

ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลต่อ
ผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์
ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE IMPACT OF THE OPERATING CASHFLOW RATIO ON THE
RETURN ON INVESTMENT AND THE RATE OF CHANGE OF THE
STOCK PRICE OF THE REAL ESTATE AND CONSTRUCTION
INDUSTRY GROUP OF COMPANIES LISTED ON THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND

นพพร ลีปรีชานนท์
NOPBHORN LEEPRECHANON

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี
มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา 2564
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

THE IMPACT OF THE OPERATING CASHFLOW RATIO ON THE
RETURN ON INVESTMENT AND THE RATE OF CHANGE OF THE
STOCK PRICE OF THE REAL ESTATE AND CONSTRUCTION
INDUSTRY GROUP OF COMPANIES LISTED ON THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND

NOPBHORN LEEPRECHANON

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

ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราการผลิตเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE IMPACT OF THE OPERATING CASHFLOW RATIO ON THE RETURN ON INVESTMENT AND THE RATE OF CHANGE OF THE STOCK PRICE OF THE REAL ESTATE AND CONSTRUCTION INDUSTRY GROUP OF COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

นักศึกษา

ว่าที่ ร.ต.นพพร ลิขิตานนท์ รหัส 64502023

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าอิสระ

ดร.เบญจพร โมกขะเวส

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

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

.....กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

.....กรรมการ
(ดร.เบญจพร โมกขะเวส)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้ดำเนินการศึกษาค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

.....
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

*

วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราการผลิตเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
คำสำคัญ	กระแสเงินสด/ ผลตอบแทนการลงทุน/ ราคาหลักทรัพย์/ อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
นักศึกษา	ว่าที่ ร.ต.นพพร สิริชานนท์
อาจารย์ที่ปรึกษาค้นคว้าอิสระ	ดร.เบญจพร โมกขะเวส
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา	2564

บทคัดย่อ

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราการผลิตเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดยใช้ข้อมูลทศนิยมจากงบการเงิน 84 บริษัท ระหว่างปี 2562 - 2564 รวมทั้งสิ้น 252 ชุด ข้อมูล ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ ตัวแปรตาม ได้แก่ (1) ผลตอบแทนจากการลงทุน ประกอบด้วย เงินปันผลต่อหุ้น และกำไรต่อหุ้น และ (2) อัตราการผลิตเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRI) การวิจัยนี้ได้ใช้วิธีวิเคราะห์ผลทางสถิติด้วยการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณในการพิสูจน์สมมติฐาน

จากผลการศึกษา พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อกำไรต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้จากผลการศึกษาผลกระทบของผลตอบแทนจากการลงทุนที่ส่งผลต่อ

อัตราการ เปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ พบว่า อัตราเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRI)

Abstract

This research aims to study the effect of cash flow ratio from operating activities on return on investment and the rate of change in securities prices of real estate and construction companies listed on the Stock Exchange of Thailand. This research collect secondary data from the financial statements of 84 companies during the year 2019 – 2021 with a total of 252 data sets. The independent variables are the group of cash flow ratio from operating activities, consisting of cash flow from operating activities to current liabilities, cash flow from operating activities to total liabilities, cash flow from operating activities to average total assets, cash flow from operating activities to total revenue and cash flow from operating activities to net profit. Dependent variables are: (1) return on investment consisting of dividend per share and earnings per share and (2) the rate of change in securities price (PRI). This research applied the statistical analysis method by analyzing preliminary data with descriptive statistics and correlation coefficient analysis to test the relationship between independent variables by using multiple regression analysis to prove the hypothesis.

The study result shows that, cash flow from operating activities to current liabilities (CFO/CL) and cash flow from operating activities to average total assets (CFO/ATA) has a statistically significant positive impact on dividend per share (DPS) and cash flow from operating activities to current liabilities (CFO/CL) has a statistically significant positive impact on earnings per share (EPS). In addition, the study result of the impact of return on investment on the rate of change in securities prices illustrates that the dividend per share (DPS) and earnings per share (EPS) did not affect the price change of securities (PRI).

กิตติกรรมประกาศ

ความสำเร็จของงานวิจัยนี้เกิดขึ้นได้จากคำแนะนำและความช่วยเหลืออย่างดียิ่งและเป็นประโยชน์อย่างมาก จาก ดร.เบญจพร โมกขเวส อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สีนจรัญศักดิ์ กรรมการค้นคว้าอิสระ และคณบดีคณะบัญชี ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สารพัด ประธานกรรมการค้นคว้าอิสระ ผู้เขียนขอขอบคุณในความกรุณาและขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

ผู้เขียนขอขอบพระคุณ เจ้าของผลงานวิจัย วิทยานิพนธ์ และ เอกสารวารสารวิชาการของทุกท่าน ที่ผู้เขียนได้นำมาศึกษาเพื่อประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการศึกษาการค้นคว้าอิสระในครั้งนี้

ขอขอบคุณเพื่อนร่วมหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต รุ่นที่ 17 และรุ่นพี่รุ่น 16 ที่คอยช่วยเหลือให้คำแนะนำ ให้กำลังใจ ส่งแรงบันดาลใจ รวมทั้งแบ่งปันประสบการณ์ ในการจัดทำรายงานการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ให้สำเร็จลุล่วงเป็นที่เรียบร้อย

เหนือสิ่งอื่นใด ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ บิดา มารดา และ ครอบครัว ที่ให้การสนับสนุน และ คอยเป็นกำลังใจ จนทำให้การศึกษาการค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี ผู้เขียนขอขอบพระคุณเป็นอย่างสูง

หากการศึกษาการค้นคว้าฉบับนี้เป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจอยู่บ้าง ผู้เขียนขอยกความดีที่ทั้งปวงให้แก่ผู้ที่ข้าพเจ้าได้กล่าวถึงข้างต้น แต่หากมีข้อผิดพลาดประการใด ข้าพเจ้าต้องกราบขออภัยเป็นอย่างสูงมา ณ ที่นี้ด้วย

นพพร ลีปรีชานนท์

สิงหาคม 2565

สารบัญ

บทคัดย่อ.....	I
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	II
กิตติกรรมประกาศ.....	IV
สารบัญ.....	V
สารบัญตาราง.....	VII
สารบัญภาพ.....	VIII
บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	3
1.4 สมมติฐานของการวิจัย.....	4
1.5 ขอบเขตของการวิจัย.....	5
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	6
1.7 นิยามศัพท์.....	7
2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	9
2.1 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์.....	9
2.2 แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนและการวิเคราะห์การลงทุน.....	10
2.3 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน.....	11
2.4 การวิเคราะห์งบกระแสเงินสด.....	16
2.5 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์.....	30
2.6 ทฤษฎีทางเลือก (Trade-off Theory).....	31
2.7 ทฤษฎีเกี่ยวกับคุณค่า (Value Theory).....	31
2.8 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	32

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
3 ระเบียบวิธีวิจัย.....	46
3.1 การกำหนดรูปแบบการวิจัย.....	46
3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	47
3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	47
3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	48
3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย.....	48
3.6 สรุปกระบวนการดำเนินการวิจัย.....	50
4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	51
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis).....	51
4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Coefficient Correlation Analysis).....	53
4.3 การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ.....	56
5 สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ.....	63
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	63
5.2 การอภิปรายผลการศึกษา.....	66
5.3 ข้อจำกัดในการวิจัย.....	68
5.4 ข้อเสนอแนะการวิจัย.....	69
บรรณานุกรม.....	70
ภาคผนวก.....	74
ภาคผนวก ก.....	75
ภาคผนวก ข.....	80
ประวัติผู้วิจัย.....	91

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา.....	42
2 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ.....	44
3 การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า VIF.....	46
4 การวิเคราะห์ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนด้านอัตราเงินปันผล.....	47
5 การวิเคราะห์ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนด้านอัตรากำไรต่อหุ้น.....	49
6 การวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุนส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์.....	51
7 สรุปผลการทดสอบตามสมมติฐานของงานวิจัย.....	52

สารบัญภาพ

ภาพประกอบที่

1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

หน้า

4

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 บัญญัติให้มีการจัดตั้งหน่วยงานซื้อขายหลักทรัพย์ขึ้นในประเทศไทย ชื่อเป็นทางการว่า “ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” (The Stock Exchange of Thailand : SET) ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 โดยให้ดำเนินงานภายใต้การกำกับดูแลของ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนของบริษัทที่ขึ้นทะเบียนไว้ และพัฒนาระบบต่าง ๆ เพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งตลาดทุน (Capital Market) จัดเป็นองค์ประกอบที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากเป็นแหล่งระดมทุนระยะยาว โดยผู้ที่ต้องการระดมทุนจะออกตราสารทางการเงิน หรือหลักทรัพย์ในตลาดทุน ซึ่งประกอบด้วย หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล หน่วยลงทุนของกองทุนรวม ใบสำคัญแสดงสิทธิ เป็นต้น ปัจจุบันการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อยู่ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มีการจัดแบ่งหมวดธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อความเหมาะสมกับการ เปรียบเทียบข้อมูลด้านการลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยจัดกลุ่มให้สามารถสะท้อนประเภทของธุรกิจที่จดทะเบียนได้อย่างชัดเจน และสะท้อนให้เห็นถึงอุตสาหกรรมของประเทศได้มากยิ่งขึ้น ซึ่งหลักเกณฑ์ การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจนั้น จะพิจารณาจัดตามประเภทของธุรกิจที่สร้างรายได้ให้ กิจการเกินร้อยละ 50 การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้น มีความยุติธรรมและความโปร่งใส เพื่อสร้างความน่าเชื่อถือ ให้แก่นักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ และเป็นการระดมเงินจากนักลงทุนในธุรกิจต่างๆ เพื่อเป็น ประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจโดยรวมอีกด้วย ซึ่งการลงทุนในปัจจุบันมีหลากหลายรูปแบบ เช่น การซื้อกองทุนรวม การฝากเงินกับธนาคาร หรือแม้แต่การลงทุนซื้อตราสารหนี้และพันธบัตร เป็นต้น จึงทำให้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นที่นิยมสำหรับนักลงทุนเป็นอย่างมาก เนื่องจากได้รับ ผลตอบแทนเป็นรูปแบบเงินปันผลและกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งผลตอบแทนจะได้มากหรือน้อยขึ้นกับประสิทธิภาพของตลาดทุน นอกจากนี้การที่นักลงทุนจะตัดสินใจลงทุนนั้นมีความเสี่ยงมาก หากลงทุนแล้วไม่ได้รับผลตอบแทนตามที่นักลงทุนได้คาดการณ์ไว้ (กังสดาล วงษ์สกุล, 2562) หลักในการลงทุนที่เป็นที่นิยมมี 2 รูปแบบ คือ 1) การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และภาวะกิจการเพื่อนำมาใช้ในการกำหนดมูลค่าของหลักทรัพย์ 2) การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค เพื่อการศึกษาราคาหุ้นและตลาดในอดีต โดยใช้หลักสถิติ เพื่อนำมาใช้ในการคาดการณ์การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในอนาคต และช่วยให้ให้นักลงทุนตัดสินใจในการลงทุนที่เร็วขึ้นและเหมาะสม ดังนั้นในการศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ ผู้ศึกษาจึงสนใจการลงทุนที่ใช้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีผลต่อผลตอบแทนการลงทุน ซึ่งได้แก่เงินปันผลต่อหุ้น และกำไรต่อหุ้น

กระแสเงินสดถือได้ว่าเป็นความสำคัญอย่างยิ่งต่อการบริหารงาน เนื่องจากกระแสเงินสดช่วยให้

- 1) ทำให้ทราบถึงการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์สุทธิของกิจการ
- 2) ทำให้ทราบถึงการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างทางการเงินของกิจการ
- 3) ทำให้ทราบถึงสภาพคล่องในการดำเนินกิจการ และ
- 4) ทำให้สามารถประเมินวางแผนการใช้จ่ายเงินของกิจการได้

โดยมีงานวิจัยที่ผ่านมามากมายชิ้นที่ได้นำกระแสเงินสดมาใช้ในการศึกษาวิเคราะห์ผลในลักษณะเดียวกันนี้ อาทิ งานวิจัยที่เสนอการจัดทำงบกระแสเงินสดรวม ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการเคลื่อนไหวของเงินสดในแต่ละกิจกรรมเพื่อให้เห็นสภาพคล่องของกิจการว่ามีการบริหารเงินสดอย่างไร ผู้วิจัยได้จัดทำงบกระแสเงินสดรวมและรายงานการเคลื่อนไหวของเงินสดที่กระทำต่อบริษัทภายนอกกลุ่มกิจการและนำเสนอการเคลื่อนไหวของเงินสดเป็น 3 กิจกรรมเหมือนกับงบกระแสเงินสดเฉพาะกิจการ ซึ่งประกอบด้วย กิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน และกิจกรรมการจัดหาเงิน การเสนอให้ทราบว่า งบกระแสเงินสดเป็นเครื่องมือสำคัญที่ช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินทราบคำตอบเกี่ยวกับสภาพคล่องในการดำเนินงาน การบริหารเงินสด ความสามารถในการชำระหนี้ การเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างทางการเงินของกิจการ โดยนำเสนอแนวทางการจัดทำงบกระแสเงินสดในรอบระยะเวลาบัญชีใดบัญชีหนึ่ง ซึ่งเป็นการนำข้อมูลจากงบกำไรขาดทุน และงบดุล มาจำแนกรายการเป็นกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่าย ซึ่งเกิดจาก กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน ตามรูปแบบวิธีทางอ้อม ซึ่งผลลัพธ์ที่ได้เน้นให้เห็นว่ากำไรสุทธิกับเงินสดคงเหลือปลายงวดไม่ใช่ยอดเดียวกัน ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุน เจ้าหนี้และผู้ใช้งบการเงินในการประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดในอนาคต ความสามารถในการจ่ายชำระหนี้และการกู้ยืมเงินทุนจากภายนอกตลอดจนผลกระทบต่อฐานะการเงินของกิจการ งานวิจัยในอดีตยังแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของข้อมูลงบกระแสเงินสดที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกำหนดวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดสุทธิจากสามกิจกรรมหลักในงบกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกตัวอย่างเฉพาะเจาะจงเช่น บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ จำนวน 19 บริษัท ข้อมูลงบกระแสเงินสดที่ศึกษา คือ งบกระแสเงินสดย้อนหลังสามปี

ดังนั้นผู้เขียนเห็นว่าผลการศึกษาของงานวิจัยในอดีตเป็นเครื่องบ่งชี้ว่า การวิเคราะห์ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสำคัญและสมควรอย่างยิ่งในการศึกษาหาคำตอบ โดยผู้เขียนจะทำการศึกษาถึงผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/Current Liabilities) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/Total Liabilities) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย (CFO/Average Total Assets) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/Total Income) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/Net Profit) ที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งวัดด้วย เงินปันผลต่อหุ้น และกำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRI) ในกลุ่มอุตสาหกรรม

อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เพื่อให้ให้นักลงทุน นักวิเคราะห์ทางการเงิน นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ หรือผู้ที่สนใจทั่วไป นำไปประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่อไป

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

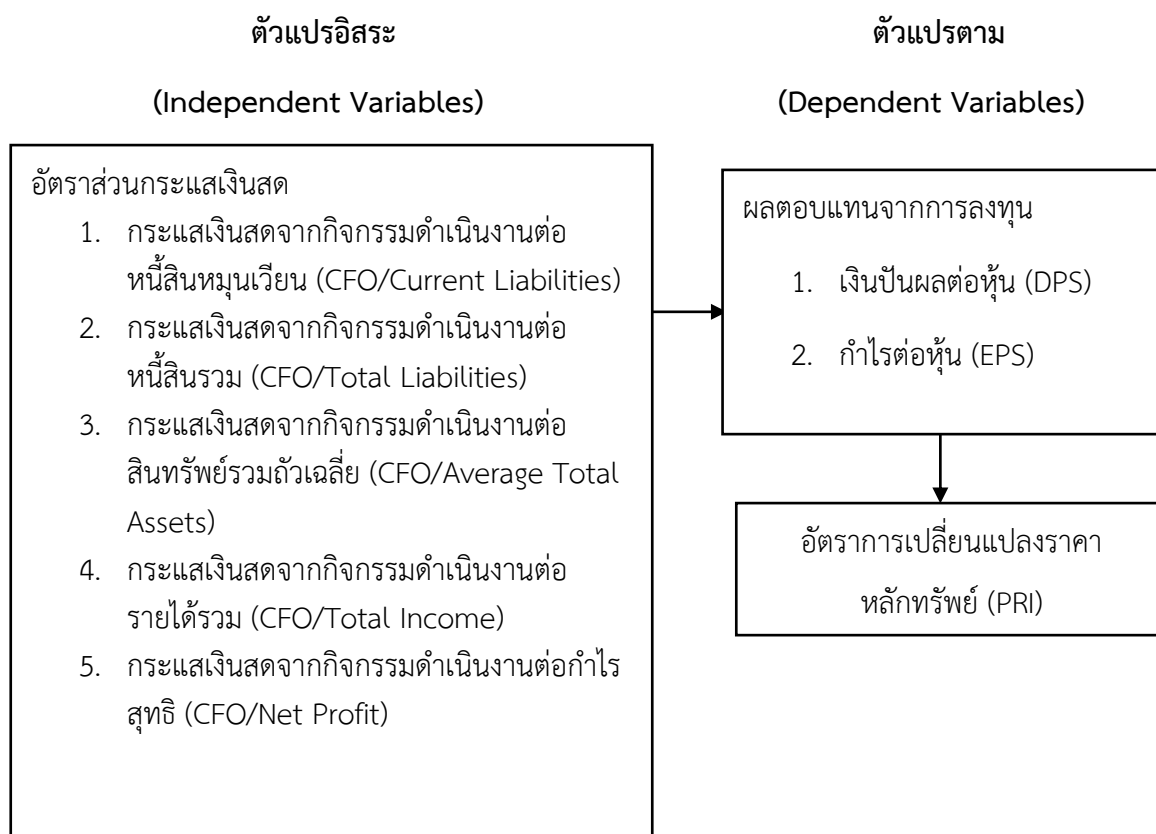
1.2.1 เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.2 เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.3 เพื่อศึกษาผลกระทบของผลตอบแทนจากการลงทุนที่ส่งผลต่ออัตราค่าการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นการศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/Current Liabilities) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/Total Liabilities) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/Average Total Assets) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/Total Income) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/Net Profit) ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนที่วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) และกำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตราค่าการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRI) ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยได้ทำการวางกรอบแนวคิดเพื่อใช้สำหรับการศึกษาวิจัย ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

1.4 สมมติฐานของการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 ผลตอบแทนจากการลงทุนส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.5 ขอบเขตของการวิจัย

(1) ขอบเขตด้านเนื้อหาและตัวแปร ประกอบด้วย

- อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน
- ผลตอบแทนจากการลงทุน
- อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับผลตอบแทนการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีตัวแปรดังนี้

(3.1) ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ

(3.2) ตัวแปรตาม ได้แก่ ผลตอบแทนการลงทุน ประกอบด้วย เงินปันผลต่อหุ้น (DPS) กำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRI)

(2) ขอบเขตด้านระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา

ผู้วิจัยทำการศึกษาข้อมูลจากงบการเงิน แบบรายงาน 56-1 และข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2562 - 2564 รวมระยะเวลา 3 ปี

(3) ขอบเขตด้านประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนและดำเนินงานระหว่างปี 2562-2564 จำนวน 162 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ การระบุกลุ่มบริษัทแบบเจาะจง โดยการเลือกกลุ่มตัวอย่างบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่ไม่รวมกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 60 บริษัท และบริษัทที่ข้อมูลงบการเงินไม่ครบถ้วนจำนวน 18 บริษัท ดังนั้นคงเหลือจำนวนบริษัทที่นำมาศึกษาจำนวน 84 บริษัท รวมจำนวนกลุ่มตัวอย่างตลอดระยะเวลา 3 ปี (2562-2564) รวมจำนวน 252 ตัวอย่าง

1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.6.1 ประโยชน์ด้านวิชาการ

(1) ทำให้ค้นพบผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุน และผลกระทบของผลตอบแทนจากการลงทุนที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

(2) หากอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน จะช่วยสนับสนุนแนวคิดด้านการลงทุนและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ในมุมมองของผู้ลงทุนบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

(3) หากผลตอบแทนจากการลงทุนส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ จะช่วยสนับสนุนทฤษฎีเกี่ยวกับผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ในมุมมองด้านผู้บริโภคและนักลงทุน เช่น ทฤษฎีทางเลือก (Trade-off Theory) ตามทฤษฎีนี้ พิจารณาจากต้นทุนและผลประโยชน์ที่เกิดจากการก่อหนี้ ซึ่งมีแนวความคิดว่า การกำหนดของระดับสัดส่วนหนี้ที่เหมาะสม ผู้บริหารนั้นจะต้องพิจารณาทั้งต้นทุนทางการเงินและผลประโยชน์ทางภาษีที่เกิดจากการก่อหนี้ ตามทฤษฎีทางเลือกนั้น ถ้าบริษัทมีผลประโยชน์ทางภาษีสูงจากค่าเสื่อมราคา บริษัทจะกำหนดสัดส่วนของหนี้สิน ต่อสินทรัพย์ที่เป็นเป้าหมาย เนื่องจากถ้าบริษัทมีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับค่าเสื่อมราคามากจนทำให้ผลประโยชน์หรือกำไรจากการดำเนินงานลดลง และส่งผลให้สัดส่วนของภาระภาษีที่บริษัทต้องจ่ายนั้นมีน้อยลง กล่าวได้ว่าการที่บริษัทมีภาระเกี่ยวกับค่าเสื่อมราคาที่สูง บริษัทก็จะมีแนวโน้มที่จะก่อหนี้ เพื่อหวังการลดหย่อนภาษี ซึ่งโครงสร้างการเงินของบริษัทนั้น มีความสัมพันธ์โดยตรงกับการกำหนดระดับสัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ของบริษัท โดยทฤษฎีทางเลือก คำนึงถึงต้นทุนทางการเงินและผลประโยชน์ทางภาษีที่เกิดจากการก่อหนี้สินเป็นหลัก และทฤษฎีเกี่ยวกับคุณค่า (Value Theory) ตามทฤษฎีนี้ พิจารณาจากต้นทุนและผลประโยชน์ที่เกิดจากการก่อหนี้ ซึ่งมีแนวความคิดว่า การกำหนดของระดับสัดส่วนหนี้ที่เหมาะสม ผู้บริหารนั้นจะต้องพิจารณาทั้งต้นทุนทางการเงินและผลประโยชน์ทางภาษีที่เกิดจากการก่อหนี้ ตามทฤษฎีทางเลือกนั้น ถ้าบริษัทมีผลประโยชน์ทางภาษีสูงจากค่าเสื่อมราคา บริษัทจะกำหนดสัดส่วนของหนี้สิน ต่อสินทรัพย์ที่เป็นเป้าหมาย เนื่องจากถ้าบริษัทมีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับค่าเสื่อมราคามากจนทำให้ผลประโยชน์หรือกำไรจากการดำเนินงานลดลง และส่งผลให้สัดส่วนของภาระภาษีที่บริษัทต้องจ่ายนั้นมี น้อยลง กล่าวได้ว่าการที่บริษัทมีภาระเกี่ยวกับค่าเสื่อมราคาที่สูง บริษัทก็จะมีแนวโน้มที่จะก่อหนี้ เพื่อหวังการลดหย่อนภาษี ซึ่งโครงสร้างการเงินของบริษัทนั้น มีความสัมพันธ์โดยตรงกับการกำหนดระดับสัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ของบริษัท โดยทฤษฎีทางเลือก คำนึงถึงต้นทุนทางการเงิน และผลประโยชน์ทางภาษีที่เกิดจากการก่อหนี้สินเป็นหลัก

1.6.2 ประโยชน์ด้านการนำผลวิจัยไปใช้

(1) เพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน เมื่อทราบผลกระทบของรายการที่แสดงในงบการเงินที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ไม่ว่าจะเป็นเงินปันผลต่อหุ้น หรือกำไรต่อหุ้นที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในการใช้ข้อมูลจากผล

การศึกษา นี้ เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

(2) เพื่อเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารของกิจการในการใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานในการวางแผนการปฏิบัติงาน หรือปรับแนวทางกลยุทธ์ในการทำงานเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อองค์กร อาทิการให้นักวิเคราะห์ใช้ข้อมูลทางบัญชีในการคาดคะเนทิศทางของการลงทุนหลักทรัพย์ ของแต่ละบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเป้าหมายที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

(3) เพื่อเป็นประโยชน์ต่อภาคธุรกิจ ในการวิเคราะห์งบการเงินเพื่อการประเมินผลการดำเนินงาน การบริหารการจัดการ การวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท และการพิจารณานโยบายการจ่ายเงินปันผล

(4) เพื่อเป็นประโยชน์ต่อคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่อาจนำผลการศึกษาวินิจฉัยไปใช้ประโยชน์ หรือเป็นแนวทางในการพิจารณา กำกับดูแลการซื้อขายของหลักทรัพย์ และการออกหุ้นทุนของบริษัทที่จดทะเบียน และการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

(5) เพื่อประโยชน์ต่อนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยการนำผลการวิจัยนี้ไปใช้ในการประกอบการ วิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์ ผลการตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้คำแนะนำแก่นักลงทุน

(6) ประโยชน์ด้านอื่นๆ เนื่องจากประโยชน์ข้างต้นที่กล่าวมานั้น การศึกษาวินิจฉัยนี้สามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการขยายผลงานวิจัยสำหรับผู้ที่มีความสนใจศึกษาเพิ่มเติม โดยสามารถใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์ หรือใช้เป็นกรณีศึกษาเพื่อการพัฒนาด้านการศึกษาวินิจฉัยต่อไปในอนาคต

1.7 นิยามศัพท์

กระแสเงินสด หมายถึง งบแสดงการเปลี่ยนแปลง การได้มา และใช้ไปของเงินสด หรือรายการเทียบเท่าเงินสด ในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่ง ซึ่งงบกระแสเงินสดจะแสดงให้เห็นถึงกระแสเงินไหลเข้า (Cash Inflows) และ กระแสเงินไหลออก (Cash Outflows) ของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) หมายถึง เงินสดรับและจ่ายจากการดำเนินงานตามปกติของกิจการจำนวนเงินของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงานจะเป็นข้อบ่งชี้ที่สำคัญที่แสดงถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอเพื่อจ่ายชำระหนี้ เพื่อการดำเนินงานของกิจการ เพื่อจ่ายเงินปันผลและเพื่อการลงทุนใหม่ๆ โดยไม่ต้องพึ่งพาการจัดหาเงินแหล่งเงินภายนอก ในการพยากรณ์กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในอนาคต

หนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities) หมายถึง ภาระผูกพันที่กิจการต้องชำระคืนภายในระยะเวลา ไม่เกิน 1 ปี เช่น เจ้าหนี้การค้าเงินเบิก เกินบัญชีธนาคาร เงินกู้ยืมจากธนาคารระยะสั้น ตัวเงินจ่าย เป็นต้น

หนี้สินรวม (Total Liabilities) หมายถึง หนี้สินของธุรกิจที่มีทั้งหมด เช่น เจ้าหนี้การค้า หนี้สินทั้งหมดจากทุกสถาบันการเงิน และค่าใช้จ่ายค้างจ่ายอื่นๆ ส่วนของเจ้าของรวม หมายถึง เงินลงทุนตั้งต้นที่เจ้าของให้บริษัทตอนจัดตั้งขึ้นซึ่งนั่นก็คือ ทุนเรือนหุ้น ส่วนเกิน(ส่วนต่ำ)ทุน กำไร (ขาดทุน) สะสม

สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (Average Total Assets) คือค่าเฉลี่ยของสินทรัพย์ต้นงวดและสินทรัพย์ปลายงวด หรือคิดจาก $\text{สินทรัพย์ต้นงวด} + \text{สินทรัพย์ปลายงวด} / 2$

รายได้รวม (Total Income) หมายถึง ผลรวมของรายได้ ดอกเบี้ยรับ เงินปันผล หรือรายได้อื่นๆ เป็นต้น

กำไร (Earnings or Profit) หมายถึง ส่วนต่างที่เกิดขึ้นเนื่องจากการนำ “รายได้รวม” กับ “ค่าใช้จ่ายรวม” ซึ่งมักจะเรียกอย่างเป็นทางการว่า “กำไรสุทธิ” ของธุรกิจ ซึ่งก็คือผลตอบแทนธุรกิจสร้างขึ้นมาได้ และกำไรจะกลับคืนมาสู่ผู้ประกอบการธุรกิจผ่านการจ่ายเงิน “ปันผล” คืนแก่เจ้าของธุรกิจ

เงินปันผล (Dividend) คือ การปันผลกำไรของบริษัทคืนแก่ผู้ถือหุ้น นโยบายในการปันผล กำไรดังกล่าวมีหลายรูปแบบ เช่น - นโยบายเงินปันผลคงที่ (จ่าย 1 บาทต่อหุ้น ในทุกๆ งวดเงินปันผล) - นโยบายอัตราปันผลคงที่ (จ่ายปันผล 20% ของกำไรสุทธิ ในทุกๆ งวดปันผล)

เงินปันผลต่อหุ้น (Dividend Per Share: DPS) ได้มาจากเงินปันผลที่จ่ายในไตรมาสล่าสุด ซึ่งใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลด้วย

กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share: EPS) คือ อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) ที่ใช้วิเคราะห์งบการเงินของบริษัทที่แสดงในงบกำไรขาดทุน (Income Statement) ที่บอกถึงผลตอบแทนที่นักลงทุน จะได้รับก็บาทจากการ ถือ 1 หุ้นของบริษัท โดยกำไรต่อหุ้นที่นักลงทุนจะได้รับนั้นจะอยู่ในรูปสกุลเงินของ กำไรสุทธิที่ระบุในงบกำไรขาดทุน

ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price) หมายถึง ราคาตลาดของหุ้นเป็นราคาที่ตกลงซื้อขายหุ้นกัน หากความต้องการเสนอซื้อ หุ้นมีมากกว่าการเสนอขายหุ้น เช่น มีการคาดการณ์ว่าแนวโน้มการดำเนินงานของบริษัทจะดีและสามารถก่อให้เกิดอัตรา ผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ ราคาตลาดของหุ้นก็จะสูง แต่ถ้าความต้องการเสนอขายมีมากกว่าความต้องการเสนอซื้อหุ้น จะส่งผลให้ราคาหุ้นต่ำ

อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (Price Rate Index: PRI) หมายถึง ผลต่างระหว่างราคาปีปัจจุบันเทียบกับราคา ณ ปีฐาน ต่อราคา ณ ปีฐาน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) คือ หน่วยงานนิติบุคคล ที่ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งกำหนดระเบียบกฎเกณฑ์และกำกับดูแล เพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปด้วยความมีระเบียบคล่องตัวและยุติธรรม อันจะเป็นการสร้าง ความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุน และให้ดำเนินการในรูปของหน่วยงานที่มีได้มุ่งหากำไร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) ปัจจุบันอยู่ภายใต้ การกำกับดูแลของ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งตั้งขึ้นตามกฎหมายเป็นครั้งแรก ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2517 โดยตลาดเปิดการซื้อขายครั้งแรกเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 และได้มีการปรับปรุงกฎหมายมาเป็นลำดับ โดยกฎหมายที่บังคับใช้อยู่ในปัจจุบันคือ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาวิจัยนี้ เป็นการหาผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์การทำวิจัยครั้งนี้ ผู้เขียนได้รวบรวมแนวคิด ทฤษฎี รวมถึงงานวิจัยที่เกี่ยวข้องมาใช้ในการศึกษาไว้ดังนี้

- ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนและการวิเคราะห์การลงทุน
- แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน
- ทฤษฎีเกี่ยวกับการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน
- การวิเคราะห์งบกระแสเงินสด
- แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์
- ทฤษฎีทางเลือก
- ทฤษฎีเกี่ยวกับคุณค่า
- งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand, SET) ถูกตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์ครั้งแรกเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 ดำเนินกิจการภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ก.ล.ต.) โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อระดมทุนจากสาธารณชน บทบาทตลาดของหลักทรัพย์ในปัจจุบันนั้นดำเนินการตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560 : ออนไลน์)

(1) ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนและพัฒนาระบบต่าง ๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์

(2) ดำเนินธุรกิจใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขาย แลกเปลี่ยนหลักทรัพย์เช่น ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง

(3) การดำเนินธุรกิจอื่นๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ลักษณะการดำเนินงาน

- (1) เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมาย
- (2) ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศและเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน
- (3) สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศ
- (4) เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรกเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518
- (5) ปัจจุบันดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535
- (6) การดำเนินงานหลักได้แก่การรับหลักทรัพย์ จดทะเบียนและดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์การกำกับดูแลบริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ตลอดจนถึงการเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน จากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ข้างต้นจะพบว่าตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลธุรกิจจดทะเบียนที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์และให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์กับนักลงทุนได้เข้าถึงข้อมูลที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจในการซื้อขายหลักทรัพย์ต่างๆ

2.2 แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนและการวิเคราะห์การลงทุน

การลงทุน หมายถึงการนำเงินบางส่วนมาก่อนให้เกิดกระแสเงินสดในอนาคต ซึ่งจะชดเชยให้กับผู้ลงทุน โดยกระแสเงินสดรับนี้ควรที่จะคุ้มค่างบอัตรารายส่วนเงินพ้อ ซึ่งความไม่แน่นอนที่อาจเกิดขึ้น และกระแสเงินสดรับในอนาคต โดยการลงทุนนั้นสามารถแบ่งเป็น 3 ประเภท ได้แก่

(1) การลงทุนเพื่อการบริโภค กล่าวคือ การลงทุนเกี่ยวกับการซื้อขายสินค้าประเภทถาวร เช่น บ้าน ตู้เย็น รถยนต์ และอื่นๆ เป็นต้น ซึ่งผู้ลงทุนไม่ได้หวังผลกำไรในรูปแบบของตัวเงิน แต่หวังความพึงพอใจในการใช้สินทรัพย์เหล่านี้

(2) การลงทุนในธุรกิจ กล่าวคือ การซื้อสินค้าเพื่อประกอบกิจการหารายได้ และคาดหวังรายได้ที่ได้รับ

(3) การนำเงินไปลงทุน ในหลักทรัพย์ต่างๆ กล่าวคือ การนำเงินไปลงทุนหรือซื้อหลักทรัพย์ ตราสารที่ออกมามีจำหน่ายหรือให้กู้ยืม เพื่อระดมเงินทุน ซึ่งอาจจะอยู่ในรูปแบบของตัวแลกเงิน ตัว สัญญาใช้เงิน พันธบัตร หุ้นกู้ หรือหุ้นสามัญ ซึ่งการลงทุนรูปแบบนี้เป็นการลงทุนที่ผู้ลงทุนไม่ต้องนำเงินไปประกอบกิจการเอง ซึ่งอาจที่จะเกิดความเสียหายทางธุรกิจหรือสภาพเศรษฐกิจและข้อจำกัดของ เงินลงทุนที่นำลงทุนที่ไม่เพียงสำหรับการประกอบธุรกิจของตนเอง ซึ่งนักลงทุนนั้นสามารถที่จะนำเงิน ไปลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ ที่สนใจลงทุน โดยได้รับเป็นผลตอบแทนในรูปแบบต่างๆ ตามประเภท ของเงินลงทุนนั้น นอกจากนี้ผู้ลงทุนยังสามารถได้รับผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคาที่เกิดจากการ ซื้อขายหลักทรัพย์

การวิเคราะห์การลงทุนจะเริ่มจากการวิเคราะห์สภาวะเศรษฐกิจในอดีตและปัจจุบัน เพื่อคาดคะเนสภาวะของตลาดหลักทรัพย์ชนิดต่างๆ ที่ผู้ลงทุนตัดสินใจในการลงทุน ว่าการเปลี่ยนแปลงทางสภาวะเศรษฐกิจที่อาจจะเกิดผลกระทบต่อเงินลงทุน ซึ่งขั้นตอนถัดไปเป็นการวิเคราะห์ระดับ

อุตสาหกรรมที่ได้คัดเลือกมาจากขั้นตอนที่ 1 เพื่อทำการวิเคราะห์อุปสงค์และอุปทานที่เกิดขึ้นกับอุตสาหกรรมประเภทต่างๆ เพื่อพิจารณาอุตสาหกรรมใดเป็นที่น่าสนใจ สำหรับกลุ่มหุ้นสามัญ จะวิเคราะห์ทั้งในเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ ซึ่งการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ เป็นการวิเคราะห์ถึงปัจจัยต่าง ๆ ได้แก่ สิทธิบัตร การบริหารงานของบริษัท สถานะการแข่งขัน เทคนิคในการผลิต เป็นต้น ส่วนการวิเคราะห์เชิงปริมาณเป็นการวิเคราะห์ปัจจัยต่างๆ ที่สามารถสรุปออกมาเป็นตัวเลขได้ เช่น การวิเคราะห์งบการเงิน ซึ่งประกอบด้วย งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบแสดงฐานะการเงิน สำหรับหุ้นสามัญ เพื่อทำการกำหนดมูลค่าของเงินปันผลต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และราคาต่อหุ้นในอนาคต เป็นต้น

2.3 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน

งบการเงิน หมายถึง รายงานทางการเงินและบัญชีที่มีแบบแผน เพื่อแสดงถึงผลการดำเนินงานของกิจการ ในแต่ละงวดบัญชี ซึ่งบริษัทจะต้องจัดทำอย่างนี้ปีละ 1 ครั้ง เพื่อรายงานความก้าวหน้าของผลการดำเนินงานในรอบปีที่ผ่านมา ซึ่งงบการเงินจะต้องจัดทำให้เห็นถึงข้อเท็จจริงที่ถูกต้องตามที่เป็นจริง ตามที่ทางการบัญชีได้รับรองทั่วไป และการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารที่ต้องอาศัยความสามารถในการประมาณการ ความเที่ยงธรรม และซื่อสัตย์ในการจัดทำรายงานทางการเงิน เช่น การประมาณการหนี้ที่คาดว่าจะเรียกเก็บไม่ได้ การประมาณการอายุการใช้งานของสินทรัพย์ เพื่อตัดค่าเสื่อมราคา การใช้งบการเงินเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยการออกหุ้นจำหน่ายนั้น บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ต้องมีรายงานงบการเงินที่มีความถูกต้อง โปร่งใส ตรวจสอบได้ ซึ่งองค์ประกอบของงบการเงิน ประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบแสดงการเปลี่ยนแปลงของผู้ถือหุ้น งบกระแสเงินสด และรวมไปถึงหมายเหตุประกอบงบการเงิน เพื่อให้นักลงทุนได้ใช้งบการเงินในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ออกจำหน่ายโดย บริษัทที่จดทะเบียน และการอ่านรายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต เพื่อรับทราบถึงปัญหา สิ่งที่ตรวจพบ ก่อนจะนำงบการเงินมาใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน ซึ่งมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 1 เรื่อง การนำเสนองบการเงิน (ปรับปรุง 2562) ได้กล่าวถึงความหมายของแต่ละงบการเงินไว้ว่า งบการเงิน เป็นการนำเสนอฐานะการเงินและผลการดำเนินงานทางการเงินโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูล เกี่ยวกับฐานะการเงิน การดำเนินงาน และกระแสเงินสดของกิจการ เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการประกอบการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ นอกจากนี้งบการเงินยังแสดงถึงผลการบริหารงานของฝ่ายบริหาร ซึ่งดูแลทรัพยากรของกิจการเพื่อบรรลุวัตถุประสงค์ของกิจการ โดยงบการเงินได้ให้ข้อมูลที่เกี่ยวกับ กิจการ ได้แก่ สินทรัพย์หนี้สิน ส่วนของผู้ถือหุ้น รายได้และค่าใช้จ่าย รวมถึงผลกำไรหรือผลขาดทุน โดยมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 1 เรื่องการนำเสนองบการเงิน ได้กำหนด ฉบับสมบูรณ์ไว้ ทั้งหมด 6 ส่วน ได้แก่ งบแสดงฐานะการเงิน ณ วันสิ้นงวด งบกำไรขาดทุนและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น สำหรับงวด งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้นสำหรับงวด งบกระแสเงินสดสำหรับงวด หมายเหตุ ประกอบงบการเงิน ซึ่งประกอบด้วยนโยบายการบัญชีที่สำคัญและข้อมูลที่ให้คำอธิบาย ข้อมูล เปรียบเทียบของงวดก่อนตามที่ระบุบนงบแสดงฐานะการเงิน ณ วันต้นงวดของงวดก่อน เมื่อกิจการได้นำนโยบายการบัญชีใหม่มาถือปฏิบัติย้อนหลัง หรือ การปรับย้อนหลังรายการในงบการเงิน หรือ เมื่อ กิจการมีการจัดประเภทรายการใหม่ในงบการเงิน (สภาวิชาชีพบัญชี, 2562) โดยการอ่านข้อมูลในงบ แสดงฐานะ

การเงินเป็นเครื่องมือที่สำคัญในการตัดสินใจลงทุนได้หลายประการ เพื่อให้ให้นักลงทุนนำงบ แสดงฐานะการเงินเป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุน และเพื่อให้ให้นักลงทุนได้ใช้เปรียบเทียบข้อมูลในอดีต ประกอบกัน ซึ่งอาจพิจารณาจากอัตราส่วนทางการเงิน (Common-Size) การวิเคราะห์ แนวโน้ม (Trend Analysis) กล่าวคือ การหาอัตราการเพิ่มขึ้นของรายการปีปัจจุบันเปรียบเทียบกับปีข้างหน้า เช่น การเปรียบเทียบสินทรัพย์หมุนเวียนของบริษัทปีปัจจุบัน กับ สินทรัพย์หมุนเวียนของปีก่อนหน้า หน้าซึ่งสามารถเปรียบเทียบเป็นรายปีหรือรายไตรมาส ซึ่งการเปรียบเทียบข้อมูลต้อง 3 ปี หรือ 5ปีขึ้นไป จะช่วยให้ผู้ลงทุนมองเห็นแนวโน้มของข้อมูลชัดเจนมากขึ้น นอกจากนี้งบกำไรขาดทุน เบ็ดเสร็จจะ ช่วยให้นักลงทุนมองเห็นแนวโน้มในอนาคตของบริษัท ว่าบริษัทมีแนวโน้มที่จะมีผลกำไร หรือโอกาสที่ จะประสบปัญหาที่ยุ่งยากหรือไม่ เพื่อช่วยให้นักลงทุนนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุน ได้อย่างมี ประสิทธิภาพ และวางแผนการบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น เพื่อ เป็นการลดความเสี่ยงจากการขาดทุนในการลงทุนได้อีกทางหนึ่ง จึงทำให้การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุน เบ็ดเสร็จมีประโยชน์อย่างแท้จริง และจำเป็นอย่างยิ่งที่ผู้วิเคราะห์จะต้องทำการเชื่อมโยง ไปยังงบ แสดงฐานะการเงิน เนื่องจากสินทรัพย์ของรายการในงบแสดงฐานะการเงินหลายรายการที่มีความสัมพันธ์กับรายได้จากการขายและบริการที่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน

เนื่องจากงบการเงินเป็นพื้นฐานสำคัญในการศึกษาวิจัยนี้ ดังนั้นจึงขอกล่าวถึงองค์ประกอบของงบการเงิน ซึ่งประกอบด้วย

(1) งบแสดงฐานะการเงิน (Statement of Financial Position) เป็นงบการเงินส่วนที่จะแสดงถึงฐานะทางการเงินของการประกอบกิจการ ซึ่งให้ข้อมูลเกี่ยวกับสินทรัพย์ (ทรัพยากรที่กิจการเป็นเจ้าของหรือสามารถควบคุมการใช้ประโยชน์) หนี้สิน (สิทธิเรียกร้องของบุคคลภายนอกต่อสินทรัพย์ของกิจการ) และส่วนของผู้ถือหุ้น (เงินทุนที่ได้รับจากเจ้าของและเงินทุนที่ได้รับจากผลการดำเนินงานของกิจการ) โดยมีความสัมพันธ์คือ $\text{สินทรัพย์} = \text{หนี้สิน} + \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}$

(2) งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (Statement of Comprehensive Income) เป็นงบการเงินที่แสดงถึงผลการดำเนินงานของกิจการในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่ง เช่น 6 เดือน หรือ 1 ปี ว่ากิจการมีกำไรหรือขาดทุนอย่างไร โดยได้กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จประกอบด้วย รายได้ ค่าใช้จ่าย ผลกำไรหรือขาดทุนสำหรับงวด รวมถึงรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น ซึ่งไม่ได้รับรู้เป็นกำไรขาดทุนสำหรับงวด อาทิเช่น การตั้งราคาสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจากราคายุติธรรม การประมาณการราคาหุ้นที่กิจการซื้อขายในราคายุติธรรม ณ ช่วงเวลาสิ้นงวด เป็นต้น

(3) งบกระแสเงินสด (Cash Flow Statement) เป็น งบแสดงการเปลี่ยนแปลง การได้มา และใช้ไปของเงินสด หรือรายการเทียบเท่าเงินสด ในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่ง ซึ่งงบกระแสเงินสดจะแสดงให้เห็นถึงกระแสเงินสดไหลเข้า (Cash Inflows) และ กระแสเงินสดไหลออก (Cash Outflows) ของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด โดยแยกกิจการที่เกิดขึ้นออกเป็น ดังต่อไปนี้ การแสดงรายการในงบกระแสเงินสดจะนำกระแสเงินสดเข้าและกระแสเงินสดจ่ายมา แสดง ในส่วนของ กิจกรรมดำเนินงานจึงเป็นกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้หรือหากำไร และกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน ที่ประกอบด้วย เงินสดรับ (Cash Inflows) การแสดงรายการในงบกระแสเงินสดจะนำกระแสเงินสด เข้า และกระแสเงินสดจ่ายมาแสดงในส่วนของกิจกรรมลงทุนจึงเป็นกิจกรรมที่เกิดจากการซื้อหรือขายสินทรัพย์ระยะยาว และเงินลงทุนที่ไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด ที่

ประกอบด้วยเงินสดรับ (Cash Inflows) การแสดงรายการในงบกระแสเงินสดจะนำกระแสเงินสด เข้า และกระแสเงินสดจ่ายมาแสดงในส่วนของกิจกรรมจัดหาเงินจึงเป็น กิจกรรมที่เกิดจากกิจกรรมที่มีผล ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงขนาด และองค์ประกอบของส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการ และส่วนกั๊ยม ของกิจการ

(4) งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น (Statement of Changes Equity) เป็นงบการเงินที่แสดงรายละเอียดของการเปลี่ยนแปลงในรายการที่เป็นองค์ประกอบต่าง ๆ ของผู้ถือหุ้น จากต้นงวดบัญชีไปจนถึงสิ้นงวดบัญชีโดยแยกแสดงแต่ละรายการตามประเภทของรายการ การแสดงรายการในงบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 1 (ปรับปรุง 2552) เรื่อง การนำเสนองบการเงินกำหนดไว้ว่า งบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นจากการกระตบยอดระหว่างยอดยกมา ณ วันต้นงวดและวันสิ้นงวด โดยให้เปิดเผยการเปลี่ยนแปลงซึ่งเป็นผลมาจากดังต่อไปนี้ (สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์, 2552 ก) กำไรหรือขาดทุน แต่ละรายการของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น และ รายการกับผู้เป็นเจ้าของจากความสามารถในการเป็นเจ้าของ ซึ่งแสดงเงินทุนที่ได้รับจากผู้เป็นเจ้าของและการจัดสรรส่วนทุนให้ผู้เป็นเจ้าของและการเปลี่ยนแปลงในส่วนได้เสียของความเป็นเจ้าของในบริษัทย่อยที่ไม่ได้ส่งผลให้สูญเสียการควบคุมประกาศสภาวิชาชีพบัญชี ฉบับที่ 20/2554 เรื่อง มาตรฐานการรายงานทางการเงินสำหรับกิจการที่ไม่มีส่วนได้เสียสาธารณะ (สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์, 2554) ได้กำหนดให้กิจการต้องนำเสนองบแสดงการเปลี่ยนแปลงของผู้ถือหุ้นโดยนำเสนอรายการต่อไปนี้ เงินทุนที่ได้รับจากผู้เป็นเจ้าของและจ่ายคืนให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งส่วนแบ่งกำไรกำไรหรือขาดทุนสุทธิสำหรับรอบระยะเวลาของการรายงาน ยอดคงเหลือ ณ วันต้นงวด ของกำไร (ขาดทุน) สะสม และรายการต่าง ๆ ในส่วนของผู้ถือหุ้น การเปลี่ยนแปลงรายการต่าง ๆ ระหว่างงวดและยอดคงเหลือของรายการนั้น ๆ ณ วันสิ้นงวด รายการซึ่งมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับนี้กำหนดให้กิจการต้องรับรู้โดยตรงไปยังส่วนของผู้ถือหุ้น

(5) หมายเหตุประกอบงบการเงิน (Notes of Financial Statement) เป็นรายงานที่แสดงรายการรายละเอียดเพิ่มเติมจากงบการเงิน เช่น นโยบายการทำบัญชีและเกณฑ์การจัดทำงบการเงิน ข้อมูลเพิ่มเติมที่ไม่ได้แสดงอยู่ในงบการเงินนโยบายการทำบัญชี เป็นสิ่งที่ทำให้งบการเงินของแต่ละกิจการมีความแตกต่างกันดังนั้นผู้ใช้งบการเงินจะต้องอ่านก่อนว่ากิจการนั้น และประโยชน์ใช้ดูจำนวนลูกหนี้การค้า หลายคนคงมีคำถามว่าทำไมต้องดูเพราะว่ามีลูกหนี้การค้ามากก็แสดงว่ากิจการขายสินค้าและบริการได้ดี แต่ก็ไม่ได้เสมอไปลูกหนี้การค้าหากมีมากจนผิดสังเกตอาจจะเกิดจากกิจการมีลูกหนี้การค้าที่ขาดสภาพคล่องทำให้ไม่มีความสามารถในการชำระหนี้ ทำให้เกิดผลเสียต่อกิจการ ดังนั้นผู้ใช้งบการเงินควรสังเกตตรงจุดนี้ให้ดีว่า ลูกหนี้การค้าเป็นอย่างไร ขายสินค้าอะไร มีความสามารถในการจ่ายหนี้หรือไม่ใช้ดูการตัดค่าเสื่อมราคา เพราะบางทีอาจมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการตัดค่าเสื่อมราคาทำให้กิจการมีกำไรโตขึ้นมากในรอบบัญชีนั้น ทำให้นักลงทุนเข้าใจผิดว่ากำไรที่ได้นั้นมาจากการดำเนินงาน เมื่อผู้ใช้งบการเงินเปรียบเทียบอัตราการทำกำไรกับกิจการคู่แข่งแล้วพบว่า กิจการสามารถทำอัตรากำไรได้มากกว่าหรือแตกต่างมากๆ อาจจะมีผลมาจากทั้งสองกิจการมีนโยบายการทำบัญชีที่แตกต่างกัน เมื่อพบว่ากิจการมีรายได้โตขึ้นมากๆ ผู้ใช้งบการเงินต้องตรวจดูว่ากิจการมีนโยบายการรับรู้รายได้แบบใด หรือ รายการอื่นๆ ที่ไม่ได้แสดงในงบการเงิน

ความสัมพันธ์ของรายงานการเงิน คือ หากจะทำงานกระแสเงินสด จะต้องได้ข้อมูลจาก งบดุล และงบกำไรขาดทุน ซึ่งข้อมูลจากงบดุลจะเป็นงบดุลเปรียบเทียบ เป็นการเปรียบเทียบงบดุล 2 งบดุล บัญชี ระหว่างงบดุลของงวดบัญชีก่อนและงบดุลของงวดบัญชีปัจจุบัน เพื่อใช้วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น งบกำไรขาดทุน เป็นการใช้อ้างอิงงบกำไรขาดทุนของงวดบัญชีปัจจุบัน เพื่อให้ทราบถึงเงินสดที่ได้รับมาและเงินสดที่ใช้ไปในการดำเนินงาน ดังนั้น ทำรายงานการเงินมีความสำคัญและต้องระมัดระวัง เพราะถ้าทำผิดพลาดงบกำไรขาดทุน จะกระทบถึงงบอื่นๆ ตามไป ซึ่งกิจการจะได้ข้อมูลทางการเงินที่ไม่ถูกต้อง มีผลต่อการตัดสินใจและบริหารงานต่อไป

ประโยชน์ของงบการเงิน คือ แสดงผลการดำเนินงานในรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมา โดยผู้ที่ใช้ประโยชน์จากงบการเงิน ได้แก่ ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น นักลงทุนที่สนใจ องค์กรรัฐบาลที่เข้ามาตรวจสอบ ลูกจ้าง และลูกค้าที่ใช้พิจารณาความสามารถของคู่ค้า งบการเงินของแต่ละกิจการนั้นอาจมีการรายงานแตกต่างกันออกไปจะอยู่บนมาตรฐานบัญชีทั่วไป จะสามารถบ่งชี้ให้ทราบถึงโอกาสในการลงทุน โดยดูจากข้อมูลภายในงบการเงินนั้นๆ การศึกษางบการเงินจะทำให้ทราบถึงที่มาของรายได้ และการใช้ไปของรายจ่ายต่างๆ ของบริษัทนั้นว่ามีความสมเหตุสมผลหรือไม่นั้น ซึ่งจะทำให้ให้นักลงทุน ประเมินความเสี่ยงในการลงทุนได้ ซึ่งผู้วิจัยก็ได้นำข้อมูลงบการเงินดังกล่าวของกลุ่มอุตสาหกรรมก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นตัวแปรในการวิจัยครั้งนี้ ซึ่งประกอบไปด้วย งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกระแสเงินสด แนวคิดเกี่ยวกับงบการเงินได้นำมาใช้ในการศึกษาถึงตัวแปรต้นและตัวแปรตามของงานวิจัยครั้งนี้

กรมส่งเสริมอุตสาหกรรม (Department of Industrial Promotion) ได้เผยแพร่บทความ แนวทางการวิเคราะห์งบการเงิน (Financial Analysis) ว่าการวิเคราะห์งบการเงินเป็นกระบวนการที่ ค้นหาข้อเท็จจริงเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลดำเนินงานของกิจการว่ามีผลการดำเนินงานเป็นอย่างไร มีจุดดีจุดเสียที่รายการใดบ้าง และหาแนวทางการแก้ไขเพราะการวิเคราะห์จะช่วยให้การบริหารงานมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นโดยมีแนวทางในการวิเคราะห์ 4 แบบทำให้เราทราบถึงรายละเอียดของกิจการมากขึ้นนอกเหนือจากการอ่านงบการเงินเพียงอย่างเดียวดังนี้

(<https://bsc.dip.go.th/th/category/financial-accounting/fs-technic-analyse-content>)

แนวทางที่ 1 การวิเคราะห์แบบแนวนอน (Horizontal Analysis) หรือบางครั้งก็เรียก Comparative analysis เป็นการวิเคราะห์แบบเปรียบเทียบปีต่อปี เดือนต่อเดือนนั่นเอง ประโยชน์ของการวิเคราะห์แบบแนวนอนคือ เพื่อวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของรายการต่างๆในงบโดยเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้านี้, เพื่อวิเคราะห์รายการต่างๆในงบว่ามีรายการใดเพิ่มขึ้นหรือลดลงในจำนวนเงินและเปอร์เซ็นต์เท่าใด เพื่อดูแนวโน้มแต่ละรายการในงบว่าดีขึ้นหรือแย่ลง เพื่อนำมาพยากรณ์ทางธุรกิจ

แนวทางที่ 2 การวิเคราะห์แบบแนวตั้งหรือแนวตั้ง (Vertical analysis) มีอีกชื่อว่า Common-size Analysis จะวิเคราะห์แบบแนวนอน โดยใช้งบปีใดก็ได้ปีนั้นแล้วค่อยนำมาเปรียบเทียบปีต่อปี เช่น ต้นทุนการผลิตของปี 2562 เท่ากับร้อยละ 55 ของยอดขายปี 2562 และ ต้นทุนการผลิตปี 60 เท่ากับร้อยละ 53 ของยอดขายปี 63 เราก็พอสรุปได้ว่าต้นทุนผลิตปี 63 ต่ำลงกว่าปี 62 เป็นร้อยละ 2 ต่อยอดขาย แล้วเราก็อ่านมาหาสาเหตุเพื่อนำมาต่อยอดในการลดต้นทุนต่อไป

ได้ ในงบกำไรขาดทุน เราจะใช้ยอดขายเป็นตัวหารโดยให้รายการอื่น ๆ เป็นสัดส่วนต่อยอดขาย สำหรับงบดุลเราจะใช้สินทรัพย์เป็นตัวหาร ประโยชน์ของการวิเคราะห์แนวตั้งคือ ใช้ในการเปรียบเทียบสัดส่วนต่อยอดขายหรือสัดส่วนต่อสินทรัพย์ของแต่ละรายการในงบกำไรขาดทุนหรืองบดุล การวิเคราะห์นี้ทำให้เราทราบว่ารายการใดมีส่วนมากหรือน้อยแค่ไหน เช่นค่าใช้จ่ายเงินเดือน เป็นสัดส่วนร้อยละ 25 ของยอดขายเมื่อเรานำไปเทียบกับคู่แข่งที่จ่ายเงินเดือนเป็นร้อยละ 15 ของยอดขายทำให้เราทราบว่าเรามีค่าใช้จ่ายรายการนี้สูงกว่าคู่แข่งมาก เพื่อลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้ทันที เพื่อเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของแต่ละปีและแต่ละรายการในงบได้

แนวทางที่ 3 การวิเคราะห์แบบแนวโน้ม (Trend analysis) เป็นการวิเคราะห์คล้ายแบบแนวนอน แต่ไม่ได้เปรียบเทียบปีต่อปี จะเป็นปีแรกที่วิเคราะห์เป็นปีฐาน เช่น การวิเคราะห์ 5 ปี โดยเริ่มจากปี 2560-2564 ก็จะใช้ตัวเลขของปี 2560 เป็นปีฐานคือเป็นปีที่น่ามาลบและนำมาหารกับปีถัดไปนั่นเองเพื่อดูแนวโน้มว่าตั้งแต่ปี 2560 รายการใดมีแนวโน้มดีขึ้นหรือแย่ลง มักนิยมทำเป็นรูปแบบเปอร์เซ็นต์มากกว่าตัวเลข แต่นักวิเคราะห์การเงินบางคนก็ทำทั้งสองรูปแบบคือตัวเงินและเปอร์เซ็นต์ ประโยชน์ของการวิเคราะห์แบบแนวโน้มคือ ใช้ดูแนวโน้มของกิจการว่ายอดขายดีขึ้นหรือแย่ลงจากปีฐาน และดูรายการอื่นๆที่สำคัญเช่นกำไรหรือสินทรัพย์เพิ่มขึ้นหรือไม่, เพื่อนำไปพยากรณ์หรือจัดทำประมาณการงบกำไรขาดทุนในอนาคตเพราะเราทราบถึงแนวโน้มของแต่ละรายการแล้ว

แนวทางที่ 4 การวิเคราะห์แบบอัตราส่วนทางการเงิน (Financial ratio analysis) เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างรายการในงบการเงินเดียวกันและนำไปเปรียบเทียบกับปีอื่นๆด้วย รวมทั้งยังสามารถนำไปเปรียบเทียบกับอัตราส่วนทางการเงินของคู่แข่งหรือบริษัทใหญ่ๆที่เราต้องการจะเปรียบเทียบก็ได้ การวิเคราะห์ในแบบอัตราส่วนนี้นักวิเคราะห์การเงิน เจ้าหน้าที่สินเชื่อ และนักลงทุนนิยมจัดทำเพื่อใช้ดูสถานะความแข็งแกร่งของกิจการนั้น ดูความสามารถของผู้บริหารว่าดำเนินธุรกิจดีหรือไม่และดูฐานะของกิจการว่ามั่นคงไหม บางคนเรียกการวิเคราะห์แบบนี้ว่าเป็นการตรวจสอบสุขภาพทางการเงินของกิจการ การวิเคราะห์แบบอัตราส่วนนี้จะทำให้ผู้บริหารและนักวิเคราะห์ทราบถึงสภาพที่แท้จริงของกิจการได้ลึกซึ้งยิ่งขึ้น โดยมีการวัดอัตราส่วนทางการเงินเป็น 4 ด้านดังนี้ วัดสภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity ratio), วัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio) วัดประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ (Asset management ratio) วัดความสามารถในการชำระหนี้ (Debt management ratio หรือ Leverage ratio)

ภาวะพันธ์ เพ็ชรไพศาล, 2562 การวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน คือ กระบวนการหาข้อเท็จจริงที่เกี่ยวกับฐานะการเงิน และผลการดำเนินงานของกิจการ โดยใช้เครื่องต่าง ๆ มาเปรียบเทียบหรือประเมินผล เพื่อประกอบการตัดสินใจในเรื่องการวางแผน การควบคุม รวมถึงการพยากรณ์สถานการณ์ของธุรกิจในอนาคตได้

ดร. ธนยวงศ์ กิรติวานิชย์, การวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน หมายถึง การค้นหาข้อเท็จจริงเกี่ยวกับฐานะทางการเงิน หรือผลการดำเนินงานของงบการเงินสามารถตีความข้อมูล และประเมินผลที่ได้จากงบการเงิน เพื่อทราบถึงจุดแข็งหรือจุดอ่อนของกิจการ อย่างไรก็ตามจะต้องกำหนดว่า วิเคราะห์อะไร วิเคราะห์อย่างไร และใช้เครื่องมือใดในการวิเคราะห์ ซึ่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องนั้นจะต้อง พิจารณาข้อมูลในอดีตและปัจจุบัน สามารถแบ่งเป็น 2 ประเภท คือ 1.ข้อมูลที่เป็นตัวเลขจะเรียกว่า ข้อมูลเชิงปริมาณ ไม่ว่าจะป็นงบการเงิน รายงานทางการเงิน หรือสถิติต่างๆ 2.ข้อมูลที่ไม่

เป็นตัวเลข จะเรียกว่า ข้อมูลเชิงคุณภาพ เพื่อบอกถึงภาวะเศรษฐกิจ ภาวะการแข่งขันคู่แข่ง หรือเมื่อแต่บอกถึง ลักษณะของกิจการนั้นๆ

2.4 การวิเคราะห์งบกระแสเงินสด

การวิเคราะห์งบกระแสเงินสดเป็นหนึ่งในเครื่องมือในการวิเคราะห์ทางการเงินที่น่าสนใจอีกวิธีหนึ่ง นอกเหนือจากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน หรือว่าการวิเคราะห์งบโดยวิธีแนวนอน วิธีแนวโน้ม วิธีแนวตั้ง หรือวิเคราะห์ร้อยละของยอดรวม หลาก ๆ คนคงคุ้นเคยกับการวิเคราะห์งบกำไรขาดทุน และงบแสดงฐานะทางการเงินมาบ้างแล้ว แต่ทราบหรือไม่ว่า หนึ่งในวิธีวิเคราะห์ทางการเงินที่มีประโยชน์มากอีกวิธีหนึ่งก็คือ การวิเคราะห์กระแสเงินสด ซึ่งการวิเคราะห์กระแสเงินสดนั้น ผู้เขียนจะมุ่งเน้นไปที่เงินสดของกิจการเท่านั้น ซึ่งจะมีเอกลักษณ์เฉพาะตัวอย่างชัดเจนไม่เหมือนกับการวิเคราะห์แบบอื่น การวิเคราะห์กระแสเงินสด (Cash Flow Analysis) เป็นการวิเคราะห์แหล่งที่มา และแหล่งที่ไปของเงินสด โดยแหล่งที่มา คือ การได้รับเงินเข้ามาในบริษัท ส่วนแหล่งที่ไป ก็คือ การจ่ายเงินสดออกไป ซึ่งจะดูทั้งเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดว่ามีการรับมาและจ่ายไปในระหว่างงวดบัญชีที่ต้องการวิเคราะห์อย่างไร เงินสดของกิจการที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงนั้นได้มาจากแหล่งใด และมีการใช้เงินไปในเรื่องใด เพื่อทำความเข้าใจให้ลึกซึ้งยิ่งขึ้นเกี่ยวกับการไหลเวียนของเงินสดในกิจการ

ขั้นตอนในการวิเคราะห์งบกระแสเงินสด แบ่งเป็น 4 ขั้นตอนหลัก ๆ ได้แก่

1. วิเคราะห์แหล่งที่มาและการใช้ไปของเงินสดจากกิจกรรม 3 กิจกรรม

ขั้นแรกเป็นการวิเคราะห์ภาพรวมว่า ใน 3 กิจกรรม ได้แก่ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน เมื่อบริษัทได้เงินสดมา และใช้เงินสดไปกับกิจกรรมใดเป็นหลัก ที่สำคัญต้องดูว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีค่าเป็นบวก และเพียงพอสำหรับการใช้จ่ายในกิจการหรือไม่ หากเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานติดลบหรืออาจจะมีน้อยไป ซึ่งถ้าเทียบกับกิจกรรมการลงทุนและกิจการจัดหาเงินอาจจะไม่เพียงพอในการดำเนินธุรกิจ ถ้าเป็นเช่นนี้ ผู้บริหารจะต้องเปลี่ยนกลยุทธ์ในการบริหารใหม่ หรือต้องทำปรับกลยุทธ์การบริหารกิจการ เพื่อที่จะบริหารกระแสเงินสดที่มีให้สามารถดำเนินธุรกิจไปได้อย่างต่อเนื่อง

2. วิเคราะห์กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ส่วนใหญ่มักจะมีที่มาที่ไปจากธุรกิจหลัก คือ การขายสินค้า ซึ่งวัตถุดิบ จ่ายค่าแรงพนักงาน เป็นต้น ผู้บริหารทุกคนมุ่งหวังให้มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นบวก การวิเคราะห์กระแสเงินสดในกิจกรรมนี้ ต้องดูว่า เงินสดที่ได้มามีองค์ประกอบสำคัญมาจากรายการใดบ้าง กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่ามากกว่าหรือน้อยกว่ากำไรสุทธิในงบกำไรขาดทุน และมีสาเหตุมาจากอะไร เช่น หากพบว่ากำไรมากในงบกำไรขาดทุน แต่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานน้อยมาก แสดงว่าผู้บริหารการเงินอาจยังบริหารเงินสดได้ไม่ดีพอ

3. การวิเคราะห์กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน ส่วนใหญ่มักจะเกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงไปของส่วนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน เช่น ซื้อที่ดินเพิ่ม สร้างโรงงานเพิ่ม ซึ่งเป็นสาเหตุทำให้กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนติดลบ การติดลบของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนนั้นไม่ได้เลวร้ายเสมอไป หาก

ผู้บริหารการเงินมีแผนงานรองรับในอนาคต เช่น การขยายโรงงานเพิ่มต้องลงทุนด้วยเงินเป็นจำนวนมากในปีนี้ และคาดการณ์ว่าจะสร้างรายได้จากกิจกรรมดำเนินงานในอนาคต 2 เท่า การวิเคราะห์กระแสเงินสดในกิจกรรมการลงทุน ต้องรู้ว่ากระแสเงินสดสุทธิที่เป็นบวกหรือลบ มีองค์ประกอบสำคัญมาจากรายการใด และคาดหวังว่าในอนาคตจะได้ผลตอบแทนอย่างไร

4. วิเคราะห์กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF)

การจัดหาเงินอาจมาจากการกู้เงิน หรือการเพิ่มทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น โดยหากกู้เงินจากสถาบันการเงินหรือบุคคลที่สามคือจะต้องมีดอกเบี้ยจ่ายเกิดขึ้น และสำหรับการเพิ่มทุน จะไม่ต้องจ่ายดอกเบี้ย แต่อย่างไรก็ตามผู้ถือหุ้นคาดหวังที่จะได้รับเงินปันผล ดังนั้นกิจการต้องแพลนว่าการจัดหาเงินด้วยวิธีใดคุ้มค่า และเหมาะสมสำหรับกิจการ การวิเคราะห์กระแสเงินสดกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ให้ความรู้ถึงองค์ประกอบสำคัญมาจากรายการใด หากกิจการมีการจัดหาเงินได้มาก กิจการมีแผนที่จะจัดการกับต้นทุนทางการเงินที่เกิดขึ้นอย่างไร และกิจการคาดว่าจะสร้างรายได้จากการประกอบการในอนาคตจากเงินที่จัดหาอย่างไร สุดท้ายมีกำไรเพื่อไปจ่ายดอกเบี้ย หรือเงินปันผลในอนาคตอย่างไรบ้างนั่นเอง

สรุปได้ว่า การวิเคราะห์งบกระแสเงินสด คือการวิเคราะห์กิจการที่ได้รับเงินสดที่เข้ามา และได้จ่ายไปจากกิจกรรมใดเป็นหลักและหาคำตอบว่า มีความสามารถที่จะดำเนินต่อไปได้ในอนาคตหรือไม่ งบกระแสเงินสดเป็นสิ่งที่ผู้บริหารให้ความสนใจ โดยเฉพาะบัญชีเงินสดที่ปรากฏอยู่ในงบการเงิน จัดเป็นรายการหนึ่งที่แสดงถึงสภาพคล่องของกิจการว่าเป็นอย่างไร มีความคล่องตัวในการดำเนินงานเพียงใด เพื่อใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจดำเนินงานต่าง ๆ ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับเงินสดเป็นสำคัญ ดังนั้น นักบัญชีควรให้ความสนใจกับการวิเคราะห์กระแสเงินสด เพราะในโลกความเป็นจริง นักบัญชีอาจจะพบว่า มีหลายบริษัทที่กำไรเบงบาน แต่เงินสดไม่พอใช้ สภาพคล่องทางการเงินไม่ค่อยดีนักอยู่เป็นจำนวนมาก

แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด งบกระแสเงินสด (Cash Flow Statement) มีวัตถุประสงค์เพื่อแสดงข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดของกิจการในรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมา ซึ่งเอื้อประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินในการใช้งบดังกล่าว เพื่อเป็นเกณฑ์ในการประเมินความสามารถของกิจการที่จะได้รับกระแสเงินสดและ รายการเทียบเท่า เงินสดตลอดจนความต้องการใช้กระแสเงินสดของกิจการ (วาสนารังแก้ว, 2553) ข้อสมมติในการจัดทำงบการเงินตามที่กำหนดไว้ในแม่บทการบัญชี คือการจัดทำงบการเงิน ตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) ซึ่งทำให้กิจการรับรู้รายการเมื่อเกิดขึ้นโดยไม่จำ เป็นต้องมีการรับ หรือจ่ายเงินสด ดังนั้นผลกำไรจากการดำเนินงานในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จจึงอาจไม่เท่ากับ เงินสดรับ สุทธิจากการดำเนินงานประจำงวด นอกจากนี้ยอดคงเหลือของบัญชีเงินสดและรายการเทียบเท่า เงินสด ในงบแสดงฐานะการเงินเป็นเพียงการรายงานยอดคงเหลือ ณ วันใดวันหนึ่งเท่านั้นไม่มีโปรแกรมรายงาน ความเคลื่อนไหวของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดในระหว่างงวดบัญชีรวมทั้งไม่ได้แสดงถึง แหล่งที่มาและแหล่งใช้ไปของเงินสดซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่สำคัญของกิจการ ดังนั้น ข้อมูลที่ได้ครึบจาก งบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จจึงไม่สามารถตอบสนองความต้องการของผู้ใช้งบการเงินได้อย่างครบถ้วนข้อมูลในงบกระแสเงินสดจึงเป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงินเพิ่มเติมจากข้อมูลอื่นๆ ที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ 11 งบกระแสเงินสด (Statement of Cash

Flows) คือรายงานการเงินที่แสดงให้เห็นผู้ใช้งบการเงิน ได้ทราบถึงการเปลี่ยนแปลงในเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการในระหว่างรอบระยะเวลาบัญชี โดยจะบอกถึงแหล่งที่มาและแหล่งที่ไปของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดในระหว่างงวดบัญชี ที่เกิดจากการตัดสินใจทางการเงินของกิจการ ใน 3 กิจกรรม คือกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน (พิมพ์พนา ตวัชชัยและคณะ, ปี 2554) งบกระแสเงินสด เป็นงบการเงินที่แสดงถึงผลกระทบของกิจกรรมหลักอยู่ 3 อย่างของธุรกิจ คือ การดำเนินงาน (operating) การลงทุน (Investing) และการจัดหาเงินทุน (Financing) ที่มีต่อ สถานะเงินสดในรอบเวลาหนึ่ง เงินสดจะเป็นสิ่งที่ผูกโยงกิจกรรมทั้งสามเข้าด้วยกันทำให้ธุรกิจดำเนินกิจการอย่างราบรื่น ถ้ากิจการไม่สามารถมีเงินสดได้ในปริมาณที่เพียงพอ ภายในเวลาที่ต้องการ เช่น ไม่มีเงินสดเพียงพอจ่ายชำระเจ้าหนี้การค้า หรือจ่ายเงินเดือนพนักงาน เป็นต้น กิจการอาจจะประสบ ปัญหาทางการเงิน และถึงกับล้มละลายได้ (พรพรรณภา ฐวนิมิตรกุล, 2553) สภาวิชาชีพบัญชี มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7, (2559) ได้กำหนดให้กิจการต้องนำ เสนอ กระแสเงินสดของกิจการที่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน ในลักษณะที่เหมาะสมกับธุรกิจของตนมากที่สุด การจำแนกตามกิจกรรมจะให้ข้อมูลที่ให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินผลกระทบของกิจกรรมเหล่านั้น ที่มีต่อฐานะการเงินของกิจการ จำนวนเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการได้ข้อ มูลนี้ยังอาจใช้เพื่อประเมินความสัมพันธ์ระหว่าง กิจกรรมเหล่านั้นได้ด้วย

(1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน (Operating Activities) หมายถึง จำนวนเงินของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงาน จะเป็นข้อบ่งชี้ที่สำคัญ ที่แสดงถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอ เพื่อจ่ายชำระหนี้กู้ยืม เพื่อการดำเนินงานของกิจการเพื่อจ่ายเงินปันผลและเพื่อการลงทุน โดยไม่ต้องพึ่งพาการจัดหาเงินจากแหล่งเงินทุนภายนอก ข้อมูลเกี่ยวกับองค์ประกอบแต่ละรายการของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เกิดขึ้นในอดีตจะเป็นประโยชน์เมื่อพิจารณาประกอบกับข้อมูลอื่นในการพยากรณ์กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในอนาคต กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานโดยพื้นฐานแล้วจะเกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ ดังนั้นโดยทั่วไปจะเป็นผลมาจากรายการต่างๆ และเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นใน การคำนวณ กำไรหรือขาดทุนตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานคือ

(1.1) เงินสดรับจากการขายสินค้าและให้บริการ

(1.2) เงินสดรับจากรายได้ค่าสิทธิค่าธรรมเนียม ค่านายหน้า และรายได้อื่น

(1.3) เงินสดจ่ายให้แก่ผู้ขายสินค้าผู้ให้บริการ

(1.4) เงินสดจ่ายให้แก่พนักงาน จ่ายแทนพนักงาน

(1.5) เงินสดรับและจ่ายของกิจการประกันภัย สำหรับเบี้ยประกัน ภัย ค่าสินไหมทดแทน ค่ารายปีและผลประโยชน์อื่นตามกรรมธรรม์

(1.6) เงินสดจ่ายได้ครับคืนค่าภาษีเงินได้ยกเว้น หากรายการดังกล่าวสามารถระบุเจาะจง ได้กับกิจกรรมลงทุนและกิจการจัดหาเงิน

(1.7) เงินสดรับและจ่ายจากสัญญาที่ถือไว้เพื่อขายหรือเพื่อค่า รายการบางรายการ เช่น การขายโรงงานอาจทำให้เกิดผลกำไรหรือขาดทุนซึ่งจะ รวมอยู่ในกำไรหรือขาดทุนที่รับรู้กระแสเงินสดที่เกี่ยวข้องกับรายการดังกล่าว เป็นกระแสเงินสด จากกิจกรรมลงทุน อย่างไรก็ตามเงินสดจ่ายเพื่อผลิตหรือเพื่อซื้อสินทรัพย์ซึ่งถือไว้เพื่อให้ผู้อื่นเช่า และต่อมาถือไว้เพื่อขายถือเป็นกระแสเงินสดจาก

กิจกรรมดำเนินงาน เงินสดรับจากค่าเช่าและการ ขายสินทรัพย์ในเวลาต่อมาถือเป็นกระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงานเช่นเดียวกัน กิจกรรมอาจถือหลักทรัพย์และเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อขายหรือเพื่อค่า ใน กรณีเช่นนั้น หลักทรัพย์เหล่านั้นจะมีลักษณะคล้ายกับสินค้าคงเหลือที่ซื้อมาเพื่อขายต่อ ดังนั้น กระแส เงินสดที่เกิดจากการซื้อและขายหลักทรัพย์เพื่อขาย หรือเพื่อค่าจะจัดประเภทเป็นกิจกรรมดำเนินงาน ในทำนองเดียวกัน เงินสดจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมโดยสถาบันการเงินตามปกติจะจัดประเภทเป็น กิจกรรมดำเนินงานเนื่องจากเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมหลัก ที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสามารถจัดทำได้ 2 วิธีคือ

1) วิธีทางตรง เป็นการคำนวณเงินสดจากการดำเนินงานโดยจัดทำงบกำไรขาดทุน ตามเกณฑ์ เงินสดที่แสดงเงินสดรับและเงินสดจ่ายตามลักษณะของรายการหลักที่สำคัญ

2) วิธีทางอ้อม เป็นการคำนวณเงินสดจากการดำเนินงานโดยเริ่มจากกำไรสุทธิหรือ ขาดทุน สุทธิตามเกณฑ์คงค้างให้เป็นกำไรสุทธิตามเกณฑ์เงินสด

(2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Investing Activities) กำหนดให้การเปิดเผยข้อมูล ของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมลงทุนแยกต่างหาก มีความสำคัญเนื่องจากกระแสเงินสด ดังกล่าว แสดงให้เห็นรายการที่ได้จ่ายไปเพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพยากรต่าง ๆ ที่จะก่อให้เกิดรายได้และ กระแสเงิน สดในอนาคต เฉพาะรายการที่ส่งผลให้เกิดการรับรู้สินทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงิน เท่านั้นที่ สามารถจัดประเภทเป็นกิจกรรมลงทุนตัวอย่างของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมลงทุนคือ

(2.1) เงินสดที่จ่ายเพื่อซื้อที่ดินอาคารและอุปกรณ์สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สินทรัพย์ระยะยาว ให้ รวมถึงเงินสดจ่ายที่เป็นต้น ทุนในการพัฒนาสินทรัพย์และเงินสดจ่ายที่เกี่ยวข้องกับที่ดินอาคาร อุปกรณ์ที่กิจการสร้างขึ้นเอง

(2.2) เงินสดรับจากการขายที่ดินอาคารและอุปกรณ์สินทรัพย์ไม่มีตัวตนและสินทรัพย์ระยะ ยาว

(2.3) เงินสดที่จ่ายเพื่อให้ได้มาซึ่งตราสารทุนหรือตราสารหนี้ของกิจการอื่น และส่วนได้เสีย ในการร่วมค้า (นอกเหนือจากเงินสดที่จ่ายเพื่อให้ได้มาซึ่งตราสารที่จัดเป็นรายการเทียบเท่าเงินสดหรือ ที่ถือไว้โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค่า

(2.4) เงินสดรับจากการขายตราสารทุนตราสารหนี้ของกิจการอื่นและส่วนได้เสียในการร่วม ค้า (นอกเหนือจากเงินสดรับจากการขายตราสารที่จัดเป็นรายการเทียบเท่าเงินสดหรือที่ถือไว้โดยมี วัตถุประสงค์เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค่า)

(2.5) เงินสดจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมแก่ผู้อื่น (นอกเหนือจากเงินจ่ายล่วงหน้าและเงิน ให้ กู้ยืมโดยสถาบันการเงิน)

(2.6) เงินสดรับชำระคืนจากเงินจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมแก่ผู้อื่น (นอกจากเงินจ่าย ล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมโดยสถาบันการเงิน)

(2.7) เงินสดที่จ่ายเพื่อซื้อสัญญาฟิวเจอร์และสัญญาฟอว์เวด สัญญาให้สิทธิเลือกและ สัญญา แลกเปลี่ยน ยกเว้น เมื่อสัญญาดังกล่าวนั้นถือไว้เพื่อขาย หรือเพื่อค่าหรือเป็นการจ่ายที่จัดประเภทเป็น กิจกรรมจัดหาเงิน

(2.8) เงินสดรับจากการขายสัญญาฟิวเจอร์และสัญญาฟอว์เวด สัญญาให้สิทธิเลือกและ สัญญาแลกเปลี่ยน ยกเว้นเมื่อสัญญาดังกล่าวนั้นถือไว้เพื่อขาย หรือเพื่อค่าหรือเป็นการรับที่จัด

ประเภทเป็นกิจกรรมจัดหาเงิน ในกรณีที่สัญญาระบุไปใช้เป็นเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงของรายการที่สามารถระบุได้ กระแสเงินสดที่เกิดจากสัญญาดังกล่าวให้จัดประเภทในลักษณะเดียวกับกระแสเงินสดของรายการที่ถูกป้องกันความเสี่ยง

(3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Financing Activities) กำหนดว่าการเปิดเผยข้อมูลของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมจัดหาเงินแยกต่างหาก มีความสำคัญเนื่องจากจะเป็นประโยชน์ในการคาดคะเนสิทธิเรียกร้องในกระแสเงินสดในอนาคตจากผู้ให้เงินทุนแก่กิจการ ตัวอย่างของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมจัดหาเงิน คือ

(3.1) เงินสดรับจากการออกหุ้นหรือตราสารทุนอื่น

(3.2) เงินสดที่จ่ายให้กับผู้เป็นเจ้าของเพื่อซื้อหรือไถ่ถอนหุ้นของกิจการนั้น

(3.3) เงินสดรับจากการออกหุ้นกู้เงินกู้ยืมตัวเงิน พันธบัตรการจำนองและเงินกู้ยืมระยะสั้นหรือระยะยาวอื่น

(3.4) เงินสดที่จ่ายชำระเงินกู้ยืม

(3.5) เงินสดที่ผู้เช่าจ่ายเพื่อลดจำนวนคงเหลือของหนี้สิน ซึ่งเกี่ยวข้องกับสัญญาเช่า การเงินประโยชน์ของงบกระแสเงินสด สภาวิชาชีพบัญชีมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7, (2559) ได้อธิบายเกี่ยวกับประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสดว่างงบกระแสเงินสดเมื่อใช้ประกอบกับส่วนที่เหลือของงบการเงิน จะให้ข้อมูลที่ช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์สุทธิของกิจการ โครงสร้างทางการเงินของกิจการ ซึ่งรวมถึงสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้และความสามารถในการจัดการเกี่ยวกับจำนวนเงินและระยะเวลาของกระแสเงินสด เพื่อปรับให้เข้ากับการเปลี่ยนแปลงของสถานการณ์และโอกาส ข้อมูลกระแสเงินสดให้ประโยชน์ในการประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสด และทำให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถนำไปสร้างแบบจำลองเพื่อประเมินและเปรียบเทียบมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการที่ต่างกันรวมทั้งช่วยเพิ่มความสามารถในการเปรียบเทียบกันได้ของผลการดำเนินงานที่รายงาน โดยกิจการที่แตกต่างกันได้เนื่องจากได้ผลกระทบที่เกิดจากการใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีที่แตกต่างกัน สำหรับรายการและเหตุการณ์ที่เหมือนกันออกไปแล้ว ข้อมูลในอดีตของกระแสเงินสดมักใช้เป็นตัวบ่งชี้ถึงจำนวนเงิน ระยะเวลา และความแน่นอนของกระแสเงินสดในอนาคต นอกจากนี้ยังเป็นประโยชน์ในการใช้ตรวจสอบความถูกต้องของการประเมินกระแสเงินสดในอนาคตที่ได้จัดทำในอดีต และใช้ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและกระแสเงินสดสุทธิและผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงในระดับราคา (อารีย์ ทิศาวิภาต ออนไลน์, กุมภาพันธ์, 2558) ได้กล่าวถึงประโยชน์ของงบกระแสเงินสดว่า ข้อมูลที่ปรากฏในงบกระแสเงินสดจะเป็นข้อมูลสำคัญที่ผู้ใช้งบการเงินสามารถนำไปใช้ประโยชน์ในด้านต่าง ๆ ดังนี้

1) เพื่อให้ผู้บริหารงานสามารถวิเคราะห์เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในอดีตเกี่ยวกับเงินสด

2) เพื่อให้ผู้บริหารทราบถึงสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจ

3) เพื่อให้ผู้บริหารใช้เป็นเครื่องมือในการวางแผนงานในอนาคต เนื่องจากงบกระแสเงินสดจะแสดงให้เห็นทราบถึงที่มาที่ไปของเงินสดว่า กิจการได้รับเงินสดจากแหล่งใดบ้าง เป็นจำนวนเท่าใด

4) เพื่อให้ผู้บริหารงานสามารถวางแผนการใช้จ่ายเงินของกิจการเช่นการจ่ายชำระหนี้ ให้แก่เจ้าหนี้ธนาคารหรือการจ่ายเงินปันผล

5) เพื่อให้ผู้บริหารทราบถึงความเพียงพอของเงินสดว่า มีพอแก่ความต้องการของกิจการหรือไม่

6) เพื่อให้ผู้บริหารทราบถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ทำให้กิจการสามารถ ทำกำไรดังกล่าวไปเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานของกิจการอื่นในธุรกิจเดียวกัน

7) เพื่อให้ผู้บริหารทราบถึงการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจ

8) เพื่อให้ผู้บริหารทราบถึงการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์สุทธิ

9) เพื่อให้ผู้บริหารทราบถึงความแตกต่างของกำไรสุทธิตามเกณฑ์เงินสดกับกำไรสุทธิตามเกณฑ์คงค้าง

การวิเคราะห์อัตราส่วนกระแสเงินสด (วรศักดิ์ ทูมมานนท์ 2545) ได้กล่าวว่า การวิเคราะห์คุณภาพกำไรมีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบความน่าเชื่อถือของงบการเงิน ตลอดจนประเมินความเสี่ยงของหลักทรัพย์และค้นหา สัญญาณเตือนภัยของตัวเลขทางบัญชีที่กิจการจัดทำขึ้น ซึ่งในการวิเคราะห์คุณภาพกำไรนั้น ผู้วิเคราะห์ไม่ควรพิจารณาเฉพาะตัวเลขในงบกำไรขาดทุนเท่านั้น ควรให้ความสำคัญกับโครงสร้างทางการเงิน สภาพคล่องทางการเงิน ความพร้อมของแหล่งเงินทุน ตลอดจนโครงสร้างค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานด้วย เทคนิคในการวิเคราะห์คุณภาพกำไร ที่นิยมใช้กันในปัจจุบัน มีดังนี้

1) การค้นหาสัญญาณเตือนภัย ผู้วิเคราะห์จะต้องให้ความสำคัญ กับการวิเคราะห์คุณภาพกำไรก็คือการค้นหาสัญญาณเตือนภัย ซึ่งเป็นข้อบ่งชี้การเปลี่ยนแปลงต่าง ๆ ของกิจการที่จะเกิดขึ้นตามมา ซึ่งอาจยังไม่ได้มีการสะท้อนเข้าไปในราคาหลักทรัพย์ของกิจการนั้น หรือไม่สามารถมองเห็นได้อย่างชัดเจนจากตัววัดผลการดำเนินการหรือตัววัดฐานะการเงินที่สำคัญ ๆ

2) ประเมินผลกระทบของนโยบายการบัญชีที่กิจการใช้อยู่ที่มีผลต่อคุณภาพกำไร ใช้ลักษณะของนโยบายทางการบัญชีที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรมาเป็นตัววัดและประเมินผล ซึ่งเกณฑ์ที่ใช้วัดจะประเมินออกมาเป็น 3 ค่าคือ “ทางบวก” แสดงถึงนโยบายการบัญชีที่กิจการใช้อยู่ เป็นนโยบายการบัญชีที่ดีและส่งผลให้กำไรของกิจการเป็นกำไรที่มีคุณภาพ “ทางลบ” แสดงถึงนโยบายการบัญชีที่กิจการใช้อยู่เป็นนโยบายการบัญชีที่ไม่ค่อยอยู่ดีและส่งผลให้กำไรของกิจการเป็นกำไรที่มีด้อยคุณภาพ และ“ไม่มีผลกระทบ” แสดงให้เห็นถึงกิจการไม่ได้มีการปฏิบัติหรือใช้เกณฑ์นั้นอยู่ดั่งนั้น หากกิจการมีนโยบายการบัญชีที่ส่งผลในทางลบมากเท่าไรก็ยิ่งส่งผลให้คุณภาพกำไรของกิจการนั้น ต่ำลงเท่านั้น

3) การประเมินฝ่ายบริหารเป็นการวิเคราะห์คุณภาพกำไรโดยใช้วิธีการหักคะแนนลงโทษ เป็นแต่ละจุดตั้งอยู่ สมมติฐานที่ว่า การที่กิจการเลือกรับนโยบายการบัญชีใดมาใช้นั้น ส่วนหนึ่ง ก็ขึ้นอยู่กับอุปนิสัยส่วนตัวของผู้บริหาร คะแนนลงโทษจะพิจารณาตัดจากนโยบายการบัญชีที่ผู้ศึกษาเห็นว่าหยาบหลวมเกินไปตัวอย่างเช่น หากกิจการตัดค่าเสื่อมราคาโดยใช้วิธีเส้นตรง จะตัด 1 คะแนน แต่ถ้าหากไม่พบว่ากิจการมีการตัดค่าเสื่อมราคาโดยใช้วิธีเส้นตรงก็จะมีไม่มีการตัดคะแนน และใช้คำว่า “ไม่พบ” แทน ยิ่งกิจการสะสมคะแนนลงโทษไว้มากเท่าไรคุณภาพกำไรของกิจการก็ยิ่งลดลงต่ำเท่านั้น

(4) การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน อัตราส่วนทางการเงินเป็นตัวเลขที่แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างรายการที่สำคัญ ๆ ในงบการเงิน และเป็นเครื่องมือในการประเมินสถานะของกิจการได้อย่างถูกต้อง ชัดเจนและสามารถนำไปใช้พิจารณาในเชิงเปรียบเทียบกับอัตราส่วนทางการเงินของกิจการเดียวกัน ในช่วงเวลาที่ต่างกัน หรืออาจพิจารณาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนทางการเงิน

ของกิจการอื่นหรืออุตสาหกรรมอื่น ในช่วงเวลาเดียวกัน ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์ คุณภาพกำไร มีดังต่อไปนี้

(4.1) อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงสภาพคล่องในการดำเนินงานของกิจการว่า กิจการสามารถจัดหาสินทรัพย์ได้มากกว่า หรือเท่ากับหนี้สินที่กิจการมี อยู่หรือแสดงฐานะการเงินในระยะสั้นของกิจการ โดยพิจารณาเฉพาะสินทรัพย์และหนี้สินที่มี สภาพคล่องสูง (ระยะสั้น) อัตราส่วนที่ดีควรมีค่ามากกว่า 1 เนื่องจากกิจการสามารถจัดหาสินทรัพย์ ได้มากกว่าการก่อหนี้หรือกิจการมีสินทรัพย์มากพอที่จะชำระหนี้ได้คำนวณได้จาก = สินทรัพย์หมุนเวียน หนี้สินหมุนเวียน

(4.2) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Debt to Asset Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึง สัดส่วนของเงินทุนรวมของกิจการที่มาจาก การก่อหนี้หรือแสดงสภาพคล่องในการดำเนินงานของ กิจการว่า กิจการสามารถจัดหาสินทรัพย์ได้มากกว่าหรือเท่ากับหนี้สินที่มีอยู่อัตราส่วนที่ดีควรมีค่าน้อยกว่า 1 เนื่องจากการแสดงว่า กิจการสามารถจัดหาสินทรัพย์ ได้มากกว่า การก่อหนี้ซึ่งกิจการใดมี อัตราส่วนนี้สูงเกินไปย่อมไม่เป็นผลดีเพราะกิจการมีภาระในรูปของดอกเบี้ยจ่ายจำนวนมาก = หนี้สิน รวม สินทรัพย์รวม

(4.3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ แสดงถึงสัดส่วนของเงินทุนจากการกู้ยืมต่อเงินลงทุนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนที่ดีควรมีค่าน้อยกว่า 1 เนื่องจากเงินลงทุนจากผู้ถือหุ้นเป็นเงินทุนที่ไม่มีภาระผูกพัน (ดอกเบี้ยจ่าย) ในขณะที่การกู้ยืมนั้น กิจการต้องมีภาระผูกพันในการจ่ายดอกเบี้ย ซึ่งส่งผลกระทบต่อการทำกำไรของกิจการ = หนี้สินรวม ส่วนของผู้ถือหุ้น

(4.4) อัตราส่วนคุณภาพกำไร (Quality of Earning) เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความแตกต่างระหว่างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานกับกำไรที่ได้รายงานในงบกำไรขาดทุน หากผลการ วิเคราะห์อัตราส่วนคุณภาพกำไรบ่งชี้ว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีความแตกต่างจาก กำไร อย่างเห็นได้ชัด เช่น อัตราส่วนคุณภาพกำไรมีค่าเป็นลบ ก็เป็นสัญญาณเตือนภัยให้ค้นหา สาเหตุของ ความผิดปกติที่อาจเกิดจากการตกแต่งงบการเงิน โดยกิจการอาจมีการรับรู้รายได้เร็วกว่า ที่ควรจะเป็น มีการตั้งพักค่าใช้จ่ายหรือต้นทุนบางรายการไว้เป็นค่าใช้จ่ายในอนาคต พยายามหลบ เลี่ยงการ ตัดค่าเสื่อมราคาวิธีการดังกล่าวทำให้กำไรสุทธิของกิจการสูงขึ้น แต่ไม่ส่งผลให้กระแสเงินสดจาก กิจการดำเนินงานสูงขึ้น ตามไปด้วยกำไรที่เกิดขึ้น จึงเป็นกำไรที่ได้คุณภาพ = กระแสเงินสดจาก กิจการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษี กำไรก่อนหัก ดอกเบี้ยจ่าย ภาษีและค่าเสื่อมราคา

(5) การใช้อัตราส่วนจากงบกระแสเงินสด (Cash Flow Return on Assets) ในการวัด คุณภาพ กำไรโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณจากงบกระแสเงินสดมีจุดเริ่มต้น มาจากการที่ผู้ วิเคราะห์มักมีอุปสรรคในการตีความหมายและวิเคราะห์งบการเงิน โดยเฉพาะเมื่อกำไรที่คำนวณขึ้น ตามเกณฑ์คงค้าง กับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่สัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกัน โดยมีวิธีในการ คำนวณ ดังนี้

(5.1) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (Cash Flow from Operation to Current Liability Ratio) แสดงให้เห็นถึงกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการ เมื่อนำมาเทียบกับ หนี้สินหมุนเวียน ยังมีกระแสเงินสดในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับหนี้สินหมุนเวียนก็

ยิ่ง ดีทั้งนี้ อัตราส่วนที่ถือว่า แสดงฐานะทางการเงินอยู่ในระดับ ดีอยู่ที่ร้อยละ 40 ขึ้นไป = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน $\times 100$ หนี้สินหมุนเวียน

(5.2) ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Index) เป็นสิ่งที่บ่งบอก ว่า หากกิจการสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้เท่ากับกำไรสุทธิที่รายงานไว้ ย่อม แสดงให้เห็นว่า กำไรนั้น เกิดจากการดำเนินงานที่แท้จริง ไม่ใช่การทำธุรกรรมทางการเงินและถือว่าเป็นกำไรที่มีคุณภาพ ในทางกลับกันหากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีค่าเป็นลบ ติดต่อกันหลาย ปีในขณะที่กำไรสุทธิเป็นบวกหรือสูงกว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดต่อกันเป็นระยะ เวลานาน กำไรที่เกิดขึ้นก็จัดเป็นกำไรที่ด้อยคุณภาพ = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กำไรสุทธิ

(5.3) ผลกระทบของค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำ หน่ายที่มีต่อกระแสเงินสด (Depreciation/Amortization Impact Ratio) เป็นตัวบ่งชี้ว่า อัตราร้อยละของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ได้มาจากการบวกกลับค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำ หน่าย กลับไปที่ตัวเลขกำไร อัตราส่วนนี้จึงถือว่าเป็นตัววัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการไปด้วยในตัว โดยทั่วไป ผู้วิเคราะห์จะมองว่าการดำเนินงานของกิจการเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ หากค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำ หน่ายมีผลกระทบน้อยมากต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน = ค่าเสื่อมราคา กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

(5.4) อัตราส่วนอัตรการลงทุนต่อ (Reinvestment Ratio) มักใช้เปรียบเทียบกับ อัตราส่วนผลกระทบของค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำ หน่ายที่มีต่อกระแสเงินสด เพื่อให้เกิด ความกระจ่างเกี่ยวกับความเพียงพอของอัตรการลงทุนต่อและการรักษาระดับ ทุนของกิจการ = เงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ค่าเสื่อมราคา+เงินรับจากการขายสินทรัพย์

(5.5) อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) เป็นตัวบ่ง บอกว่า กิจการสามารถจัดหาเงินจากกิจกรรมดำเนินงาน เพื่อนำไปชำระดอกเบี้ยได้อย่างมี ประสิทธิภาพหรือไม่ซึ่งอัตราส่วนที่ดีควรมีค่ามากกว่า 1 ยิ่งอัตราส่วนมีค่ามากก็แสดงว่า กิจการมี ความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและมีสภาพคล่องสูงอีกด้วย = กระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษี ดอกเบี้ยจ่ายเป็นเงินสดระหว่างปี

(5.6) อัตราผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดต่อสินทรัพย์รวม (Cash Flow Return on Asset) เป็นตัววัดผลตอบแทนจากการใช้สินทรัพย์ในรูปกระแสเงินสด ยิ่งอัตราส่วนนี้สูงเท่าไรก็เท่ากับ ว่า กิจการใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพและกำไรของกิจการนั้นก็ถือว่า มีคุณภาพไปด้วย = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานก่อนหัก ดอกเบี้ยจ่ายและภาษี สินทรัพย์รวม ในการคำนวณและ การใช้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานในการวิเคราะห์งบการเงินอาจเป็น วิธีการหนึ่งที่ช่วยจัดการ บิดเบือนอันเกิดขึ้นจาก การเปรียบเทียบกำไรของแต่ละกิจการโดยการใช้นโยบายบัญชี ที่แตกต่างกัน อัตราส่วนทางการเงินที่จะกล่าวถึงต่อไปจะช่วยให้ความกระจ่างกับผู้วิเคราะห์ว่า

1) กิจการสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด ที่จะ ชดเชย ความจำเป็นในการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ความจำเป็นในการถือสินค้าคงเหลือ ความจำเป็น ในการจ่ายเงินปันผลรวมทั้งความจำเป็นในการชำระคืนหนี้เมื่อครบกำหนด

2) กิจการยังคงสามารถรักษาระดับสินทรัพย์ไว้ได้หรือไม่

3) ค่าเสื่อมราคามีผลกระทบต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมาน้อยอยู่เพียงใด (Robinson, Munter and Grant, 2004 (อ้างใน วนิชา เลิศพิริยสุวัฒน์ 2550).

อัตราส่วนกระแสเงินสดที่ใช้กันเป็นการทั่วไป มีดังนี้

1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม เป็นอัตราที่ใช้วัดความสามารถ ของกิจการในการจ่ายชำระหนี้สิน แสดงให้เห็นถึงอัตราร้อยละของหนี้สินรวมที่ถูกจ่ายชำระคืน ด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานภายใน 1 ปีหรือเรียกว่า Cash flow to liabilities คำนวณ โดย = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน หนี้สินรวม

2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัด ความสามารถในการทำกำไรของกิจการบนพื้นฐานของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและ รายได้แสดงให้เห็นถึงอัตราร้อยละของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อรายได้หรือ เรียกว่า Operation cash margin คำนวณโดย = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน รายได้รวม

3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัด ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในรูปของเงินสด ซึ่งนำมาใช้ในการประเมินความสามารถในการ ก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการใช้ทรัพยากรของกิจการหรือเรียกว่า Cash return on assets คำนวณโดย = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน สินทรัพย์รวมเฉลี่ย

4) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดคุณภาพของกำไร โดยการใช้กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับกำไรสุทธิของกิจการ หรือเรียกว่า Cash flow earnings index คำนวณโดย = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กำไรสุทธิ

5) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายจ่ายฝ่ายทุน เป็นอัตราส่วนที่วัดความเพียงพอ ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานเพื่อใช้สำหรับรายจ่ายฝ่ายทุน หรือเรียกว่า Free cash flow คำนวณโดย = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน + รายจ่ายฝ่ายทุน ศศิวิมล มีอำพล, (2543) อ้างใน สุรีย์ วงศ์สืบชาติ (2553) กล่าวว่า การวิเคราะห์หีบกระแสดังกล่าวแบ่งออกเป็น

1. กระแสเงินสดอิสระ เป็นจำนวนที่แสดงเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานที่เหลืออยู่ หลังจากหักการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรและการจ่ายเงินปันผล ซึ่งกระแสเงินสดอิสระนี้จะบ่ง บอความสามารถของบริษัทในการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้น หรือสามารถนำ เงินสดไป จ่ายเงินปันผลได้อีกมากน้อยเพียงใด แสดงการคำนวณได้ดังนี้ = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน - เงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวร - เงินปันผลจ่าย

2. กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรแสดงถึง ความสัมพันธ์ของ เงินสดจากการดำเนินงานกับการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ซึ่งแสดงในกิจกรรม การลงทุน อัตราส่วนนี้ ถ้าสูงมากจะเป็นสิ่งที่บ่งบอกว่า กิจการไม่มีความจำเป็นที่จะต้องจัดหาเงินทุน มาเพิ่มจากแหล่งเงิน ข้างนอกแสดงการคำนวณได้ดังนี้ = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน + การลงทุนในสินทรัพย์ ถาวร

3. อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง ใช้ในการวิเคราะห์ความสามารถในการจ่ายชำระหนี้สิน หมุนเวียน ซึ่งอัตราส่วนนี้หากมีค่าสูงจะแสดงถึงสภาพคล่องของกิจการแสดงการคำนวณได้ดังนี้ = กระแส เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน + หนี้สินหมุนเวียนเฉลี่ย

4. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้แสดงถึงความอยู่รอดของกิจการจะใช้ อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายหนี้สิน ซึ่งถ้าอัตราส่วนนี้สูงจะแสดงว่ากิจการมีความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ทั้งระยะสั้นและหนี้สินระยะยาวแสดงการคำนวณได้ดังนี้ = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน + หนี้สินรวม

5. อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ใช้วัดความสามารถในการจ่ายชำระ ดอกเบี้ยจ่าย โดยเทียบกับกระแสเงินสดภายในกิจการคือกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน แสดงการคำนวณได้ดังนี้ = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน + ดอกเบี้ยจ่าย+ ภาษีเงินได้ ดอกเบี้ยจ่าย

6. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร จะแสดงความสามารถของกิจการในการขายที่ก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน ถ้าอัตราส่วนนี้สูง จะแสดงว่า กิจการมีความสามารถในการให้ลูกหนี้การค้ำมาชำระเป็นเงินสดให้กิจการสูง แสดงการคำนวณได้ดังนี้ = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน + ยอดขาย

7. ความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน เป็นอัตราส่วนที่วัดความสามารถ ของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่สามารถนำไปชำระคืนหนี้สิน นำไป ลงทุนกลับไปในสินทรัพย์ถาวรและนำไปจ่ายเงินปันผลถ้ากิจการคำนวณอัตราส่วนนี้แล้วมีค่าเกินกว่า 1 ติดต่อกัน ในหลาย ๆ งวดการดำเนินงาน แสดงถึงความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เพียงพอต่อรายจ่ายหรือภาระผูกพันต่าง ๆ แสดงการคำนวณได้ดังนี้ = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน เงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวร+ สินค้าคงเหลือที่เพิ่มขึ้น + เงินปันผลจ่าย+ ชำระคืนหนี้สิน

8. อัตราส่วนผลตอบแทนการใช้สินทรัพย์รวม อัตราส่วนนี้ใช้วัดผลตอบแทนการใช้ สินทรัพย์รวมของกิจการในรูปกระแสเงินสด ซึ่งอัตราส่วนนี้ใช้วัดสถานะของกิจการ แสดงการ คำนวณได้ดังนี้ = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน สินทรัพย์รวมเฉลี่ย

9. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นอัตราส่วนนี้ใช้วัดผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดแก่กิจการ ซึ่งอัตราส่วนนี้ใช้วัดสถานะของกิจการแสดงการคำนวณได้ ดังนี้ = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย

10. ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน เป็นอัตราส่วนที่ชี้ให้เห็นว่า หากกิจการ สามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้ในจำนวนที่สูง พอ ๆ กับกำไรที่แสดงในงบ กำไรขาดทุนตามเกณฑ์คงค้างก็แสดงว่ากำไรนั้นจะเกิดขึ้นจากการดำเนินงานอย่างแท้จริง ซึ่งมี ได้มาจากการทำธุรกรรมทางการเงิน และถือได้ว่าเป็นกำไรที่มีคุณภาพ อย่างไรก็ตาม ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานอาจใช้ได้ผลกับธุรกิจที่เริ่มอยู่ตัวแล้ว ซึ่งจะมียอดขายลูกหนี้การค้าและ สินค้าคงเหลือ ที่ไม่ผันผวนขึ้นลงมากเกินไปนัก นอกจากนี้ไม่ควรนำไปใช้กับ ธุรกิจใหม่ที่เพิ่งเริ่มทำกำไรและเติบโตเร็ว เนื่องจากกิจการเหล่านี้ ยังจำเป็นต้องใช้เงินทุนสูงในช่วงแรก ๆ เพื่อสนับสนุนการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อ แสดงการคำนวณได้ดังนี้ = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน + กำไรสุทธิ

แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร (นุชจรี พิเชษฐกุล 2555) กล่าวว่า ความสามารถในการทำกำไร(Profitability Ratio)เป็นเครื่องมือ ในการวัดความสามารถในการทำกำไรของแต่ละนักวิเคราะห์ทางการเงินมักใช้การวัดประเมิน ผลประกอบการของบริษัท การนำอัตราการทำกำไรของบริษัทมาช่วยในการวิเคราะห์จะช่วยให้สามารถมองสถานการณ์และการทำกำไรของ

บริษัทได้ดีขึ้น นักลงทุนให้ความสำคัญกับอัตราส่วนวิเคราะห์ ความสามารถในการทำกำไรมากกว่าอัตราส่วนอื่นๆ อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรมีดังนี้

1. อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรขั้นต้นของกิจการต่อรายได้จากการขาย ถ้าอัตรากำไรขั้นต้นสูงแสดงว่ากิจการมีกำไรขั้นต้นสูงจำนวนมากย่อมแสดงถึงนโยบายการตั้งราคาที่ดีหรือนโยบายการจัดซื้อหรือนโยบายการผลิตที่ต้นทุนเองคำนวณได้จาก = $\text{กำไรขั้นต้นสูง} \times 100$ รายได้จากการขายสุทธิ

2. อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการต่อรายได้จากการขายถ้าอัตรากำไรสุทธิสูงแสดงว่ากิจการมีกำไรสุทธิจำนวนมากย่อมแสดงถึงนโยบายการตั้งราคาที่ดีนโยบายการจัดซื้อหรือนโยบายการผลิตที่ดี นอกจากนี้ยังแสดงถึงการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ได้ดีคำนวณได้จาก = $\text{กำไรสุทธิ} \times 100$ รายได้จากการขายสุทธิ

3. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถของกิจการในการนำสินทรัพย์ที่มีทั้งหมดไปทำให้เกิดกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ที่มีทั้งหมด ถ้าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์สูงแสดงว่ากิจการใช้สินทรัพย์ให้เกิดกำไรสุทธิได้ดีคำนวณได้จาก = $\text{กำไรสุทธิ} \times 100$ สินทรัพย์รวม

4. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถของกิจการในการนำ ส่วนของทุนทั้งหมดไปทำให้เกิดกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด ถ้าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูง จะดีแสดงถึงผลตอบแทนที่กิจการให้กับผู้ถือหุ้นของกิจการเอง คำนวณได้จาก = $\text{กำไรสุทธิ} \times 100$ ส่วนของผู้ถือหุ้น (ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ชยพล วงศ์โตชยะ 2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยเป็นตัวแปรอิสระและ ความสามารถในการทำกำไร ซึ่งวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นตัวแปรตาม โดยศึกษาจากกลุ่ม ตัวอย่างคือบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระหว่างปี.ศ.2553-2557 นำมาทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิและ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตรา ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งมีเพียงกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยเท่านั้นที่สามารถอธิบายความผันแปรของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ธนพรธม ปัญญาเฟื่อง 2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแส

เงินสดและผลตอบแทน ของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีกระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจาก กิจกรรมจัดหาเงิน เป็นตัวแปรต้น และผลตอบแทนของหลักทรัพย์เป็นตัวแปรตาม โดยศึกษาจากกลุ่ม ตัวอย่างคือบริษัทที่ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงระหว่างปีพ.ศ. 2555ถึง พ.ศ. 2557 ใช้สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมานในการวิเคราะห์ข้อมูล ผลการวิจัยพบว่า กระแส เงินสดมี ความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับผลตอบแทน ของหลักทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์เป็นลำดับแรกและลำดับรองลงมา โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนของ หลักทรัพย์และมีความสัมพันธ์น้อยที่สุด (สินี ภาคย์อุฬาร 2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทาง การเงิน ได้แก่อัตราผลตอบแทน จากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อัตราส่วนมูลค่า หุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีอัตรา กำไรสุทธิอัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นโดย อาศัยข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปีพ.ศ.2548 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปีพ.ศ.2557 ของ หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 8 อุตสาหกรรม ใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อหาความสัมพันธ์ของอัตราส่วน ทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทาง การเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คืออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่า ทางบัญชีอัตรากำไรสุทธิอัตราปันผลตอบแทน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วน ทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คืออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ปาริชาติ ประจักษ์สูตร 2555) ศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของกำไรสุทธิมูลค่าตามบัญชี และกระแสเงินสด จากกิจกรรมดำเนินงานที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่ม SET 100 โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินเฉพาะกิจการ และราคาปิดรายวันของ หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ตั้งแต่ปี พ.ศ.2551–2553 จำนวน 56 บริษัท สถิติที่ใช้ในการทดสอบ ได้แก่การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ และการวิเคราะห์ ความแปรปรวน กำหนดให้ระดับความมีนัยสำคัญของการทดสอบเท่ากับ 0.05จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนกระแส เงินสด จากการดำเนินงานต่อรายได้มีความสัมพันธ์กับ อัตราผลตอบแทนของ หลักทรัพย์ในขณะที่ อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ และอัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรา ผลตอบแทนของ หลักทรัพย์ (สุรีย์ วงศ์สืบชาติ 2553) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับ ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวด อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อการ ลงทุนในสินทรัพย์ถาวรอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายหนี้สินหมุนเวียน อัตราส่วนความสามารถ ในการจ่ายหนี้สินรวมและดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงเส้นกับอัตราส่วน ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ส่วนอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยอัตราส่วน กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อยอดขายและอัตราส่วนผลตอบแทนการใช้สินทรัพย์รวมไม่มี

ความสัมพันธ์เชิงเส้นกับอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรในอนาคต (วนิชา เลิศพิริยสุวัฒน์ 2550) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดอุตสาหกรรมการยานยนต์พบว่า อัตราส่วนกระแสเงินสดได้แก่อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สิน อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อยอดขายอัตราส่วนกระแสเงินสดต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับ ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต โดยมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันและอัตราส่วนกระแสเงินสดต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตมากเป็นลำดับแรก และลำดับรองลงมาได้แก่อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินและอัตราส่วนกระแสเงินสดต่อยอดขาย ซึ่งผู้ใช้งบการเงินสามารถที่จะนำอัตราส่วนกระแสเงินสดที่ได้กล่าวไปแล้วข้างต้นนี้ไปใช้เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์หังบการเงิน เพื่อให้การตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจเป็นไปอย่างมี หลักเกณฑ์และถูกต้องแม่นยำมากยิ่งขึ้น (อรรถชัย เตชะลปนร์ศมี (2549)ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับกลุ่มอุตสาหกรรมที่ดำเนินธุรกิจการให้บริการ เพื่อวิเคราะห์ความแตกต่างของคุณลักษณะของกลุ่มอุตสาหกรรมที่แสดงผ่านอัตราส่วนทางการเงิน เพื่ออธิบายความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน กับคุณลักษณะของกลุ่มอุตสาหกรรม และเพื่อศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินและกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน 3 อัตราส่วน คืออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นพบว่า อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 3 อัตราส่วน สามารถสะท้อนคุณลักษณะของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม โดยพบว่าอัตรา ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสามารถบ่งชี้คุณลักษณะเฉพาะ ของกลุ่มอุตสาหกรรม หนี้สินรวมเป็นสาเหตุหลักที่ทำให้อัตราส่วนทางการเงินมีความสามารถในการ บ่งชี้เนื่องจากหนี้สินรวมของกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินมีลักษณะเฉพาะที่แตกต่างจาก อุตสาหกรรมอื่นอย่างสิ้นเชิง Ross Kirkham (2012) ศึกษาเกี่ยวกับการแยกองค์ประกอบของอัตราผลตอบแทน ต่อ สินทรัพย์(Return on assets : ROA) เป็นอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Asset turnover) และ อัตรากำไร (Profit margin) ซึ่งพบว่าการแยกองค์ประกอบดังกล่าวไม่ได้ให้ข้อ มูลเพิ่มขึ้นสำหรับ การพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์หนึ่งปีข้างหน้า แต่พบว่าการแยก องค์ประกอบของการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เป็นการเปลี่ยนแปลงในอัตรา การหมุนของสินทรัพย์และการเปลี่ยนแปลงใน อัตรากำไรช่วยให้การพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงใน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์หนึ่งปีข้างหน้ามีความแม่นยำมากยิ่งขึ้น (Al-Attar and Hussian 2004) ศึกษาการนำข้อมูลทางบัญชีซึ่งได้แก่กำไรสุทธิรายการคงค้าง และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มาใช้ในการอธิบายกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทในประเทศอังกฤษ โดยใช้ข้อมูลจาก London Stock Exchange ตั้งแต่ปี 1991- 2001 และได้ตั้งบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงินออกจากกลุ่มตัวอย่างการวิจัยมุ่งไปที่กระแสเงินสด กำไรสุทธิและองค์ประกอบของรายการคงค้างเพื่อคาดการณ์กระแสเงินสดในอนาคตมากกว่า มูลค่าหุ้นของกิจการ ซึ่งมีเหตุผลหลัก 2 ประการคือ

(1) กระแสเงินสดคือรากฐานของการประเมิน มูลค่าของกิจการ ซึ่งสะท้อนอยู่ในราคาหุ้น ดังนั้น กระแสเงินสดคือการพยากรณ์มูลค่าเริ่มแรกที่ เป็นตัวหลัก

(2) งานวิจัยแต่ก่อนมีหลักฐานว่ามูลค่าหุ้นล้มเหลวในการสะท้อนความแตกต่างของ รายการคงค้างและกระแสเงินสด (Fairfield, Sweeney and Yohn 1996) ศึกษาการแยกกำไรสุทธิเป็น

องค์ประกอบย่อย ๆ เพื่อนำมาใช้ในการปรับปรุงการพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต โดยทำการวิเคราะห์ความถูกต้องของการพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้ใช้ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity: ROE) ในหนึ่งปี ชำนาญเป็นตัวแทนของ ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต การวิเคราะห์โดยการแยกค่า ROE เป็น 2 ส่วน ดังนี้ ส่วนที่ 1 คือ ROE ที่คำนวณมาจากกำไรสุทธิ (Bottom-line ROE) และส่วนที่ 2 คือ ROE ที่คำนวณมาจากกำไรที่ไม่รวมรายการดังต่อไปนี้

(1) รายการที่ไม่ปกติ (Special items)

(2) รายการพิเศษ (Extraordinary items)

(3) กำไรจากการดำเนินงานในส่วนที่ไม่ทำต่อ (Discontinued operation) จากผลการวิจัยสรุปได้ว่า กำไรจากการดำเนินงานในส่วนที่ไม่ทำต่อและจากรายการพิเศษไม่มีผลต่อการปรับปรุงความสามารถ ในการพยากรณ์ดังนั้นจึงไม่จำเป็นต้องนำกำไรในส่วนดังกล่าวมาใช้ในการพยากรณ์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในหนึ่งปีข้างหน้า ส่วนกำไรจากรายการที่ไม่ปกติมีผลต่อการปรับปรุงความสามารถในการพยากรณ์เนื่องจากให้ข้อมูลที่มีประโยชน์สำหรับผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในหนึ่งปีข้างหน้า นอกจากนี้สำหรับอุตสาหกรรมโดยเฉลี่ยหากมีการแยกกำไรสุทธิ ออกเป็นองค์ประกอบย่อยคือ กำไรจากการดำเนินงานกำไรที่ไม่ได้มาจากการดำเนินงานและภาษีเงินได้ กำไรจากรายการที่ไม่ปกติรายการพิเศษ และกำไรจากส่วนของการดำเนินงานที่ไม่ทำต่อจะส่งผลให้การพยากรณ์มีความถูกต้องแม่นยำมากขึ้น Sloan (1996) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างกับกระแสเงินสดที่มีผลต่อกำไรในอนาคต ซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างกับกระแสเงินสดที่มีผลต่อกำไรในอนาคตซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก (NYSE) และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อเมริกา (AMEX) และข้อมูลประจำปีของ Compustat ที่มีข้อมูลงบการเงินสำหรับปี 1962 – 1991 ทั้งนี้ไม่รวมถึงสถาบันการเงินและธุรกิจประกัน ชีวิต ซึ่งมีวิธีการศึกษาจากแบบจำลอง ของสมการความถดถอยเชิงซ้อน ทดสอบด้วยวิธี Ordinary Least Squares, Cross Sectional, Fama French Three Factor Model and Fama MacBeth โดยตัวแปรตามคือราคาหุ้นวัดจากราคาหุ้น ณ สิ้น เดือนที่สี่หลังจากวันปิดรอบระยะเวลาบัญชีและตัวแปรอิสระได้แก่รายการคงค้างวัดจากสินทรัพย์ รวมเฉลี่ยกำไรจากการดำเนินงานวัดจาก อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และกระแสเงินสดวัดจากสินทรัพย์รวมเฉลี่ย ผลการศึกษาพบว่า รายการคงค้างกับกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับกำไร ในอนาคตและส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นแสดงว่า รายการคงค้างกับกระแสเงินสดเป็นข้อมูลที่สะท้อนถึง กำไรในอนาคตและสามารถอธิบายราคาหุ้นได้แตกต่างกัน โดยกระแสเงินสดช่วยเพิ่มความยั่งยืนของ กำไรอย่างต่อเนื่องมากกว่ากำไรทางบัญชี ที่มาจากเกณฑ์คงค้าง (Joshua LIVNAT, & ZAROWIN, P. 1990) ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของข้อมูล ส่วนเพิ่มในองค์ประกอบของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงระหว่างปี 1974 ถึง 1986 พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งแบ่งได้เป็น 2 ทิศทาง คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในทางตรงกันข้ามกระแสเงินสดจ่ายจากกิจกรรมดำเนินงานกลับมี

ความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์และเมื่อ เปรียบเทียบทั้ง 3 กิจกรรม ยังพบว่าองค์ประกอบของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานยังมี ความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของ สินทรัพย์มากที่สุด รองลงมาคือกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินในส่วนของการออกหุ้นสามัญและ การออกหุ้น ในขณะที่ผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์ของ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Black (1998) ที่ศึกษาถึงประโยชน์ส่วนเพิ่ม ของกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม กับ มูลค่าองค์กร ซึ่งพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับ มูลค่าองค์กรทั้งใน 3 ช่วง วัฏจักรธุรกิจกล่าวคือ ช่วงกำลังเจริญเติบโต ช่วงรุ่งเรือง และช่วงถดถอย Greenberg, Johnson, and Ramesh (1986) ศึกษากำไรสุทธิและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในการพยากรณ์กระแสเงินสดจากการดำเนินงานในอนาคต ได้ตัดกลุ่มตัวอย่างที่เป็นกลุ่ม กิจกรรมที่ร่วมมือกันทางการธุรกิจและที่ข้อมูลขาดหายหรือไม่เพียงพอกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา จำนวนทั้งสิ้น 157 อุตสาหกรรม โดยได้เลือกจาก Compustat data base จากปี 1963-1982 การวิจัยนี้ได้ศึกษาเปรียบเทียบความสามารถของกำไรสุทธิและกระแสเงินสดในการพยากรณ์กระแสเงินสด จาก 1-5 ปีในอนาคต จากการศึกษาซึ่งเป็นการทดสอบเชิงประจักษ์ระหว่างกำไรสุทธิและกระแสเงินสดในปัจจุบัน ตัวแปรไหนสามารถพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคตได้ดีกว่า โดยทดสอบโดยใช้ระยะเวลาตามหลัง 1-5 ปี และระยะเวลาตามหลังหลายปี (2 และ 3 ปี) จากการศึกษาทั้ง 2 แบบ พบว่า กำไรสุทธิปัจจุบันสามารถพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคตได้ดีกว่ากระแสเงินสดในปัจจุบัน หลังจากการศึกษาแนวคิดเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนกระแสเงินสด แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องแล้ว ทำให้ผู้ศึกษาราบถึง แนวทางในการศึกษาที่ผ่าน ๆ มา และต่อยอดในการศึกษาวิจัยภายใต้ระเบียบวิธีวิจัยซึ่งจะกล่าวในบทที่ 3 ต่อไป

2.5 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

การลงทุน หมายถึง การนำเงินส่วนหนึ่งมาก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคต ซึ่งจะชดเชยให้กับผู้ที่นำเงินมาลงทุน โดยกระแสเงินสดรับนี้ควรที่จะคุ้มกับอัตราเงินเพื่อ ความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้น และกระแสเงินสดรับในอนาคต ซึ่งการลงทุนสามารถแบ่งได้เป็น 3 ประเภท ดังนี้

(1) การลงทุนเพื่อการบริโภค หมายถึง การลงทุนเกี่ยวกับการซื้อขายสินค้าประเภทถาวร เช่น บ้าน รถยนต์ ตู้เย็น โทรทัศน์ และอื่นๆ เป็นต้น ซึ่งไม่ได้หวังผลกำไรในรูปของตัวเงิน แต่ผู้ลงทุนหวังความพอใจในการใช้สินทรัพย์เหล่านี้

(2) การลงทุนในธุรกิจ หมายถึง การซื้อสินทรัพย์เพื่อประกอบธุรกิจหารายได้ และมีความคาดหวังรายได้ที่ได้รับต้องชดเชยความเสี่ยงในการลงทุน

(3) การนำเงินไปลงทุน ในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ กล่าวคือ การนำเงินไปซื้อหลักทรัพย์หรือตราสารที่ออกจำหน่ายหรือให้กู้ยืมเพื่อระดมเงินทุน ซึ่งอาจจะอยู่ในรูปของ พันธบัตร หุ้นกู้ ตัวแลกเปลี่ยน ตัวสัญญาใช้เงิน และหุ้นสามัญซึ่งการลงทุนรูปแบบนี้ถือเป็นการลงทุนที่ผู้ลงทุนไม่ จำเป็นต้องนำเงินไปประกอบธุรกิจเอง ซึ่งอาจจะเกิดจากความเสี่ยงทางธุรกิจและสภาพเศรษฐกิจที่มี อยู่ หรือข้อจำกัดของเงินทุนที่จะนำไปลงทุนที่ยังมีไม่เพียงพอสำหรับการประกอบธุรกิจด้วยตนเอง ซึ่ง นักลงทุนสามารถที่จะนำเงินสดที่มีไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่ตนเองสนใจ โดยได้รับผลตอบแทนใน รูปแบบต่างๆตามประเภทของเงินลงทุนนั้น เช่น การลงทุนในหุ้นกู้ ตัวเงิน หรือตราสารหนี้ จะได้รับ

ผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ย การลงทุนในหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล (อาทิตย์ ดาบลาอา, 2563)

สรุปได้ว่าผลตอบแทนการลงทุน คือ ผลตอบแทนที่ได้จากการนำเงินออมไปลงทุนซื้อสินทรัพย์ในประเภทต่างๆ เพื่อให้เกิดมูลค่าที่เพิ่มขึ้นในอนาคต ซึ่งการลงทุนสามารถทำได้หลายรูปแบบ เช่น การฝากเงินธนาคาร การซื้อสลากออมสิน การซื้อพันธบัตรรัฐบาล การซื้อหุ้นกู้ของบริษัทเอกชนหรือรัฐวิสาหกิจเพื่อรับดอกเบี้ย และการลงทุนในหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อรับเงินปันผลหรือมูลค่าของราคา สินทรัพย์เพิ่มขึ้น หรือการลงทุนซื้อที่ดิน สิ่งปลูกสร้าง หรืออสังหาริมทรัพย์ประเภทต่างๆ เพื่อหวัง ผลตอบแทนในอนาคต

ในการวิเคราะห์ผลตอบแทนการลงทุนนั้น บริษัทโดยทั่วไปจะมีการพยากรณ์สัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ ซึ่งแต่ละบริษัทต่างวิเคราะห์แตกต่างกันไปตามสถานภาพของกิจการ หากบริษัทมีลักษณะของสินทรัพย์ที่มีตัวตนมีสัดส่วนที่สูง และมีกำไรก่อนภาษีเงินได้มากจะมีการกำหนดระดับสัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ที่เป็นเป้าหมายสูง แต่หากบริษัทไม่ค่อยมีผลกำไรจากการดำเนินงาน อีกทั้งลักษณะธุรกิจที่มีความเสี่ยงสูงกับโครงสร้างสินทรัพย์ส่วนใหญ่ของบริษัทซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน บริษัทที่มีลักษณะแบบนี้ควรที่จะจัดหาเงินทุนจากส่วนของทุน ดังนั้นบริษัทจึงจำเป็นต้อง กำหนดสัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ที่เหมาะสมไว้ต่ำ อย่างไรก็ตามบริษัทส่วนใหญ่ที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงจะมีสัดส่วนของหนี้สินต่ำ ซึ่งขัดแย้งกับหลักการทฤษฎีการพิจารณาต้นทุนและ ผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นจากการจัดหาเงินทุนจากส่วนของหนี้ โคนหากบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรให้สูง บริษัทมีแนวโน้มที่จะก่อหนี้ในสัดส่วนที่สูง เพื่อจะได้รับผลประโยชน์ของการลดหย่อนทาง ภาษีที่เพิ่มขึ้น (เนาวรัตน์ ศรีพนากุล, 2556)

2.6 ทฤษฎีทางเลือก (Trade-off Theory)

ตามทฤษฎีนี้ พิจารณาจากต้นทุนและผลประโยชน์ที่ เกิดจากการก่อหนี้ ซึ่งมีแนวความคิดว่า การกำหนดของระดับสัดส่วนหนี้ที่เหมาะสม ผู้บริหารนั้นจะต้องพิจารณาทั้งต้นทุนทางการเงินและ ผลประโยชน์ทางภาษีที่เกิดจากการก่อหนี้ ตามทฤษฎีทางเลือกนั้น ถ้าบริษัทมีผลประโยชน์ทางภาษีสูง จากค่าเสื่อมราคา บริษัทจะกำหนดสัดส่วนของหนี้สิน ต่อสินทรัพย์ที่เป็นเป้าหมาย เนื่องจากถ้าบริษัท มีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับค่าเสื่อมราคามากจนทำให้ผลประโยชน์หรือกำไรจากการดำเนินงานลดลง และส่งผลให้สัดส่วนของภาระภาษีที่บริษัทต้องจ่ายนั้นมี น้อยลง กล่าวได้ว่าการที่บริษัทมีภาระ เกี่ยวกับค่าเสื่อมราคาที่สูง บริษัทก็จะไม่มีความจำเป็นที่จะก่อ หนี้ เพื่อหวังการลดหย่อนภาษี ซึ่ง โครงสร้างการเงินของบริษัทนั้น มีความสัมพันธ์โดยตรงกับการกำหนดระดับสัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ของบริษัท โดยทฤษฎีทางเลือก คำนึงถึงต้นทุนทางการเงิน และผลประโยชน์ทางภาษีที่เกิดจากการก่อหนี้สินเป็นหลัก

2.7 ทฤษฎีเกี่ยวกับคุณค่า (Value Theory)

ทฤษฎีเกี่ยวกับคุณค่า เริ่มมาจากแนวคิดทางเศรษฐศาสตร์ (Thaler, 1985) ตามแนวคิดที่ว่า “ได้มากแต่เสียน้อย” [Value=f (Benefit, Sacrifice)] หรืออีกนัยหนึ่งหมายถึง สิ่งใดก็ตามจะมีคุณค่า อยู่ที่ความพึงพอใจของผู้บริโภค นอกจากนี้ ยังมีทฤษฎีคุณค่าผู้บริโภค (Theory of consumption

values: TCV) ซึ่งพัฒนาโดย Sheth, Newman and Gross (1991) ที่อธิบายถึงปัจจัย 5 ปัจจัย ได้แก่ คุณค่าทางประโยชน์ใช้สอย (Functional values) ค่านิยมทางสังคม (Social values) คุณค่าทางอารมณ์ (Emotional values) คุณค่าทางจิตวิญญาณ (Epistemic values) และมูลค่าเงื่อนไข (Conditional values) โดยปัจจัยเหล่านี้มีอิทธิพลที่ต่างกันต่อความพึงพอใจของผู้บริโภค

ต่อมานักวิจัยเริ่มมองหารายละเอียดขององค์ประกอบของคุณค่า โดยยุคแรก เน้นการศึกษาคุณค่าจากการใช้จ่ายเงิน “ได้มากแต่จ่ายน้อย” เป็นแนวคิด คุณค่าทางการเงิน (Monetary Value) (Bolton & Drew, 1991; Dodds, Monroe, & Grewal, 1991) ต่อมา Zeithaml (1988) ได้สนใจศึกษามิติเชิง คุณภาพ และมีผลงานวิจัยอีกจำนวนมากที่เสริมแนวคิดด้านคุณภาพหรือ คุณค่าที่ไม่ใช่ทางการเงิน (Non-monetary Value) (Patterson & Spreng, 1997; Brady & Cronin, 2001; Ahn, Ryu & Han, 2007) เน้นการอธิบายความหมาย ของคุณค่าจากมุมมองประสบการณ์ของผู้บริโภค (Holbrook, 1999) เนื่องจาก กระบวนการตัดสินใจซื้อของผู้บริโภคอาจไม่ได้เกิดจากการคิดอย่างรอบคอบ และมีเหตุผลเสมอไป (นฤมล กิมภากรณ์, ธีรกิติ นวรัตน์ ณ อยุธยา, พิมพ์ชนก บุณนาค, นวภัทร พักคง, นิชนันท์ พงวรธนา, 2562) นักวิชาการด้านการตลาดได้สนใจศึกษาพฤติกรรมผู้บริโภค ในมุมมองใหม่ที่เชื่อว่าผู้บริโภคตัดสินใจซื้อเพื่อตอบสนองความต้องการ “เสพความสุข” จากการบริโภค (Hedonic Consumption) เป็นสำคัญ ดังนั้น การตัดสินใจดังกล่าวจึงเกิดขึ้นบนพื้นฐานของ “ความรู้สึก ความสนุก และ จินตนาการ (Feelings, Fun and Fantasy)” ผ่านการรับรู้จากทั้งสิ่งเร้าภายใน และจากการรับทราบกระตุ้นจากสิ่งเร้าภายนอก เช่น ปัจจัยด้านสังคมและ สิ่งแวดล้อม ผ่านประสาทสัมผัสทั้งห้า (ซึ่งได้แก่ การมองเห็น การได้ยิน การได้ กลิ่น การรับรู้รสชาติ และการสัมผัสทางร่างกาย) ผ่านกิจกรรมทางการตลาดที่ มุ่งเน้นการกระตุ้นอารมณ์ ความรู้สึก และถูกออกแบบมาเป็นอย่างดี (Holbrook & Hirschman, 1982; Hirschman & Holbrook, 1982; Schmitt, 1999; Gentile, Spiller, & Noci 2007; Frow & Payne, 2007) การประเมิน การรับรู้ คุณค่า จากประสบการณ์การบริโภคของผู้บริโภคจึงขยายสู่องค์ประกอบ อีกหลายมิติ อาทิ คุณค่าเชิงสังคม (Social Value) คุณค่าเชิงอารมณ์ (Emotional Value) คุณค่าเชิงคุณภาพ (Quality Value) คุณค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (Economic Value) (Sweeney & Soutar, 2001) แต่อย่างไรก็ตาม การศึกษาการรับรู้คุณค่าของผู้บริโภคจาก ประสบการณ์การบริโภคยังคง จำกัดอยู่ในกลุ่มประเทศตะวันตก (Tam, 2004; Faryabi et al., 2012) ซึ่งมีความแตกต่างเชิงวัฒนธรรมกับกลุ่มผู้บริโภคในกลุ่ม ประเทศตะวันออก นอกจากนั้นยังมุ่งศึกษาแบบไม่เจาะจงประเภทผลิตภัณฑ์ อย่างชัดเจน

2.8 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

อาทิตย์ ดาบลาอา (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องผลกระทบของงบการเงินที่มีผลต่อการลงทุน ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ ลูกหนี้การค้าต่อหุ้น เจ้าหนี้การค้าต่อหุ้น เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น รายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น สินค้าคงเหลือต่อหุ้น ที่ดินอาคารและอุปกรณ์ต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น ค่าใช้จ่ายบริหารต่อหุ้น และตัวแปรตาม คือ เงินปันผลต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น ราคาตลาดต่อหุ้น มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของ ข้อมูลในงบการเงินที่มีต่อเงินปันผลต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผล และราคาตลาดของหุ้น โดยศึกษา ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จำนวน 48 บริษัท ผลการวิจัย พบว่า ตัวแปรที่มี

ผลกระทบเชิงบวกอย่างมีสาระสำคัญต่อเงินปันผลต่อหุ้น ได้แก่ ลูกหนี้การค้าต่อหุ้น สิ้นค้าคงเหลือต่อหุ้นที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้น และ กำไรสุทธิต่อหุ้น ขณะเดียวกันตัวแปรที่มีผลกระทบเชิงลบอย่างมีสาระสำคัญต่อเงินปันผลต่อหุ้น ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น และรายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น ตัวแปรที่มีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีสาระสำคัญต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น รายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น ขณะเดียวกันตัวแปรที่มีผลกระทบเชิงลบอย่างมีสาระสำคัญต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น ได้แก่ สิ้นค้าคงเหลือต่อหุ้น และตัวแปรที่มีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีสาระสำคัญต่อราคาตลาดของหุ้น ได้แก่ ที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้น เจ้าหนี้การค้าต่อหุ้น เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น ขณะเดียวกันที่ตัวแปรที่มีผลกระทบเชิงลบอย่างมี สาระสำคัญต่อราคาตลาดของหุ้น ได้แก่ สิ้นค้าคงเหลือต่อหุ้น

อนุวัตร รองเงิน (2559) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผล และตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราส่วนผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง โดยศึกษาข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 19 บริษัท ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์อัตราผลตอบแทนกลุ่มธุรกิจดังกล่าวคือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 และสามารถนำมาใช้เป็นตัวแปรในสมการพยากรณ์ผลตอบแทนหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นโดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม

รัฐกานต์ ทรงพัฒนโยธิน, (2558) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษา ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ลอการิทึมฐาน e ของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนรายการปรับให้เป็นเงินสดต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ และตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ โดยกลุ่มประชากรเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า ตัวแบบจำลองทั้ง 4 ตัวแบบสามารถอธิบายความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญได้แทบไม่แตกต่างกันจึงเป็นของสรุปที่ว่า นักลงทุนในตลาดสามารถใช้

อัตราส่วนทางการเงินเป็นเกณฑ์เงินสด หรือคงค้าง ก็ได้ตามแต่สะดวก เนื่องจากให้ผลการวิเคราะห์ แบบไม่แตกต่างกัน

โซชิตา เปสตันยี, (2561) ได้ทำการศึกษาผลกระทบการบริหารเงินทุนหมุนเวียนต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ การบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งแบ่งเป็นสองประเด็น คือ 1.กลยุทธ์การบริหารเงินทุนหมุนเวียน ประกอบไปด้วย นโยบายการลงทุนในเงินทุนหมุนเวียน และนโยบายการจัดหาเงินทุนหมุนเวียน 2.ตัวบ่งชี้การบริหารเงินทุนหมุนเวียน ประกอบด้วย ตัวบ่งชี้การบริหารเงินทุนหมุนเวียนแบบคงที่ มีตัวแปรสังเกตได้ คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนเงินสด ตัวบ่งชี้การบริหารเงินทุนหมุนเวียนแบบพลวัต วัดโดย วงจรเงินสด นอกจากนี้ยังประกอบด้วยตัวแปรคั่นกลาง คือ ความสามารถในการทำกำไร ซึ่งประกอบด้วยตัวแปรสังเกตได้ คือ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และตัวแปรตาม คือ มูลค่าตลาด สัดด้วยอัตราส่วน Tobin's Q มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อการดำเนินงาน โดยกลุ่มประชากรที่ใช้ศึกษาเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 381 บริษัท ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลทศวรรษระหว่าง พ.ศ. 2556 ถึงพ.ศ. 2560 แล้วนำข้อมูลมาวิเคราะห์ด้วยสถิติพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด และค่าร้อยละ และสถิติเชิงอนุมาน ผลวิจัยพบว่า แบบจำลองโครงสร้างของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและผลการดำเนินงาน มีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ คือ 1. ความสามารถในการทำกำไรได้รับผลกระทบจากการเลือกนโยบายการลงทุนในเงินทุน หมุนเวียนแบบอนุรักษ์นิยม และนโยบายการจัดหาเงินทุนหมุนเวียนแบบอนุรักษ์นิยม อย่างมีนัย ความสาคัญทางสถิติ 2. ตัวบ่งชี้การบริหารเงินทุนหมุนเวียนแบบคงที่ มีผลกระทบทางตรงเชิงบวกต่อ ความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด อย่างมีนัยความสำคัญทางสถิติ

วรัญญา ณ ราชสีมา, ณัฐวิภา กิติวุฒิชูศิลป์, ชลิตา เสนสิทธิ์, พิจิตรา มิตรสันเทียะ, อรสา จันทร์อ่อน, พงษ์สุทธิ พันแสน, นงคณิตย์ จันทร์จรัส, (2561) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค โดยศึกษาข้อมูลจากหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ซึ่งเลือกใช้ข้อมูลทางการเงิน 33 บริษัท ที่มีข้อมูลครบถ้วน ผลวิจัยพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

แก้วมณี อุทิรัมย์, (2556) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้ ระยะเวลาในการเก็บหนี้ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ระยะเวลาในการขายสินค้า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนหนี้สิน

รวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่าย ดอกเบี้ย อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผล และตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยศึกษาข้อมูลจากรายงานราคาหลักทรัพย์ รายงานทางการเงินประจำปีและแบบรายงานการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติม (56-1) ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี จำนวน 10 บริษัท ผลวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนต่างมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ยกเว้นอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่านักลงทุนในตลาดทุนของประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี สามารถใช้ข้อมูลทางบัญชีในด้านอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงในงบการเงินเป็นเกณฑ์ในการพิจารณาตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ที่นำลงทุนได้

แก้วมณี อุทธิรัมย์ และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินทร์ (2557) ได้ ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) ผลการศึกษาพบว่า อัตราการ หมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรม ธุรกิจการเงิน และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 20 อัตราส่วนไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ในกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีเพียงอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมีเพียงอัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีระยะเวลาในการขายสินค้า อัตราการหมุนเวียนของ สินทรัพย์ อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไร ต่อหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มี ความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนต่างมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ยกเว้นอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตรากำไร จากการ ดำ เนินงานที่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาด หมาย และในกลุ่มรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม มีเพียง อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี และอัตรา ผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง

สาริยา นวลถวิล, กุสุมา คำพิทักษ์, (2563) ได้ทำการศึกษา อัตราส่วนทางการเงินที่ ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนกระแสเงินสด อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนทุนหมุนเวียนจากการ ดำเนินงานสินทรัพย์รวม อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชี ของกิจการ ตัวแปรตาม คือ การจ่ายเงินปันผล ซึ่งประกอบด้วย อัตราเงินปันผลต่อหุ้น อัตราการจ่ายเงินปันผล และตัวแปรควบคุม คือ ประชากรศาสตร์ ซึ่งประกอบด้วย ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม และขนาดของกิจการ โดยศึกษาข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มดัชนี SET

จำนวน 118 บริษัท ผลวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ โดยอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนในทิศทางตรงกันข้าม ได้แก่ อัตราการเติบโตของยอดขาย และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี ในขณะที่การศึกษาอัตราการจ่ายเงินปันผลนั้น พบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์

สาริยา นวลถวิล, (2562) ได้ทำการศึกษา อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ ตัวแปรตามคือ การจ่ายเงินปันผล ประกอบด้วย อัตราเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการจ่ายเงินปันผล ตัวแปรควบคุมคือ ประชากรศาสตร์ ประกอบด้วย ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม ขนาดของกิจการ ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET จำนวน 56 บริษัท โดยใช้ข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่ทำการศึกษารวม 5 ปี ผลวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงิน ที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยความสำคัญทางสถิติต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน มี 5 อัตรา ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี นอกจากนี้ยังพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยความสำคัญทางสถิติต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล มี 3 อัตรา ได้แก่ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

สุมาลี รามันฎ, (2561), ได้ทำการศึกษา การศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ผลการวิจัยพบว่า อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return On Equity) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return On Equity) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return On Equity) ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets) มีความสัมพันธ์กับอัตรา

ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return On Equity) อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

บุญฤทธิ์ เหมปราษฎร์พีสร เพื่อเกษม, (2563), ทำการศึกษา ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ของประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราของสินทรัพย์รวม และหนี้สินรวม อัตรา การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราผลตอบแทนของตลาดโดยรวม อัตราส่วนระหว่างผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล กลุ่มตัวอย่าง บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดอยู่ในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ จำนวน 9 บริษัท ผลวิจัยพบว่า อัตราของสินทรัพย์รวมและหนี้สินรวมเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ ใน 6 จาก 9 บริษัท อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ ใน 3 จาก 9 บริษัท อัตราส่วนระหว่างผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ ใน 4 จาก 9 บริษัท ขนาดของสินทรัพย์เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ ทั้ง 9 บริษัท

ฐิภัทร ดิตยานันท์กุล, (2559), ทำการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น โดยเก็บข้อมูลการรายงานทางการเงินราคาหลักทรัพย์ และแบบรายงานเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยผลจากการศึกษาพบว่า ไม่มีอัตราส่วนทางการเงินใดเลย ที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ชูดาวพร สอนภักดี, ทาริกา แยมชะมัง. (2563), ทำการศึกษา อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ การวัดสภาพคล่อง ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว การวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ประกอบด้วย อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ระยะเวลาในการเก็บหนี้ อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ระยะเวลาชำระหนี้ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม การวัดสภาพหนี้สิน ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการจ่ายเงินปันผล การวัดความสามารถในการทำกำไร

ประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันและการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ผลการศึกษาพบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (หมวดขนส่งและโลจิสติกส์) อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนต่างมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ยกเว้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นและอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่านักลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (หมวดขนส่งและโลจิสติกส์) สามารถนำอัตราส่วนทางการเงินไปใช้ในการพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์เพื่อความถูกต้องและมีประโยชน์สูงสุดในการตัดสินใจลงทุน สำหรับการศึกษากลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์) ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินทุกอัตราส่วนต่างไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ยกเว้น ระยะเวลาฯ ระยะเวลาฯ และอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 แสดงให้เห็นว่าจากอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด นักลงทุนอาจเลือกพิจารณาประสิทธิภาพในการชำระหนี้เพื่อแสดงถึงคุณภาพของบริษัทที่สามารถชำระหนี้ได้เร็วมรวมทั้งประสิทธิภาพของบริษัทในการทำกำไรเพื่อสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์

กังสดาล วงษ์สกุล (2563) ทำการศึกษา ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ดัชนีราคาผู้บริโภค และผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ อัตราส่วนทางการเงินที่นำมาศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น กลุ่มตัวอย่าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน 29 แห่ง จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานผลการวิจัย พบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ได้แก่ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีโดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลไปในทิศทางตรงข้ามที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ภูษณิศลา ส่งเจริญ (2563) ทำการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์กลุ่มตัวอย่าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีเซท 50 วิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 2 ส่วน

คือ ส่วนแรกการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาเพื่อศึกษาข้อมูลเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ผลการวิจัยพบว่า 1) อัตราส่วน เงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% 2) อัตราผลตอบแทน ส่วนของผู้ถือหุ้นมี ความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% และ 4) อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์ เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทน จากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

ไพรัชยา วิจิตรประดิษฐ์ (2562) ทำการศึกษา อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตรา ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปร อิสระ คือ สภาพคล่องทางการเงิน ความสามารถ หรือประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ ความสามารถในการจัดการหนี้สิน ความสามารถในการทำกำไร ตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนของหุ้นสามัญ กลุ่มตัวอย่าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน) การวิเคราะห์ใช้สถิติเชิงพรรณนา ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันและสมการถดถอยเชิงพหุผล การศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยภาพรวม ทุกอุตสาหกรรม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมอัตราส่วน กำไร สุทธิต่อยอดขาย และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และเมื่อวิเคราะห์ราย อุตสาหกรรม พบว่า 1) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ และอัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย มีอิทธิพลต่อ อัตรา ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม 2) อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ อัตรา กำไรสุทธิต่อยอดขาย และอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทน ของ หลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจบริการ 3) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีอิทธิพลต่ออัตรา ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยี 4) อัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย มีผลต่ออัตรา ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 5) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้า อุปโภคบริโภค และกลุ่มทรัพยากร

ขวัญณา เต็กศิริ, สมใจ บุญหมื่นไวย, ธนภณ วิมูลอาจ (2561) ทำการศึกษา อิทธิพลของ อัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนการวัด มูลค่าตลาด ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อ หุ้น อัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนการวิเคราะห์กระแสเงินสด ประกอบด้วย อัตราส่วน เงินสด อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนปรับแต่งใหม่ ตัวแปรตาม ราคาหลักทรัพย์กลุ่มตัวอย่าง บริษัทจดทะเบียน

ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ ใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression analysis) และการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) ผลวิจัยพบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) อัตราส่วนราคาตามบัญชี (BVPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P < 0.01$) และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปรับแต่งใหม่ (MICR) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P < 0.05$) และการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) อัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และอัตราส่วนเงินสด (CASH)

ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์, ภาชนะพันธ์ เพ็ชรไพศาล (2563) ทำการศึกษา ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยมีตัวแปรอิสระ คือ ด้านสภาพคล่อง ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อันตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว ด้านลูกหนี้การค้า ประกอบด้วย อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเก็บหนี้ ด้านสินค้าคงเหลือ ประกอบด้วย อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้าด้านหนี้สิน ประกอบด้วย อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการชำระหนี้ ตัวแปรตาม คือ การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี อัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น กลุ่มตัวอย่าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 7 กลุ่มอุตสาหกรรม (ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน) ทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติหาค่าความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผลการวิจัยพบว่า ด้านสภาพคล่องทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ด้านลูกหนี้การค้า พบว่าระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ส่วนด้านสินค้าคงเหลือ พบว่า ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และด้าน หนี้สิน พบว่า ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการชำระหนี้ มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาต่อยอดขายต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ทวีชัย เวชคุณานุกูล, อรไท ชั่วเจริญ, พรมนัส สิริธรังศรี (2561) ทำการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพของสินทรัพย์ประกอบด้วย อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของ

เจ้าของ อัตราส่วนมูลค่าตลาด ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่า การการบัญชีต่อหุ้น ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ กลุ่มตัวอย่าง บริษัทที่อยู่ในหมวดธุรกิจพลังงาน และสาธารณูปโภค ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำการคัดเลือกเฉพาะบริษัทที่มีราคาตลาด ของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินครบถ้วนทุกปีกำหนดแนวทางการวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) และเชิงอนุมาน (Inference Analysis) โดยใช้ข้อมูลเชิงปริมาณ ผลวิจัย พบว่า การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราส่วน การการเงินโดยอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงมากที่สุดคือ อัตราส่วนกำไรสุทธิ ต่อหุ้น (EPS) ซึ่งมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญของบริษัทหลักทรัพย์ทั้ง 12 บริษัทด้วย แสดงให้เห็น ว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สามารถใช้เป็นตัวแปรที่สำคัญเพื่ออธิบายถึงแนวโน้ม การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคได้อย่างมีนัยสำคัญทาง

สถิติ พิเศษฐ์ ัศวบรรจงผล (2562) ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานความ ยั่งยืนกับ อัตราส่วน Tobin's Q ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม ดัชนี SET 100 โดยมีตัวแปรอิสระ คือ รูปแบบการนำเสนอรายงานความยั่งยืน ระดับการเปิดเผย รายงานยั่งยืน ตัวแปรตาม คือ Tobin's Q กลุ่มตัวอย่าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET 100 ทดสอบความสัมพันธ์ใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา และการ วิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ผลวิจัยพบว่า รูปแบบการนำเสนอ รายงานความยั่งยืน ระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน และสินทรัพย์ที่มีตัวตน ไม่มีความสัมพันธ์ ทางสถิติกับอัตราส่วน Tobin's Q ในขณะที่ขนาดของบริษัท โครงสร้าง เงินทุน และความสามารถใน การทำกำไร มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วน Tobin's Q โดยโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการ ทำกำไร มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน ส่วนขนาดของบริษัทที่มีความสัมพันธ์ในทิศทาง ตรงกัน ข้ามกับอัตราส่วน Tobin's Q อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

จิตสุภา อ่านเปรื่อง (2564) ทำการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถ ในการทำ กำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยกลุ่ม อุตสาหกรรมเทคโนโลยีโดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนแสดงความสามารถใน การทำกำไร ประกอบด้วยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตรากำไรสุทธิและอัตรากำไรขั้นต้นตัว แปร คือ ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่ม ตัวอย่าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสถิติที่ใช้ ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การหาค่าสูงสุด การหาค่าต่ำสุด การหา ค่าเฉลี่ย การหาค่าส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน และการทดสอบสมมติฐานภาพรวม ด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุผล วิจัยพบว่า อัตรา ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตรากำไรสุทธิมี ความสัมพันธ์ กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เพราะค่า Sig น้อยกว่า 0.05 โดย 1) อัตราผลตอบแทน จากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ ผลตอบแทนจาก การลงทุนในหลักทรัพย์โดย Coefficients-B คือ 0.439 กับ 0.431 และ 2) อัตรา กำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์ในทิศทาง ตรงกันข้ามกับกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีโดย Coefficient

- B คือ - 0.480 ผลจากการศึกษาเป็นข้อเสนอแนะให้ผู้ลงทุนควรมุ่งเน้นให้ความสำคัญกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตรา กำไรสุทธิ ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อผู้ลงทุนจะได้ผลตอบแทนอย่างยั่งยืน

ทิพาพร ยอดดำเนิน (2562) ทำการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด ผลตอบแทนของสินทรัพย์ และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค โดยมีตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแส เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กลุ่มตัวอย่าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ใช้สถิติเชิงพรรณนาและสถิติ ความถดถอยเชิงพหุในการวิเคราะห์ข้อมูล ผลวิจัยพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานและ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญกับ อัตราส่วน ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในปี 2559 แต่ในปี 2560 ความสัมพันธ์ตรงกันข้ามอย่างไม่มีนัยสำคัญ ปี 2561 มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันและทิศทาง ตรงกันข้าม อย่างไม่มีนัยสำคัญตามลำดับในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ใน ทิศทางเดียวกันและตรงกันข้ามอย่างไม่มีนัยสำคัญตามลำดับ

ผลัญศุภา หลงทอง, นิมนวล วิเศษสรรพ. (2563) ทำการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงที่เป็นระบบและอัตราส่วนทางการเงิน กรณีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอัตราส่วน ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตรา ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ตัวแปรตาม คือ ความเสี่ยงทางบัญชี กลุ่มตัวอย่าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดอยู่ในกลุ่ม SET 100 ยกเว้น หมวดธุรกิจการเงิน ใช้วิธีวิเคราะห์ความสัมพันธ์และความถดถอยพหุคูณ แบบ Stepwise ในการ วิเคราะห์ความสัมพันธ์ช่วงความเชื่อมั่น 95% ผลวิจัยพบว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มนี้มีค่ามากกว่า 1 และมีค่าเป็นบวก แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันและมากกว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของ ตลาด กล่าวได้ว่ามีความเสี่ยงที่เป็นระบบสูงและพบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงลบในขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความ เสี่ยงที่เป็นระบบอย่างมีนัยสำคัญผลการวิจัยนี้สนับสนุนให้นักลงทุนสามารถใช้ข้อมูลอัตรา ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในการประเมินความเสี่ยง จากการลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อท ากการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100

दनัยกานต์ อินทพงษ์ (2553) ทำการศึกษาเรื่อง การศึกษาปัจจัยที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม.เอ.ไอ โดยมีตัวแปรอิสระ คือ ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย มูลค่า ตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนของ สินทรัพย์ถาวรมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ตัวแปรตาม คือ

ราคาหลักทรัพย์ กลุ่มตัวอย่าง บริษัทที่ประกอบธุรกิจก่อสร้าง/รับเหมาก่อสร้างจำนวน 7 บริษัท ได้แก่ บริษัท เต็มโก้ จำกัด (มหาชน) (DEMCO), บริษัท โฟคัส ดีเวลลอปเม้นท์ แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) (FOCUS), บริษัท ไพลอน จำกัด(มหาชน) (PYLON), บริษัท ไทยบริการอุตสาหกรรมและวิศวกรรม จำกัด (มหาชน) (TIES),บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน) (TPOLY), บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด(มหาชน) (TRC) และ บริษัท ยูนิมิตร เอนจิเนียริง จำกัด (มหาชน) (UEC) ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ผลวิจัยพบว่า มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น มูลค่าตลาด อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติร้อยละ 99 โดยทั้งหมดมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และเป็นไปตามสมมติฐาน

วิราวรรณ คำมูล (2561) ทำการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน TOBIN'S Q กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยมีตัวแปรอิสระ คือ Tobin's Q อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วน หมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมดราคาหลักทรัพย์ ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ กลุ่มตัวอย่าง หลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้การวิเคราะห์สมการ ถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คือ TOBIN'S Q อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่ มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

ธัญญลักษณ์ สีนวล (2558) ท ำการศึกษา ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา: กลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยมีตัวแปรอิสระ คือ กำไรทางบัญชี อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น รายได้รวม ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ การจ่ายเงินปันผล กลุ่มตัวอย่าง กลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ผลวิจัยพบว่า กำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามและก ำไรทางบัญชี และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลในทิศทางตรงกันข้าม

ดวงหทัย บุญใจ, ชุติมา นาคประสิทธิ์ (2562) ทำการศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ อัตราส่วนทางการเงินต่อการเปิดเผยข้อมูลผลการดำเนินงานทางสังคมของกลุ่มบริษัทในอุตสาหกรรมการผลิต ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ การกระจุกตัวของผู้ถือหุ้น การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระการควบรวมตำแหน่งของ ประธานกรรมการกับผู้จัดการใหญ่ในคนเดียวกัน ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการก่อหนี้ขนาด ของกิจการตัวแปรตาม การเปิดเผยข้อมูลผลการดำเนินงานทางสังคมกลุ่มตัวอย่าง บริษัทในอุตสาหกรรมการผลิต ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ใช้เทคนิคความถดถอยเชิงพหุในการวิเคราะห์ผลการวิจัยพบว่า การกระจุกตัวของผู้ถือหุ้น การถือหุ้น โดยชาวต่างชาติ และความสามารถในการทำกำไร มีผลกระทบต่อ การเปิดเผยข้อมูลผลการดำเนินงานทางสังคมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงสามารถสรุปได้ว่าการกำกับดูแลกิจการ และ อัตราส่วนทางการเงินมีผลกระทบต่อ การเปิดเผยข้อมูลผลการดำเนินงานทางสังคมของกลุ่มบริษัทใน อุตสาหกรรมการผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Rochim, Nunung Ghoniyah (2017) ทำการศึกษาวิเคราะห์ ผลกระทบของอัตราส่วน กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สิน ขนาดขององค์กร และผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาด หลักทรัพย์ โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานถึงหนี้ ขนาดบริษัท ตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นผลตอบแทนในสต็อกกลุ่มตัวอย่าง บริษัทที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์จาการ์ตาในช่วงปี 2555-2559 เทคนิคการวิเคราะห์ที่ใช้ในงานวิจัยนี้คือ การ ถดถอยเชิงเส้นผลวิจัยพบว่า มีอิทธิพลในเชิงบวกระหว่างอัตราส่วนปัจจุบัน (CR), กระแสเงินสดจาก การดำเนินงานสู่หนี้ (CFOD), ขนาดบริษัท, ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพื่อคืนหุ้นที่จ ดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียระหว่างปี 2555-2559

Shendy Amalia, Nadrata Eriani Fadjriah, Nugi Mohammad Nugraha (2020) ได้ศึกษา อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการป้องกันการล้มละลายในอุตสาหกรรมยาสูบ โดยมีตัวแปร อิสระ คือ อัตราส่วนหมุนเวียน ผลตอบแทน ต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ ความล้มเหลวทางการเงิน กลุ่มตัวอย่าง บริษัทขนาดเล็กและขนาดใหญ่จนหลายบริษัท ล้มละลาย โดยเฉพาะบริษัทผู้ผลิตบางรายที่ จดทะเบียนใน IDX (Indonesia Stock Exchange) วิฤกตทางการเงินในบริษัท วิเคราะห์ข้อมูลโดย การวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนปัจจุบัน กำไร และหนี้สิน รวมมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อสภาพการ ล้มละลายของบริษัท แต่ผลการทดสอบเป็นเพียง บางส่วน อัตราส่วนสภาพคล่องและกำไรในปัจจุบัน มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่จำนวนหนี้ ไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อภาวะล้มละลาย ของบริษัท

Yusni Nuryani, Denok Sunarsi (2020). ได้ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสด และหนี้สินต่ออัตราส่วนการถือครองหุ้นของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์บนการเติบโตของเงินปันผล โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนหนี้สินต่อ ทุน ตัวแปรตาม คือ การ เปลี่ยนแปลงเงินปันผลกลุ่มตัวอย่าง PT. Gajah Mas เครื่องมือที่ใช้ การทดสอบการ ถดถอย การ ทดสอบ การก าหนดและการทดสอบสมมติฐาน วิจัยพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีผลอย่างมี นัยสำคัญต่อการจ่ายเงินปันผลประมาณ 34.2% การทดสอบสมมติฐานได้รับความสำคัญ $0.045 < 0.05$ อัตราส่วนปัจจุบันและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีนัยสำคัญต่อการแปลงเงินปันผล 47.8% การทดสอบสมมติฐานได้รับนัยส าคัญ $0.014 < 0.05$

Martani, Dwi., Mulyono. & Khairurizka, Rahfiani. (2009) ได้ทำการศึกษาผลกระทบ ของอัตราส่วนทางการเงิน ขนาดของบริษัท และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ในรายงาน กลางปีกับผลตอบแทนของหุ้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชีกับ ผลตอบแทนของหุ้น โดยใช้อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สิน ขนาดของกิจการ และกระแสเงินสดของกิจการ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทที่จดทะเบียน

ในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย กลุ่มอุตสาหกรรมการผลิตตั้งแต่ปี 2549 – 2549 พบว่าอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของหุ้น

Jaara, Bassam., Alashhab, Hikmat and Jaara, Osama O. (2018) ได้ ทำ การ ศี ก ษา นโยบาย การจ่ายปันผลสำหรับกิจการที่ไม่ใช่สถาบันการเงินบริษัท ในจอร์แดน มีกรอบระยะเวลา คือช่วงปี 2548-2559 โดยมีการเก็บข้อมูลจากบริษัทที่ไม่ใช่สถาบันทางการเงินในประเทศจอร์แดน จำนวน 100 บริษัท องค์ประกอบของตัวแปรอิสระคือ ความสามารถในการบริหารหนี้สิน (อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม) ความสามารถในการทำกำไร (อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) ขนาดของกิจการ การจ่ายปันผลในอดีต ความเสี่ยงของกิจการ และการเติบโตของกิจการ องค์ประกอบของตัวแปรตามคือ อัตราเงินปันผลต่อหุ้นและอัตรากำไรจ่ายปันผล จากการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการจ่ายปันผลของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ

Milosevic, A (2017) ได้ศึกษาวิเคราะห์ถึงผลกระทบของผลการดำเนินงานของบริษัทต่อราคาหุ้น การวิเคราะห์บริษัทในเซอร์เบียแบบเชิงประจักษ์ จากผลการศึกษาพบว่า ขนาดของบริษัท ที่ประเมินโดยสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี ความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าทางบัญชี สามารถใช้เป็นปัจจัยทำนายการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นได้

Lenny P Mamaro and Robert N Tjano. (2019) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรจ่ายปันผล และผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โจฮันเนสเบิร์ก โดยมีตัวแปรอิสระคือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (LIQ) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) การเติบโตของบริษัท (GRO) ขนาดของบริษัท (SIZE) และโครงสร้างทางการเงิน (LEV) ตัวแปรตามประกอบด้วย อัตรากำไรจ่ายปันผล (DPR) คณะผู้วิจัยได้ทำการศึกษาโดยใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 40 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โจฮันเนสเบิร์ก ในช่วงปี ค.ศ. 2010 - 2015 ผลการวิจัยพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างอัตรากำไรจ่ายปันผลของ 40 บริษัท กับความสามารถในการทำกำไรและวัดสภาพคล่อง และพบความสัมพันธ์เชิงบวกของ โครงสร้างทางการเงิน (LEV) การเติบโตของ บริษัท (GRO) ขนาดของบริษัท (SIZE) และการจ่ายปันผลด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM)

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

ในการค้นคว้าอิสระครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/Current Liabilities) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/Total Liabilities) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/Average Total Assets) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/Total Income) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/Net Profit) ที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งวัดด้วย เงินปันผลต่อหุ้น (DPS) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ผู้เขียนได้รวบรวมรายละเอียดเกี่ยวกับวิธีการดำเนินงานวิจัย นับตั้งแต่การออกแบบ งานวิจัยนี้ให้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยการใช้สถิติสำหรับการวิเคราะห์ ข้อมูลเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเปอร์เซ็นต์ ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ยเลขคณิต และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ส่วนสถิติสำหรับการทดสอบสมมติฐานการวิจัยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ทั้งนี้ ได้นำเสนอระเบียบวิธีการวิจัยโดยเรียงลำดับและแบ่งเป็น 6 ส่วน ดังนี้

- 3.1 การกำหนดรูปแบบการวิจัย
- 3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล
- 3.6 สรุปกระบวนการดำเนินการวิจัย

3.1 การกำหนดรูปแบบการวิจัย

การค้นคว้าอิสระเรื่องผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ส่งผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการศึกษาวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ทำการเก็บรวบรวมโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิที่ได้รวบรวมได้นำไปประมวลผลข้อมูลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ และใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในการวัดความสัมพันธ์หรืออิทธิพลของตัวแปรอิสระที่มีต่อตัวแปรตาม

3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยเลือกประชากรจากกลุ่มบริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดำเนินงานระหว่างปี 2562-2564 จำนวน 162 บริษัท

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษานี้ เป็นการระบุงุ่มบริษัทแบบเจาะจง โดยการเลือกกลุ่มตัวอย่างบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่ไม่รวมกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 60 บริษัท และบริษัทที่ข้อมูลงบการเงินไม่ครบถ้วนจำนวน 18 บริษัท ดังนั้นคงเหลือจำนวนบริษัทที่นำมาศึกษาจำนวน 84 บริษัท รวมจำนวนกลุ่มตัวอย่างตลอดระยะเวลา 3 ปี (2562-2564) รวมจำนวน 252 ตัวอย่าง โดยวิธีดำเนินการศึกษาค้นคว้า และวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลที่เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ทั้งในส่วนของตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variable) ผู้เขียนใช้ข้อมูลจากงบการเงิน ที่ได้รับจากรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทกลุ่มตัวอย่างและบันทึกผลในการกระดาษทำการ (โปรแกรมสำเร็จรูป EXCAL) แล้วจึงนำมาคำนวณเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาตามลำดับต่อไปนี้

3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษานี้ เป็นข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินและนำมาวิเคราะห์งบการเงินทำการคำนวณในการหาอัตราส่วน ดังนี้

(1) ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มี 5 ประเภท ดังนี้

(1.1) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน คำนวณโดย

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

(1.2) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม คำนวณโดย

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{หนี้สินรวม}}$$

(1.3) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย คำนวณโดย

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}}$$

(1.4) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม คำนวณโดย

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{รายได้รวม}}$$

(1.5) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ คำนวณโดย

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{กำไรสุทธิ}}$$

(2) ตัวแปรตาม คือผลตอบแทนจากการลงทุนคาดว่าจะได้รับ มีดังนี้

(2.1) เงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ซึ่งจ่ายค่าตอบแทนให้กับผู้ลงทุนของกิจการ คำนวณได้จาก

$$= \frac{\text{เงินปันผล}}{\text{จำนวนหุ้น}}$$

(2.2) กำไรต่อหุ้น (EPS) แสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ คำนวณได้จาก

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญ}}$$

(2.3) อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRI)

$$= \frac{\text{ใช้ราคาปิดปีปัจจุบัน (T) - ราคาปิดปีก่อนหน้า (T-1)}}{\text{ราคาปิดปีก่อนหน้า (T-1)}} \times 100$$

3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยทำการศึกษาข้อมูลจากงบการเงิน แบบรายงาน 56-1 และข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2562 - 2564 รวมระยะเวลา 3 ปี ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ โดยข้อมูลทั่วไปที่ใช้ในการศึกษาได้มาจาก สารนิพนธ์ วิทยานิพนธ์ บทความ วารสาร ตำราวิชาการ งานวิจัยทั้งในประเทศและต่างประเทศและข้อมูลที่เผยแพร่ในเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคือ งบการเงินรวม งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกระแสเงินสด และหมายเหตุประกอบงบการเงิน ซึ่งเป็นการรวบรวมข้อมูลย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2562 -2564

3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

(1) ค่าสถิติเชิงพรรณนา (descriptive statistics)

(1.1) ค่าร้อยละ (Percentage: %) สำหรับอธิบายค่าร้อยละของข้อมูลตัวแปรอิสระ และตัวแปรตามที่ได้จากข้อมูลงบการเงิน สำหรับการทดสอบที่ได้จากการรวบรวมข้อมูลในงบการเงิน

(1.2) ค่าสูงสุด (Maximum)

(1.3) ค่าต่ำสุด (Minimum)

(1.4) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean)

(1.5) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

(2) การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน

(2.1) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Coefficient Correlation Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยพิจาราค่าความสัมพันธ์ต้องไม่เกิน 0.80 คือ ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

(2.2) การวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ใช้ทดสอบสมมติฐานการวิจัยเพื่อหาอิทธิพลหรือหาผลกระทบตามสมมติฐานที่ตั้งขึ้นตามตัวแปรตาม ได้แก่ ผลตอบแทนการลงทุน ซึ่งอยู่ในรูปของ เงินปันผลต่อหุ้น และกำไรต่อหุ้น โดยแสดงเป็นตัวแทนสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ได้ดังนี้

$$DPS_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO/CL_{i,t} + \beta_2 CFO/TL_{i,t} + \beta_3 CFO/TA_{i,t} + \beta_4 CFO/TI_{i,t} + \beta_5 CFO/NP_{i,t} + \epsilon_1$$

$$EPS_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO/CL_{i,t} + \beta_2 CFO/TL_{i,t} + \beta_3 CFO/TA_{i,t} + \beta_4 CFO/TI_{i,t} + \beta_5 CFO/NP_{i,t} + \epsilon_1$$

$$PRI_{it} = \beta_0 + \beta_1 DPS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \epsilon_3$$

โดยที่

DPS_{it} คือ เงินปันผลต่อหุ้น ของบริษัท i ในปี t

EPS_{it} คือ กำไรต่อหุ้น ของบริษัท i ในปี t

PRI_{it} คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ i ในปี t

β คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของค่าประมาณการนั้นๆ

ϵ คือ ค่าความคลาดเคลื่อนที่ยอมรับได้

CFO/CL_i คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียนของบริษัท i ในปี t

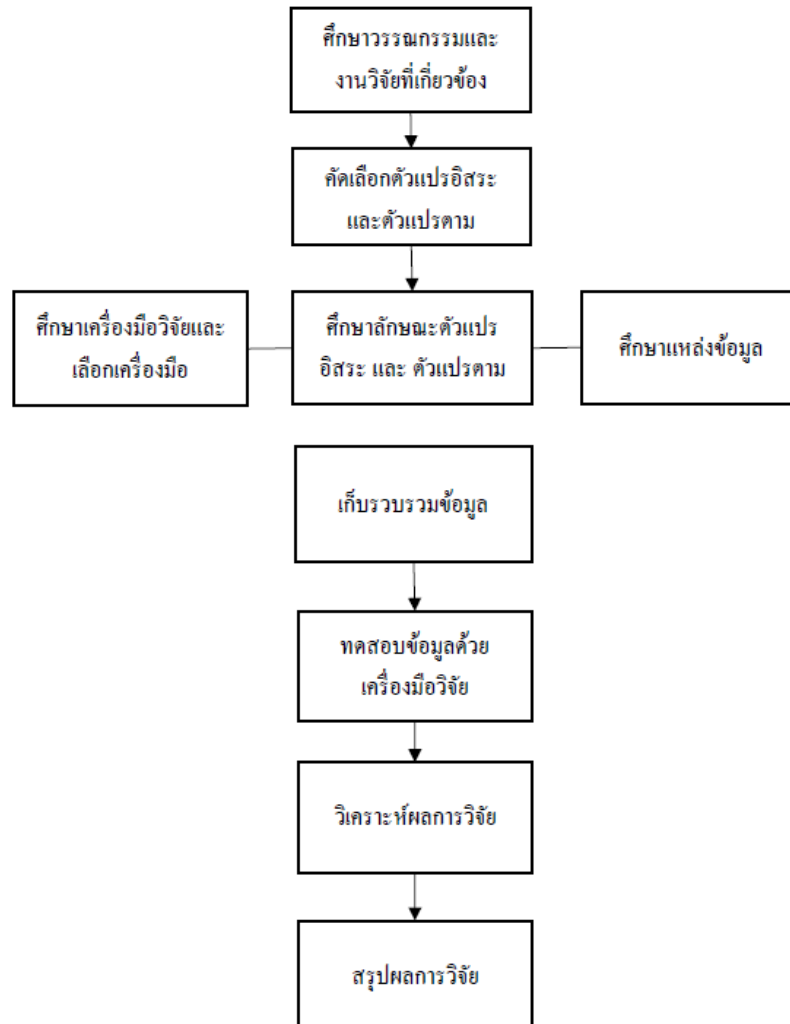
$CFO/TL_{i,t}$ คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวมของบริษัท i ในปี t

$CFO/TA_{i,t}$ คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยของบริษัท i ในปี t

$CFO/TI_{i,t}$ คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวมของบริษัท i ในปี t

$CFO/NP_{i,t}$ คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ ของบริษัท i ในปี t

3.6 สรุปกระบวนการดำเนินการวิจัย



ภาพที่ 2 สรุปกระบวนการดำเนินการวิจัย

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผู้วิจัยได้รวบรวมรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลจากฐานระบบ SETSMART มาทำการวิเคราะห์ข้อมูล โดยการนำตัวแปรต่าง ๆ ที่ได้รวบรวมมาวิเคราะห์หาผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยวิธีการทางสถิติ ได้แก่ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน ซึ่งผู้วิจัยจะกล่าวถึงผลของการวิจัยและการวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ โดยแบ่งขั้นตอนการวิเคราะห์ข้อมูลได้ดังนี้

- 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis)
- 4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Coefficient Correlation Analysis)
- 4.3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis)

งานวิจัยนี้ ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษารายงานทางการเงินที่เผยแพร่โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 84 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง 2564 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี ซึ่งสามารถแบ่งข้อมูลที่ใช้สำหรับการวิจัยได้ดังนี้

1. ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/Current Liabilities) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/Total Liabilities) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/Average Total Assets) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/Total Income) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/Net Profit)

2. ตัวแปรตาม ได้แก่ (1) ผลตอบแทนจากการลงทุน ประกอบด้วย เงินปันผลต่อหุ้น (DPS) และกำไรต่อหุ้น (EPS) และ (2) อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRI)

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	จำนวน ข้อมูล N	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน
CFO/CL	252	-110.68	1235.57	15.03	103.31
CFO/TL	252	-0.67	1.13	0.11	0.21
CFO/ATA	252	-0.23	0.37	0.03	0.07
CFO/TI	252	-3.15	0.83	0.06	0.33
CFO/NP	252	-143.77	31.87	-0.97	13.80
DPS	252	0.00	17.00	0.43	1.63
EPS	252	-3.65	39.31	0.84	3.75
PRI	252	-86.77	330.00	6.73	49.43
Valid N (listwise)	252				

จากตารางที่ 1 สามารถอธิบายข้อมูลสถิติพื้นฐานของตัวแปรได้ ดังนี้

ตัวแปรอิสระ

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 15.03 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 103.31 โดยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -110.68 และค่าสูงสุดเท่ากับ 1235.57

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.11 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.21 โดยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.67 และค่าสูงสุดเท่ากับ 1.13

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.03 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.07 โดยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.23 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.37

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.06

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.33 โดยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -3.15 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.83

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.97 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13.80 โดยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -143.77 และค่าสูงสุดเท่ากับ 31.87

ตัวแปรตาม

ผลตอบแทนจากการลงทุน

อัตราเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.43 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.63 โดยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 17.00

อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.84 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.75 โดยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -3.65 และค่าสูงสุดเท่ากับ 39.31

อัตราเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRI) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.73 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 49.43 โดยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -86.77 และค่าสูงสุดเท่ากับ 330

4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Coefficient Correlation Analysis)

ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ โดยการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ซึ่งถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้ออกมามีค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงถึงความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับสูง แต่ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์อยู่ในระดับต่ำหรือไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งโดยทั่วไป ระดับของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ยอมรับได้จะมีค่าไม่น้อยกว่า -0.8 หรือไม่มากกว่า 0.8 ซึ่งจากการทดสอบแสดงผลได้ดังนี้

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	CFO/CL	CFO/TL	CFO/ATA	CFO/TI	CFO/NP
CFO/CL	1	-0.020	-0.040	0.015	0.006
CFO/TL		1	0.824**	0.451**	0.143*
CFO/ATA			1	0.571**	0.115
CFO/TI				1	0.037
CFO/NP					1

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

จากตารางที่ 2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) เพื่อหาขนาดของความสัมพันธ์เฉพาะตัวแปรอิสระเท่านั้น ถ้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่ามากกว่า 0.8 หรือน้อยกว่า -0.8 ถือว่าตัวแปรอิสระคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันมาก เรียกว่าเกิดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยตนเอง และจากตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พบว่า

1. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ
2. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ
3. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม มีไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ
4. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ
5. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.824 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับค่อนข้างสูง
6. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.451 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับค่อนข้างสูง

7. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.143 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

8. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.571 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับค่อนข้างสูง

9. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

10. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก

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

ตารางที่ 3 การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า VIF

ตัวแปร	Tolerance	VIF
CFO/CL	0.996	1.004
CFO/TL	0.318	3.141
CFO/ATA	0.270	3.698
CFO/TI	0.670	1.491
CFO/NP	0.978	1.022

จากตารางที่ 3 การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า VIF ซึ่งประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) และ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) เพื่อตรวจสอบข้อมูลว่ามีความเหมาะสมกับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณหรือไม่ ถ้าค่า Tolerance มีค่าน้อยกว่า 0.1 และค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเกิดปัญหา Multicollinearity และจากตารางที่ 3 พบว่า มีค่า Tolerance ต่ำสุดเท่ากับ 0.270 และสูงสุดเท่ากับ 0.996 และมีค่า

VIF ต่ำสุดเท่ากับ 1.004 และสูงสุดเท่ากับ 3.698 ซึ่งมีค่า Tolerance มากกว่า 0.1 และค่า VIF น้อยกว่า 10 แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณไม่เกิดปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่าสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดไปวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณต่อไปได้

4.3 การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

การทดสอบสมมติฐานในการวิจัยเรื่อง ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพราะฉะนั้นก่อนการทดสอบสมมติฐานผู้วิจัยได้ตรวจสอบข้อมูลว่ามีความเหมาะสมกับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณหรือไม่ ซึ่งผู้วิจัยได้ทดสอบด้วยวิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และตรวจสอบความเป็นเส้นตรงรวมอย่างมาก โดยทดสอบในแต่ละประเด็น ดังนี้

การทดสอบสมมติฐาน

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทดสอบสมมติฐานในการวิจัยเรื่อง ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วยสมมติฐานและสมการการถดถอยเชิงพหุคูณ ดังนี้

ตารางที่ 4 การวิเคราะห์ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร	Standardized coefficients, Beta	t-value	Sig.
CFO/CL	0.574	11.014	0.000**
CFO/TL	-0.141	-1.526	0.128
CFO/ATA	0.204	2.044	0.042*
CFO/TI	-0.026	-0.408	0.683
CFO/NP	0.015	0.294	0.769

หมายเหตุ: n = 252, R² = 0.335, F = 24.809, Sig. = 0.000

** , * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 4 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

1. ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/CL) ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.128 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.128 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.042 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.042 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.683 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.683 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.769 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.769 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดังนั้น จึงสรุปได้ว่า จากการทดสอบการถดถอยพหุคูณ เพื่อทดสอบสมมติฐานที่ 1 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 5 การวิเคราะห์ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนด้านอัตรากำไรต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร	Standardized coefficients, Beta	t-value	Sig.
CFO/CL	0.652	13.490	0.000**
CFO/TL	-0.118	-1.381	0.169
CFO/ATA	0.174	1.871	0.063
CFO/TI	-0.024	-0.409	0.683
CFO/NP	0.017	0.355	0.723

หมายเหตุ: n = 252 , R² = 0.428 , F = 36.797 , Sig. = 0.000

** , * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 5 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่งผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

1. ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/CL) ส่งผล

กระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทกลุ่ม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.169 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.169 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/CL) ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.063 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.063 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.683 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.683 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.723 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.723 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดังนั้น จากการทดสอบการถดถอยพหุคูณ เพื่อทดสอบสมมติฐานที่ 2 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทกลุ่ม อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 6 การวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุนส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร	Standardized coefficients, Beta	t-value	Sig.
DPS	-0.241	-0.997	0.320
EPS	0.208	0.861	0.390

หมายเหตุ: n = 252, $R^2 = 0.005$, F = 0.572, Sig. = 0.565

** , * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 6 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 3 ผลตอบแทนจากการลงทุนส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1. ผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.320 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.320 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตราเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

2. ผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) ส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.390 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.390 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

ดังนั้น จากการทดสอบการถดถอยพหุคูณ เพื่อทดสอบสมมติฐานที่ 3 พบว่า ผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) และผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการวิเคราะห์เชิงปริมาณดังกล่าวข้างต้น สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัยในภาพรวมได้ ดังแสดงในตารางที่ 7

ตารางที่ 7 สรุปผลการทดสอบตามสมมติฐานของงานวิจัย

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
1. อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	ส่งผลกระทบต่อเชิงบวก
2. อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	ส่งผลกระทบต่อเชิงบวก
3. อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	ไม่ส่งผลกระทบต่อ
4. อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	ไม่ส่งผลกระทบต่อ
5. อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	ไม่ส่งผลกระทบต่อ
สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
1. อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS)	ส่งผลกระทบต่อเชิงบวก
2. อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS)	ไม่ส่งผลกระทบต่อ
3. อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS)	ไม่ส่งผลกระทบต่อ

สมมติฐาน	ผลการทดสอบสมมติฐาน
4. อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS)	ไม่ส่งผลกระทบต่อ
5. อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS)	ไม่ส่งผลกระทบต่อ
สมมติฐานที่ 3 ผลตอบแทนจากการลงทุนไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
1. เงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRI)	ไม่ส่งผลกระทบต่อ
2. กำไรต่อหุ้น (EPS) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRI)	ไม่ส่งผลกระทบต่อ

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้เป็นการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยบทนี้ผู้เขียนจะกล่าวถึงบทสรุปของงานวิจัยที่ผู้เขียนได้ดำเนินการมา รวมถึงการอภิปรายผลการวิจัย และมีข้อเสนอแนะ ผู้เขียนได้รวบรวมข้อมูลงบการเงินของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวม 162 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562-2564 เป็นระยะเวลา 3 ปีต่อเนื่องกัน

หลักการทางสถิติที่นำมาใช้ในการศึกษาคือ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เพื่อใช้อธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูล ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum) ของกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรของบริษัท การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient Analysis) เพื่อใช้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple regression analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยเรื่องการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยนำเสนอผลออกเป็น 4 ส่วนดังต่อไปนี้

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

5.1 สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยเรื่องผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/Current Liabilities) ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/Total Liabilities) และผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ส่งผลต่อผลตอบแทนจากเงินปันผล (DPS) ผลตอบแทนจากกำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRI) ตั้งแต่ปี พ.ศ.2562 ถึง พ.ศ.2564 รวม 3 ปี ของ

บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.1.1 ผลของการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ผู้เขียนได้สรุปค่าเฉลี่ยของข้อมูลที่ใช้สำหรับการวิจัยครั้งนี้ มีจำนวนตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม 8 ตัวแปร ดังนี้

- (1) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/ CL) พบว่า มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 15.03 เท่า
- (2) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) พบว่า มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.11 เท่า
- (3) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.03 เท่า
- (4) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) พบว่า มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.06 เท่า
- (5) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) พบว่า มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.97 เท่า
- (6) ผลตอบแทนจากเงินปันผล (DPS) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.43 เท่า
- (7) ผลตอบแทนจากกำไรต่อหุ้น (EPS) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.84 เท่า
- (8) อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRI) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 6.73 เท่า

5.1.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระมีจำนวน 5 ตัวประกอบด้วย อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/ CL) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) ซึ่งหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าอยู่ระหว่าง -0.8 ถึง 0.8 ถือว่าตัวแปรอิสระคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันมาก เรียกว่า เกิดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยตัวเอง (Multicollinearity) ซึ่งผลการวิเคราะห์พบว่า มีตัวแปรอิสระ 2 ตัว เกิดความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง (Multicollinearity) เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) กับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) มีค่าเท่ากับ 0.824 แต่เมื่อทำการทดสอบอีกครั้งโดยการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่ามีค่าอยู่ระหว่าง 1.004 – 3.698 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 แสดงให้เห็นว่า ไม่เกิดความสัมพันธ์กันในระดับสูงระหว่างตัวแปรอิสระด้วยตัวเอง จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่แบบสมการถดถอยพหุคูณ

5.1.3 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/ Current Liabilities) ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/Total Liabilities) และผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัว

เฉลี่ย (CFO/ATA) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) ของบริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากเงินปันผล (DPS) ผลตอบแทนจากกำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRI) โดยสามารถสรุปผลการศึกษาวิจัยตามข้อสมมติฐาน ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.042 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.042 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 (ตามลำดับ) ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.128 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.128 > 0.05) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.683 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.683 > 0.05) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.769 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.769 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์

และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.169 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.169 > 0.05) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.063 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.063 > 0.05) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.683 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.683 > 0.05) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.723 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.723 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 ผลตอบแทนจากการลงทุนส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า ผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.320 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.320 > 0.05) และผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.390 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.390 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า ผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) และผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.2 การอภิปรายผลการศึกษา

ข้อค้นพบที่ได้จากการวิจัยครั้งนี้ ผู้เขียนสามารถอภิปรายผลการศึกษาให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ในการวิจัย ได้ดังนี้

วัตถุประสงค์การวิจัย 1 เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) สอดคล้องกับผลการศึกษาของ บุญฤทธิ์ เหมปราษฎ์ และรพีสร เพ็ญเกษม (2563) ได้ ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาของบริษัทในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ของประเทศไทย

พบว่าอัตราส่วนกระแสเงินสดต่อสินทรัพย์รวมและหนี้สินรวมเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ สาริยา นวลถวิล, กุสุมา ดาพิทักษ์ (2563) ได้ศึกษาเรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET ได้นำอัตราส่วนทุนหมุนเวียนมาศึกษา อิทธิพลที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนกระแสเงินสดส่งผลในทิศทางเดียวกันกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนกระแสเงินสด มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกต่อการจ่ายเงินปันผล รวมถึงผลงานวิจัยของ อรธิชา อินทาบัจ (2559) พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีเงินหมุนเวียนหรือสภาพคล่องที่ดี มีความมั่นคงทางการเงินเพียงพอที่จะจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นได้ มีความสามารถในการดำเนินงานเพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอต่อการลงทุนในสินทรัพย์ต่างๆ ของกิจการที่มีประสิทธิภาพ

ขณะที่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) ไม่ส่งผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ซึ่งขัดแย้งกับผลการศึกษาของ แก้วมณี อุทิร์มย์ และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินทร์ (2556) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวัง ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. และ แก้วมณี อุทิร์มย์ และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินทร์ (2557) ได้ ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) ผลการศึกษางานวิจัยทั้งสองเรื่องพบว่า อัตราส่วนทางการเงิน และ อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ ต่างมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์การวิจัย 2 เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) มีผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) สอดคล้องกับผลการศึกษาของ อาทิตย์ ดาบลาอำ (2562) ได้ศึกษาเรื่องผลกระทบของงบการเงินที่มีผลต่อการลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. โดยผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดที่เกิดจากลูกหนี้การค้าไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนที่วัดจากกำไรต่อหุ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าอัตราผลตอบแทนวัดด้วยกำไรต่อหุ้นไม่ได้อ้างอิงกับอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียน เนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนของลูกหนี้เป็นการวัดความสามารถในการจัดเก็บเงินจากการขายเชื่อได้เร็วหรือช้า และในท้ายที่สุดลูกหนี้เหล่านั้นจะต้องมาชำระหนี้ตาม เครดิตเทอมแก่ลูกหนี้ ซึ่งมีระยะเวลาค่อนข้างแน่นอน แสดงให้เห็นว่า บริษัทมีความมั่นคงทางการเงินสูง และต้นทุนการผลิตต่ำ ทำให้สามารถจ่ายผลตอบแทนได้โดยมีกำไรต่อหุ้นสูงแม้พบว่ามีหนี้สินหมุนเวียนจากลูกหนี้การค้าปรากฏในงบการเงิน

ขณะที่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (CFO/ATA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (CFO/TI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (CFO/NP) ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน วัดด้วยกำไรต่อหุ้น (EPS) ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ฐิภัทรา ดิตยานันท์กุล (2559) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยกำไรต่อหุ้นในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่าเมื่อหนี้สินต่อสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น อาจทำให้บริษัทเกิดปัญหาขาดสภาพคล่องทางการเงิน ทำให้เสียโอกาสในการทำกำไรจากการลงทุนในโอกาสที่สามารถทำกำไรได้ ทำให้อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ยมีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนวัดด้วยกำไรต่อหุ้นก็เป็นได้

วัตถุประสงค์ที่ 3 เพื่อศึกษาผลกระทบของผลตอบแทนจากการลงทุนที่ส่งผลต่ออัตราค่าการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ผลตอบแทนการลงทุนทุกตัวแปรซึ่งประกอบด้วย เงินปันผลต่อหุ้น (DPS) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ไม่ส่งผลกระทบต่อค่าการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ ฐิณยานันท์ ดีประสิทธิ์ปัญญา และกุลบุตร โกเมนกุล (2563) ซึ่งได้ทำการศึกษา เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มธุรกิจการแพทย์ โดยได้นำอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมาศึกษาความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ รวมถึงผลการวิจัยของ รัศมี ศรีลาวงศ์ (2561) ได้ศึกษาเรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยนำอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมาศึกษาผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่าการที่บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงนั้น อาจไม่ได้หมายความว่าบริษัทนั้นกำลังจะล้มละลายหรือไม่นำลงทุนเพียงอย่างเดียว ซึ่งบริษัทนั้นอาจจะกำลังอยู่ในช่วงกู้ยืมเงินมาขยายกิจการเนื่องจากสินค้าและบริการกำลังเป็นที่ต้องการของตลาด ทำให้ต้องขยายกำลังการผลิตอย่างรวดเร็วสามารถทำกำไรได้ในช่วงเวลาดังกล่าว ดังนั้นจากผลการศึกษาที่เกี่ยวข้องจึงสนับสนุนผลการวิจัยตามสมมติฐานที่ว่า การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ไม่ได้ขึ้นอยู่กับผลตอบแทนที่วัดด้วยปันผลต่อหุ้น และกำไรต่อหุ้น ของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างแต่อย่างใด

5.3 ข้อจำกัดในการวิจัย

1. ข้อจำกัดและขอบเขตของระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้คือ ระหว่างปี พ.ศ.2562 ถึงปี พ.ศ.2564 รวมระยะเวลา 3 ปี ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลาที่มีการระบาดของเชื้อโควิดซึ่งเป็นเหตุการณ์ที่ไม่ปกติ อาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงในช่วงเวลาอื่นได้ ซึ่งยังไม่แน่ว่าอาจมีการเปลี่ยนแปลงของ

สภาพแวดล้อมทางบัญชี ข้อกำหนดของกฎหมาย ระเบียบของรัฐในการประกอบกิจการ รวมถึงปัจจัยภายนอกต่าง ๆ ที่มีส่วนสำคัญในการประกอบกิจการที่อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้เสมอ

2. ข้อจำกัดด้านวิธีการวิจัย ซึ่งการศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นการศึกษาวิจัยข้อมูลเชิงปริมาณเพียงอย่างเดียว ประกอบกับเวลาที่จำกัด ซึ่งการคำนวณผลตอบแทนและการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อาจต้องพิจารณาปัจจัยเชิงคุณภาพอื่น ๆ ด้วย เช่นนโยบายทางเศรษฐกิจของรัฐบาล ปัจจัยทางการเมืองทั้งใน และระหว่างประเทศซึ่งกำลังเกิดขึ้นอย่างเข้มข้นระหว่างรัสเซีย และยูเครน เป็นต้น

5.4 ข้อเสนอแนะการวิจัย

5.4.1 ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

(1) งานวิจัยนี้เป็นการศึกษาเชิงปริมาณเท่านั้น นักลงทุนหรือนักวิเคราะห์ข้อมูลควรนำปัจจัยเชิงคุณภาพอื่น ๆ มาพิจารณาเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างด้วย เช่น ปัจจัยทางเศรษฐกิจ สังคม และการเมือง ทั้งในประเทศและต่างประเทศ

(2) ผลการวิจัยสนับสนุนให้ผู้ลงทุนได้เห็นความสำคัญของการศึกษาวิเคราะห์งบการเงินเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ลงทุนควรติดตามงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนให้ใกล้ชิด อย่างน้อยทุกไตรมาส เพื่อให้ข้อมูลที่เป็นปัจจุบัน และลดความเสี่ยงในการลงทุน

5.4.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยครั้งต่อไป

1. ควรศึกษาข้อมูลทางบัญชีโดยศึกษาเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอื่น ๆ เพื่อให้ทราบว่าข้อมูลทางการบัญชีในงบการเงินมีความสำคัญกับเหมือนหรือแตกต่างกันอย่างไร

2. การศึกษาครั้งนี้ ยังมีอัตราส่วนบางกลุ่มที่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทน และการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ซึ่งอาจจะเป็นผลมาจากข้อมูลที่ได้ทำการรวบรวมนั้น ใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี 2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี เท่านั้น ประกอบกับช่วงดังกล่าวมีการระบาดของโรคโควิดอีกด้วย อย่างไรก็ตามในการศึกษาครั้งต่อไปควรเพิ่มระยะเวลาในการศึกษาข้อมูลให้มากขึ้น เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่มีความแม่นยำและมีประโยชน์มากขึ้น

3. ควรศึกษาตัวแปรอื่น ๆ ที่ผู้วิจัยไม่ได้ศึกษา เช่น สินทรัพย์หมุนเวียน, สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน, หนี้สินหมุนเวียน, หนี้สินไม่หมุนเวียน, กำไรสะสม, ค่าใช้จ่าย ที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนและการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในอนาคต

4. งานวิจัยในอนาคตควรศึกษาข้อมูลทางบัญชีจากอุตสาหกรรมอื่น ๆ หรือข้อบ่งชี้ด้านอื่นๆ ที่คาดว่าจะมีผลต่อผลตอบแทน และการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในอนาคต เช่น ข้อมูลทางบัญชีรายไตรมาส ซึ่งอาจทำให้นักลงทุนสามารถสะท้อนภาพที่ชัดเจนได้ยิ่งขึ้น

5. งานวิจัยในอนาคตอาจแบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็นกลุ่ม ๆ ในการวิเคราะห์ เช่น แบ่งตามความเสี่ยง แบ่งตามขนาดของสินทรัพย์ เพื่อทดสอบผลกระทบของข้อมูลทางการบัญชีนั้น ๆ มีผลกระทบต่อกำไรในอนาคต พร้อมทั้งเปลี่ยนแปลงวิธีการทางสถิติที่ใช้ทดสอบ

บรรณานุกรม

- กัลยาณี ภาคอิต. (2564). **ความมีประสิทธิภาพของตลาด**. เรียกใช้เมื่อ 15 เมษายน 2564 จาก <https://mgtsci.stou.ac.th/blog/2021/03/02/efficient-market-hypothesis-1/>
- แก้วมณี อุทัยรัมย์ และกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินินิธิ (2556). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี**. การประชุมวิชาการระดับชาติครั้งที่ 8 ประจำปี 2556 มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- แก้วมณี อุทัยรัมย์ และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินินิธิ (2557). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100)**. รมยสาร ปีที่ 12 ฉบับที่ 2. น.115 – 128.
- จิตสุภา อ่านเปรื่อง (2563) **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม อุตสาหกรรมเทคโนโลยี ในดัชนีนิพนธ์ บัญชีดัชนีบัณฑิต คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม**
- ชาลินี แสงสร้อย. (2558). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ**. ใน การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธิ์ (2563) **ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้น ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชีมหาวิทยาลัยศรีปทุม**.
- ฐิภัทรา ดิตยานันทกุล. (2559) **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร**. ค้นคว้าอิสระ คณะพาณิชยศาสตร์ และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ฐิฎยานันท์ ดีประสิทธิ์ปัญญา และกุลบุตร โกเมนกุล. (2563). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจการแพทย์**. การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษา ครั้งที่ 15, 1,631.
- ดารานารถ พรหมอินทร์ และ กุสุมา คำพิทักษ์. (2561). **ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี**. ใน การค้นคว้าอิสระนิสิตหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

- ทวีศักดิ์ วิริยจारी. (2559). การศึกษาความสามารถอัตราส่วนกระแสเงินสดในการคาดการณ์ความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ใน การค้นคว้าอิสระปัญหาบัณฑิต. คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ทิพติญา มณีบุตร (2563) ผลกระทบของอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินที่มีผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการค้นคว้าอิสระปัญหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ธนพรธม ปัญญาเฟื่อง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ใน การค้นคว้าอิสระปัญหาบัณฑิต. คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ธนาคารกรุงศรีอยุธยา (2562). ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง. เรียกใช้เมื่อ 12 ธันวาคม 2563, จาก https://www.krungsri.com/bank/getmedia/7fe1e975-13f4-4040-a276-0d40841e504b/IO_Construction_Contractor_190606_TH_EX.
- ฉิติ เกียรติพันธ์ และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2556). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ. ปีที่3(ฉบับที่2). น.220-234
- นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. (2562). ปัจจัยขับเคลื่อนราคาหุ้น. เรียกใช้เมื่อ 12 ธันวาคม 2563 จาก <https://www.stock2morrow.com/article-detail.php?id=2304>
- นันทนา ศรีสุริยาภรณ์. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ในการค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- บุญฤทธิ เหมปราษฎ์ และ รพีสร เฟื่องเกษม (2563). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ของประเทศไทย. การประชุมวิชาการและการนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติและนานาชาติ ครั้งที่ 11 (Global Goals, Local Actions: Looking Back and Moving Forward 2020) น.689 – 698.
- ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในการค้นคว้าอิสระปัญหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ปริยานุช วงษ์สีชา. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ. ในการค้นคว้าอิสระปัญหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย. มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- ปิยะรัตน์ โพธิ์ย้อย และสุปรียา คงแสงชู. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาด กับมูลค่าตามบัญชี กำไรต่อหุ้นและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มSET100. วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ. น.536

- ปุมวดี พรอิสสระเสรี. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย. ในการค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- พัชรพล ศรีเพชร (2563) ความสัมพันธ์ของการบริหารเงินและคุณภาพการสอบบัญชีที่มีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ในการค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- รัศมี ศรีลาวงศ์. (2561). การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. ในการค้นคว้า อิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ.
- สาริยา นवलถวิล และ กุสุมา คำพิทักษ์. (2563). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET. วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยปทุมธานี ปีที่ 12.
- สาริยา นवलถวิล. (2562). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET. ค้นคว้าอิสระ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
- อาทิตย์ ดาบลาอำ. (2562). ผลกระทบของงบการเงินที่มีผลต่อการลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ค้นคว้าอิสระ มหาวิทยาลัยศรีปทุม คณะบัญชี

BIBLIOGRAPHY

- Martani, Dwi., Mulyono. & Khairurizka, Rahfiani. (2009). **“The effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return”** Chinese Business Review, 8(6) Serial No.72. 44-55.
- Milosevic A. (2017). **“Impact of company performances on the stock price: An empirical analysis on select companies in Serbia”**. January 2017, Ekonomika Poljoprivrede (64)2 :561-570
- Rochim Rochim, Nunung Ghoniyah (2017), “Analysis on the Effect of Current Ratio, Cashflow from Operation to Dept, Firm Size and Return on equity on Stock Return”*. International Journal of Islamic Business Ethics (IJIBE), Vol 2, No.3
- Jaara, Bassam., Alashhab, Hikmat & Jaara, Osama O. (2018). **“The Determinants of Dividend Policy for Non-financial Companies in Jordan. International Journal of Economics and Financial Issues”**. 2018. 8(2). pp. 198-209.
- Lenny P Mamaro and Robert N Tjano. (2019). **“The Relationship Between Dividend Payout and Financial Performance: Evidence from Top 40 JSE Firms”**. Journal of Accounting and Management JAM, Vol.9(2), 5.
- Yusni Nuryani, Denok Sunarsi (2020). **“The Effect of Current Ratio and Debt to Equity Ratio on Deviding Growth”** Jurnal Akuntansi Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi (JASa), 4(2).
- Shendy Amalia, Nadrata Eriani Fadjriah, Nugli Mohammad Nugraha (2020). **“The Influence of the Financial Ratio to the Prevention of Bankruptcy in Cigarette Manufacturing Companies Sub Sector”**, Solid State Technology , 63(3). 3300-3309.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ที่คัดเลือกมาศึกษา

รายชื่อบริษัทจากกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 84 บริษัท

ลำดับ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	หมวดอุตสาหกรรม
1	A	บริษัท อารียา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
2	ANAN	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
3	AP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)
4	APCS	บริษัท เอเชีย พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
5	APEX	บริษัท เอเพ็กซ์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
6	AQ	บริษัท เอควิว เอสเตท จำกัด (มหาชน)
7	BKD	บริษัท บางกอก เดค-คอน จำกัด (มหาชน)
8	BLAND	บริษัท บางกอกแลนด์ จำกัด (มหาชน)
9	CCP	บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน)
10	CGD	บริษัท คันทรี กรุ๊ป ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
11	CI	บริษัท ชาญอิสสระ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
12	CK	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)
13	CNT	บริษัท คริสเตียนีและนิลเส็น (ไทย) จำกัด (มหาชน)
14	COTTO	บริษัท เอสซีจี เซรามิกส์ จำกัด (มหาชน)
15	CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)
16	DCC	บริษัท ไดนาสตีเซรามิค จำกัด (มหาชน)
17	DCON	บริษัท ดีคอนโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
18	DRT	บริษัท ผลิตภัณฑ์ตราเพชร จำกัด (มหาชน)
19	EMC	บริษัท อีเอ็มซี จำกัด (มหาชน)
20	EPG	บริษัท อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
21	ESTAR	บริษัท อีสเทอร์น สตาร์ เร็ล เอสเตท จำกัด (มหาชน)
22	EVER	บริษัท เอเวอร์แลนด์ จำกัด (มหาชน)
23	FPT	บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	หมวดอุตสาหกรรม
24	GEL	บริษัท เจนเนอร์ล เอนจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
25	GLAND	บริษัท แกรนด์ คาแนล แลนด์ จำกัด (มหาชน)
26	ITD	บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน)
27	JCK	บริษัท เจซีเค อินเทอร์เน็ตเซ็นแนล จำกัด (มหาชน)
28	LALIN	บริษัท ลลิต พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
29	LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
30	LPN	บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
31	MBK	บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)
32	MJD	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
33	MK	บริษัท มั่นคงเคหะการ จำกัด (มหาชน)
34	NCH	บริษัท เอ็น. ซี. เฮาส์ซิง จำกัด (มหาชน)
35	NOBLE	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
36	NUSA	บริษัท อนุศาสน์ จำกัด (มหาชน)
37	NVD	บริษัท เนอวานา ไดอิ จำกัด (มหาชน)
38	NWR	บริษัท เนาวรัตน์พัฒนาการ จำกัด (มหาชน)
39	ORI	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
40	PF	บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน)
41	PLAT	บริษัท เดอะ แพลทินัม กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
42	PLE	บริษัท เพาเวอร์ไลน์ เอนจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
43	PPP	บริษัท พรีเมียร์ โพรดักส์ จำกัด (มหาชน)
44	PREB	บริษัท พรีเมียม จำกัด (มหาชน)
45	PRECHA	บริษัท ปรีชากรู๊ป จำกัด (มหาชน)
46	PRIN	บริษัท ปริณสุธี จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	หมวดอุตสาหกรรม
47	PSH	บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
48	PYLON	บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน)
49	Q-CON	บริษัท ควอลิตี้คอนสตรัคชั่นโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
50	QH	บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)
51	RICHY	บริษัท ริชี เพลช 2002 จำกัด (มหาชน)
52	RML	บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน)
53	ROJNA	บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)
54	S	บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน)
55	SAMCO	บริษัท สัมมากร จำกัด (มหาชน)
56	SC	บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
57	SCC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน)
58	SCCC	บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)
59	SEAFCO	บริษัท ซีฟโก้ จำกัด (มหาชน)
60	SENA	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
61	SIRI	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)
62	SKN	บริษัท ส.กิจชัย เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)
63	SPALI	บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)
64	SQ	บริษัท สหกลอควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน)
65	SRICHA	บริษัท ศรีราชาคอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
66	STEC	บริษัท ซิโน-ไทย เอ็นจีเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด(มหาชน)
67	STPI	บริษัท เอสทีพี แอนด์ ไอ จำกัด (มหาชน)
68	SYNTEC	บริษัท ซินเท็ค คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
69	TASCO	บริษัท ทิปปโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	หมวดอุตสาหกรรม
70	TEAMG	บริษัท ทีเอ็ม คอนซัลติ้ง เอนจิเนียริง แอนด์ แมเนจเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
71	TOA	บริษัท ทีโอเอ เพ้นท์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
72	TPIPL	บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)
73	TPOLY	บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน)
74	TRC	บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
75	TRITN	บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
76	TTCL	บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)
77	U	บริษัท ยู ซิตี้ จำกัด (มหาชน)
78	UMI	บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
79	UNIQ	บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
80	UV	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)
81	VNG	บริษัท วนชัย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
82	WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
83	WIIC	บริษัท วิค จำกัด (มหาชน)
84	WIN	บริษัท สวนอุตสาหกรรม วินโคสต์ จำกัด (มหาชน)

ภาคผนวก ข

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ

1. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ - การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา
(Descriptive Statistics)

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CFOCL	252	-110.68	1235.57	15.0333	103.30693
CFOTL	252	-.67	1.13	.1117	.20644
CFOTA	252	-.23	.37	.0337	.07184
CFOTI	252	-3.15	.83	.0646	.32948
CFONP	252	-143.77	31.87	-.9661	13.80184
DPS	252	.00	17.00	.4321	1.63403
EPS	252	-3.65	39.31	.8410	3.74962
PRI	252	-86.77	330.00	6.7310	49.43229
Valid N (listwise)	252				

2. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ - การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระ

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
CFOCL	15.0333	103.30693	252
CFOTL	.1117	.20644	252
CFOTA	.0337	.07184	252
CFOTI	.0646	.32948	252
CFONP	-.9661	13.80184	252

Correlations

		CFOCL	CFOTL	CFOTA	CFOTI	CFONP
CFOCL	Pearson Correlation	1	-.020	-.040	.015	.006
	Sig. (2-tailed)		.750	.528	.813	.921
	N	252	252	252	252	252
CFOTL	Pearson Correlation	-.020	1	.824**	.451**	.143*
	Sig. (2-tailed)	.750		.000	.000	.023
	N	252	252	252	252	252
CFOTA	Pearson Correlation	-.040	.824**	1	.571**	.115
	Sig. (2-tailed)	.528	.000		.000	.068
	N	252	252	252	252	252
CFOTI	Pearson Correlation	.015	.451**	.571**	1	.037
	Sig. (2-tailed)	.813	.000	.000		.557
	N	252	252	252	252	252
CFONP	Pearson Correlation	.006	.143*	.115	.037	1
	Sig. (2-tailed)	.921	.023	.068	.557	
	N	252	252	252	252	252

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

3. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ – การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

สมมติฐานที่ 1

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CFONP, CFOCL, CFOTI, CFOTL, CFOTA ^a		.Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Durbin-Watson	
					R Square Change	F Change	df1	df2		Sig. F Change
1	.579 ^a	.335	.322	1.34576	.335	24.809	5	246	.000	1.395

a. Predictors: (Constant), CFONP, CFOCL, CFOTI, CFOTL, CFOTA

b. Dependent Variable: DPS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	224.658	5	44.932	24.809	.000 ^a
	Residual	445.522	246	1.811		
	Total	670.180	251			

a. Predictors: (Constant), CFONP, CFOCL, CFOTI, CFOTL, CFOTA

b. Dependent Variable: DPS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.274	.099		2.776	.006		
	CFOCL	.009	.001	.574	11.014	.000	.996	1.004
	CFOTL	-1.113	.729	-.141	-1.526	.128	.318	3.141
	CFOTA	4.648	2.274	.204	2.044	.042	.270	3.698
	CFOTI	-.129	.315	-.026	-.408	.683	.670	1.491
	CFONP	.002	.006	.015	.294	.769	.978	1.022

a. Dependent Variable:

DPS

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.7448	11.4280	.4321	.94607	252
Residual	-1.59120	16.59962	.00000	1.33229	252
Std. Predicted Value	-1.244	11.623	.000	1.000	252
Std. Residual	-1.182	12.335	.000	.990	252

a. Dependent Variable: DPS

สมมติฐานที่ 2

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CFONP, CFOCL, CFOTI, CFOTL, CFOTA ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: EPS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.654 ^a	.428	.416	2.86482	.428	36.797	5	246	.000	1.473

a. Predictors: (Constant), CFONP, CFOCL, CFOTI, CFOTL, CFOTA

b. Dependent Variable: EPS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1509.999	5	302.000	36.797	.000 ^a
	Residual	2018.964	246	8.207		
	Total	3528.963	251			

a. Predictors: (Constant), CFONP, CFOCL, CFOTI, CFOTL, CFOTA

b. Dependent Variable: EPS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.442	.210		2.108	.036		
CFOCL	.024	.002	.652	13.490	.000	.996	1.004
CFOTL	-2.143	1.552	-.118	-1.381	.169	.318	3.141
CFOTA	9.056	4.840	.174	1.871	.063	.270	3.698
CFOTI	-.274	.670	-.024	-.409	.683	.670	1.491
CFONP	.005	.013	.017	.355	.723	.978	1.022

a. Dependent Variable:

EPS

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-2.2042	29.5647	.8410	2.45274	252
Residual	-4.61816	38.61787	.00000	2.83614	252
Std. Predicted Value	-1.242	11.711	.000	1.000	252
Std. Residual	-1.612	13.480	.000	.990	252

a. Dependent Variable: EPS

สมมติฐานที่ 3

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS DPS ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PRI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.068 ^a	.005	-.003	49.51682	.005	.572	2	249	.565	1.720

a. Predictors: (Constant), EPS, DPS

b. Dependent Variable: PRI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2804.409	2	1402.204	.572	.565 ^a
	Residual	610527.050	249	2451.916		
	Total	613331.459	251			

a. Predictors: (Constant), EPS, DPS

b. Dependent Variable: PRI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.572	3.248		2.331	.021
	DPS	-7.277	7.298	-.241	-.997	.320
	EPS	2.738	3.180	.208	.861	.390

a. Dependent Variable: PRI

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-21.6470	22.7707	6.7309	3.34260	252
Residual	-9.47903E1	3.22456E2	.00000	49.31915	252
Std. Predicted Value	-8.490	4.799	.000	1.000	252
Std. Residual	-1.914	6.512	.000	.996	252

a. Dependent Variable: PRI

ประวัติผู้วิจัย



ชื่อ - สกุล	ว่าที่ ร.ต. นพพร ลีปรีชานนท์
วันเดือนปีเกิด	25 สิงหาคม 2512
สถานที่เกิด	นครปฐม
ประวัติการศึกษา	<p>ปี 2563 นิติศาสตรมหาบัณฑิต (น.ม.) มหาวิทยาลัยศรีปทุม</p> <p>ปี 2561 นิติศาสตรบัณฑิต (น.บ.) มหาวิทยาลัยศรีปทุม</p> <p>ปี 2548 รัฐศาสตรมหาบัณฑิต (ร.ม.) มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์</p> <p>ปี 2546 Doctor of Philosophy (Ph.D.) Electrical and Computer Engineering, RMIT University, Melbourne, Australia</p> <p>ปี 2539 วิศวกรรมศาสตรมหาบัณฑิต (วศ.ม.) สาขาวิศวกรรมไฟฟ้า สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง</p> <p>ปี 2536 วิศวกรรมศาสตรบัณฑิต (วศ.บ.) เกียรตินิยมอันดับสอง สาขาวิศวกรรมไฟฟ้า สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง</p> <p>ปี 2532 ประกาศนียบัตรวิชาชีพชั้นสูง (ปวส.) สาขาอิเล็กทรอนิกส์อุตสาหกรรม วิทยาลัยช่างกลปทุมวัน</p> <p>ปี 2530 ประกาศนียบัตรวิชาชีพ (ปวช.) สาขาอิเล็กทรอนิกส์ วิทยาลัยเทคนิคลพบุรี</p>
ประสบการณ์ทำงาน	<p>ปี 2564-ปัจจุบัน ที่ปรึกษาผู้อำนวยการ กำกับดูแลและปฏิบัติหน้าที่ของ ผู้อำนวยการสำนักกลยุทธ์และพัฒนากองทุน สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมวิทยาศาสตร์ วิจัยและนวัตกรรม</p> <p>ปี 2559-2565 ผู้ตรวจสภาวิศวกร</p>

- ปี 2557-2561 หัวหน้าภาควิชาวิศวกรรมไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ คณะ
วิศวกรรมศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ปี 2550-2556 ประธานสภาอาจารย์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ปี 2546-2549 รองคณบดีคณะวิศวกรรมศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ปี 2539-ปัจจุบัน อาจารย์ประจำและรองศาสตราจารย์ประจำ
คณะวิศวกรรมศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ปี 2538-2539 Supervisors, ABB Transmission and Distribution
- ปี 2537-2538 Technical Support Engineer, BICC Cable (Asia
Pacific) Pty, Ltd.
- ปี 2535-2537 วิศวกรสนาม บริษัทวรจักร อินเทอร์เน็ตเซ็นแนล จำกัด