความเป็นจริงแล้วตลาดประเภทนี้จะมีน้อยมาก ดังนั้น ทฤษฎีตลาดประสิทธิภาพจึงต้องตั้งอยู่บนสมมติฐานดังนี้

1. จำนวนของผู้ซื้อและจำนวนของผู้ขายมีหลายรายจนกระทั่งไม่มีบุคคลใดมีอำนาจในการกำหนดราคาหุ้นได้และราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ
2. ผู้ลงทุนแต่ละรายจะมีพื้นฐานในการประเมินราคาหุ้นที่เหมือนกัน (homogeneous expectation) ซึ่งมีการกำหนดขึ้นจากความน่าจะเป็น (probability distribution) ของอัตราผลตอบแทนที่จะรับ
3. ผู้ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์มีความเชื่อมโยงกับข่าวสารต่าง ๆ และราคาของหุ้นอย่างสมบูรณ์ (perfect knowledge)

4. ผู้ลงทุนทุกรายที่เลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด ณ ระดับราคาและความเสี่ยงที่ก่อให้เกิดผลตอบแทนในอัตราสูงที่สุด

ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นถือว่าราคาที่มีการเปลี่ยนแปลงไปนั้นไม่มีความสัมพันธ์ต่อกันและมีความเป็นอิสระต่อกัน เชื่อว่าการค้นคว้า การวิเคราะห์ข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และราคา แม้กระทั่งข้อมูลที่เป็นความลับหรือรู้กันเพียงคนในวงจำกัด ราคาที่เกิดขึ้นจึงเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ (equilibrium price) ซึ่งในตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นมูลค่าที่แท้จริง (intrinsic value) จะหมายถึงราคาดุลยภาพ

เมื่อมีตลาดที่มีประสิทธิภาพตามสมมติฐานที่ได้กล่าวมา ก็ตาม แต่ในทางปฏิบัติในทุกตลาดก็ไม่ได้มีประสิทธิภาพเท่าเทียมกันเสมอไป ซึ่งพฤติกรรมข่าวสารข้อมูลสามารถจำแนกความมีประสิทธิภาพของตลาดได้ 3 ระดับ ดังนี้ (วรรณรพี บานชื่นวิจิตร และสุนิสา ชูชื่น, 2556)

1. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพต่ำ (The weakly efficient market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวของราคาที่มีความยืดหยุ่นต่ำหรืออย่างสับสน เนื่องจากข้อมูลด้านราคาดังนั้นมีจำนวนที่น้อย นักลงทุนสามารถค้นคว้าข้อมูลทางด้านราคาได้เหมือน ๆ กัน จึงไม่มีใครสามารถเอาเปรียบใครได้จากข้อมูลทางด้านราคา ทำให้ในอดีตราคามีการเปลี่ยนแปลงไปโดยไม่อาจคาดคะเนได้ ในปัจจุบันราคาหุ้นจึงมีการเคลื่อนไหวแบบเชิงสุ่ม คือ ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำนี้ถือว่าข้อมูลด้านราคาและปริมาณการซื้อขายหุ้น ในอดีตไม่สามารถนำมาใช้เป็นแนวทางในการคาดคะเนแนวโน้มราคาหุ้นในอนาคตได้ ซึ่งตลาดประเภทนี้เน้นให้นักลงทุนซื้อขายหุ้นโดยวิธีที่เรียกว่า “buy and hold investment” ซึ่งหมายความว่า การซื้อขายหลักทรัพย์ที่ราคาที่เหมาะสมหรือมีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของตลาดที่มีการคาดคะเนไว้และถือหุ้นไว้รอให้ราคาสูงขึ้น ถือเป็นการลงทุนระยะยาว ซึ่งนอกจากจะได้กำไร ที่เรียกว่า กำไรจากการขายแล้วยังได้รับเงินปันผลด้วย การทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับนี้จึงเป็นการทดสอบว่า ข้อมูลข่าวสารในอดีตในด้านราคาสามารถนำมาใช้คาดคะเนราคาหุ้นในอนาคตได้หรือไม่ โดยพิจารณาจากความคลาดเคลื่อนที่มีความสัมพันธ์กัน

2. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง (semi-strong efficient market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่มีตัวที่สะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เผยแพร่ออกไปสู่สาธารณชนทั่วไปคือ ราคา เมื่อปริมาณความต้องการซื้อและปริมาณต้องการขายของหุ้นมีการเปลี่ยนแปลงไป มีข้อมูลข่าวสารใหม่ ๆ เกิดขึ้น จนกระทั่งเกิดดุลยภาพใหม่ เช่น ถ้าบริษัทใดบริษัทหนึ่งประกาศแตกหุ้น ข่าวสารทั้งหมดนี้ก็จะถูกเผยแพร่ออกไปสู่สาธารณชนอย่างรวดเร็ว โดยราคาหุ้นจะมีการปรับตัวขึ้นลงทันทีในระหว่างที่มีข้อมูลใหม่นี้เกิดขึ้น นักลงทุนเองก็จะพยายามประเมินมูลค่าของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังและนักวิเคราะห์การลงทุนจะมีการประเมินมูลค่าหุ้นใหม่อยู่ตลอด ซึ่งการประเมินนี้ถือว่าการประเมินมูลค่าขั้นพื้นฐานตลาดหลักทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นปานกลางนี้จะมีการนำเอาข้อมูลที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นมาใช้ในการคำนวณราคาพื้นฐานของหลักทรัพย์แต่ละตัวอย่างรวดเร็ว ดังนั้น การทดสอบ

ความมีประสิทธิภาพในระดับนี้เป็นการทดสอบเกี่ยวกับข้อมูลข่าวสารที่เปิดเผยออกสู่สาธารณชนที่ออกมาใหม่ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารที่เข้ามา

3. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง (The strongly efficient market) จะมีความยืดหยุ่นมาก ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง ราคาจะเป็นตัวที่สะท้อนข้อมูลข่าวสารใหม่ทุกชนิด ไม่เพียงแต่เป็นข้อมูลที่เปิดเผยสู่สาธารณชนเท่านั้น แต่ยังรวมถึงข้อมูลที่ไม่ได้มีการเปิดเผยด้วย เช่น ข้อมูลภายใน (inside information) ซึ่งหมายความว่า ไม่มีใครที่มีอำนาจผูกขาดในการใช้ข้อมูลภายในเพื่อสร้างกำไรที่ปกติได้ ถึงแม้ว่าจะมีข้อมูลภายในก็ไม่สามารถที่จะนำมาสร้างราคาได้ เพราะทุกคนรับรู้ถึงข้อมูลภายในได้อย่างรวดเร็วเช่นกัน

สรุปตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นถือว่าราคาที่มีการเปลี่ยนแปลงจะเป็นอิสระต่อกันจะไม่มีความสัมพันธ์ต่อกัน และเชื่อว่าราคาในปัจจุบันคือราคาที่นักวิเคราะห์รวมถึงนักลงทุนเองจะทำการอาศัยข้อมูลข่าวสารที่มีการเผยแพร่ออกสู่สาธารณชน ซึ่งทุก ๆ คนที่ได้รับข่าวสารที่เหมือนกันไม่มีใครเสียเปรียบใคร ดังนั้น ราคาหลักทรัพย์จึงถูกกำหนดจากอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุนที่ได้วิเคราะห์ข้อมูลแสดงราคาหลักทรัพย์ที่แท้จริง สามารถเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอด และมีการติดตามข้อมูลข่าวสารที่ถูกเผยแพร่ออกมาอย่างต่อเนื่อง

2.8 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล

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

การวิเคราะห์ตามทฤษฎีความมีคุณค่าของข้อมูล (Value relevance) เป็นการวิเคราะห์งานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่เป็นข้อมูลทางการบัญชี (Accounting Data) กับตัวแปรตามคือมูลค่าของตลาดทุน (Capital market values) เช่น ราคาของหลักทรัพย์ มูลค่ากิจการ และอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดย Barth (2000) กล่าวไว้ว่า ข้อมูลทางการบัญชีที่เปิดเผยอยู่ใน

งบการเงินของบริษัทนั้นจะมีคุณค่า (Value relevance) ก็ต่อเมื่อข้อมูลทางการบัญชีกับตัววัดมูลค่าของหลักทรัพย์นั้นมีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เช่น ราคาของหลักทรัพย์ มูลค่ากิจการ และอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ (ปวีณา แซ่จู, 2563)

ความมีคุณค่าของข้อมูล (Value relevance) คือ ความสามารถของข้อมูลในงบการเงินจากการรวบรวมและสรุปผลถึงมูลค่าของบริษัท ซึ่งถือว่าเป็นตัววัดคุณภาพของข้อมูลทางการบัญชีประเภทหนึ่ง ที่จัดเป็นความสัมพันธ์ทางสถิติระหว่างข้อมูลทางการบัญชีกับตัววัดมูลค่าของหลักทรัพย์หรือผลตอบแทนในตลาดหุ้น (Kargin 2013, ประวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์, 2554) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevancy) คือ ข้อมูลเชิงคุณภาพอย่างหนึ่งที่สำคัญทางบัญชีที่ผู้ใช้งบการเงินใช้ในการตัดสินใจ โดยข้อมูลที่มีประโยชน์จะต้องมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน ซึ่งผู้ใช้งบการเงินนั้นมีหลายกลุ่ม เช่น นักลงทุน นักวิเคราะห์ทางการเงิน และผู้บริหารองค์กร เป็นต้น และผู้ใช้งบการเงินแต่ละกลุ่มนั้นก็มิตัวอุปสรรคแตกต่างกันออกไป รวมไปถึงการเข้าถึงข้อมูลทางการบัญชีของผู้ใช้งบการเงินแต่ละกลุ่มก็มีความแตกต่างกันไปด้วย (ประวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์, 2554) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงินขึ้นอยู่กับลักษณะและความมีนัยสำคัญของข้อมูล กล่าวคือ (1) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจในเชิงเศรษฐกิจก็ต่อเมื่อข้อมูลนั้นช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินเหตุการณ์ในอดีต ปัจจุบัน และอนาคต (2) บทบาทของข้อมูลที่ช่วยในการคาดการณ์และยืนยันความถูกต้องของการคาดการณ์ที่ผ่านมามีความสัมพันธ์กัน (3) ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในอดีตของกิจการถือเป็นเกณฑ์ในการคาดการณ์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในอนาคต รวมทั้งเรื่องอื่น ๆ ที่ผู้ใช้งบการเงินให้ความสนใจ (พชรภัทร จันทรักษา, 2552)

Holthausen and Watts (2001) ได้จัดกลุ่มของงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับความมีคุณค่าของข้อมูลไว้ 3 ประเภท ดังนี้

1. Relative association เป็นงานวิจัยที่ศึกษาการเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กับตัวชี้วัดผลการดำเนินงานที่คำนวณในแบบต่าง ๆ ซึ่งการศึกษาประเภทนี้มักจะใช้ทดสอบความแตกต่างของค่า R² จากการวิเคราะห์การถดถอย โดยนำมาเปรียบเทียบกันระหว่างตัวชี้วัดผลการดำเนินงานกับมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ว่าตัวชี้วัดผลการดำเนินงานใดมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่ากัน

2. Incremental association เป็นงานวิจัยศึกษาความสัมพันธ์ที่มักจะใช้กับการวิเคราะห์การถดถอยเพื่อตรวจสอบว่าตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางบัญชีที่สนใจมีประโยชน์ในการอธิบายมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยจะพิจารณาจาก ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ จากสมการการถดถอย ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Coefficient) ต้องมีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

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

2.9 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

สิทธิโชค แซ่หาน (2563) ได้ศึกษาเรื่อง อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้น : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 มีวัตถุประสงค์เพื่อ ศึกษาอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้น กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 จำนวนทั้งสิ้น 52 บริษัท ใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาต่อกำไรต่อหุ้น ในขณะที่อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี

ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธ์ (2563) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้น โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ กลุ่มบริษัท อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งสิ้น 93 บริษัท ใช้ข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2560 ถึงปีพ.ศ. 2562 จากการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม มีความสัมพันธ์ทางในทิศทางเดียวกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกระแสเงินสดต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ค่าเสื่อมราคา ภาษีเงินได้ และค่าใช้จ่ายตัดบัญชีต่อรายได้รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

เอ็ม เอ ไอ โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวนทั้งสิ้น 118 บริษัท ซึ่งไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563 จากการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบในเชิงลบกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบในเชิงบวกกับอัตรากำไรสุทธิ และในส่วนของผลกระทบที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้น พบว่า อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์มีผลกระทบในเชิงบวกกับราคาหุ้น อัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบในเชิงลบกับราคาหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีผลกระทบในเชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์มีผลกระทบในเชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบในเชิงลบกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี

ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 230 บริษัท ใช้ข้อมูลจากงบการเงินในช่วงเวลา พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2561 จากการศึกษาพบว่า ระยะเวลาถ่วงเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ของอัตราส่วนทางการเงินด้านลูกหนี้การค้า มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วนด้านสินค้าคงเหลือ พบว่า ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

พัชรารวรรณ แสงพิทักษ์ (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการแพทย์ โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการแพทย์ จำนวนทั้งสิ้น 14 บริษัท ทำการศึกษาข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2557 – พ.ศ. 2561 รวมจำนวน 5 ปี จากการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี และอัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนสภาพคล่อง ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล

หทัยชนก แยมชุ่ม (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 จำนวนทั้งสิ้น 100 บริษัท ใช้ข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2559 – พ.ศ. 2561 มีการออกแบบงานวิจัยเป็นเชิงปริมาณ ใช้สถิติเชิงพรรณนาในการวิเคราะห์ข้อมูล การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน และการวิเคราะห์

ความถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทดสอบสมมติฐาน จากการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ส่วนกระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน ไม่พบความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนราคาต่อกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระยะเวลาทำการศึกษในช่วงปี พ.ศ. 2559 – พ.ศ. 2561 จำนวนทั้งสิ้น 456 บริษัท พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาด กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ในเชิงลบต่อมูลค่าตามราคาตลาด และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน จากกิจกรรมลงทุน มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ความผันผวนของกระแสเงินสด มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ศราวุธ สร้อยทอง (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำการศึกษากลุ่มตัวอย่างจำนวน 94 บริษัท ในปี พ.ศ. 2559 – พ.ศ. 2561 จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดต่อยอดขาย และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

นภาพร ลิขิตวงศ์ขจร (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้ง 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน จำนวนทั้งสิ้น 493 บริษัท ศึกษาข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2543 ถึง พ.ศ. 2559 จากการศึกษาพบว่า ความสามารถในการทำกำไร ขนาดของกิจการ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน การจ่ายเงินปันผล กับอัตราเงินปันผลตอบแทนมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และความสามารถในการทำกำไร ขนาดกิจการ และการจ่ายเงินปันผล กับอัตรากำไรจ่ายปันผล ในอนาคตมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนความเสี่ยงทางการเงินกับอัตรากำไรจ่ายปันผลในอนาคตมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ปิยาภัสร์ศักดิ์ เจียรสุคนธ์, บัวจันทร์ อินธิโส และดวงฤทัย ณ นครพนม (2561) ทำการศึกษาเรื่อง ทิศทางของกระแสเงินสดที่มีต่อราคาตลาดต่อกำไรและราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีของบริษัท

จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริษัท SET50 จากการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับราคาตลาดต่อกำไร มีความสัมพันธ์และมีอิทธิพลเป็นไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี มีความสัมพันธ์และมีอิทธิพลเป็นไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จิราพร เหง้าดา (2561) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ศึกษาข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2552 ถึง พ.ศ. 2561 จากการศึกษาพบว่า ระยะเวลาในการเก็บหนี้ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์ (2561) ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มตัวอย่างจำนวน 66 บริษัท ใช้สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ ในการวิเคราะห์ข้อมูลและใช้ทดสอบสมมติฐาน พบว่า อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับราคาหลักทรัพย์ ส่วนอัตราเงินทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ปิยะรัตน์ โพธิ์ย้อย และสุปรียา คงแสงชู (2560) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาด กับมูลค่าตามบัญชี กำไรต่อหุ้นและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 มีวัตถุประสงค์เพื่อ ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาด กับมูลค่าตามบัญชี กำไรต่อหุ้น และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 จำนวนทั้งสิ้น 58 บริษัท ใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2554 ถึงปี พ.ศ. 2556 จากการศึกษาพบว่า มูลค่าตามบัญชี ไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาด กระแสเงินสดจากการดำเนินงานและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาด เป็นไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ

อรทิษา อินทาปัจ (2559) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีวัตถุประสงค์เพื่อ วิเคราะห์พฤติกรรมและปัจจัย

การจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ และไม่รวมธุรกิจการเงิน จำนวนทั้งสิ้น 50 บริษัท ใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2553 ถึงปีพ.ศ. 2558 จากการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลต่อหน่วยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลต่อหน่วยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนขนาดของกิจการเป็นปัจจัยเดียวที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

ศิวัช จันทระโชติ (2559) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งสิ้น 37 บริษัท ใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2553 ถึงปี พ.ศ. 2557 จากการศึกษาพบว่า อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ชาลินี แสงสร้อย (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ จำนวนทั้งสิ้น 82 บริษัท ข้อมูลตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2551 ถึงไตรมาสที่ 1 ปี 2557 จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ มี 2 อัตราส่วนคือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และมีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์

ปทุมวดี พรอิสสระเสรี (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ หลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย จำนวน 6 บริษัท ใช้ข้อมูลในช่วงไตรมาสที่ 3 พ.ศ. 2548 - ไตรมาสที่ 3 พ.ศ. 2558 จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

ฐิติษฐ์ สวโรจน์กิจเตโช (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัทใน SET High Dividend

ของประเทศไทย โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย จำนวน 30 บริษัท โดยใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2548 - พ.ศ. 2557 จากการศึกษาพบว่า สำหรับอัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และขนาดองค์กร ทั้งนี้ปัจจัยที่มีอิทธิพลในเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และขนาดองค์กร สำหรับอัตราส่วนปริมาณหนี้สิน อัตราการเติบโตขององค์กร อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานพบว่าไม่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนแต่อย่างใด

อริษา สุรัสโม (2554) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษา กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งสิ้น 28 บริษัท ศึกษาข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 ถึงปี พ.ศ. 2554 จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามการบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มพลังงานมากที่สุด อันดับที่ 2 คือ อัตราส่วนการจ่ายปันผล และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ 1 บริษัท ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาด และพบว่าอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามการบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์มากที่สุด

Eksandy และ Abbas (2020) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี กระแสเงินสด และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนต่อราคาหุ้นของบริษัทในอุตสาหกรรมการผลิตในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทผู้ผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย เป็นจำนวน 9 บริษัท ศึกษาข้อมูลอยู่ในช่วงปี พ.ศ. 2558 ถึงพ.ศ. 2561 จากการศึกษาพบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้นและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

Bepari et al (2013) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของรายได้และกระแสเงินสดในช่วงวิกฤตการเงินโลกในตลาดออสเตรเลีย จากการศึกษาพบว่า กำไรต่อหุ้น มูลค่าตามบัญชี กระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาดในทิศทางเดียวกัน และยังพบอีกว่าผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นเกิดจากงบกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นตามไปด้วย

Hellström & Inagambaev (2012) ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล กรณีศึกษา : หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดขนาดใหญ่และขนาดกลางในประเทศสวีเดน โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดขนาดใหญ่และขนาดกลางในประเทศสวีเดน เก็บรวบรวมข้อมูลในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2549 พ.ศ. 2553 จากการศึกษาพบว่า มูลค่าตามราคาตลาดขนาดใหญ่ในกลุ่มบริษัทนอกเหนือจากภาคการเงินมีตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ได้แก่ กระแสเงินสดอิสระมีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลในทิศทางเดียวกันและอัตราการเติบโตของยอดขายมีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลในทิศทางตรงกันข้ามกัน มูลค่าตามราคาตลาดขนาดใหญ่และขนาดกลางในภาคการเงินไม่มีตัวแปรอิสระใดที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

Lily, Venkatesh & Sukserm (2009) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของการจ่ายเงินปันผลของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในประเทศไทยกลุ่ม SET 100 โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 ศึกษาข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2544 ถึง พ.ศ. 2548 จากการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทกลุ่มดังกล่าว คือ ผลประกอบการของบริษัท กระแสเงินสด ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ ขนาดองค์กร และอัตราส่วนผู้ถือหุ้น จากการศึกษาพบว่า ผลประกอบการของบริษัท และกระแสเงินสด เป็นปัจจัยที่มีผลกระทบโดยตรงต่อการจ่ายเงินปันผล ในขณะที่ ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ ขนาดองค์กร และอัตราส่วนผู้ถือหุ้นนั้น ไม่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลในหุ้นกลุ่มดังกล่าว

Mohammed Amidu และ Joshua Arbor (2006) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการจ่ายเงินปันผล กับความสามารถในการทำกำไร กระแสเงินสด ภาษี ความเสี่ยง การเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และเปอร์เซ็นต์นักลงทุนประเภทสถาบันของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกาน่า โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ หลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกาน่า ตั้งแต่ปี 1998 ถึงปี 2003 รวมทั้งสิ้น 22 หลักทรัพย์ จากการศึกษาพบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการจ่ายเงินปันผลกับความสามารถในการทำกำไร กระแสเงินสด และภาษี มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน และพบว่าความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราการจ่ายเงินปันผลกับความเสี่ยง การเติบโตของยอดขายอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และเปอร์เซ็นต์นักลงทุนประเภทสถาบัน มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน

Charitou et al. (2000) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของรายได้และกระแสเงินสดกับมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่น โดยทำการศึกษาข้อมูลระหว่างช่วงปี 1984 -1993 จากการศึกษาพบว่า กำไรและกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และถ้ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้มูลค่าตลาดเพิ่มขึ้นด้วย และพบหลักฐานอีกว่านักลงทุนในประเทศญี่ปุ่นจะใช้ข้อมูลที่ได้จากงบกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและกำไรเป็นตัวกำหนดมูลค่าตลาด

ตารางที่ 1 สรุปการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่อเรื่อง	กระแสเงินสด			ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์			มูลค่าตามราคาตลาด		
				CFO	CFI	CFE	TAT	ART	IT	P/E	P/BV	DY
1	สิทธิโชค แซ่ห่าน	2563	อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้น : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	-
2	ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธ์	2563	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้น ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	-	-	-	-	-	✓	✓	-
3	ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม	2563	ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไร และการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	✓	✓	✓	-	-	-	✓	✓	✓
4	ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล	2562	ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	-	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓
5	พัชรารวรรณ แสงพิทักษ์	2562	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	-	-	-	✓	-	-	-	-	✓

ตารางที่ 1 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่อเรื่อง	กระแสเงินสด			ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์			มูลค่าตามราคาตลาด		
				CFO	CFI	CFE	TAT	ART	IT	P/E	P/BV	DY
6	หทัยชนก แยมชุ่ม	2563	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100	✓	✓	✓	-	-	-	✓	✓	✓
7	นันทิกานต์ พวงบุบผา	2562	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100	✓	✓	✓	-	-	-	-	-	✓
8	ศราวุธ สร้อยทอง	2562	ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	-	-	-	-	-	✓	✓	-
9	นภาพร ลิขิตวงศ์ขจร	2562	ปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	-	-	-	-	-	-	✓	✓
10	ปิยาภัสส์กิติ์ เจริญสุคนธ์, บัณฑิต อินธิโส และ ดวงฤทัย ณ นครพนม	2561	ทิศทางของกระแสเงินสดที่มีต่อราคาตลาดต่อกำไรและราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	✓	✓	-	-	-	✓	✓	-

ตารางที่ 1 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่อเรื่อง	กระแสเงินสด			ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์			มูลค่าตามราคาตลาด		
				CFO	CFI	CFE	TAT	ART	IT	P/E	P/BV	DY
11	จิราพร เหง้าดา	2561	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
12	ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์	2561	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	-	-	-	✓	-	-	✓	✓	✓
13	ปิยะรัตน์ โพธิ์อ้อย และสุปรียา คงแสงชู	2560	ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาด กับมูลค่าตามบัญชี กำไรต่อหุ้นและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100	✓	-	-	-	-	-	-	✓	-
14	อรทิชา อินทาปัจ	2559	ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	✓	-	-	✓	-	-	-	-	✓
15	ศิวัช จันทร์โชติ	2559	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	-	-	-	✓	-	✓	✓	✓	✓

ตารางที่ 1 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่อเรื่อง	กระแสเงินสด			ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์			มูลค่าตามราคาตลาด		
				CFO	CFI	CFE	TAT	ART	IT	P/E	P/BV	DY
16	ชาลินี แสงสร้อย	2558	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	-	-	-	✓	✓	✓	-	-	-
17	ปทุมวดี พรอัสสระเสรี	2558	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย	-	-	-	✓	-	-	-	✓	-
18	ฐิติษฐ์ สวโรจน์กิจเตโช	2558	ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษา บริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย	✓	-	-	-	-	-	-	-	✓
19	อริษา สุรัสโม	2554	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษา กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค	-	-	-	-	-	-	✓	✓	✓
20	Eksandy และ Abbas	2020	Relevansi Nilai Earning per Share, Price Book Value, Cash Flow, Current Ratio dan Harga Saham: Return on Asset Sebagai Pemoderasi	✓	-	-	-	-	-	-	✓	-

ตารางที่ 1 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่อเรื่อง	กระแสเงินสด			ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์			มูลค่าตามราคาตลาด		
				CFO	CFI	CFE	TAT	ART	IT	P/E	P/BV	DY
21	Bepari et al	2013	Value relevance of earnings and cash flows during the global financial crisis	✓	-	-	-	-	-	-	-	-
22	Hellström & Inagambaev	2012	Determinants of Dividend Payout Ratios A Study of Swedish Large and Medium Caps	✓	-	-	-	-	-	-	-	✓
23	Lily, Venkatesh & Sukserm	2009	Determinants of Dividend Payout in Thailand. Journal of Science and Technology	✓	-	-	-	-	-	-	-	✓
24	Mohammed Amidu และ Joshua Arbor	2006	The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana	✓	-	-	-	-	-	-	✓	✓
25	Charitou et al.	2000	The value relevance of earnings and cash flows: empirical evidence for Japan	✓	-	-	-	-	-	-	-	-

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้วิจัยได้มีการรวบรวมรายละเอียดเกี่ยวกับระเบียบวิธีการวิจัยนับตั้งแต่การออกแบบงานวิจัยนี้ให้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) เพื่อค้นคว้าสืบค้นข้อมูล โดยใช้ข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิ (Secondary Sources) ซึ่งเก็บข้อมูลจากรายงานประจำปีของบริษัท แบบรายงานประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงิน และข้อมูลของบริษัทที่เผยแพร่ข้อมูลผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 รวมทั้งหมด 3 ปี โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เพื่อวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติในขั้นพื้นฐานของตัวแปร ที่ผู้วิจัยเก็บรวบรวมมาเพื่อศึกษา โดยจะเป็นข้อมูลสรุปของ ค่าสูงสุด (Maximum : Max) ค่าต่ำสุด (Minimum : Min) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ใช้การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient Analysis) เพื่ออธิบายระดับความสัมพันธ์ และทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ทำการศึกษา นอกจากนี้ยังได้ใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ทำการทดสอบสมมติฐานที่สร้างจากกรอบแนวความคิดของงานวิจัย ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระมากกว่าหนึ่งตัวกับตัวแปรตามหนึ่งตัว ซึ่งตัวแปรอิสระและตัวแปรตามเป็นตัวแปรเชิงปริมาณในการทดสอบข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาด โดยผู้วิจัยได้นำเสนอระเบียบวิธีการวิจัยโดยเรียงตามลำดับดังนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี ซึ่งเป็นข้อมูลทุดิจิทัล จำนวน 290 บริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 20 มีนาคม 2565) โดยใช้ข้อมูลรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากข้อมูลเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลจากฐานระบบ SETSMART จำนวน 7 กลุ่มอุตสาหกรรม

การศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยไม่เลือกบริษัทที่อยู่ในกลุ่ม ดังนี้

1. กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากแนวปฏิบัติทางด้านบัญชีของกลุ่มธุรกิจการเงินมีความแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่องานวิจัย
2. บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน เพราะต้องปฏิบัติตามขั้นตอนการดำเนินงานและจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด
3. บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามเกณฑ์

ดังนั้น ประชากรที่ใช้ในการศึกษานี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งสิ้น 290 บริษัท แสดงดังนี้

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	จำนวน	665	บริษัท
<u>หัก</u> กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน		67	บริษัท
บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน		3	บริษัท
บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามเกณฑ์		<u>305</u>	บริษัท
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคงเหลือ	จำนวน	<u>290</u>	บริษัท

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งสิ้น 290 บริษัท ได้นำมากำหนดขนาดกลุ่มตัวอย่าง โดยการเปิดตารางประมาณขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่ความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ของเครจซี่และมอร์แกน (Krejcie & Morgan, 1970) ได้ขนาดของกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 166 บริษัท และเลือกตัวอย่างโดยวิธีการสุ่มแบบแบ่งประเภท ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 7 กลุ่มอุตสาหกรรมและใช้การสุ่มตัวอย่างอย่างง่าย (Simple Random Sampling) เลือกกลุ่มตัวอย่างของบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม โดยในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมมีจำนวนบริษัทดังนี้

ตารางที่ 2 จำนวนประชากรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำแนกตาม
กลุ่มอุตสาหกรรม

รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนประชากร	จำนวนกลุ่มตัวอย่าง
1. กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	39	$(39 \times 166) / 290 = 22$
2. กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค	23	$(23 \times 166) / 290 = 13$
3. กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม	77	$(77 \times 166) / 290 = 44$
4. กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง	47	$(47 \times 166) / 290 = 27$
5. กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร	31	$(31 \times 166) / 290 = 18$
6. กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	52	$(52 \times 166) / 290 = 30$
7. กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	21	$(21 \times 166) / 290 = 12$
รวม	290	166

ที่มา : จากรายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ อาศัยแนวคิดและทฤษฎีที่ได้จากการศึกษา วิเคราะห์ ทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และนำมากำหนดกรอบแนวคิดกลุ่มตัวแปร ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการศึกษาเป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Data) เพื่อวิเคราะห์การวัดมูลค่าตามราคาตลาด ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี งบการเงิน และข้อมูลของบริษัทที่เผยแพร่ข้อมูลผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผู้วิจัยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยดำเนินการวิจัยอยู่ในช่วงระยะเวลา ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 รวมทั้งหมด 3 ปี ศึกษากลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ได้แก่ กระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ในช่วงระยะเวลา ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 มีจำนวน 6 ตัวแปร โดยการคำนวณค่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาและค้นคว้า มีขั้นตอนดังนี้

กระแสเงินสด

1. **กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO)** โดยพิจารณาเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลัก ที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ และจากกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน สำหรับการศึกษากิจกรรมดำเนินงานครั้งนี้แทนค่าตัวแปรด้วย (CFO) โดยในอดีตมีงานวิจัยที่เคยนำวิธีการวัดค่าของตัวแปรมาใช้ในการศึกษาวิจัย ตัวอย่างเช่น งานวิจัยของเพ็ญนิภา พรหมโคตร และณรงค์นิตย์ จันทร์จรัส (2560), นิศาชล คำสิงห์ (2560), หทัยชนก แยมชุ่ม (2562), ทิพาพร ยอดดำเนิน (2562), ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) สมการที่ใช้สำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

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

2. **กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI)** โดยพิจารณากระแสเงินสดที่เกิดจากการซื้อและการจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาว รวมถึงการซื้อขายเงินลงทุนอื่นของกิจการซึ่งไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด สำหรับการศึกษากิจกรรมลงทุนครั้งนี้แทนค่าตัวแปรด้วย (CFI) โดยในอดีตมีงานวิจัยที่เคยนำวิธีการวัดค่าของตัวแปรมาใช้ในการศึกษาวิจัย ตัวอย่างเช่น งานวิจัยของปิยาภัสร์ศักดิ์ เจียรสุคนธ์, บัวจันทร์ อินธิโส และดวงฤทัย ณ นครพนม (2560), นิศาชล คำสิงห์ (2560), หทัยชนก แยมชุ่ม (2562), ทิพาพร ยอดดำเนิน (2562), ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) สมการที่ใช้สำหรับวัดค่าตัวแปร คือ

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

3. **กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF)** โดยพิจารณากระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมจัดหาเงินคือการก่อหนี้ทั้งในระยะยาวและระยะสั้น หรือกิจกรรมที่มีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงองค์ประกอบของส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนของการกู้ยืมของกิจการ และขนาด (นันทิกานต์ พวงบุบผา, 2562) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินจะแทนตัวแปรด้วย CFF สมการสำหรับการวัดค่าตัวแปร คือ

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

ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์

4. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) โดยพิจารณาจากสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมีว่ากิจการสามารถใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ได้คุ้มค่ามากน้อยเพียงใด อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี แสดงให้เห็นว่ากิจการสามารถใช้สินทรัพย์รวมที่มีอยู่อย่างมีประสิทธิภาพและถ้าอัตราส่วนนี้ต่ำ แสดงให้เห็นว่ากิจการใช้สินทรัพย์รวมก่อให้เกิดรายได้ไม่เต็มที่เท่าที่ควร สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร คือ

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) (เท่า)} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

5. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดสภาพคล่องของลูกหนี้ในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่งจะเก็บเงินจากลูกหนี้ได้กี่รอบ อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้แสดงให้เห็นถึงความสามารถที่จะแปรลูกหนี้เป็นเงินสดได้รวดเร็วเป็นกี่ครั้งเมื่อเทียบกับการขายเชื่อ (ขายสุทธิ) และคำนวณออกเป็นจำนวนวันที่จะเก็บหนี้ได้ อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดีแสดงถึงความสามารถในการบริหารลูกหนี้ได้ดี หรือลูกหนี้ของกิจการเป็นลูกหนี้ที่ดี (ภาวะพันธ์ เพ็ชรไพศาล, 2562)

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) (เท่า)} = \frac{\text{ขายเชื่อสุทธิ หรือยอดขายรวม}}{\text{ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย}}$$

6. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดสภาพคล่องของสินค้าคงเหลือเป็นการวัดจำนวนครั้งที่ขายได้ ของสินค้าในรอบระยะเวลาบัญชี อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ผลลัพธ์จากการคำนวณอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือบอกให้ทราบว่าในงวดของการวิเคราะห์กิจการสามารถนำสินค้าคงเหลือขายไปได้กี่ครั้ง หากอัตราส่วนนี้สูงก็แสดงว่ามีสินค้าคงเหลือน้อย ประสิทธิภาพด้านการขายอยู่ในเกณฑ์ดีสินค้านั้นอยู่ในความต้องการของตลาดและอาจแสดงให้เห็นว่าสินค้าอาจไม่เพียงพอต่อความต้องการ และหากอัตราส่วนนี้ต่ำก็แสดงว่าสินค้าคงเหลือมีอยู่มาก ยังต้องปรับปรุงประสิทธิภาพด้านการตลาด หรือสินค้าไม่อยู่ในความต้องการของตลาด หรือธุรกิจเก็บสินค้าไว้นานจนเกินไปและอาจชี้ให้เห็นว่ามีสินค้ามากเกินไปควรจะไปลงทุนด้านอื่น

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (เท่า)} = \frac{\text{ต้นทุนสินค้าขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$$

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ได้แก่ มูลค่าตามราคาตลาด ในช่วงระยะเวลา ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 มีจำนวน 3 ตัวแปร โดยการคำนวณค่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา และค้นคว้า มีขั้นตอนดังนี้

มูลค่าตามราคาตลาด

1. อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price Earnings Ratio or P/E Ratio) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาซื้อขายต่อหุ้นกับกำไรสุทธิต่อหุ้น โดยผลลัพธ์แสดงให้เห็นว่า ผู้ลงทุนยินดีจะจ่ายซื้อหุ้นที่ราคาเป็นกี่เท่าของกำไรต่อหุ้น (ทวิชัย เวชคุณานุกุล, 2561) แทนค่าตัวแปรด้วย P/E วัดค่าได้จากสูตรคำนวณ คือ

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น(P/E) (เท่า)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

2. อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price/Book Value Ratio or P/BV Ratio) เป็นอัตราส่วนเพื่อประเมินสภาพกิจการถึงสถานะความมั่นคง หากอัตราส่วนนี้ยังมีค่าสูงแสดงว่า ราคาตลาดมีค่ามากกว่าราคามูลค่าตามบัญชี ซึ่งกล่าวได้ว่าบริษัทมีความมั่นคงเป็นที่น่าเชื่อถือ (ทวิชัย เวชคุณานุกุล, 2561) แทนค่าตัวแปรด้วย P/BV วัดค่าได้จากสูตรคำนวณ คือ

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น(P/BV) (เท่า)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น}}$$

3. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบเพื่อดูผลตอบแทนว่าหากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผล คิดเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น ยังมีค่า Dividend Yield สูง แสดงว่าผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงเมื่อเทียบกับเงินที่ซื้อหุ้นไป โดยมีงานวิจัยในอดีตที่เคยนำวิธีการวัดค่าของตัวแปรอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ในลักษณะดังกล่าวมาใช้ในการศึกษาวิจัยอย่างเช่น งานวิจัยของ หทัยชนก แยมชุ่ม (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ซึ่งแทนด้วยตัวแปร DY สมการสำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) (เท่า)} = \frac{\text{มูลค่าเงินปันผลรวมที่ประกาศจ่ายล่าสุด}}{\text{ราคาปิดของหุ้นสามัญ (จำนวนหุ้นสามัญ - จำนวนหุ้นซื้อคืน)}}$$

เพราะฉะนั้น การวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัยจึงขอสรุปรายละเอียดของตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และ สัญลักษณ์ที่จะใช้ในการวิจัย ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3 สรุปรายละเอียดของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปร	สัญลักษณ์
ตัวแปรอิสระ คือ งบกระแสเงินสด ประกอบด้วย	
1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	CFO
2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน	CFI
3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	CFF
ตัวแปรอิสระ คือ ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วย	
1. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม	TAT
2. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้	ART
3. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ	IT
ตัวแปรตาม คือ มูลค่าตามราคาตลาด ประกอบด้วย	
1. อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น	P/E
2. อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น	P/BV
3. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล	DY

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

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งแหล่งข้อมูลที่ใช้ได้ทำการรวบรวมมาจาก เว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลงบการเงินจากฐานระบบ SETSMART ซึ่งจะไม่รวมถึงบริษัทที่ไม่ประสงค์จะให้เปิดเผยข้อมูลและบริษัทที่ไม่มีความสมบูรณ์ของข้อมูล ข้อมูลในงบการเงินที่ต้องการ คือ (1) งบกระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรม

จัดหาเงิน (2) ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ เป็นตัวแปรอิสระ และส่วนของตัวแปรตาม ได้แก่ มูลค่าตามราคาตลาด ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทน โดยทำการเก็บรวบรวมจากข้อมูลเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ติดต่อกันตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม สำหรับการวิจัย ในงานวิจัยนี้ผู้วิจัยได้นำโปรแกรมสำเร็จรูปสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติมาช่วยในการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเบื้องต้น และสถิติเพื่อทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยเชิงพหุคูณสหสัมพันธ์ และสถิติที่ใช้สำหรับการวิจัยในงานวิจัยนี้ ประกอบด้วย

สถิติสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive statistic)

1. ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) สำหรับการอธิบายค่าต่ำสุดของข้อมูลของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ทดสอบที่ได้จากการรวบรวมข้อมูล
2. ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) สำหรับการอธิบายค่าสูงสุดของข้อมูลของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ทดสอบที่ได้จากการรวบรวมข้อมูล
3. ค่าเฉลี่ย (Mean) สำหรับการอธิบายค่าเฉลี่ยของข้อมูลของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ทดสอบที่ได้จากการรวบรวมข้อมูล
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

สถิติสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงอนุมาน (Inferential statistic)

1. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดของบริษัท ประกอบด้วย กระแสเงินสด

จากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) และประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) พิจารณาโดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity)

เกณฑ์การแปลผลความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสามารถแปลความหมาย 5 ระดับ ดังนี้ (พวงรัตน์ ทวีรัตน์, 2540 : 144)

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ มากกว่า 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์สูง

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.61 – 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างสูง

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.41 – 0.60 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ปานกลาง

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.20 – 0.40 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างต่ำ

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ น้อยกว่า 0.20 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ต่ำ

2. การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแสดงเป็นตัวแทนสมการ regression เพื่อทดสอบสมมติฐานได้ดังนี้

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ **สมมติฐานที่ 2** ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแสดงเป็นตัวแทนสมการดังนี้

$$P/E_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 CFI_{it} + \beta_3 CFF_{it} + \beta_4 TAT_{it} + \beta_5 ART_{it} + \beta_6 IT_{it} + \epsilon$$

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ **สมมติฐานที่ 4** ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแสดงเป็นตัวแทนสมการดังนี้

$$P/BV_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 CFI_{it} + \beta_3 CFF_{it} + \beta_4 TAT_{it} + \beta_5 ART_{it} + \beta_6 IT_{it} + \varepsilon$$

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ **สมมติฐานที่ 6** ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแสดงเป็นตัวแบบสมการดังนี้

$$DY_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 CFI_{it} + \beta_3 CFF_{it} + \beta_4 TAT_{it} + \beta_5 ART_{it} + \beta_6 IT_{it} + \varepsilon$$

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
TAT_{it}	คือ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ของบริษัท i ในปี t
ART_{it}	คือ อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ ของบริษัท i ในปี t
IT_{it}	คือ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ของบริษัท i ในปี t
P/E_{it}	คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัท i ในปี t
P/BV_{it}	คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัท i ในปี t
DY	คือ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของบริษัท i ในปี t
β_0	คือ ค่าคงที่
β_{1-6}	คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่ 1 ถึง 6
ε	คือ ค่าความคลาดเคลื่อน สำหรับบริษัท

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กับมูลค่าตามราคาตลาด ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ด้านต่าง ๆ ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) เป็นตัวแปรอิสระ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) เป็นตัวแปรตาม และได้มีการกำหนดกลุ่มตัวอย่างสำหรับงานวิจัยในครั้งนี้คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ดำเนินกิจการติดต่อกันในระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึง ปี พ.ศ. 2563 รวมทั้งสิ้น 166 บริษัท ซึ่งในการวิจัยครั้งนี้ได้ทำการวิเคราะห์ผลการวิจัยโดยมีการแบ่งเป็น 3 ส่วนดังต่อไปนี้

- 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา
- 4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ
- 4.3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา

จากการศึกษาข้อมูลกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด จำนวน 166 บริษัท โดยใช้ค่าสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) โดยมีตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ประกอบไปด้วย

1. ตัวแปรอิสระ ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ
2. ตัวแปรตาม ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล

ผลการวิเคราะห์มีดังนี้

ตารางที่ 4 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	-981.03	3,278.43	128.59	314.05
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน	-7,941.88	3,326.04	-80.50	494.39
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	-1,121.76	9,232.36	-14.15	454.32
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม	0.06	4.91	0.95	0.68
อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้	0.66	240.35	11.72	18.51
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ	0.22	96.72	10.53	12.78
อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น	-50.07	347.62	19.43	20.41
อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น	0.42	17.23	2.09	1.95
อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล	0.05	45.05	4.75	3.23

จากตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามของปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 ประกอบด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีค่าต่ำสุด -981.03 ค่าสูงสุด 3,278.43 ค่าเฉลี่ย 128.59 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 314.05 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน มีค่าต่ำสุด -7,941.88 ค่าสูงสุด 3,326.04 ค่าเฉลี่ย -80.50 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 494.39 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีค่าต่ำสุด -1,121.76 ค่าสูงสุด 9,232.36 ค่าเฉลี่ย -14.15 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 454.32 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุด 0.06 ค่าสูงสุด 4.91 ค่าเฉลี่ย 0.95 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.68 อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ มีค่าต่ำสุด 0.66 ค่าสูงสุด 240.35 ค่าเฉลี่ย 11.72 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 18.51 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ มีค่าต่ำสุด 0.22 ค่าสูงสุด 96.72 ค่าเฉลี่ย 10.53 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 12.78 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น มีค่าต่ำสุด -50.07 ค่าสูงสุด 347.62 ค่าเฉลี่ย 19.43 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 20.41 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น มีค่าต่ำสุด 0.42 ค่าสูงสุด 17.23 ค่าเฉลี่ย 2.09 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.95 และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล มีค่าต่ำสุด 0.05 ค่าสูงสุด 45.05 ค่าเฉลี่ย 4.75 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 3.23

4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระเป็นการดูทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว โดยมี Correlation Coefficient (r) หรือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เป็นตัวบ่งชี้ถึงความสัมพันธ์นี้ ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์นี้จะมีค่าอยู่ระหว่าง -1.0 ถึง +1.0 ซึ่งหากมีค่าใกล้ -1.0 นั้นหมายความว่าตัวแปรทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์กันอย่างมากในเชิงตรงกันข้าม หากมีค่าใกล้ +1.0 นั้นหมายความว่า ตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์กันโดยตรงอย่างมาก และหากมีค่าเป็น 0 นั้นหมายความว่า ตัวแปรทั้งสองตัวไม่มีความสัมพันธ์ต่อกัน โดยตัวแปรที่กำหนดในการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ประกอบไปด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) ซึ่งโดยทั่วไป ระดับของค่าสัมประสิทธิ์ที่ยอมรับได้อยู่ที่ไม่เกิน -0.8 หรือ 0.8 และจากการวิเคราะห์ สามารถอธิบายผลได้ดังนี้

ตารางที่ 5 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

	CFO	CFI	CFF	TAT	ART	IT
CFO	1					
CFI	-0.171**	1				
CFF	-0.182**	-0.712**	1			
TAT	-0.115*	0.093*	-0.071	1		
ART	0.014	-0.01	-0.001	0.029	1	
IT	-0.013	-0.009	0.005	-0.043	0.057	1

หมายเหตุ: **, * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 5 แสดงให้เห็นถึงการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ของกลุ่มบริษัทตัวอย่าง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 ซึ่งประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พบว่า

14. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม กับ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

15. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ กับ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

ทั้งนี้ จากการทดสอบวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ตัวแปรอิสระทั้งหมดตามตารางที่ 6 ของ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) พบว่าไม่มีตัวแปรอิสระใดที่มีความสัมพันธ์กันสูง เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จากผลการทดสอบ อยู่ในช่วงต่ำสุด -0.712 และสูงสุด 0.093 ซึ่งมีอยู่ในช่วงระหว่าง -0.8 หรือ 0.8 ซึ่งเป็นค่าที่ยอมรับได้ จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

4.3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

จากการทดสอบเงื่อนไขและความเหมาะสมของตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) ของตัวแปรอิสระแต่ละคู่มีค่าอยู่ระหว่างค่าต่ำสุดถึงค่าสูงสุดเท่ากับ -0.712 ถึง 0.093 ซึ่งค่า (r) มีความสัมพันธ์ในระดับต่ำซึ่งน้อยกว่า 0.80 แสดงให้เห็นว่าไม่เกิดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันเอง ดังนั้นไม่เกิดปัญหา Multicollinearity และเมื่อวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF อยู่ระหว่าง $1.005 - 2.519$ ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 ดังนั้น จึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณ ตามตารางที่ 6-8

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาด ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อทดสอบสมมติฐาน ดังนี้

ตารางที่ 6 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E)

	Coefficients			t	Sig.	Collinearity	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	21.214	1.887		11.242	0.000		
CFO	-0.001	0.003	-0.021	-0.426	0.670	0.773	1.293
CFI	-0.003	0.003	-0.063	-0.904	0.366	0.400	2.500
CFF	0.001	0.003	0.024	0.348	0.728	0.397	2.519
TAT	-4.184	1.337	-0.139	-3.129	0.002**	0.975	1.026
ART	-0.015	0.049	-0.013	-0.303	0.762	0.995	1.005
IT	0.224	0.070	0.141	3.186	0.002**	0.994	1.006
Durbin Watson		1.941					
Adjusted R Square		5%					

หมายเหตุ: ** ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากตารางที่ 6 ผลการทดสอบสมมติฐานโดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ สามารถสรุปผลได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1.1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.001 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.021 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.426 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.670 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.670 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.003 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.063 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.904 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.366 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = $0.366 > 0.05$) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.001 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.024 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.348 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.728 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = $0.728 > 0.05$) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 1 ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 2.1 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย คะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -4.184 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.139 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -3.129 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ

t) เท่ากับ 0.002 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (Sig. = 0.002 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้ อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.2 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของ ลูกหนี้มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.015 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.013 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.303 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.762 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.762 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.3 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.224 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.141 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.186 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.002 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (Sig. = 0.002 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 2 ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับมูลค่าตามราคาตลาด โดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วนอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 7 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV)

	Coefficients			t	Sig.	Collinearity	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1.133	0.175		6.486	0.000		
CFO	0.001	0.000	0.131	2.708	0.007**	0.773	1.293
CFI	0.000	0.000	-0.154	-2.290	0.022*	0.400	2.500
CFF	0.000	0.000	-0.136	-2.011	0.045*	0.397	2.519
TAT	0.368	0.124	0.128	2.976	0.003**	0.975	1.026
ART	0.008	0.005	0.074	1.721	0.086	0.995	1.005
IT	0.034	0.007	0.221	5.165	0.000**	0.994	1.006
Durbin Watson		1.919					
Adjusted R Square		10.9%					

หมายเหตุ: **, * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 7 ผลการทดสอบสมมติฐานโดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ สามารถสรุปผลได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 3.1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.001 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.131 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.708 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.007 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (Sig. = 0.007 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3.2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.000 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.154 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.290 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.022 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.022 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3.3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.000 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.136 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.011 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.045 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.045 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 3 ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV Ratio) ทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV Ratio) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 4.1 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย คะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.368 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.128 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.976 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.003 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (Sig. = 0.003 < 0.01) แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4.2 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.008 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.074 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.721 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.086 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.086 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4.3 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.034 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.221 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 5.165 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วน

ด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 4 ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) ทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV Ratio) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วนอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาด โดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV Ratio) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 8 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY)

	Coefficients			t	Sig.	Collinearity	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	4.932	0.293		16.852	0.000		
CFO	0.000	0.001	-0.076	-1.556	0.120	0.773	1.293
CFI	0.000	0.000	0.040	0.592	0.554	0.400	2.500
CFF	0.000	0.000	-0.032	-0.468	0.640	0.397	2.519
TAT	0.664	0.207	0.140	3.203	0.001**	0.975	1.026
ART	-0.011	0.008	-0.064	-1.476	0.141	0.995	1.005
IT	-0.054	0.011	-0.214	-4.955	0.000**	0.994	1.006
Durbin Watson		1.934					
Adjusted R Square		8.8%					

หมายเหตุ: ** ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากตารางที่ 8 ผลการทดสอบสมมติฐานโดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ สามารถสรุปผลได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 5.1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.000 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.076 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.556 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.120 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.120 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 5.2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.000 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.040 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.592 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.554 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.554 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 5.3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.000 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.032 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.468 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.640 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.640 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 5 ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแส

เงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 6 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 6.1 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย คะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.664 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.140 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.203 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.001 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (Sig. = 0.001 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 6.2 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.011 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.064 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.476 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.141 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.141 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 6.3 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.054 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.214 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -4.955 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วน

หมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 6 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วนอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 9 แสดงการสรุปผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัย

ข้อที่	สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
1	กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
1.1	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
1.2	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
1.3	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ

ตารางที่ 9 (ต่อ)

ข้อที่	สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
2	ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
2.1	ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
2.2	ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
2.3	ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ยอมรับ
3	กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
3.1	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ยอมรับ
3.2	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
3.3	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ

ตารางที่ 9 (ต่อ)

ข้อที่	สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
4	ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
4.1	ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ยอมรับ
4.2	ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
4.3	ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ยอมรับ
5	กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
5.1	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
5.2	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
5.3	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ

ตารางที่ 9 (ต่อ)

ข้อที่	สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
6	ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
6.1	ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ยอมรับ
6.2	ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
6.3	ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยมีวัตถุประสงค์ในการศึกษาดังนี้ 1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้งานวิจัยในครั้งนี้เป็นประโยชน์สำหรับผู้ที่มีความสนใจลงทุน สามารถนำข้อมูลที่ได้จากการวิจัยไปศึกษาและพัฒนาต่อยอดเพิ่มได้ รวมถึงสามารถนำไปใช้ในการประกอบการพิจารณาการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพและเกิดประสิทธิผลสูงสุด

การวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้รวบรวมรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลจากฐานระบบ SETSMART ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 166 บริษัท รวมทั้งสิ้น 498 ข้อมูล สำหรับการสรุปผลการวิจัยในบทที่ 5 นี้ ผู้วิจัยแบ่งการรายงานเป็น 4 ส่วน ดังนี้

- 5.1 สรุปผลการวิจัย
- 5.2 อภิปรายผลการวิจัย
- 5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย
- 5.4 ข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยนี้ ได้แก่ กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และตัวแปรตาม ได้แก่ มูลค่าตามราคาตลาด ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล จากการวิจัยสามารถสรุปผลการวิจัยได้ดังนี้

การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา

จากการที่ผู้วิจัยได้รวบรวมข้อมูลรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 โดยเก็บข้อมูลจากฐานระบบ SETSMART สามารถวิเคราะห์และสรุปผลจากการใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้ดังนี้

1. กระแสเงินสด

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 128.59 เท่า แสดงให้เห็นว่า บริษัทมีรายได้หรือรายรับที่เป็นเงินสด โดยกระแสเงินสดรับเข้าของบริษัทมีมากกว่ากระแสเงินสดที่จ่ายจากกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งถ้าหากว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานนั้นมีค่าที่เป็นบวกมาก ยิ่งจะแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีกระแสเงินสดในส่วนของกิจกรรมดำเนินงานไหลเข้ามามาก บริษัทสามารถที่จะนำเงินในส่วนนี้ไปลงทุนต่อยอดหรือจ่ายคืนปันผลแก่ผู้ถือหุ้นได้

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -80.50 เท่า แสดงให้เห็นว่า บริษัทมีการนำเงินไปลงทุนเพิ่มเติมเพื่อการดำเนินงานหรือการขยายกิจการ โดยที่บริษัทมีรายการของเงินสดที่จ่ายจากการซื้อสินทรัพย์ถาวรหรือซื้อสินทรัพย์ไม่มีตัวตนมากกว่าเงินสดที่รับจากการขายสินทรัพย์ถาวรหรือสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -14.15 เท่า แสดงให้เห็นว่าบริษัทได้มีการจ่ายคืนเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นหรือจ่ายคืนเงินกู้ยืมเป็นจำนวนมาก มากกว่าเงินสดที่ได้รับจากการกู้ยืมหรือเงินสดรับที่รับจากการเพิ่มส่วนทุน

2. ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์

อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.95 เท่า แสดงให้เห็นว่า บริษัทส่วนใหญ่มีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวมที่กิจการมีอยู่ได้ดี สามารถสร้างยอดขายจากสินทรัพย์รวมที่มีอยู่ได้ แต่หากอัตราส่วนนี้ต่ำมาก จะแสดงว่าบริษัทมีสินทรัพย์มากเกินไปเกินความต้องการ

อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 11.72 เท่า แสดงให้เห็นว่า บริษัทส่วนใหญ่สามารถรับชำระหนี้จากลูกหนี้ได้เร็วมากยิ่งขึ้น ซึ่งบริษัทเองก็สามารถนำเงินที่ลูกหนี้นำมาชำระไปบริหารจัดการลงทุนต่อเพื่อให้เกิดผลตอบแทนทำให้กำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.53 เท่า แสดงให้เห็นว่า บริษัทโดยส่วนใหญ่มีประสิทธิภาพในการขายสินค้าของกิจการ สินค้าของกิจการเป็นที่ต้องการของตลาดทำให้สามารถขายสินค้าออกไปได้รวดเร็ว

3. มูลค่าตามราคาตลาด

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 19.43 เท่า และเมื่อทำการพิจารณาค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -50.07 เท่า และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 347.62 เท่า แสดงให้เห็นว่า บริษัทแต่ละบริษัทมีราคาหุ้นที่แตกต่างกัน โดยมีทั้งบริษัทที่ราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าเป็นลบ และบริษัทที่ราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าเป็นบวก ซึ่งในกรณีที่บริษัทนั้นมีผลกำไรเท่าเดิมทุกๆปี อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นก็จะสามารถบ่งบอกได้ถึงระยะเวลาการคืนทุนของมูลค่าของเงินที่ลงทุนไปในหุ้นตัวนั้น และหากนำผลที่ได้ไปเทียบกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นเฉลี่ยของแต่ละอุตสาหกรรม ก็จะสามารถบอกได้ถึงความเสี่ยงหรือแพงของมูลค่าหุ้นนั้นได้

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 19.43 เท่า แสดงให้เห็นว่า โดยเฉลี่ยแล้วบริษัทส่วนใหญ่มีราคาหุ้นเท่า 19.43 เท่า ของมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นนั้น โดยถ้าหากว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นมีค่าต่ำแสดงได้ว่าราคาหุ้นมีมูลค่าถูกกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น แต่การที่อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นมีค่าต่ำก็ไม่ได้แสดงว่ามูลค่าหุ้นนั้นจะถูกเสมอไป ควรจะต้องนำส่วนประกอบอื่นๆมาร่วมพิจารณาด้วย เช่น การเพิ่มขึ้นหรือลดลงในส่วนของผู้ถือหุ้น โดยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นที่มีค่าสูงนั้น อาจเนื่องมาจากมูลค่าหุ้นสูงขึ้นจากการที่บริษัทมีแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยที่สูง ดังนั้นควรมีการพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.09 เท่า และเมื่อทำการพิจารณาค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดของอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.05 เท่า และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 45.05 เท่า แสดงให้เห็นว่า บริษัทแต่ละบริษัทมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่หลากหลาย โดยจะมีบางบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง แต่ก็มีหลายบริษัทที่ไม่มีการจ่ายเงินปันผล ซึ่งอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มีค่าต่ำหรือสูงไม่ได้บ่งบอกถึงว่าบริษัทมีการบริหารจัดการที่ดีหรือในอนาคตบริษัทจะมีแนวโน้มการเติบโตที่ดี เพราะบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง แสดงว่าบริษัทต้องจ่ายเงินปันผลเป็นจำนวนมาก ทำให้บริษัทเหลือเงินทุนที่จะนำไปใช้ในการขยายกิจการน้อย เนื่องจากเงินปันผลที่กิจการได้จ่ายออกไปมาจากผลกำไรของบริษัท

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

ผลจากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ของกลุ่มประชากรตัวอย่างตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน(CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ART) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) พบว่าไม่มีตัวแปรอิสระใดที่มีความสัมพันธ์กันสูง เนื่องจากถ้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่ามากกว่า 0.8 หรือน้อยกว่า -0.8 ถือว่าตัวแปรอิสระคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันมาก เรียกว่าเกิดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยตัวเอง (Multicollinearity) ซึ่งจากการทดสอบพบว่า มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ต่ำสุดเท่ากับ -0.712 และสูงสุดเท่ากับ 0.093 ซึ่งน้อยกว่า 0.80 จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้นจึงสามารถนำตัวแปรทั้งหมดเข้าสมการถดถอยได้

ขั้นต่อมาวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 คืออยู่ระหว่าง 1.005 - 2.519 นั่นคือ ไม่เกิด multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่าตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณแบบขั้นตอน ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (autocorrelation) เนื่องจากค่า durbin-watson มีค่าอยู่ระหว่าง 1.915 - 2.263 ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 1.50 - 2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณได้

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปร

อิสระ ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และตัวแปรตาม ได้แก่ มูลค่าตามราคาตลาด ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษาข้อมูลจากฐานระบบ SETSMART ในระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 จำนวน 166 บริษัท ซึ่งสามารถสรุปได้ตามวัตถุประสงค์โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณได้ดังนี้

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาตามสมมติฐาน เป็นดังนี้

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1.1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.670 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาด ด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐาน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ หทัยชนก แยมชุ่ม (2562) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาต่อกำไร ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่า กระแสเงินสดของแต่ละบริษัทที่มีความแตกต่างกัน เช่น กลยุทธ์ แผนธุรกิจ นโยบายการบัญชี เป็นต้น อาจส่งผลกระทบต่อการวัดมูลค่าของกิจการ และไม่สะท้อนถึงประสิทธิภาพของผลการดำเนินงานได้

สมมติฐานที่ 1.2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.366 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาด ด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐาน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ ปิยาภิศศักดิ์ เจียรสุคนธ์ บัวจันทร์ อินธิโส และดวงฤทัย ฉนวนรพนม (2561) ได้ศึกษาทิศทางของกระแสเงินสดที่มีต่อราคาตลาดต่อกำไรและราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า กระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมลงทุน ไม่มีอิทธิพลต่อราคาตลาดต่อกำไร

สมมติฐานที่ 1.3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.728 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาด ด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐาน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ หทัยชนก แยมชุ่ม (2562) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาต่อกำไร

สมมติฐานที่ 2 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.1 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.002 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าตามราคาตลาด ด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐาน ซึ่งขัดแย้งกับผลการวิจัยของ ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล (2562) ทำการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีผลกระทบในเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 2.2 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.762 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาด ด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐาน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล (2562) ทำการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 2.3 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคา

ตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.002 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าตามราคาตลาด ด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐาน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ สิทธิโชค แซ่ห่าน (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่องอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้นในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษิตตามสมมติฐาน เป็นดังนี้

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3.1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.007 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าตามราคาตลาด ด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐาน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ ปิยาภิศศักดิ์ เจียรสุคนธ์, บัวจันทร์ อินธิโส และดวงฤทัย ณ นครพนม (2561) ทำการศึกษาทิศทางของกระแสเงินสดที่มีต่อราคาตลาดต่อกำไรและราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า กระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี

สมมติฐานที่ 3.2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.022 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าตามราคาตลาด ด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 3.3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.045 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสด

สดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 4 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4.1 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.003 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าตามราคาตลาด ด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐาน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ สิทธิโชค แซ่ห่าน (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่องอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้นในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี

สมมติฐานที่ 4.2 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.086 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐาน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล (2562) ทำการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี

สมมติฐานที่ 4.3 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าตามราคาตลาด ด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐาน ซึ่งขัดแย้งกับผลการวิจัยของ สิทธิโชค แซ่ห่าน (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่องอิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้นในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่ม SET 100 ผลการวิจัยพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้า ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาต่อมูลค่า
หุ้นทางบัญชี

**3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหาร
สินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของ
บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาตามสมมติฐาน เป็นดังนี้**

สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้
อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย

สมมติฐานที่ 5.1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่า
ตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ
0.120 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรม
ดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาด ด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ดังนั้นจึง
ปฏิเสธสมมติฐาน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ สุขศรี บุตรวงศ์ (2561) ศึกษาผลกระทบโครงสร้าง
เงินทุนและกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่มีผลกระทบต่อ
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล

สมมติฐานที่ 5.2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตาม
ราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.554
ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน
ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาด ด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ดังนั้นจึงปฏิเสธ
สมมติฐาน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ สุขศรี บุตรวงศ์ (2561) ศึกษาผลกระทบโครงสร้างเงินทุน
และกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากการลงทุนไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนเงิน
ปันผล

สมมติฐานที่ 5.3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่า
ตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ
0.640 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรม
จัดหาเงิน ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาด ด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ดังนั้นจึง
ปฏิเสธสมมติฐาน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ สุขศรี บุตรวงศ์ (2561) ศึกษาผลกระทบโครงสร้าง
เงินทุนและกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนเงินปันผล

สมมติฐานที่ 6 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 6.1 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.001 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าตามราคาตลาดด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐาน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ ไพรัชยา วิจิตรประดิษฐ์ (2562) ทำการศึกษาเรื่องอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีอิทธิพลกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ

สมมติฐานที่ 6.2 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.141 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาด ด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐาน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ ไพรัชยา วิจิตรประดิษฐ์ (2562) ทำการศึกษาเรื่องอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ไม่มีอิทธิพลกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ

สมมติฐานที่ 6.3 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ผลวิจัยพบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับมูลค่าตามราคาตลาด ด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐาน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ ไพรัชยา วิจิตรประดิษฐ์ (2562) ทำการศึกษาเรื่องอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า เมื่อพิจารณารายอุตสาหกรรม ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ มีอิทธิพลในทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยสามารถอภิปรายผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้างบเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สิทธิโชค แซ่ห่าน (2563) ที่พบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้างบมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาต่อกำไรต่อหุ้น ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่า ความสามารถในการบริหารสินค้างบเฉลี่ยของกิจการได้ดีหรือไม่ดีนั้น จะส่งผลทำให้ราคาต่อกำไรต่อหุ้นเป็นไปในทิศทางเดียวกันด้วย และจากผลการศึกษาครั้งนี้ ยังจะช่วยสนับสนุนทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ ที่แสดงให้เห็นว่านักลงทุนได้ใช้ข้อมูลที่กิจการเปิดเผยแก่สาธารณะทราบ ในการนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ทำให้เกิดราคาคุณภาพใหม่ที่มาจากการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท ซึ่งเป็นข้อมูลดังกล่าวจะสะท้อนถึงข่าวสารการลงทุนของนักลงทุน เพื่อใช้ในการตัดสินใจซื้อขายหุ้นของนักลงทุนในตลาดทุน โดยพิจารณาอยู่บนพื้นฐานของการคาดคะเน ด้วยเหตุผล (rational expectations) ซึ่งราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวสูงขึ้นหรือลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ เข้ามา และยังสามารถกล่าวอีกอย่างหนึ่งว่า การเปลี่ยนแปลง ในราคาหลักทรัพย์จะสอดคล้องกับข่าวสารข้อมูลการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันพื้นฐานของบริษัท

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ปิยาภิกษ์ศักดิ์ เจียรสุคนธ์และคณะ (2561) ที่พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานนั้นสะท้อนให้เห็นอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น เนื่องจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นที่เปลี่ยนแปลงไปนั้น อาจเกิดจากโครงสร้างทางด้านการเงินของแต่ละกิจการนั้นไม่แตกต่างกัน จึงสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าหุ้นที่แท้จริง จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สิทธิโชค

แซ่ห่าน (2563) ที่พบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่าอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมนั้นสามารถวัดความสามารถในการสร้างรายได้จากสินทรัพย์ของบริษัทและแสดงให้เห็นถึงความคุ้มค่าของการใช้สินทรัพย์ ซึ่งจากทฤษฎีของตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นอาจเป็นไปได้ว่า อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์เป็นอิสระต่อกันไม่มีความสัมพันธ์กัน กล่าวคือราคาดุลยภาพคือมูลค่าที่แท้จริง (intrinsic value) ซึ่งกระแสเงินสดไม่สัมพันธ์ต่อมูลค่าตามราคาตลาดนั้น เนื่องจากอาจมีปัจจัยด้านอื่นๆ เข้ามาเกี่ยวข้อง จึงสรุปได้ว่ากระแสเงินสดนั้นไม่ส่งผลต่อมูลค่าตามราคาตลาดของกิจการ ในการเพิ่มขึ้นหรือลดลงบนหน้ากระดาษซื้อขายหลักทรัพย์

3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดโดยใช้อัตราส่วนด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 สามัญ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ไพรัชยา วิจิตรประดิษฐ์ (2562) ที่พบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของหุ้น ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่าเมื่ออัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นก็จะทำให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญนั้นเพิ่มขึ้นตามไปด้วย จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้างเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ไพรัชยา วิจิตรประดิษฐ์ (2562) ที่พบว่าอัตราการหมุนเวียนของสินค้างเฉลี่ยมีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่าเมื่อค่าอัตราการหมุนเวียนของสินค้างเฉลี่ยลดลงจะทำให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญเพิ่มขึ้น และสอดคล้องกับทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2560) ผลประกอบการของธุรกิจนั้นช่วยบอกนักลงทุนเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งจะเป็นเครื่องมือที่สร้างความเชื่อมั่นและส่งผลกระทบต่อราคาตลาดของมูลค่าหุ้น

5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย

1. ข้อจำกัดและขอบเขตของระยะเวลาที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ ระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี อาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงในช่วงเวลาอื่นนอกจากนี้ได้ เนื่องจากในแต่ละช่วงระยะเวลา ข้อกำหนดกฎหมาย สภาพแวดล้อมทางการบัญชี ระเบียบของรัฐที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ รวมถึงปัจจัยภายนอกอื่นที่ไม่สามารถควบคุมได้ และมีส่วนสำคัญในการดำเนินธุรกิจ อาจมีการเปลี่ยนแปลงไป

2. ข้อจำกัดด้านวิธีการวิจัย ในการวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาวิจัยโดยใช้ข้อมูลเชิงปริมาณมาวิเคราะห์มูลค่าตามตลาดเพียงอย่างเดียวอาจไม่เพียงพอ ซึ่งการวิเคราะห์มูลค่าตามราคาตลาดของหุ้นนั้นจะต้องมีการพิจารณาปัจจัยเชิงคุณภาพอื่นๆ ประกอบด้วย เช่น สภาพเศรษฐกิจ นโยบายเศรษฐกิจของภาครัฐ เป็นต้น เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหุ้นนั้นขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ

5.4 ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย

จากผลการวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้างคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้างคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้างคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ซึ่งผลที่ได้จะช่วยสนับสนุนทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาด โดยแสดงให้เห็นว่าที่นักลงทุนได้ใช้ข้อมูลที่เกิดจากการเปิดเผยแก่สาธารณะทราบ นำมาใช้ในการประกอบการตัดสินใจในการลงทุน หรือการคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทว่าจะมีผลการดำเนินงานไปในทิศทางใด และทำให้เกิดราคาดุลยภาพใหม่ที่มาจากการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท

มูลค่าตามราคาตลาด เป็นข้อมูลที่จะสะท้อนให้ผู้ลงทุนเห็นถึงขนาดของกิจการและความน่าสนใจของหลักทรัพย์นั้นๆ ทั้งในแง่ของสภาพคล่อง ปริมาณ และประเภทสินค้าที่จะเลือกลงทุน ซึ่งจะช่วยให้นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจใช้เป็นข้อมูลในการพิจารณา วางแผนการลงทุนไว้ล่วงหน้า อีกทั้งฝ่ายบริหารยังสามารถนำข้อมูลไปใช้ในการบริหารงานให้อยู่ในระดับที่มีความเหมาะสมกับกิจการเพื่อวางแผนและตัดสินใจในการดำเนินกิจการ

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

1. วิจัยนี้เพื่อศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในเชิงปริมาณเพียงอย่างเดียวเพื่อใช้สำหรับการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย อย่างไรก็ตามนักลงทุนรวมถึงนักวิเคราะห์ข้อมูล ควรที่จะนำปัจจัยด้านอื่นๆ เช่น สภาพเศรษฐกิจ การเมือง มาพิจารณาเพื่อประกอบการตัดสินใจและเพิ่มประสิทธิภาพในการตัดสินใจลงทุนมากยิ่งขึ้น เพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุน

2. จากผลการศึกษาวิจัยจะช่วยสนับสนุนให้ผู้ที่ใช้งบการเงิน รวมถึงนักลงทุน ใช้เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไรก็ตามข้อมูลที่ปรากฏในงบการเงินรวมถึงผลการวิจัย เป็นการนำข้อมูลจากในอดีตมาทำการวิเคราะห์ ดังนั้น ผู้ที่ใช้งบการเงิน รวมถึงนักลงทุน ควรที่จะติดตามงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทุกไตรมาสเพื่อให้ได้ข้อมูลที่เป็นปัจจุบันและเพื่อลดความเสี่ยงในการลงทุน

3. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในครั้งต่อไป

1. เนื่องจากการศึกษาในงานวิจัยครั้งนี้ได้จำกัดช่วงเวลาจากปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 เท่านั้น ผู้ที่จะนำผลการวิจัยเหล่านี้ไปศึกษาเพิ่มเติม หรือต่อยอดความรู้จากการวิจัยนี้ ควรที่ขยายขอบเขตของการศึกษาทั้งในด้านกลุ่มศึกษาและข้อมูลในงบการเงิน ควรมีการเก็บรวบรวมข้อมูลงบการเงินอย่างน้อยย้อนหลัง 5 ปีขึ้นไป เพื่อให้ผลการวิจัยมีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น

2. ผู้วิจัยใช้ตัววัดในส่วนที่เป็นกระแสเงินสดและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ดังนั้น ในการศึกษาครั้งต่อไป อาจจะใช้ตัววัดในด้านอื่นๆ ในการทำการศึกษา เช่น อัตราวัดความสามารถในการทำกำไร หรืออัตราวัดสภาพคล่องของบริษัท เป็นต้น ดังนั้นในงานวิจัยต่อควรที่จะนำตัววัดอัตราส่วนเหล่านี้มารวมศึกษาวิจัย เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่ครอบคลุมองค์ประกอบของรายงานทางการเงินมากขึ้นกว่าเดิม

บรรณานุกรม

- กนกวรรณ พงศ์ชัยประสิทธิ์. (2557). การวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทจำกัด อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย เปรียบเทียบกับธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน. (สารนิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกริก).
- กฤษฎา เสกตระกูล. (2556). การวิเคราะห์งบการเงิน. ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 12-41 (ออนไลน์) เข้าถึงได้จาก : https://www.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile_1472551305959.pdf. (2565, 30 พฤษภาคม).
- จิราพร เหง้าดา. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค. (สารนิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. วิชาเอกการเงินและการธนาคาร. คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยรามคำแหง).
- เฉลิมขวัญ คุรุทนต์ (บก.). (2551). วิเคราะห์ เจาะลึก อัตราส่วนทางการเงิน. กรุงเทพฯ: ซีเอ็ดยูเคชั่น.
- ชาลินี แสงสร้อย. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. (สารนิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- ฐิติษฐ์ สวโรจน์กิจเตโช. (2558). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย. (สารนิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต. สาขาวิชาการเงิน, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- ฐาปกรณ์ เลียงนนท์พิสุทธิ์. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้น ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม).
- ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. (สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม).

บรรณานุกรม (ต่อ)

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.. (2564). **กลุ่มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. (ออนไลน์). เข้าถึงได้จาก : https://set.or.th/th/about/overview/setgroup_p1.html (2564, 10 ธันวาคม)
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). **ดัชนีตลาดหลักทรัพย์**. (ออนไลน์). เข้าถึงได้จาก: https://set.or.th/th/products/index/setindex_p1.html (2564, 10 ธันวาคม)
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). **ประวัติและบทบาท**. (ออนไลน์). เข้าถึงได้จาก : https://set.or.th/th/about/overview/history_p1.html (2564, 10 ธันวาคม)
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน. 2554. ตลาดการเงินและการลงทุนหลักทรัพย์. (พิมพ์ครั้งที่ 12, น.1-12). กรุงเทพมหานคร: อัมรินทร์พรินต์ติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.
- ทวีชัย เวชคุณานุกุล, อรไท ชั่วเจริญ และ พรมนัส สิริธรงค์ศรี. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏนครปฐม*, 5(2), 221-34.
- ทิพาพร ยอดดำเนิน. (2562). **ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด ผลตอบแทนของสินทรัพย์ และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค**. (สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม).
- นภาพร ลิขิตวงศ์ขจร. (2562). ปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจ เศรษฐศาสตร์และการสื่อสาร*, 14(1), 122-35.
- นริศรา ภาควิธี และ สุธนา นาคฉาย. (2561). บทบาทของข้อมูลทฤษฎีภูมิผลต่องานวิจัยธุรกิจอย่างไร. *วารสารการจัดการสมัยใหม่*, 16(1), 1-14.
- นันทิกานต์ พวงบุบผา. (2562). **ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. (สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม).

บรรณานุกรม (ต่อ)

- นิศาชล คำสิงห์. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค. (สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม).
- ปทุมวดี พรอิสสระเสรี. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย. (สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- ประวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์. (2554). ลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลบัญชี-เรื่องความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevancy). วารสารนักบริหาร, 31(2), 10-4.
- ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม. (2563). ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. (สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม).
- ปวีณา แซ่จู้. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. วารสารมหาจุฬานาครทรรค์, 8(8), 15-30.
- ปิยะรัตน์ โพธิ์ย้อย และสุปรียา คงแสงชู. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาด กับมูลค่าตามบัญชี กำไรต่อหุ้นและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มSET100. วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ. น.536
- ปิยาภิกค์ดี เจียรสุคนธ์, บัวจันทร์ อินธิโส และ ดวงฤทัย ณ นครพนม. (2561). ทิศทางของกระแสเงินสดที่มีต่อราคาตลาดต่อกำไรและราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, 5(2), 1-11.
- เพชรภัทร จันทรักษา. (2552). ข้อมูลทางการบัญชี. สืบค้นเมื่อ 4 พฤษภาคม 2565 จากเว็บไซต์: <https://sites.google.com/site/phacharaphattarvel/02-khxmthangkar-baychi>
- พวงรัตน์ ทวีรัตน์. (2540). วิธีการวิจัยทางพฤติกรรมศาสตร์และสังคมศาสตร์. กรุงเทพฯ :โรงพิมพ์และทาปกเจริญผล.
- พัชรารวรรณ แสงพิทักษ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการแพทย์. (สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม).

บรรณานุกรม (ต่อ)

- พิมพ์พนา ปิตรีวัชชัยและคณะ. (2554). การบัญชีขั้นกลาง 2. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- เพ็ญนิภา พรหมโคตร และ นงศ์นิตย์ จันทร์จรัส. (2560). กระแสเงินสด ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. (สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจและการบัญชี, มหาวิทยาลัยขอนแก่น).
- ไพรัชยา วิจิตรประดิษฐ์. (2562). อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (สารนิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี).
- ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล. (2562). ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม).
- ภาณุพันธุ์ อุดมผล. (2560). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (สารนิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- ภารวี มณีจักร. (2557). การวิเคราะห์วัฏจักรเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศอาเซียน-5 โดยวิธีการของมาร์คอฟ-สวิตชิง เวกเตอร์ ออโตรีเกรสซีฟ. (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).
- ลงทุนแมน. (2562). เงินปันผล คืออะไร แบบเข้าใจง่าย ๆ. สืบค้นเมื่อ 22 ตุลาคม 2564, จากเว็บไซต์: <https://www.longtunman.com/13870>
- วรรณรพี บานชื่นวิจิตร และสุนิสา ชูชื่น. (2556). ความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาการ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- วาสนา รังแก้ว. (2553). การจัดทำกระแสเงินสด การนำเสนอรายการกระแสเงินสด และผลกระทบของทางเลือกในการจำแนกดอกเบี้ยจ่ายในกระแสเงินสดต่อการวิเคราะห์อัตราส่วนกระแสเงินสด. (ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์).
- ศราวุธ สร้อยทอง. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม).

บรรณานุกรม (ต่อ)

- ศรีสุดา นามรักษา. (2561). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** (สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต, วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต).
- ศิวัช จันทโรชาติ. (2559). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กรณีศึกษา : กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร.** (สารนิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์).
- สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, (2559). **งบกระแสเงินสด**
- สิทธิโชค แซ่ห่าน. (2563). **อิทธิพลของการบริหารสินทรัพย์ต่อราคาตลาดของหุ้น: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100.** (สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม).
- เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์. (2554). **การบริหารการเงินธุรกิจ: แนวคิดและแนวปฏิบัติ.** กรุงเทพมหานคร: ภาควิชาการเงินคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชีมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สุขศรี บุตรวงศ์. (2561). **ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** (สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม).
- หทัยชนก แยมชุ่ม. (2562). **ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100.** (สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม).
- อรทิษา อินทาปัจ. (2559). **ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ.** (สารนิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- อริษา สุรัสโม. (2554). **ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงิน บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค.** (สารนิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี).
- อังครัตน์ เปรียบจริยวัฒน์. (2554). **การวิเคราะห์งบการเงิน.** กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน).
- อัญชลี พิพัฒน์เสริญ. (2562). **การบัญชีสำหรับผู้บริหารและผู้ที่มีใช้นักบัญชี.** กรุงเทพฯ: บริษัท ธนาเพรส จำกัด.

BIBLIGRAPHY

- Bepari, K., Rahman, S.F. and Taher Mollik, A. (2013), Value relevance of earnings and cash flows during the global financial crisis, **Review of Accounting and Finance**, Vol. 12 No. 3, pp. 226-251
- Charitou, A., Clubb, C., & Andreou, A. (2000). The value relevance of earnings and cash flows: empirical evidence for Japan. **Journal of International Financial Management & Accounting**, 11(1), 1-22.
- 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.
- Greed is Goods. (2565). งบการเงิน. (ออนไลน์). เข้าถึงได้จาก : <https://greedisgoods.com>. (2565, 30 พฤษภาคม).
- Gustav Hellström Gairatjon Inagambaev. (2012). **Determinants of Dividend Payout Ratios A Study of Swedish Large and Medium Caps**. Paper presented at Student Umeå School of Business and Economics.
- Miller, P., Kargin, T., & Guldenoglu, B. (2013). The reading comprehension failure of Turkish prelingually deaf readers: Evidence from semantic and syntactic processing. **Journal of Developmental and Physical Disabilities**, 25(2), 221-239. Leahy (2012)
- Lily, J., Venkatesh, S., & Sukserm, T. (209). **Determinants of Dividend Payout in Thailand**. **Journal of Science and Technology**, Ubon Ratchthani University, 11(3), 73-81.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ที่คัดเลือกมาศึกษา

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เลือกศึกษา

โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถแบ่งออกได้เป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งในงานวิจัยนี้ได้เลือกมา 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี โดยมีรายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่เลือกศึกษา ดังต่อไปนี้

1. **กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร** คือ บริษัทที่ทำธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการทำป่านไม้ การเพาะปลูก ปศุสัตว์ การทำการแปรรูปผลิตผลทางการเกษตร และการผลิตอาหารและเครื่องดื่ม

ตารางที่ 10 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
1	ASIAN	บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
2	CBG	บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
3	GFPT	บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)
4	HTC	บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)
5	ICHI	บริษัท อิซิตัน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
6	LEE	บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)
7	LST	บริษัท ลำสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
8	PB	บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน)
9	PM	บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)
10	PRG	บริษัท พี อาร์ จี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
11	SAPPE	บริษัท เซ็ปเป้ จำกัด (มหาชน)
12	SAUCE	บริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน)
13	SNP	บริษัท อาหารสยาม จำกัด(มหาชน)
14	SORKON	บริษัท ส. ขอนแก่นฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)
15	TC	บริษัท ทรอปิคอลแคนนิง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
16	TFG	บริษัท ไทยฟู๊ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
17	TFMAMA	บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)
18	TIPCO	บริษัท ทีปโก้ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 10 (ต่อ)

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
19	TKN	บริษัท แก้วแก่น้อย ฟู้ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)
20	TU	บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
21	TVO	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)
22	UVAN	บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)

2. กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค คือ บริษัทที่ทำธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภคต่าง ๆ ทั้งที่เป็นสินค้าที่จำเป็นและสินค้าที่ฟุ่มเฟือย

ตารางที่ 11 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
1	APCO	บริษัท เอเชียัน ไฟฟ์โตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน)
2	JCT	บริษัท แจ็กเจียอุตสาหกรรม (ไทย) จำกัด (มหาชน)
3	KYE	บริษัท กันยงอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)
4	L&E	บริษัท ไลท์ติ้ง แอนด์ อีควิปเมนต์ จำกัด (มหาชน)
5	MODERN	บริษัท โมเดิร์นฟาร์มกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
6	OCC	บริษัท โอ ซี ซี จำกัด (มหาชน)
7	S & J	บ.เอส แอนด์ เจ อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล เอนเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)
8	SABINA	บริษัท ซาบีน่า จำกัด (มหาชน)
9	SUC	บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน)
10	TNR	บริษัท ไทยนิปปอนรับเบอร์อินดัสตรี จำกัด (มหาชน)
11	TOG	บริษัท ไทยออฟติคอล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
12	TSR	บริษัท เที่ยรส์ตัน จำกัด (มหาชน)
13	UPF	บริษัท ยูเนี่ยนไฟโอเนียร์ จำกัด (มหาชน)

3. **กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม** คือ บริษัทที่ทำธุรกิจที่เกี่ยวข้องข้องกับการจัดจำหน่ายวัตถุดิบ รวมถึงผลิตรวมถึงวัตถุดิบต่างๆไปที่สามารถนำไปใช้ต่อได้ในหลากหลายอุตสาหกรรม หรือจะเป็นสินค้าในระดับต้นหรือสินค้าระดับกลาง เครื่องมือ เครื่องจักรต่าง ๆ ที่สามารถนำไปใช้ต่อได้ในอุตสาหกรรม การผลิตต่าง ๆ ซึ่งรวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์

ตารางที่ 12 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
1	2S	บริษัท 2 เอส เมทัล จำกัด (มหาชน)
2	AH	บริษัท อาปิโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน)
3	AJ	บริษัท เอ.เจ.พลาสติก จำกัด (มหาชน)
4	ALLA	บริษัท ออลล่า จำกัด (มหาชน)
5	ALUCON	บริษัท อลูคอน จำกัด (มหาชน)
6	ASEFA	บริษัท อาซีฟา จำกัด (มหาชน)
7	BSBM	บริษัท บางสะพานบาร์มิล จำกัด (มหาชน)
8	CSC	บริษัท ฝาจีบ จำกัด (มหาชน)
9	CTW	บริษัท จรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด (มหาชน)
10	FMT	บริษัท ไฟน์ เมทัล เทคโนโลยีส์ จำกัด (มหาชน)
11	GC	บริษัท โกลบอล คอนเน็คชั่นส์ จำกัด (มหาชน)
12	GGC	บริษัท โกลบอลกรีนเคมีคอล จำกัด (มหาชน)
13	GIFT	บริษัท แกรททิทูด อินฟินิท จำกัด (มหาชน)
14	HFT	บริษัท ฮั่วฟง รับเบอร์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)
15	HTECH	บริษัท แอสเซียน เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
16	IRC	บริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
17	LHK	บริษัท โลหะกิจ เม็ททอล จำกัด (มหาชน)
18	MCS	บริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน)
19	PAP	บริษัท แปซิฟิกไพพ์ จำกัด (มหาชน)
20	PATO	บริษัท พาโตเคมีอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
21	PCSGH	บริษัท พี.ซี.เอส.แมชีน กรุ๊ปโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
22	PMTA	บริษัท โพลีเพล็กซ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
23	PTL	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 12 (ต่อ)

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
24	SAT	บริษัท สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
25	SMIT	บริษัท สหมิตรเครื่องกล จำกัด (มหาชน)
26	SMPC	บริษัท สหมิตรถังแก๊ส จำกัด (มหาชน)
27	SNC	บริษัท เอส เอ็น ซี พอร์เมอ์ จำกัด (มหาชน)
28	SPG	บริษัท สยามภัณฑ์กรุป จำกัด (มหาชน)
29	SSSC	บริษัท ศูนย์บริการเหล็กสยาม จำกัด (มหาชน)
30	STANLY	บริษัท ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
31	SUTHA	บริษัท สุธากัญจน์ จำกัด (มหาชน)
32	TCCC	บริษัท ไทยเซ็นทรัลเคมี จำกัด (มหาชน)
33	TCOAT	บริษัท อุตสาหกรรมผ้าเคลือบพลาสติกไทย จำกัด (มหาชน)
34	THIP	บริษัท ทานตะวันอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
35	TMD	บริษัท อุตสาหกรรมถังโลหะไทย จำกัด (มหาชน)
36	TMT	บริษัท ทีเอ็มที สตีล จำกัด (มหาชน)
37	TOPP	บริษัท ไทย โอ.พี.พี. จำกัด (มหาชน)
38	TPAC	บริษัท พลาสติก และหีบห่อไทย จำกัด (มหาชน)
39	TPCS	บริษัท ทีพีซีเอส จำกัด (มหาชน)
40	TPP	บริษัท ไทยบรรจุภัณฑ์และการพิมพ์ จำกัด (มหาชน)
41	TRU	บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน)
42	TSC	บริษัท ไทยสตีลเคเบิล จำกัด (มหาชน)
43	UAC	บริษัท ยูเอซี โกลบอล จำกัด (มหาชน)
44	UTP	บริษัท ยูไนเต็ด เปเปอร์ จำกัด (มหาชน)

4. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง คือ บริษัทที่ทำธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการผลิตวัสดุ ก่อสร้าง การพัฒนาและการบริหารอสังหาริมทรัพย์ และรวมถึงการบริการก่อสร้างและงานวิศวกรรม

ตารางที่ 13 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และการก่อสร้าง

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
1	AMATA	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
2	AP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)
3	BLAND	บริษัท บางกอกแลนด์ จำกัด (มหาชน)
4	CK	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)
5	CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)
6	DCC	บริษัท ไดนาสตีเซรามิค จำกัด (มหาชน)
7	DCON	บริษัท ดีคอนโพรดักส์ จำกัด (มหาชน)
8	DRT	บริษัท ผลิตภัณฑ์ตราเพชร จำกัด (มหาชน)
9	EPG	บริษัท อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
10	LALIN	บริษัท ลลิล พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
11	MBK	บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)
12	NNCL	บริษัท นวนคร จำกัด (มหาชน)
13	ORI	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
14	PPP	บริษัท พรีเมียร์ โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
15	PREB	บริษัท พรีเมิร์ท จำกัด (มหาชน)
16	PRIN	บริษัท ปริญญาสิริ จำกัด (มหาชน)
17	PYLON	บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน)
18	ROJNA	บริษัท สวอนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)
19	SCCC	บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)
20	SCP	บริษัท ทักษิณคอนกรีต จำกัด (มหาชน)
21	SEAFCO	บริษัท ซีฟโก้ จำกัด (มหาชน)
22	SKN	บริษัท ส.กิจชัย เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)
23	SYNTEC	บริษัท ซินเท็ค คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
24	TASCO	บริษัท ทีปโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)
25	UNIQ	บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
26	WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
27	WIJK	บริษัท วิค จำกัด (มหาชน)

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

ตารางที่ 14 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มทรัพยากร

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
1	BCP	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
2	BPP	บริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)
3	EA	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)
4	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
5	EP	บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
6	GPSC	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)
7	GUNKUL	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
8	IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)
9	LANNA	บริษัท ลานนาริซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)
10	PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
11	RATCH	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
12	SCG	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)
13	SCN	บริษัท สแกน อินเตอร์ จำกัด (มหาชน)
14	SGP	บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)
15	SPCG	บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)
16	SUSCO	บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน)
17	TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)
18	TTW	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)

6. **กลุ่มบริการ** คือ บริษัทที่ทำธุรกิจอยู่ในสาขาบริการต่าง ๆ โดยจะยกเว้น บริการทางการเงิน และบริการด้านข้อมูลสารสนเทศหรือเทคโนโลยี หรือเป็นบริการที่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นแล้ว

ตารางที่ 15 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริการ

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
1	AHC	บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)
2	BCH	บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)
3	BH	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)
4	CHG	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)
5	CMR	บริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
6	COM7	บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน)
7	CSR	บริษัท เทพธานีกรีธา จำกัด (มหาชน)
8	CSS	บริษัท คอมมิวนิเคชั่น แอนด์ ซิสเต็มส์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)
9	EKH	บริษัท เอกชัยการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
10	FTE	บริษัท ไฟร์เทรคเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
11	GLOBAL	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
12	HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
13	KAMART	บริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)
14	LPH	บริษัท โรงพยาบาล ลาดพร้าว จำกัด (มหาชน)
15	M-CHAI	บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)
16	MEGA	บริษัท เมก้า ไลฟ์ไซแอนซ์ จำกัด (มหาชน)
17	NEW	บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
18	NTV	บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)
19	PRM	บริษัท ปริมา มารีน จำกัด (มหาชน)
20	RJH	บริษัท โรงพยาบาลราชธานี จำกัด (มหาชน)
21	RPH	บริษัท โรงพยาบาลราชพฤกษ์ จำกัด (มหาชน)
22	SKR	บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)
23	SPC	บริษัท สหพัฒน์พิบูล จำกัด (มหาชน)
24	SPI	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
25	TKS	บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
26	TSTE	บริษัท ไทยซูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน)
27	VGI	บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน)
28	VIBHA	บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 15 (ต่อ)

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
29	VIH	บริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)
30	WORK	บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)

7. กลุ่มเทคโนโลยี คือ บริษัทที่ทำธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสินค้าเทคโนโลยี ไม่ว่าจะเป็นสินค้าขั้นต้น สินค้าขั้นกลาง หรือสินค้าขั้นสุดท้าย โดยรวมถึงผู้ให้บริการทางเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

ตารางที่ 16 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี

ลำดับ	อักษรย่อ	บริษัท
1	AIT	บริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
2	FORTH	บริษัท ฟอर्थ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
3	HANA	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)
4	ILINK	บริษัท อินเทอร์เน็ต คอมมิวนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)
5	INTUCH	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
6	KCE	บริษัท เคซีอี อิเล็คโทรนิคส์ จำกัด (มหาชน)
7	MSC	บริษัท เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
8	PT	บริษัท พรีเมียร์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
9	SIS	บริษัท เอสไอเอส ดิสทริบิวชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
10	SVI	บริษัท เอสวีไอ จำกัด (มหาชน)
11	SVOA	บริษัท เอสวีโอเอ จำกัด (มหาชน)
12	SYNEX	บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ภาคผนวก ข

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ

1. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ด้านราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.223 ^a	0.050	0.038	20.02108	1.941

a. Predictors: (Constant), INTS_N, CFF, ART, TAT, CFO, CFI

b. Dependent Variable: P/E

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10263.956	6	1710.659	4.268	.000 ^b
	Residual	196814.169	491	400.844		
	Total	207078.124	497			

a. Dependent Variable: P/E

b. Predictors: (Constant), INTS_N, CFF, ART, TAT, CFO, CFI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	21.214	1.887		11.242	0.000		
	CFO	-0.001	0.003	-0.021	-0.426	0.670	0.773	1.293
	CFI	-0.003	0.003	-0.063	-0.904	0.366	0.400	2.500
	CFF	0.001	0.003	0.024	0.348	0.728	0.397	2.519
	TAT	-4.184	1.337	-0.139	-3.129	0.002	0.975	1.026
	ART	-0.015	0.049	-0.013	-0.303	0.762	0.995	1.005
	IT	0.224	0.070	0.141	3.186	0.002	0.994	1.006

a. Dependent Variable: P/E

2. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.329 ^a	.109	.098	1.85421	1.919

a. Predictors: (Constant), INTS_N, CFF, ART, TAT, CFO, CFI

b. Dependent Variable: P/BV

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	205.593	6	34.266	9.966	.000 ^b
	Residual	1688.096	491	3.438		
	Total	1893.690	497			

a. Dependent Variable: P/BV

b. Predictors: (Constant), INTS_N, CFF, ART, TAT, CFO, CFI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.133	0.175		6.486	0.000		
	CFO	0.001	0.000	0.131	2.708	0.007	0.773	1.293
	CFI	0.000	0.000	-0.154	-2.290	0.022	0.400	2.500
	CFF	0.000	0.000	-0.136	-2.011	0.045	0.397	2.519
	TAT	0.368	0.124	0.128	2.976	0.003	0.975	1.026
	ART	0.008	0.005	0.074	1.721	0.086	0.995	1.005
	IT	0.034	0.007	0.221	5.165	0.000	0.994	1.006

a. Dependent Variable: P/BV

3. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.296 ^a	.088	.077	3.10516	1.934

a. Predictors: (Constant), INTS_N, CFF, ART, TAT, CFO, CFI

b. Dependent Variable: DY

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	455.023	6	75.837	7.865	.000 ^b
	Residual	4734.229	491	9.642		
	Total	5189.252	497			

a. Dependent Variable: DY

b. Predictors: (Constant), INTS_N, CFF, ART, TAT, CFO, CFI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.932	0.293		16.852	0.000		
	CFO	0.000	0.001	-0.076	-1.556	0.120	0.773	1.293
	CFI	0.000	0.000	0.040	0.592	0.554	0.400	2.500
	CFF	0.000	0.000	-0.032	-0.468	0.640	0.397	2.519
	TAT	0.664	0.207	0.140	3.203	0.001	0.975	1.026
	ART	-0.011	0.008	-0.064	-1.476	0.141	0.995	1.005
	IT	-0.054	0.011	-0.214	-4.955	0.000	0.994	1.006

a. Dependent Variable: DY

ประวัติผู้วิจัย



ชื่อ-สกุล	นางสาวกัญญาลักษณ์ สุขพันธ์
วัน เดือน ปีเกิด	3 พฤศจิกายน 2537
สถานที่เกิด	บ้านเลขที่ 116/8 ถนนเลี้ยวเมือง ตำบลธาตุเชิงชุม อำเภอเมืองสกลนคร จังหวัดสกลนคร 47000
ประวัติการศึกษา	ปี พ.ศ. 2556 - 2559 บัณฑิตบัณฑิต คณะศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตเฉลิมพระเกียรติจังหวัดสกลนคร
ประสบการณ์ทำงาน	ปี พ.ศ. 2560 - 2562 นักวิชาการคลัง สำนักงานคลังจังหวัดสกลนคร ปี พ.ศ. 2563 - ปัจจุบัน นักบัญชีปฏิบัติการ สำนักงานคณะกรรมการข้าราชการพลเรือน
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	702 กรนิชาแมนชั่น ซอยติวานนท์ 3 ถนนติวานนท์ ตำบลตลาดขวัญ อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000