

ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถ
ในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กลุ่ม SET100

THE IMPACT OF SHAREHOLDER STRUCTURE AND CASH FLOW
AFFECTING PROFITABILITY OF COMPANIES LISTED OF SET100
REGISTRATION IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

เนตรนภา ผกาแก้ว
NETNAPHA PHAGAKEAW

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี
มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา 2564
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

THE IMPACT OF SHAREHOLDER STRUCTURE AND CASH FLOW
AFFECTING PROFITABILITY OF COMPANIES LISTED OF SET100
REGISTRATION IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

NETNAPHA PHAGAKEAW

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

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มี
ผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100
THE IMPACT OF SHAREHOLDER STRUCTURE AND
CASH FLOW AFFECTING PROFITABILITY OF COMPANIES
LISTED OF SET100 REGISTRATION IN THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND

นักศึกษา

เนตรนภา ผกาแก้ว รหัสประจำตัว 64502321

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

.....ประธานกรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัทธ์)

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

.....กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้ับการศึกษาค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง
ของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

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

วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100
คำสำคัญ	โครงสร้างผู้ถือหุ้น / กระแสเงินสด / ความสามารถในการทำกำไร
นักศึกษา	นางสาวเนตรนภา ผกาแก้ว
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี
ปีการศึกษา	2564

บทคัดย่อ

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของโครงสร้างการถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลความสามารถในการทำกำไร การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลโดยใช้ข้อมูลทศนิยมจากงบการเงินที่มีข้อมูลครบถ้วน 74 บริษัท ช่วงปี พ.ศ.2561 – 2563 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติโดยใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของตัวแปร การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย

ผลการวิจัยพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม มีผลกระทบเชิงบวกกับอัตรากำไรขั้นต้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบเชิงลบกับอัตรากำไรขั้นต้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม มีผลกระทบเชิงบวกกับอัตรากำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม มีผลกระทบเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ทั้งนี้ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย และสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว ไม่มีผลกระทบกับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

TITLE	THE IMPACT OF SHAREHOLDER STRUCTURE AND CASH FLOW AFFECTING PROFITABILITY OF COMPANIES LISTED OF SET100 REGISTRATION IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
KEYWORD	SHAREHOLDER STRUCTURE / CASH FLOW / PROFITABILITY
STUDENT	NETNAPHA PHAGAKEAW
ADVISOR	ASIST.PROF.Daranee Uachanachit DR.
LEVEL OF STUDY	MASTER OF ACCOUNTANCY
FACULTY	ACCOUNTANCY
ACADEMIC YEAR	2021

ABSTRACT

The purpose of this study was to study the effect of shareholding structure and cash flow on profitability. This research is a quantitative research. Data were collected by using secondary data from financial statements with complete information of 74 companies during the year 2018 - 2020. Data were analyzed by statistical package program using descriptive statistical analysis such as percentage, mean and deviation. Bend the standard to describe the generalization of variables. Correlation coefficient analysis to test the correlation of independent variables. and multiple regression analysis to test research hypotheses.

The results showed that Cash flow from operating activities to total assets It has a positive impact on gross margins. Cash flow from operating activities to equity has a negative impact on gross margins. Cash flow from operating activities to total liabilities It had a statistically significant positive impact on net profit margin at 0.05 level and cash flow from operating activities to total assets. It has a positive impact on the return on assets. Minority Shareholder Proportion and family shareholding There was no statistically significant effect on profitability at the 0.05 level.

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์จาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ที่ได้สละเวลาอันมีค่า เป็นที่ปรึกษา ให้คำแนะนำ และให้แนวทางการแก้ไขปรับปรุงตลอดทุกขั้นตอน ส่งผลให้งานวิจัยฉบับนี้ มีความสมบูรณ์อย่างยิ่ง ผู้วิจัยรู้สึกซาบซึ้งในความกรุณาของท่านเป็นอย่างยิ่ง จึงขอขอบพระคุณท่าน เป็นอย่างสูงมา ณ ที่นี้

ขอกราบขอบพระคุณคณะกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ ที่ให้ความกรุณาในการตรวจสอบ ความถูกต้องและสมบูรณ์ของการศึกษาค้นคว้าในครั้งนี้ให้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

สุดท้ายนี้ขอขอบคุณเพื่อนๆ หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม ที่คอย ช่วยเหลือและเป็นกำลังใจตลอดมา และหวังว่าการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจ ต่อไป

เนตรนภา ผกาแก้ว

สิงหาคม 2565

สารบัญ

บทคัดย่อภาษาไทย.....	I
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	II
กิตติกรรมประกาศ.....	III
สารบัญ.....	IV
สารบัญตาราง.....	VII
สารบัญภาพ.....	VII
บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	3
สมมติฐานของการวิจัย.....	4
ขอบเขตของการวิจัย.....	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	5
นิยามศัพท์.....	5
2 แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	7
ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์.....	7
ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับโครงสร้างผู้ถือหุ้น.....	16
แนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน.....	18
แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร.....	22
แนวคิดเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด.....	23
ทฤษฎีตัวแทน.....	25
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	26

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
3	ระเบียบวิธีวิจัย..... 32
	ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง..... 33
	เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล..... 33
	การเก็บรวบรวมข้อมูล..... 35
	การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย..... 37
4	ผลการวิเคราะห์ข้อมูล..... 40
	การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา..... 40
	การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ..... 45
	การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ..... 47
5	สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ..... 61
	สรุปผลการวิจัย..... 61
	อภิปรายผลการวิจัย..... 66
	ข้อจำกัดของการวิจัย..... 69
	ข้อเสนอแนะของการวิจัย..... 69
	บรรณานุกรม..... 71
	BIBLIOGRAPHY..... 74
	ภาคผนวก 75
	ภาคผนวก ก รายชื่อบริษัทที่เลือกศึกษา..... 76
	ภาคผนวก ข ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ..... 81
	ประวัติผู้วิจัย..... 95

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1	แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี 2561.....	41
2	แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี 2562.....	42
3	แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี 2563.....	43
4	แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี 2561 – 2563.....	44
5	ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ.....	45
6	การวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM).....	48
7	การวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM).....	50
8	การวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA).....	53
9	การวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE).....	56
10	สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย.....	58
11	รายชื่อบริษัทจากกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 74 บริษัท.....	77

สารบัญภาพ

ภาพประกอบที่	หน้า
1 กรอบแนวคิดการวิจัย.....	3
2 กระบวนการซื้อขายหลักทรัพย์.....	13
3 แสดงผู้มีส่วนร่วมในการบริหารงานของกรรมการ.....	16
4 แสดงผู้มีส่วนร่วมในการบริหารงานของผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้น.....	17

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ภาพรวมเศรษฐกิจไทยคาดว่าจะมีการขยายตัวเพิ่มมากขึ้น โดยช่วงครึ่งหลังของปี 2563 มีการฟื้นตัวต่อเนื่องเรื่อยมาซึ่งปัจจัยสนับสนุนได้แก่ 1. คาดว่าตั้งแต่ช่วงเดือนเมษายน 2564 เป็นต้นไป สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่จะดีขึ้น ทำให้รัฐบาลสามารถผ่อนคลายมาตรการควบคุม ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจในประเทศและความเชื่อมั่นภาคเอกชนทยอยฟื้นตัว 2. รูปแบบในการประกอบธุรกิจและพฤติกรรมต่าง ๆ ของผู้บริโภคที่ปรับเปลี่ยนไป อาทิ การใช้จ่ายออนไลน์ การทำงานจากบ้าน (Work from home) 3. ภาคการส่งออกมีแนวโน้มกลับมาขยายตัวตามวัฏจักรการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและปริมาณการค้าโลกเกิดจากผลจากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดต่าง ๆ ผนวกกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจทั้งด้านการเงินและการคลังของหลายประเทศสำคัญ 4. การเริ่มผ่อนปรนการเดินทางเข้าประเทศสำหรับนักท่องเที่ยวเฉพาะกลุ่ม อาทิ กองถ่ายภาพยนตร์ ผู้มาเข้าร่วมงานแสดงสินค้า กลุ่มผู้มีกำลังซื้อสูง และกลุ่มนักท่องเที่ยวต่างชาติแบบพิเศษ ทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทยอยฟื้นตัว โดยคาดว่าจะการเดินทางระหว่างประเทศจะมากขึ้นโดยลำดับ และตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2564 มีการผลิตวัคซีนและนำมาใช้จนส่งผลให้เกิดภูมิคุ้มกันหมู่ โดยจะทำให้มีการเดินทางระหว่างประเทศเป็นมากขึ้นซึ่งจะหนุนให้นักท่องเที่ยวต่างชาติมีจำนวนเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และ 5. แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจซึ่งจะช่วยเอื้อให้การใช้จ่ายในประเทศฟื้นตัวต่อเนื่อง ประกอบด้วย มาตรการกระตุ้นการบริโภคและลดค่าครองชีพของประชาชน การเร่งเบิกจ่ายงบประมาณรายจ่ายประจำปีและพระราชกำหนดเงินกู้ 1 ล้านล้านบาท งบลงทุนรัฐวิสาหกิจโดยเฉพาะโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน มาตรการด้านการเงินอื่น ๆ ได้แก่ สินเชื่อดอกเบี้ยต่ำเพื่อช่วยเหลือผู้ประกอบการและการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ภาคธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาด โดยธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) รวมถึงโครงการค้ำประกันสินเชื่อระยะพิเศษ โดยบริษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม (บสย.) (ศูนย์วิจัยกรุงศรี, 2564)

ในการบริหารงานรูปแบบบริษัทกำหนดโครงสร้างผู้ถือหุ้น ถือว่ามีความสำคัญกับการดำเนินการ เนื่องจากเป็นการแบ่งสัดส่วนการเป็นเจ้าของและสัดส่วนความมีน้ำหนักในการโหวต ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อการตัดสินใจต่าง ๆ ในการบริหารงานของกิจการ อีกทั้งยังมีผลกระทบกับผล

การดำเนินงานหากตัดสินใจผิดพลาดอาจส่งผลให้กิจการขาดทุนได้ โดยการที่โครงสร้างภายในแข็งแกร่ง นอกจากจะช่วยจูงใจพนักงานให้ทำงานอย่างมีประสิทธิภาพแล้วก็จะส่งผลให้บริษัทเรานั้นเป็นที่น่าจับตามองมากขึ้นเพิ่มโอกาสดึงดูดนักลงทุนที่เล็งเห็นจุดนี้ จนนำไปสู่การลงทุนและการเติบโตของบริษัทต่อไปในอนาคต (ปริยลักษณ์ วิจิตรปัญญารักษ์, 2564)

ในการประกอบกิจการนอกจากจะต้องคำนึงถึงผลกำไรขาดทุนแล้ว ผู้บริหารยังต้องให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์งบการเงินต่าง ๆ เนื่องจากสามารถเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์เพื่อวางแผนปรับกลยุทธ์ในการทำงานในอนาคต และยังสามารถวางแผนในการจัดการความเสี่ยงได้อีกด้วย โดยหนึ่งในงบการเงินที่สำคัญ คือ งบกระแสเงินสด ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และสภาพคล่องของกิจการ กระแสเงินสด ประกอบด้วย 3 กิจกรรม ได้แก่ กิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งเกิดจากผลการดำเนินงานของกิจการ กิจกรรมลงทุน ซึ่งเกิดจากการได้มาและจ่ายไปจากสินทรัพย์ระยะยาว และกิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งเกิดจากการได้มาและจ่ายไปของเงินสดที่มีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนั้น การให้ความสนใจในกระแสเงินสดจะสามารถวางแผนการดำเนินธุรกิจในอนาคตได้ (รุ่งทิพย์ แจ่มศรีสุข, 2563)

ในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนควรจะต้องศึกษาข้อมูลเพื่อความมั่นใจก่อนการลงทุน และลดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นและอัตราส่วนทางการเงินจึงถือเป็นส่วนหนึ่งที่จะช่วยในการวิเคราะห์ข้อมูลได้เบื้องต้น โดยอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญได้แก่ อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร โดยจะมีการใช้ข้อมูลเปรียบเทียบกับหลาย ๆ ปี เพื่อให้เห็นขีดความสามารถในการทำกำไรว่าเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่ดีขึ้นหรือแย่ลง สำหรับผู้บริหารแล้วสามารถนำข้อมูลจากอัตราส่วนนี้เพื่อไปปรับปรุงกลยุทธ์ทางการตลาดหรือวางแผนในการดำเนินงานให้ดียิ่งขึ้นซึ่งประกอบด้วย 4 อัตราส่วนได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น ซึ่งจะแสดงให้เห็นถึงการดำเนินการและการบริหารต้นทุน อัตราส่วนกำไรสุทธิ แสดงให้เห็นถึงการควบคุมต้นทุนและการบริหารค่าใช้จ่ายต่าง ๆ เพื่อให้เกิดกำไรสูงสุด อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการนั้นใช้ในการดำเนินงาน และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงถึงเงินลงทุนที่ผู้ถือหุ้นลงไปนำไปสร้างกำไรให้กับกิจการเท่าใด จะเห็นได้ว่าเป็นอัตราส่วนที่ช่วยให้ผู้บริหารใช้ในการวางแผนการดำเนินงานแล้วยังเป็นอัตราส่วนที่ผู้ลงทุนในวิเคราะห์เพื่อลดความเสี่ยงในการลงทุนได้ด้วย (กฤษฎา เสกตระกูล, 2556)

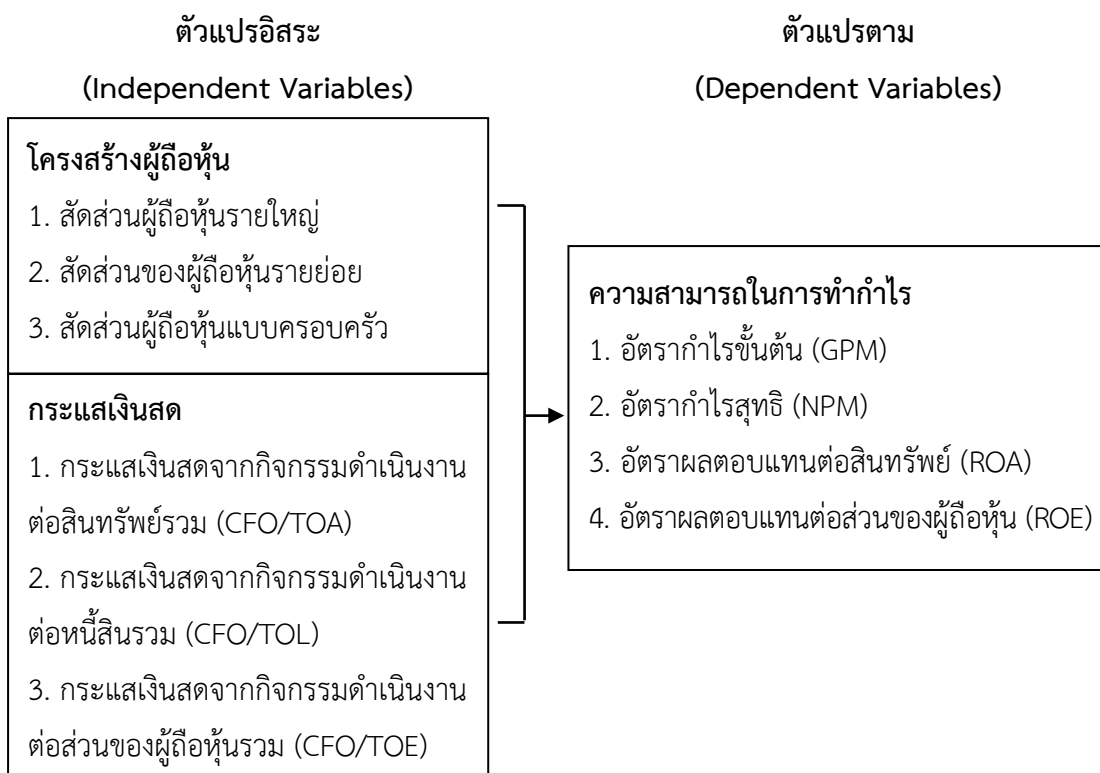
ผู้วิจัยเห็นถึงปัญหาและความสำคัญของเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ดังกล่าว จึงได้ศึกษาผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ซึ่งผลการศึกษาค้นคว้า เพื่อเป็นแนวทางหรือเครื่องมือให้ผู้บริหารใช้ในการวางแผนการดำเนินงานและนักลงทุนได้ใช้ในการตัดสินใจลงทุนได้ดียิ่งขึ้น

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

กรอบแนวคิดในการวิจัย

การศึกษาวิจัยผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยกรอบแนวคิดเพื่อใช้สำหรับการศึกษาวิจัยในครั้งนี้มีดังนี้



ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

สมมติฐานของการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 3 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 5 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 7 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 8 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษางานวิจัยในครั้งนี้ผู้ทำการวิจัยได้ทำการศึกษาผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร ได้มีการกำหนดขอบเขตของการวิจัยโดยเลือกกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 และมีการกำหนดขอบเขตด้านเนื้อหาของการดำเนินงานวิจัย เป็นดังนี้

1. ขอบเขตด้านเนื้อหา สำหรับการศึกษาครั้งนี้ ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) ได้แก่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON) สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR) สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOA) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) ส่วนขอบเขตด้านเนื้อหาของตัวแปรตามเลือกศึกษาจากความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

2. ขอบเขตด้านประชากร สำหรับการศึกษาครั้งนี้ได้ทำการศึกษาเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประเภทกลุ่ม SET100 จำนวน 74 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

3. ขอบเขตด้านระยะเวลา ซึ่งการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานั้นได้มีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้นำเสนอและเผยแพร่ใน SETSMART ซึ่งเป็นข้อมูลจากงบการเงินที่กลุ่มประชากรได้นำเสนอไว้ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง ปี พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ด้านวิชาการ

เพื่อเพิ่มองค์ความรู้ด้านการลงทุน ด้วยการนำผลวิจัยที่เกี่ยวข้องกับผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มาปรับใช้ในการวางแผนการลงทุนอย่างรอบคอบ

2. ด้านการนำไปใช้

2.1 ประโยชน์ต่อบริษัท : ทำให้ทราบและเข้าใจผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร เพื่อเป็นแนวทางสำหรับผู้บริหาร ซึ่งสามารถนำไปใช้ในการวางแผนการบริหารกลยุทธ์หรือวางแผนในการบริหารขององค์กรเพื่อให้ได้ประสิทธิภาพในระยะยาว

2.2 ประโยชน์ต่อผู้ลงทุน : สามารถนำความรู้จากงานวิจัยฉบับนี้เป็นข้อมูลในการวิเคราะห์ประกอบการลงทุน โดยพิจารณาจากการอัตราความสามารถในการทำกำไรต่าง ๆ เพื่อปกป้องสิทธิประโยชน์และผลตอบแทนสำหรับผู้สนใจในการลงทุน

นิยามศัพท์

1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) คือหน่วยงานที่ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งการกำหนดระเบียบกฎเกณฑ์ เพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปด้วยความมีระเบียบคล่องตัวและยุติธรรมอันจะเป็นการสร้าง ความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) ปัจจุบันอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งตั้งขึ้น

โดยพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ให้ดำเนินการในรูปของหน่วยงานที่มีได้มุ่งหากำไร

2. โครงสร้างผู้ถือหุ้น (Shareholding Structure) คือ การแบ่งสัดส่วนการเป็นเจ้าของ (Ownership) และสัดส่วนความมีน้ำหนักในการโหวต หรืออำนาจในการตัดสินใจต่าง ๆ ของผู้ถือหุ้น เริ่มตั้งแต่ผู้ก่อตั้ง หรือที่เราเรียกกันว่า founder มาจนถึง ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น และนักลงทุนต่าง ๆ เป็นลำดับ

3. อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) คือ ตัวเลขที่ใช้ในการวัดฐานะการเงิน และเป็นตัวบ่งบอกจุดอ่อนจุดแข็งในการสร้างผลกำไรให้กับธุรกิจ รวมทั้งการเป็นตัวชี้วัดความสามารถในการประสิทธิภาพในการบริหารงาน โดยการนำตัวเลขที่มีอยู่ในงบการเงินมาคำนวณหาอัตราส่วนเพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบ

4. กระแสเงินสด หมายถึง งบที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลง การได้รับ และจ่ายไปของเงินสด หรือรายการเทียบเท่าเงินสด สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่ง ซึ่งในงบกระแสเงินสดจะแสดงให้เห็นถึง กระแสเงินสดเข้าและกระแสเงินสดออกของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด โดยแยกกิจการที่เกิดขึ้นออกเป็น ดังต่อไปนี้ การแสดงรายการในงบกระแสเงินสดจะนำกระแสเงินสดเข้าและกระแสเงินสดจ่ายมา แสดงในส่วนของ กิจกรรมดำเนินงานจึงเป็นกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้หรือหากำไรและกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงินที่ประกอบด้วย เงินสดรับ (Cash Inflows) การแสดงรายการในงบกระแสเงินสดจะนำกระแสเงินสด เข้า และกระแสเงินสดจ่ายมาแสดงในส่วนของกิจกรรมลงทุนจึงเป็นกิจกรรม ที่เกิดจากการซื้อหรือขายสินทรัพย์ระยะยาว และเงินลงทุนที่ไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด ที่ประกอบด้วยเงินสดรับ (Cash Inflows) การแสดงรายการในงบกระแสเงินสดจะนำกระแสเงินสดเข้าและกระแสเงินสดจ่ายมาแสดงในส่วนของกิจกรรมจัดหาเงิน จึงเป็นกิจกรรมที่เกิดจากการปรับเปลี่ยนขนาด และสัดส่วนของส่วนของผู้ถือหุ้น และส่วนกู้ยืมของกิจการ

5. กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash Flow from Operation : CFO) หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากการดำเนินงานของกิจการ เริ่มจากนำเงินไปซื้อวัตถุดิบมาผลิต จากนั้นนำสินค้าที่ผลิตเสร็จแล้วไปขายและรับเงินค่าขายสินค้า ดังนั้นกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต้อง เป็นบวกนั้นหมายความว่า บริษัทขายของแล้วได้เงินสดเข้ามา หรืออีกนัยหนึ่งคือ มีสภาพคล่อง ถ้าจะนำไปขยายธุรกิจ ลงทุนต่อ จ่ายดอกเบี้ย หรือจ่ายปันผลให้ผู้ถือหุ้นก็นำไปใช้ได้ทันที

6. ความสามารถในการทำกำไร หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดผลของการดำเนินงานของกิจการว่า มีประสิทธิภาพมากน้อยเท่าไร เพราะเป้าหมายของการดำเนินธุรกิจ คือ การทำกำไร

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยเรื่อง ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ด้านต่าง ๆ เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์การทำวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้มีการศึกษาและทำการรวบรวมแนวคิด ทฤษฎี รวมถึงงานวิจัยที่เกี่ยวข้องไว้ดังนี้

1. ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์
2. ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับโครงสร้างผู้ถือหุ้น
3. แนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน
4. แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร
5. แนวคิดเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด
6. ทฤษฎีตัวแทน
7. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand, SET) มีจุดเริ่มต้นมาจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 (พ.ศ. 2504 - 2509) เพื่อรองรับการขยายตัวและเพิ่มความมั่นคงทางเศรษฐกิจและพัฒนากิจการดำเนินชีวิตของประชาชนให้ดีขึ้น โดยมีการปรับเปลี่ยนและพัฒนาไปตามตลาดทุนของไทยจึงทำให้มีการจัดตั้งตลาดหุ้นกรุงเทพขึ้นในปี 2505 หลังจากนั้นในปี 2517 ได้เปลี่ยนชื่อมาเป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจะจัดให้มีศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.)

บทบาทตลาดหลักทรัพย์ ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญหลักในการทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่าง ๆ

ลักษณะการดำเนินงาน

1. เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517
2. ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศและเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน
3. สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศ
4. เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518
5. ปัจจุบันดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535
6. การดำเนินงานหลัก ได้แก่ การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนและดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ การกำกับดูแลบริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนถึงการเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน

จากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ข้างต้นจะพบว่าตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลธุรกิจจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ และให้ข้อมูลที่เชื่อมโยงกับนักลงทุนทุกสถาบัน องค์กรเอกชน รัฐบาล เพื่อใช้เป็นหน่วยงานกลางในการศึกษาหาข้อมูล ไม่ว่าจะด้านการศึกษา ด้านการลงทุน ด้านการพัฒนาประเทศ

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545) แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน โดยการวิเคราะห์ปัจจัยหลายด้านไม่ว่าจะเป็นด้านเศรษฐกิจหรือนโยบายต่าง ๆ ซึ่งมีกรอบแนวคิด ดังนี้

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis) คือการพยากรณ์ของภาคเศรษฐกิจเป็นดัชนีชี้วัดภาวะเศรษฐกิจในด้านต่าง ๆ และนโยบายเศรษฐกิจของรัฐ เช่น นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง นโยบายการค้าระหว่างประเทศว่าจะมีผลกระทบต่อธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์มากน้อยเพียงใด

1. ภาวะเศรษฐกิจโลก ในการวิเคราะห์เศรษฐกิจ ผู้ลงทุนควรพิจารณาทั้งภาวะเศรษฐกิจในประเทศ และภาวะเศรษฐกิจโลกเนื่องจากสถานการณ์การเงินในปัจจุบันมีการเปิดเสรีมากขึ้น มีความเชื่อมโยงถึงกันมากขึ้น ภาวะเศรษฐกิจการเงินในประเทศอื่น สามารถส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินและการลงทุนภายในประเทศได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงจำเป็นต้องรู้สถานการณ์ของโลก เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ด้วย

2. ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ การพิจารณาและการพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ จะทำให้ผู้ลงทุนทราบถึงอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้น ๆ กล่าวคือ ถ้าแนวโน้มในอนาคตของเศรษฐกิจเป็นไปในด้านลบ ก็มักจะคาดการณ์ว่าหลักทรัพย์ส่วนใหญ่จะมีระดับราคาต่ำลงหรือถ้าแนวโน้มเศรษฐกิจเป็นไปในด้านบวก หลักทรัพย์โดยทั่วไปก็น่าจะมีระดับราคาสูงขึ้นตามด้วย

3. ตัวชี้วัดเศรษฐกิจในประเทศ ตัวชี้วัดที่ใช้วิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและวัฏจักรธุรกิจ มีหลายตัวด้วยกัน ได้แก่

3.1 ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product : GDP) เป็นเครื่องมือการพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจโดยเก็บข้อมูลจากมูลค่าสินค้าและบริการ ซึ่ง GDP เป็นตัวชี้วัดที่ใช้วัดความเคลื่อนไหวของเศรษฐกิจอย่างกว้าง ๆ ได้ดี เพราะ GDP จะเพิ่มขึ้นหรือลดลงตามกับวัฏจักรธุรกิจ

3.2 ผลผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Production) เป็นมูลค่าผลผลิตของอุตสาหกรรมมวลรวม โดยแบ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ หากผลผลิตอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ภาคเศรษฐกิจเริ่มไปในทิศทางที่ดีขึ้น ในทางตรงกันข้ามหากมูลค่าลดลงส่งผลให้เศรษฐกิจแย่ลง

3.3 ดัชนีราคาผู้ผลิต (Producer Price Index : PPI) เป็นดัชนีที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าจากผู้ผลิต ซึ่งจะมีการแยกตามประเภทราคาในแต่ละช่วงการผลิต กล่าวคือ ถ้า PPI เพิ่มขึ้น เป็นผลให้มูลค่าวัตถุดิบและสินค้าเพิ่มขึ้นตาม ถ้า PPI ลดลง เป็นผลทำให้ราคาวัตถุดิบและสินค้าต่ำลงด้วย

3.4 อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) เป็นภาวะที่ระดับราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไปเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยการวัดอัตราเงินเฟ้อ ผู้ลงทุนสามารถหาได้จากอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index : CPI) ซึ่งเป็นดัชนีที่แสดงการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการในแต่ละงวด กล่าวคือ ช่วงที่ภาวะเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น จะเป็นช่วงที่ CPI มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น แสดงว่าราคาสินค้าที่ผู้บริโภคต้องจ่ายมีการปรับตัวสูงขึ้นและช่วงที่ภาวะเงินเฟ้อลดลง จะเป็นช่วงที่ CPI มีการปรับตัวลดลงแสดงว่าราคาสินค้าที่ผู้บริโภคต้องจ่ายมีการปรับตัวลดลง

3.5 อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) อัตราดอกเบี้ยที่ผู้ลงทุนควรนำมาพิจารณาควรเป็นอัตราดอกเบี้ยที่เคลื่อนไหว เปลี่ยนแปลง และสามารถสะท้อนสภาพคล่องของตลาดเงินได้ดี เช่น อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรรัฐบาล (Repurchase Rate) กล่าวคือ ในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ต้นทุนในการกู้ยืมของกิจการส่วนใหญ่เพิ่มขึ้น ซึ่งแสดงถึงภาระทางการเงินที่มากขึ้น ในขณะที่ถ้าอัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวลดลง จะส่งผลให้ต้นทุนในการกู้ยืมของบริษัทส่วนใหญ่ลดลง ทำให้ภาระทางการเงินของบริษัทต่ำลง และในช่วงนี้บริษัทส่วนใหญ่จะทำการกู้ยืมมากขึ้นเพื่อนำเงินไปลงทุน

3.6 อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เป็นตัวเลขที่ถึงปัญหาของภาคแรงงานของประเทศ และยังส่งถึงภาคเศรษฐกิจและการผลิตอีกด้วย ซึ่งเป็นตัวชี้วัดเศรษฐกิจ กล่าวคือ หากมีสัดส่วนการว่างงานน้อยส่งผลให้ภาคธุรกิจมีการขยายตัว และทางตรงกันข้ามกัน หากสัดส่วนว่างงานมากขึ้นแสดงว่าภาคธุรกิจซบเซา

4. นโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลนโยบายเศรษฐกิจต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นนโยบายการคลัง นโยบายการเงิน รวมถึงนโยบายเศรษฐกิจอื่น ๆ ของรัฐบาล เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ผู้ลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาควบคู่ไปกับตัวชี้วัดเศรษฐกิจที่กล่าวมาข้างต้น ทั้งนี้ เพื่อวิเคราะห์ทิศทางและความสอดคล้องของการดำเนินนโยบายการคลังและการเงิน ซึ่งการดำเนินนโยบายทั้งสองควรมีความสอดคล้องกันและมีทิศทางการดำเนินนโยบายไปในทางเดียวกับวัฏจักรเศรษฐกิจ

4.1 นโยบายการคลัง (Fiscal Policy) เป็นนโยบายเกี่ยวกับรายรับและรายจ่ายของภาครัฐ ตลอดจนการจัดการส่วนที่เกินดุล หรือการหาเงินชดเชยส่วนที่ขาดดุล ซึ่งนโยบายด้านรายรับ ได้แก่ นโยบายเกี่ยวกับภาษี และรายรับอื่นที่ไม่ใช่ภาษี ส่วนนโยบายด้านการใช้จ่าย ได้แก่ การจัดสรรงบประมาณภาครัฐ กล่าวคือ หากรัฐบาลต้องการชะลอการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (ลดการบริโภคและการผลิตลง) ก็สามารถทำได้โดยการขึ้นภาษีให้สูงขึ้น หรือจำกัดการใช้จ่ายเพื่อซื้อสินค้าและบริการของภาครัฐลง แต่ถ้าต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจ รัฐบาลก็ทำในสิ่งตรงข้าม โดยอาจจะเพิ่มค่าใช้จ่ายด้านโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) เช่น การก่อสร้างถนน ระบบคมนาคม เป็นต้น นโยบายการคลังมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยตรง แต่มักจะมีผลต่อพฤติกรรมซ้ำ เพราะต้องใช้เวลาในการตัดสินใจที่จะดำเนินนโยบายผ่านระบบเศรษฐกิจ ทำให้การดำเนินการตามมาตรการมักไม่ทันการณ์ซึ่งอาจส่งผลให้เศรษฐกิจหยุดนิ่ง ดังนั้น โดยปกติแล้วการใช้นโยบายการคลังนั้น มักใช้เพื่อให้เกิดแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงที่ต้องการในระยะยาว

4.2 นโยบายการเงิน (Monetary Policy) เป็นนโยบายที่สร้างผลกระทบต่อพฤติกรรมทางเศรษฐกิจได้อย่างฉับพลัน เพราะจะเกี่ยวกับการกำหนดอัตราดอกเบี้ยและปริมาณเงินที่หมุนเวียนในระบบ ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ดำเนินนโยบายการเงินของประเทศ กล่าวคือ หากธนาคารแห่งประเทศไทยใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยสูงจะทำให้เศรษฐกิจชะลอตัว เพราะประชาชนจะชะลอการบริโภคและหันมาเก็บออมมากขึ้น เพื่อให้มีรายได้จากดอกเบี้ยมากขึ้น ขณะที่นักธุรกิจและบุคคลทั่วไปก็ต้องเสียดอกเบี้ยเงินกู้สูงขึ้น ส่งผลให้การบริโภคและการผลิตลดลงในทางกลับกัน หากธนาคารแห่งประเทศไทยใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำ เศรษฐกิจจะขยายตัวมากขึ้นส่งเสริมให้เกิดการผลิตและการบริโภคเพิ่มขึ้น

วิเคราะห์ข้อมูลอุตสาหกรรม นอกจากการวิเคราะห์ข้อมูลเศรษฐกิจที่ผู้ลงทุนควรทราบ ก่อนการตัดสินใจลงทุนในหุ้นแล้ว ข้อมูลสำคัญอีกประเภทหนึ่งที่ผู้ลงทุนควรวิเคราะห์ คือ ข้อมูลระดับอุตสาหกรรม ทั้งนี้ เนื่องจากอุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมมีลักษณะโครงสร้างและการดำเนินงานที่แตกต่างกัน ดังนั้นผลกระทบทางเศรษฐกิจที่จะกระทบต่ออุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมย่อมไม่เท่ากัน

วิเคราะห์ข้อมูลบริษัทเป็นขั้นสุดท้ายของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน มีจุดมุ่งหมายเพื่อใช้คัดเลือกบริษัทที่ควรลงทุน โดยแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 รูปแบบ คือ การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ (Qualitative Approach) และการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Approach) ผู้ลงทุนควรให้ความสำคัญกับข้อมูลทั้ง 2 ประเภท โดยพิจารณาข้อมูลร่วมกันก่อนการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

1. การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ ข้อมูลเชิงคุณภาพ เป็นข้อมูลที่ใช้เพื่อการประเมินระดับความสามารถของบริษัทในด้านต่าง ๆ โดยไม่ใช่ข้อมูลที่เป็นตัวเลข ซึ่งข้อมูลเชิงคุณภาพจะประกอบไปด้วย ข้อมูลประวัติความเป็นมาของบริษัท ลักษณะการดำเนินงานของบริษัท แผนงานที่บริษัทคาดว่าจะดำเนินการในอนาคต การเชื่อมโยงผลกระทบของภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมที่มีต่อธุรกิจ ฯลฯ โดยการวิเคราะห์ข้อมูลบริษัทในเชิงคุณภาพจึงมีความสำคัญอย่างมากที่จะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถคาดการณ์ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่มีต่อบริษัทได้ ตัวอย่างข้อมูลเชิงคุณภาพ ได้แก่

1.1 คณะผู้บริหาร กิจกรรมที่มีคณะผู้บริหารที่มีความสามารถและประสบการณ์ในธุรกิจนั้น ๆ ย่อมสามารถกำหนดกลยุทธ์บริษัทให้เหนือกว่าคู่แข่งได้

1.2 ขนาดของบริษัท กิจกรรมที่มีขนาดใหญ่หรือเล็กจะมีผลในวิเคราะห์เพราะกิจการขนาดใหญ่ก็จะมีปัญหาที่แตกต่างกันไป

1.3 ลักษณะผลิตภัณฑ์และตราขายี่ห้อ สำหรับกิจการที่มุ่งสู่การทำให้ลักษณะแตกต่างจากคู่แข่ง เช่น ความแตกต่างในผลิตภัณฑ์ ความแตกต่างในวิธีการจำหน่าย หรือความแตกต่างในกลยุทธ์การตลาด กิจกรรมที่มีลักษณะเฉพาะตัวเช่นนี้ สามารถกำหนดราคาที่สูงกว่ากิจการอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมได้

1.4 ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ โดยทั่วไปกิจการที่ผลิตหรือจำหน่ายผลิตภัณฑ์เพียงชนิดเดียวหรือกระจุกตัวเพียงไม่กี่ชนิด จะมีความไม่แน่นอนของการประกอบการมากกว่ากิจการที่มีการกระจายการผลิตและจำหน่ายในผลิตภัณฑ์หลากหลายชนิด

1.5 การคิดค้นและเสนอผลิตภัณฑ์หรือบริการใหม่ การเป็นเจ้าของแรกผู้บุกเบิกตลาดที่ประสบความสำเร็จทำให้กิจการสามารถทำกำไรได้โดยปราศจากคู่แข่งในช่วงแรก

1.6 แหล่งของเงินทุนที่มาจากปีก่อนหน้านี้ โครงสร้างเงินทุนของกิจการประกอบด้วย ส่วนของผู้ถือหุ้นและอาจมีส่วนที่มาจากการกู้ยืมหรือหนี้ กิจการที่มีแหล่งของเงินทุนที่มาจากปีก่อนหน้านี้ เป็นสัดส่วนที่สูง จะเสี่ยงกว่ากิจการที่ใช้แหล่งของเงินทุนที่มาจากเจ้าของ

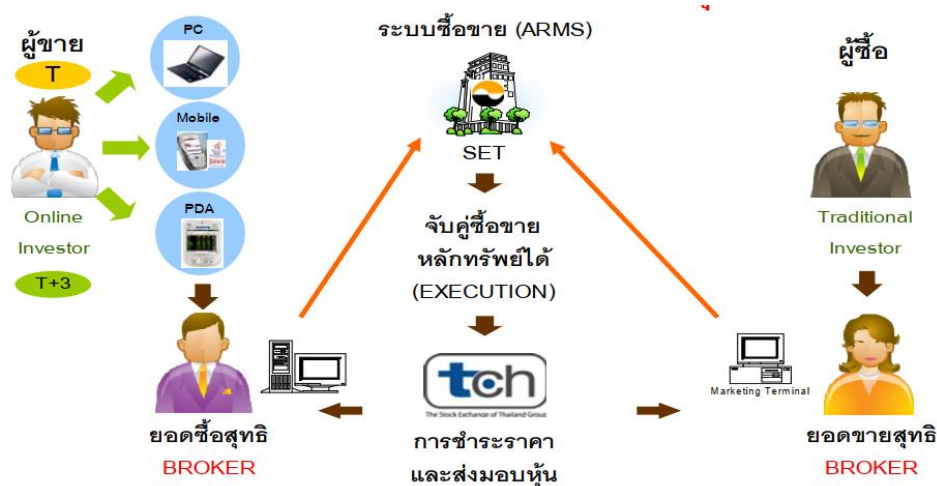
1.7 อัตราการขยายตัวของยอดขายและกำไรในอดีตเพื่อเป็นแนวทางในการประมาณการ ยอดขายและผลกำไรในอนาคต ผู้ลงทุนควรศึกษาอัตราการเปลี่ยนแปลงของยอดขายและกำไร ของบริษัท ทั้งในภาวะที่เศรษฐกิจเติบโตและซบเซา เทียบกับอัตราการขยายตัวของบริษัทอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

2. การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ ข้อมูลเชิงปริมาณ เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยประเมิน จากตัวเลขที่เชื่อถือได้ เพื่อใช้ในการบ่งบอกถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงที่ผ่านมา ตัวอย่าง ข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญที่ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจก่อนการตัดสินใจลงทุนในหุ้น ได้แก่ งบการเงิน และหมายเหตุประกอบงบการเงิน ดังนี้

2.1 งบการเงิน (Financial Statement) เป็นข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญที่ผู้ลงทุน ควรทำความเข้าใจก่อนการตัดสินใจลงทุน โดยงบการเงิน คือ รายงานทางบัญชีรูปแบบหนึ่งที่ยอธิบาย กิจกรรมทางธุรกิจ 3 กิจกรรมหลัก ได้แก่ กิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน และกิจกรรม การจัดหาเงินทุน โดยทั่วไปงบการเงินที่ผู้ลงทุนควรทราบจะประกอบไปด้วย 3 งบหลักและหมายเหตุ ประกอบงบการเงิน 1. งบดุล (Balance Sheet) คือ งบที่แสดงฐานะการเงินของบริษัท ณ หนึ่ง ใด หนึ่ง 2. งบกำไรขาดทุน (Income Statement) เป็นงบการเงินที่ให้ข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน ของบริษัทในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ๆ โดยแสดงรายการหลัก ๆ ที่เกี่ยวข้องกับผลประกอบการของบริษัท ได้แก่ ยอดขาย ต้นทุนขาย ค่าใช้จ่าย และกำไร เป็นต้น 3. งบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flow) เป็นงบการเงินที่แสดงข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายของบริษัท ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง โดยแสดงเป็นแหล่งที่มาและแหล่งใช้ไปของเงินสด แบ่งตามกิจกรรมที่เกิดขึ้น ในธุรกิจ ซึ่งประกอบไปด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรม การลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินทุนซึ่งผลรวมของกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม จะเท่ากับจำนวนเงินสดของกิจการที่มากขึ้น หรือน้อยลงในแต่ละปี 4. หมายเหตุประกอบงบการเงิน (Notes to Financial Statement) เป็นรายงานที่แสดงรายละเอียดเพิ่มเติมสำหรับข้อมูลที่ไม่ได้รวมไว้ ในงบการเงินทั้ง 3 ประเภทข้างต้น ซึ่งเป็นส่วนที่ผู้ลงทุนควรให้ความสนใจ เพราะจะบอกข้อมูลที่มี ประโยชน์ต่อการวิเคราะห์งบการเงิน กล่าวคือ ทำให้ทราบว่าใช้นโยบายหรือหลักการบัญชีประเภทใด เช่น บอกรัตราดอกเบี้ยที่ใช้คำนวณ วิธีการบันทึกสินค้าคงเหลือ การรับรู้รายได้ เป็นต้น

เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ เครื่องมือสำคัญที่ช่วยให้ผู้ลงทุนวิเคราะห์ข้อมูลประเภทนี้ได้มีประสิทธิภาพ คือ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจะช่วยให้เข้าใจงบการเงินได้ง่ายขึ้น ทั้ง ในด้านการแปลความหมาย และการเปรียบเทียบข้ามบริษัท

กระบวนการซื้อขายหลักทรัพย์



ภาพประกอบที่ 2 กระบวนการซื้อขายหลักทรัพย์

(สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย, ม.ป.ป.) กระบวนการซื้อขายหลักทรัพย์ มี 3 กระบวนการสำคัญ คือ การส่งคำสั่งซื้อคำสั่งขาย การจับคู่คำสั่งการซื้อขายหลักทรัพย์ และการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ เมื่อมีคำสั่งซื้อขาย นักลงทุนจะดำเนินการผ่าน Broker ซึ่ง Broker จะดำเนินการส่งคำสั่งของลูกค้ายเข้าสู่ระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ เมื่อคำสั่งซื้อขายเข้าเรียงลำดับกันตามราคาและเวลาที่ดีที่สุด (Price and Time Priority) ก็จะเกิดกระบวนการจับคู่กัน (Execute) ในระบบการซื้อขาย ระบบ ARMS จะส่งผลการจับคู่ให้กับแต่ละ Broker จากนั้น Broker ด้านผู้ซื้อมีหน้าที่เรียกเก็บเงินจากลูกค้าและชำระเงินค่าหลักทรัพย์นั้นผ่านบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด (TSD) ซึ่งเป็นตัวกลางในการชำระเงิน รวมทั้งการรับมอบหรือส่งมอบหลักทรัพย์ให้แก่บริษัทหลักทรัพย์ซึ่งจะนำหลักทรัพย์ส่งมอบให้ลูกค้าต่อไป ในส่วนของ Broker ด้านผู้ขาย ซึ่งมีหน้าที่ในการเรียกหลักทรัพย์จากลูกค้า (ยกเว้นกรณีที่ลูกค้ามีหลักทรัพย์นั้นอยู่ในบัญชีของ Broker อยู่แล้ว) แล้วโอนให้กับ TSD เพื่อดำเนินการส่งมอบหลักทรัพย์นั้นให้กับ Broker ของผู้ซื้อต่อไป

ระบบการซื้อขาย

ปัจจุบันนี้ตลาดหลักทรัพย์มีระบบการซื้อขายที่เรียกว่า ARMS (Advance Resilience Matching System) ซึ่งเริ่มเปิดให้บริการเมื่อวันที่ 11 สิงหาคม 2551 เป็นระบบที่รองรับธุรกรรมเพิ่มเติมจากหลายตลาด (Multi-Market) โดยที่หลักทรัพย์แต่ละตัวจะมีคิวในการจับคู่แยกออกจากกัน

ทำให้ตอบสนองได้เร็วขึ้น (Multi – Matching Queue) รวมทั้งยังสามารถกู้คืนระบบเมื่อต้องย้ายศูนย์คอมพิวเตอร์ได้ภายใน 3 นาที ทั้งนี้ระบบจะแบ่งออกเป็น 3 ส่วน คือ

1. ระบบคอมพิวเตอร์หลักที่ตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งจะทำหน้าที่
 - 1.1 รับคำสั่งซื้อขาย
 - 1.2 จัดเรียงคำสั่งซื้อขายตามลำดับ ราคาและเวลาที่ดีที่สุด (Price and Time Priority)
 - 1.3 จับคู่คำสั่งซื้อขายโดยอัตโนมัติ
 - 1.4 ยืนยันรายการซื้อขาย
 - 1.5 จัดเก็บรายการที่เกิดจากการซื้อขายแบบต่อรองราคา และบันทึกเข้าระบบ (Put-Through Deal)

1.6 เผยแพร่ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนและข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ให้กับประชาชน

2. ระบบคอมพิวเตอร์ของสมาชิก (Broker) จะทำหน้าที่ส่งคำสั่งซื้อขาย รับผลการแจ้งยืนยันรายการซื้อขายจากตลาดหลักทรัพย์

3. ระบบการสื่อสารของระบบคอมพิวเตอร์ทั้งสองส่วน เป็นเครือข่ายที่เรียกว่า SETNET โดยเป็นระบบที่ทำให้ระบบคอมพิวเตอร์ของตลาดหลักทรัพย์และของบริษัทสมาชิกสามารถติดต่อสื่อสารกันได้

ช่วงเวลาในการซื้อขาย

ตลาดหลักทรัพย์จะเปิดให้มีการซื้อขายตั้งแต่วันจันทร์ถึงวันศุกร์ ในเวลาทำการ โดยในหนึ่งวัน ตลาดหลักทรัพย์จะเปิดระบบให้ซื้อขายหลักทรัพย์ได้ 2 ช่วง คือ ช่วงเช้า จะเริ่มทำการซื้อขายตั้งแต่เวลาประมาณ 10.00 น. ถึง 12.30 น. โดยในช่วงเวลา 9.30 น. ถึงระยะเวลา T1 (9.55 น. – 10.00 น. ซึ่งจะเป็นช่วงระยะเวลาสุ่มเปิดการซื้อขายช่วงเช้า) โดยจะเป็นการให้สมาชิกส่งคำสั่งซื้อขายทั้งหมดเข้ามาเรียงลำดับและคำนวณหาราคาเปิดสำหรับการซื้อขายในช่วงเช้าของแต่ละหลักทรัพย์ และช่วงบ่าย จะเริ่มในช่วงเวลาประมาณ 14.30 น. ถึง 16.30 น. โดยช่วงระยะเวลา 14.00 น. ถึงระยะเวลา T2 (14.25 น. - 14.30 น. ซึ่งจะเป็นช่วงระยะเวลาสุ่มเปิดการซื้อขายช่วงบ่าย) โดยช่วงระยะเวลานี้เป็นช่วงเวลาที่ให้สมาชิกส่งคำสั่งซื้อขายทั้งหมดมาเรียงลำดับและคำนวณหาราคาเปิดสำหรับการซื้อขายช่วงบ่ายของแต่ละหลักทรัพย์

ในช่วงใกล้ปิดตลาด ระยะเวลา 16.30 น. – T3 (16.35 น. -16.40 น. ซึ่งจะเป็นช่วงระยะเวลาสุ่มปิดการซื้อขายของทั้งวัน) จะเป็นช่วงเวลาที่ให้สมาชิกส่งคำสั่งซื้อขายเข้ามาเรียงลำดับเพื่อหาราคาปิดของแต่ละหลักทรัพย์โดยยังไม่มีกรจับคู่ซื้อขายจนถึงช่วงระยะเวลาสุ่มปิด และช่วงระยะเวลา T3 – 17.00 น. เป็นช่วงที่ตลาดหลักทรัพย์ปิดรับคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ทั่วไปแต่เปิดให้สมาชิกดำเนินการดังต่อไปนี้ บันทึกการซื้อขายนอกเวลาทำการ (Off - Hour Trading) ซึ่งจะเป็น

การซื้อขายด้วยวิธี Put – Through เท่านั้น ยกเลิกการซื้อขายหลักทรัพย์แบบ Put – Through โดยจะต้องได้รับการยินยอมจากทั้งผู้ซื้อและผู้ขาย และแก้ไขเปลี่ยนแปลงประเภทบัญชีลูกค้า (P/C Flag) โดยสามารถแก้ไขทั้งลูกค้าที่ซื้อขายแบบปกติ (Automatic Order Matching) และลูกค้าแบบ Put – Through

วิธีการซื้อขายหลักทรัพย์

วิธีแรก Automatic Order Matching (AOM) เป็นวิธีการเสนอซื้อขายผ่านระบบคอมพิวเตอร์ มีการจับคู่คำสั่งซื้อขายให้โดยอัตโนมัติด้วยหลักการราคา และเวลาที่ดีที่สุด (Price and Time Priority)

วิธีที่สอง Put – Through (PT) เป็นวิธีการที่สมาชิกผู้ซื้อและผู้ขายตกลงซื้อขายกันเอง เมื่อตกลงราคากันได้แล้วจึงจะทำการบันทึกรายละเอียดการซื้อขายนั้นผ่านระบบเพื่อให้ตลาดรับทราบ โดยปกติแล้วตลาดจะให้สมาชิกซื้อขายด้วยระบบ Put – Through ก็ต่อเมื่อเป็นการซื้อขายหน่วยใหญ่ (Big Lot) เป็นการซื้อขายโดยเจ้าของหลักทรัพย์เป็นชาวต่างชาติ และเป็นการซื้อขายตราสารหนี้ อาทิ พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ ฯลฯ

ขั้นตอนการซื้อขายหลักทรัพย์

1. ขั้นตอนแรกนักลงทุนจะทำการเปิดบัญชีเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์กับบริษัทสมาชิก (Broker) หรือบริษัทหลักทรัพย์ที่ไม่ใช่สมาชิก (Sub - Broker)
2. เมื่อนักลงทุนต้องการซื้อขายหลักทรัพย์จะกรอกใบคำสั่งซื้อขาย และมอบให้เจ้าหน้าที่รับอนุญาต (Trader) ของบริษัทสมาชิกเป็นผู้บันทึกคำสั่งเสนอซื้อขาย ผ่านระบบการซื้อขาย
3. เจ้าหน้าที่รับอนุญาต จะทำการส่งรายละเอียดคำสั่งซื้อขายผ่านระบบ
4. เมื่อระบบจับคู่และทำการสำเร็จจะเป็นขั้นตอนการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ ซึ่งจะมีขั้นตอนย่อย ๆ กล่าวคือ 1. กำหนดระยะเวลาชำระค่าซื้อขายทำภายในวันทำการที่ 3 (T+3, โดย T = วันที่เกิดรายการซื้อหรือขาย) 2. การชำระค่าซื้อขาย และ 3. กำหนดการส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์ที่ซื้อขาย

หน่วยการซื้อขาย

ในการส่งคำสั่งซื้อขาย โดยใช้หลัก Automated Order Matching จะมีการกำหนดหน่วยการซื้อขายบนกระดาน (Board Lot) โดย 1 หน่วยการซื้อขายจะเท่ากับ 100 หลักทรัพย์ แต่ถ้าหน่วยการซื้อขายที่มีจำนวนน้อยกว่า 1 หน่วยการซื้อขาย จะทำการซื้อขายบนกระดานหน่วยย่อยหากหลักทรัพย์มีราคาปิดตั้งแต่ 500 บาทขึ้นไปเป็นระยะเวลา 6 เดือนติดต่อกัน ตลาดหลักทรัพย์จะมีการปรับหน่วยการซื้อขายบนกระดาน โดยกำหนดให้ 1 หน่วยเท่ากับ 50 หลักทรัพย์

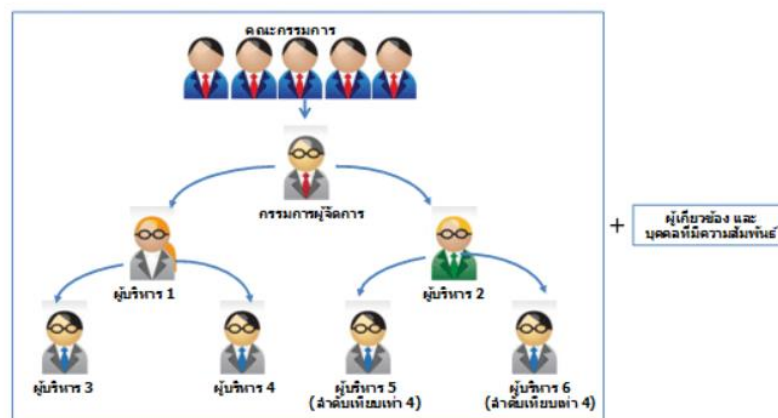
ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับโครงสร้างผู้ถือหุ้น

โครงสร้างผู้ถือหุ้น หรือ Shareholding Structure คือ การแบ่งสัดส่วนการเป็นเจ้าของ (Ownership) และสัดส่วนความมีน้ำหนักในการโหวต หรืออำนาจในการตัดสินใจต่าง ๆ ของผู้ถือหุ้น เริ่มตั้งแต่ผู้ก่อตั้งหรือที่เราเรียกกันว่า founder มาจนถึง ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น และนักลงทุนต่าง ๆ เป็นลำดับ โดยโครงสร้างผู้ถือหุ้นสามารถแบ่งตามลักษณะการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นได้ 2 ประเภท ได้แก่ โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว และโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว โดยมีรายละเอียดดังนี้

โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว หมายถึง บริษัทที่มีผู้ถือหุ้นเยอะ โดยแต่ละคนมีปริมาณการถือหุ้นน้อยจึงทำให้ไม่มีผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงมากมีอำนาจสิทธิ์ขาดในการควบคุมกิจการ โดยการกระจายการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย หรือ Free Float ถือเป็นส่วนสำคัญของการมีสภาพคล่อง ในการซื้อขายหุ้นของบริษัท ซึ่งจะเป็ผลดีต่อผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนที่จะซื้อขายหุ้นได้รวดเร็วและได้มูลค่าที่เหมาะสม ทำให้เป็นแรงจูงใจลงทุนในหุ้นของบริษัท เป็นผลทำให้บริษัทสามารถรวบรวมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ได้ง่ายขึ้น ตลาดหลักทรัพย์จึงกำหนดให้ Free Float เป็นคุณสมบัติประการหนึ่งในการเข้าจดทะเบียนและดำรงสถานะในการเป็นบริษัทจดทะเบียน (การกระจายการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float), ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย)

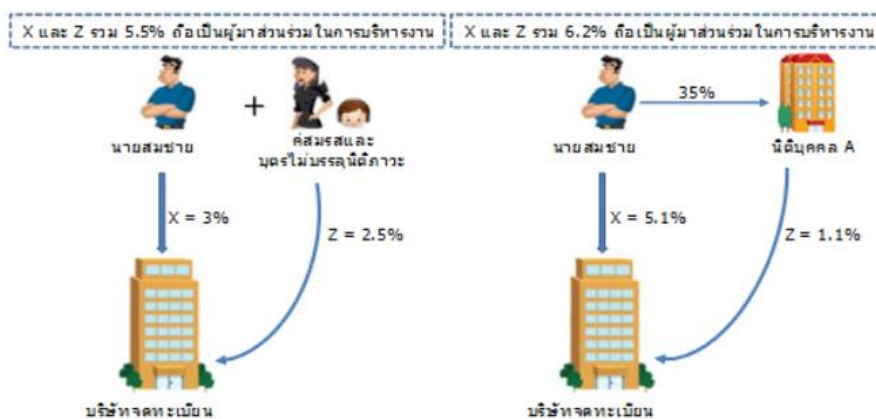
ผู้มีส่วนร่วมในการบริหารงาน (Strategic Shareholders) ได้แก่

1. กรรมการ ผู้จัดการ หรือผู้ดำรงตำแหน่งระดับบริหาร 4 รายแรกนับต่อจากผู้จัดการลงมา ผู้ซึ่งดำรงตำแหน่งเทียบเท่ากับผู้ดำรงตำแหน่งระดับบริหารรายชื่อที่ 4 ทุกราย โดยให้นับรวมหุ้นที่ถือโดยผู้เกี่ยวข้องและบุคคลที่มีความสัมพันธ์กับบุคคลดังกล่าว



ภาพประกอบที่ 3 แสดงผู้มีส่วนร่วมในการบริหารงานของกรรมการ

2. ผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 5 ของทุนชำระแล้ว โดยนับรวมการถือหุ้นของผู้ที่เกี่ยวข้อง ยกเว้น บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทประกันชีวิต บริษัทประกันภัย กองทุนรวม กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนประกันสังคม กองทุนบำเหน็จบำนาญ หรือโครงการลงทุนที่ได้รับอนุมัติตามกฎหมาย (แต่ถ้ามีการส่งตัวแทนเข้ามาบริหารงานในบริษัทจดทะเบียนจะไม่สามารถนับเป็น Free Float ได้)



ภาพประกอบที่ 4 แสดงผู้มีส่วนร่วมในการบริหารงานของผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้น

3. ผู้มีอำนาจควบคุม หมายถึง ผู้ที่มีพฤติการณ์มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบาย การจัดการ หรือการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ ไม่ว่าจะอิทธิพลดังกล่าวจะสืบเนื่องจากการเป็นผู้ถือหุ้น หรือได้รับมอบอำนาจตามสัญญา หรือการอื่นใดก็ตาม โดยเฉพาะอย่างยิ่งคือบุคคลที่เข้าลักษณะข้อใดข้อหนึ่งดังนี้

3.1 บุคคลที่มีสิทธิออกเสียงไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมเกินกว่าร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท

3.2 บุคคลที่ตามพฤติการณ์สามารถควบคุมการแต่งตั้งหรือถอดถอนกรรมการของบริษัทนั้นได้

3.3 บุคคลที่ตามพฤติการณ์สามารถควบคุมผู้ซึ่งรับผิดชอบในการกำหนดนโยบาย การจัดการหรือการดำเนินงานของบริษัทให้ปฏิบัติตามคำสั่งของตนในการกำหนดนโยบาย การจัดการหรือการดำเนินงานของบริษัท

4. บุคคลที่ตามพฤติการณ์มีการดำเนินงานในบริษัทหรือมีความรับผิดชอบในการดำเนินงานของบริษัทเยี่ยงกรรมการหรือผู้บริหาร รวมทั้งบุคคลที่มีตำแหน่งซึ่งมีอำนาจหน้าที่เช่นเดียวกับบุคคลดังกล่าวของบริษัทนั้น

โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว หมายถึง บริษัทที่มีผู้ถือหุ้นน้อยราย ซึ่งแต่ละรายมีสัดส่วนการถือหุ้นที่มากดังนั้นผู้ถือหุ้นรายใหญ่จึงมีสิทธิออกเสียงมาก มีอำนาจสิทธิขาดในการควบคุมกิจการ ซึ่งผู้ถือหุ้นรายใหญ่ คือ บุคคล บริษัทหรือสถาบันที่เป็นเจ้าของหุ้นมากกว่า 10% ของจำนวนหุ้นชำระแล้ว

ทั้งหมดของบริษัทซึ่งมีอิทธิพลและส่งผลกระทบต่อทิศทางของบริษัทในอนาคตอย่างมาก โดยเฉพาะหากหุ้นที่ถือเป็นหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงในการตัดสินใจเรื่องต่าง ๆ ภายในบริษัท เช่น การเลือกคณะกรรมการบริษัท เป็นต้น

แนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์ (2562) การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินสามารถนำมาหาความสัมพันธ์ระหว่างทรัพย์สิน หนี้สินทุน รายได้ และค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ช่วยในการประเมินฐานะทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ โดยอาจนำมาเปรียบเทียบกับตัวธุรกิจในอดีต หรือเปรียบเทียบกับธุรกิจคู่แข่ง หรือเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินแบ่งตามจุดมุ่งหมายในการใช้ได้เป็น 4 ประเภทด้วยกัน

1. อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratio) เป็นอัตราส่วนใช้วัดความสามารถในการดำเนินงานของธุรกิจ และแสดงถึงความสามารถในการกู้ยืมระยะสั้น และความเสี่ยงระยะสั้นของผู้ปล่อยสินเชื่อ (Short-term Risk) การที่กิจการสามารถจ่ายหนี้ระยะสั้นได้ตามกำหนดทำให้เกิดความน่าเชื่อถือ มีประวัติการจ่ายหนี้ดี และเป็นที่น่าสนใจ ส่งผลต่อการดำเนินงานของธุรกิจให้เป็นอย่างดีราบรื่น ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว (Quick Ratio) อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) และอัตราส่วนการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (Account Payable Turnover) อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 4 ข้างต้นนี้จึงวัดสภาพคล่องได้ สภาพคล่อง หมายถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น ถ้าความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นสูง ก็จะสรุปว่าสภาพคล่องสูงด้วย Current Ratio สามารถบอกถึงระดับความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นเพราะ ถ้าสินทรัพย์หมุนเวียน สามารถครอบคลุมหนี้สินหมุนเวียนได้พอดี (1 : 1) ก็แสดงว่าเจ้าหนี้ระยะสั้น คือ หนี้สินหมุนเวียน ได้รับการคุ้มครองพอดี ยิ่ง Current Ratio ยิ่งสูงมากกว่า 1 เท่าใด เจ้าหนี้ระยะสั้นก็จะยิ่งได้รับความปลอดภัยมากเท่านั้น ผู้ประกอบการควรทราบว่า เวลาไปขอสินเชื่อทางการค้า จากเจ้าหนี้การค้าเป็นจำนวนเงินที่สูง เจ้าหนี้การค้ามักจะขอดูงบการเงินของกิจการท่าน และแน่นอนที่เขาต้องดูก็คือ Current Ratio ว่าสูงจะทำให้เขาปลอดภัยหรือไม่ อย่างไรก็ตามไม่ได้หมายความว่าควรปล่อยให้ Current Ratio สูงโดยไม่มีขีดจำกัดเพราะสภาพคล่องที่สูงเกินไปจะทำให้ลดความสามารถในการทำกำไรลง เช่น ถ้าถือเงินสดที่เป็นสินทรัพย์หมุนเวียนไว้มาก ๆ แม้จะมีสภาพคล่องสูงแต่ เงินสดก็ไม่ได้ก่อให้เกิดผลตอบแทนแต่อย่างใด การหาจุดที่กิจการจะมีสภาพคล่องที่เหมาะสมไม่มีกฎเกณฑ์ที่ตายตัวขึ้นกับพิจารณาณของผู้ประกอบการแต่ละคน

ส่วนการนำ Quick Ratio มาพิจารณาสภาพคล่องด้วย ก็เพราะอยากจะรู้ว่า ในสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีอยู่ทั้งหมดนี้ ถ้าหักสินค้าคงเหลือซึ่งถือว่าเป็นสภาพคล่องน้อยที่สุดออกไปแล้ว เจ้าหนี้ระยะสั้นจะได้รับความคุ้มครองเพียงใด มีข้อควรระวังไว้ว่าจะพบว่า Quick Ratio อยู่ในระดับต่ำก็อย่างเพิ่งตัดสินใจว่ากิจการมีปัญหาสภาพคล่อง เพราะถ้าสินค้าคงเหลือของท่านยังขายได้อย่างคล่องตัวเป็นที่ต้องการของตลาด สภาพคล่องของท่านก็ยังไม่น่าจะมีปัญหา

2. อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio) เป็นการวิเคราะห์เพื่อให้ทราบว่าธุรกิจได้มีการนำสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมีอยู่ ถ้ากิจการสามารถใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่อย่างมีประสิทธิภาพ อัตราส่วนนี้จะสูง แสดงถึงสินทรัพย์ที่กิจการมีอยู่ก่อนนั้นให้เกิดยอดขายมาก ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover Ratio)

ถ้าผู้ประกอบการต้องการวัดว่ากิจการของท่านใช้สินทรัพย์ในการสร้างรายได้ ได้อย่างมีประสิทธิภาพเพียงใด อาจใช้ 2 Ratios ข้างต้นนี้เป็นตัวตรวจสอบได้ Total Asset Turnover ใช้วัดว่าสินทรัพย์รวมทั้งหมดของกิจการสามารถนำมาใช้สร้างยอดขายได้ที่เท่า ถ้าอัตราส่วนนี้ยิ่งสูงก็ยิ่งแสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ สำหรับ Fixed Asset Turnover ถูกสร้างขึ้นมาเพื่อตรวจสอบว่าประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ถาวรในการสร้างรายได้เป็นอย่างไรซึ่งเหมือนกับ Total Asset Turnover แต่แยกดูเฉพาะสินทรัพย์ถาวร ที่เป็นเช่นนี้เพราะในกิจการบางประเภท เช่น กิจการที่ผลิตสินค้าต้องลงทุนในอาคาร โรงงาน เครื่องจักรเป็นจำนวนมาก บรรดาสินทรัพย์ถาวรเหล่านี้ใช้เป็นหลักในการสร้างหรือผลิตสินค้าขึ้นมา จึงอยากรู้ว่าประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์เหล่านี้ในการสร้างรายได้

3. อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) เป็นอัตราส่วนเพื่อวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ ถ้าธุรกิจที่มีกำไรสูงก็จะแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ และตอบแทนต่อผู้เป็นเจ้าของ ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Assets หรือ ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owners' Equity หรือ ROE)

อัตราส่วนทางการเงินในกลุ่มนี้เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไร ซึ่งถ้ามีข้อมูลหลาย ๆ ปี เปรียบเทียบกันจะทำให้เห็นว่า กิจการได้ปรับปรุงขีดความสามารถในการทำกำไรดีขึ้นหรือแย่ลง เช่น ตัวเลขยอดขายเพิ่มขึ้นมาก แต่หาก Gross Profit Margin ไม่เพิ่มขึ้นด้วย ผู้ประกอบการจะต้องเข้าไปหาสาเหตุว่า การบริหารต้นทุนผลิต ต้นทุนขาย เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพเพียงใด เพราะถ้ายอดขายเพิ่มขึ้น แต่ต้นทุนขายเพิ่มขึ้นในอัตราที่เร็วกว่าอาจเป็นไปได้ว่าไม่มีการควบคุมต้นทุนได้ดีพอซึ่งอาจเป็นเพราะซื้อวัตถุดิบหรือสินค้ามาแพง หรือเกิดค่าใช้จ่ายรั่วไหลในขั้นตอนการผลิต เป็นต้น

สำหรับ Operating Profit Margin และ Net Profit Margin ก็เช่นกัน เป็นการตรวจสอบความสามารถในการทำกำไรในจุดอื่น ๆ แล้วกระบวนการผลิต เช่น ค่าใช้จ่ายสำหรับการตลาดการขายและบริหาร ถ้าไม่มีการควบคุมให้ดีก็จะมีผลต่อกำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิ เป็นต้น

ส่วน ROA เป็นการวัดว่า สินทรัพย์รวมของกิจการก่อให้เกิดกำไรได้มากหรือน้อย บางครั้งแม้ว่า Total Asset Turnover จะสูงคือใช้สินทรัพย์ก่อให้เกิดยอดขายได้ดี แต่ถ้าไม่ควบคุมค่าใช้จ่ายให้ดีแล้วกำไรที่จะได้จากการใช้สินทรัพย์นี้ก็จะน้อยไปด้วย Ratio สุดท้ายคือ ROE เป็นการวัดว่าเงินลงทุนที่ผู้ถือหุ้นลงไปเอาไปสร้างกำไรให้กับกิจการเท่าใด ถ้า ROE สูง ก็สะท้อนว่า กิจการได้ใช้เงินทุนของผู้ถือหุ้นอย่างคุ้มค่า ผู้ถือหุ้นก็จะพอใจเพราะมีโอกาสจะได้เงินปันผลตอบแทนกลับมามาก โดยปกติระดับ ROE จะสูงหรือต่ำจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับ ROA

4. อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Leverage Ratio) อัตราส่วนเพื่อวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ พิจารณาจากหนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น รวมทั้งความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Asset Ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Times Interest Earned) และอัตราการจ่ายปันผล

สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Asset Ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) เป็นการวัดว่ากิจการมีภาระหนี้สินสูงเพียงใด ถ้า Debt Ratio มีระดับที่สูงหมายถึงการลงทุนในสินทรัพย์ของกิจการส่วนใหญ่จัดหาเงินมาจากการกู้ การกู้มาสะท้อนถึงภาระผูกพันที่จะต้องจ่ายให้แก่เจ้าหนี้ ในอนาคตจะมีมากขึ้น ถ้าปัจจุบันกิจการมีแผนจะกู้เพิ่ม เจ้าหนี้ต่าง ๆ จะดูระดับ Debt ratio แล้วก็ต้องตระหนักว่า กิจการเพิ่มภาระผูกพันแล้วจะมีความสามารถจ่ายคืนหรือไม่ ถ้าการทำกำไรของกิจการท่านไม่ดีด้วยแล้ว โอกาสที่จะได้เงินกู้เพิ่มจะเป็นไปได้้น้อยมาก สำหรับ Debt – to – Equity Ratio ก็มีความหมายไปในทางเดียวกับ Debt Ratio เพราะถ้าท่านกู้มาก แสดงว่าท่านใช้เงินทุนของท่านจากส่วนของผู้ถือหุ้นน้อย อัตราส่วนนี้ก็จะสูง และสะท้อนถึงภาระหนี้สินที่สูงเช่นกัน

ส่วนใน Ratio ที่เรียกว่า Times Interest Earned เป็นการวัดว่าบริษัทมีความสามารถในการจ่ายค่าใช้จ่ายทางการเงิน เช่น ดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งเป็นภาระผูกพันที่บริษัทต้องจ่ายเช่นกัน นอกเหนือจากเงินต้น จากสูตรที่เห็นถ้าอัตราส่วนนี้ยิ่งสูงเกินกว่า 1 เท่าใด แสดงว่ากิจการมีกำไรจากการดำเนินงานมากพอที่จะจ่ายดอกเบี้ยได้มาก ซึ่งจะทำให้เจ้าหนี้มีความอุ่นใจได้มากขึ้น

การวิเคราะห์การเงิน (Financial Analysis) ประกอบด้วย 4 แบบคือ

1. การวิเคราะห์แบบแนวนอน (Horizontal Analysis) หรือบางครั้งก็เรียก Comparative analysis เป็นการวิเคราะห์แบบเปรียบเทียบปีต่อปี เดือนต่อเดือนนั่นเอง ประโยชน์ของการวิเคราะห์แบบแนวนอนคือ

1.1 เพื่อวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของรายการต่าง ๆ ในงบโดยเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้านี้

1.2 เพื่อวิเคราะห์รายการต่าง ๆ ในงบว่ามีรายการใดเพิ่มขึ้นหรือลดลงในเปอร์เซ็นต์เท่าใด

1.3 เพื่อดูแนวโน้มแต่ละรายการในงบว่าดีขึ้นหรือแย่ลง

1.4 เพื่อนำมาพยากรณ์ทางธุรกิจ

2. การวิเคราะห์แบบแนวตั้งหรือแนวดิ่ง (Vertical analysis) มีอีกชื่อว่า Common-size Analysis จะวิเคราะห์แบบแนวนอน โดยใช้งบปีใดก็ได้ปีหนึ่งแล้วค่อยนำมาเปรียบเทียบกับปีซึ่งประโยชน์ของการวิเคราะห์แนวดิ่งคือ

2.1 ใช้ในการเปรียบเทียบสัดส่วนต่อยอดขายหรือสัดส่วนต่อสินทรัพย์ของแต่ละรายการในงบกำไรขาดทุนหรืองบดุล การวิเคราะห์นี้ทำให้เราทราบว่ารายการใดมีส่วนมากหรือน้อย

2.2 เพื่อลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้ทันที่

2.3 เพื่อเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของแต่ละปีและแต่ละรายการในงบได้

3. การวิเคราะห์แบบแนวโน้ม (Trend analysis) เป็นการวิเคราะห์ที่คล้ายแบบแนวนอน แต่ไม่ได้เปรียบเทียบปีต่อปี จะเป็นปีแรกที่วิเคราะห์เป็นปีฐาน เช่น เราจะวิเคราะห์ 5 ปี โดยเริ่มจากปี 2558-2562 จะใช้ตัวเลขของปี 2558 เป็นปีฐานคือเป็นปีที่น่ามาลบและนำมาหารกับปีถัดไป เพื่อดูแนวโน้มว่าตั้งแต่ปี 2558 รายการใดมีแนวโน้มดีขึ้นหรือแย่ลง มักนิยมทำเป็นรูปแบบเปอร์เซ็นต์มากกว่าตัวเลข แต่นักวิเคราะห์การเงินบางคนก็ทำทั้งสองรูปแบบคือตัวเงินและเปอร์เซ็นต์ ประโยชน์ของการวิเคราะห์แบบแนวโน้มคือ

3.1 ใช้ดูแนวโน้มของกิจการว่ายอดขายดีขึ้นหรือแย่ลงจากปีฐาน และดูรายการอื่น ๆ ที่สำคัญเช่นกำไรหรือสินทรัพย์เพิ่มขึ้น

3.2 เพื่อนำไปพยากรณ์หรือจัดทำประมาณการงบกำไรขาดทุนในอนาคตเพราะทราบถึงแนวโน้มของแต่ละรายการแล้ว

4. การวิเคราะห์แบบอัตราส่วนทางการเงิน (Financial ratio analysis) เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างรายการในงบการเงินเดียวกันและนำไปเปรียบเทียบกับปีอื่น ๆ ด้วย รวมทั้งยังสามารถนำไปเปรียบเทียบกับอัตราส่วนทางการเงินของคู่แข่งหรือบริษัทใหญ่ ๆ ที่ต้องการจะเปรียบเทียบก็ได้ การวิเคราะห์ในแบบอัตราส่วนนี้นักวิเคราะห์การเงิน เจ้าหน้าที่สินเชื่อและนักลงทุนนิยมจัดทำเพื่อใช้ดูสถานะความแข็งแกร่งของกิจการนั้น ดูความสามารถของผู้บริหารว่าดำเนินธุรกิจดีหรือไม่และดูฐานะของกิจการว่ามั่นคงไหม ซึ่งเรียกการวิเคราะห์แบบนี้ว่าเป็นการตรวจสอบสุขภาพทางการเงินของกิจการ การวิเคราะห์แบบอัตราส่วนนี้จะทำให้ผู้บริหารและนักวิเคราะห์ทราบถึงสภาพที่แท้จริงของกิจการได้ลึกซึ้งยิ่งขึ้น โดยมีการวัดอัตราส่วนทางการเงินเป็น 4 ด้านดังนี้

- 4.1 วัสดุสภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity ratio)
- 4.2 วัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio)
- 4.3 วัดประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ (Asset management ratio)
- 4.4 วัดความสามารถในการชำระหนี้ (Debt management ratio หรือ Leverage ratio)

แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร

วลัยพร วงศ์ปราโมทย์ (2562) ความสามารถในการทำกำไร คือ ความสามารถของธุรกิจในการทำกำไรจากการดำเนินงานของกิจการ โดยกำไร หมายถึง เงินส่วนที่เหลือหลังจากหักค่าใช้จ่ายทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับการก่อให้เกิดรายได้ เช่น ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ค่าใช้จ่ายในการผลิตผลิตภัณฑ์ และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินกิจกรรมทางธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไรมักใช้ในการประเมินผลการดำเนินงาน โดยเป็นตัวชี้วัดที่นิยมกันมากในการวิเคราะห์ทางการเงิน เนื่องจากการประเมินความสามารถของธุรกิจในการสร้างรายได้เมื่อเทียบกับค่าใช้จ่ายและต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องที่เกิดขึ้นในช่วงระยะเวลาที่กำหนด ซึ่งมีความสำคัญอย่างยิ่งต่อเจ้าหนี้และเจ้าของกิจการ เนื่องจากนักลงทุนและเจ้าหนี้อย่อมสนใจลงทุนในกิจการที่ให้ผลตอบแทนสูง กิจการที่สามารถอยู่รอดในระยะยาวจะต้องมีรายได้ครอบคลุมกับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน และต้องมีกำไรเพียงพอที่จะจ่ายคืนเงินต้นและดอกเบี้ยให้เจ้าหนี้ และเงินปันผลให้แก่เจ้าของกิจการ (กมลวรรณ พิมพ์แพทย์, 2554) โดยอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร ดังนี้

1. อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin : GPM) เป็นการวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบกำไรขั้นต้นกับรายได้จากการขาย ทำให้สามารถประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งหากกิจการมีอัตรากำไรขั้นต้นสูง หมายถึง กิจการมีความสามารถในการควบคุมต้นทุนของสินค้าได้ดี ส่งผลให้กิจการมีกำไรเพิ่มขึ้นตาม

ในส่วนของนักลงทุนอัตรากำไรขั้นต้นบ่งบอกถึงความสามารถในการตั้งราคาขายสินค้าของกิจการ หรือการบริหารเกี่ยวกับต้นทุนขายของกิจการ ว่ากิจการสามารถตั้งราคาขาย หรือลดต้นทุนขายของกิจการให้สามารถทำรายได้ได้มากขึ้นหรือนำมาตั้งดูการลงทุนมากน้อยเพียงใด ในขณะที่เจ้าของกิจการสามารถนำอัตรากำไรขั้นต้นมาวางแผนกลยุทธ์เกี่ยวกับการตั้งหรือลดราคาขายสินค้า โดยที่ระวังไม่ให้ขาดทุนได้ ซึ่งการวิเคราะห์หรือเปรียบเทียบอัตรากำไรขั้นต้น ควรเปรียบเทียบ GPM ในอุตสาหกรรมเดียวกันเป็นหลัก เนื่องจากพื้นฐานของสินค้าหรือบริการประเภทหนึ่ง ๆ ก็มีความแตกต่างกันออกไป ยกตัวอย่างเช่น สินค้าบางชนิด กิจการไม่สามารถกำหนดราคาขายได้เอง อย่างน้ำมัน หรือธุรกิจที่ให้บริการเกี่ยวกับสินค้าบางประเภทที่มี Profit margin มาก เจ้าของกิจการก็อาจปรับราคาลงมาได้มากกว่าสินค้าที่มี Profit Margin น้อย ๆ เป็นต้น ในแต่ละอุตสาหกรรมก็จะมีอัตรากำไรขั้นต้นที่แตกต่างกันไป การนำธุรกิจจากอุตสาหกรรมที่ต่างกันมาเปรียบเทียบเพื่อหาบริษัทที่มีความสามารถ

ในการแข่งขันจึงไม่สามารถบอกได้ว่าธุรกิจใดดีกว่ากัน ดังนั้นนักลงทุนที่กำลังมองหาธุรกิจที่ดีสำหรับการลงทุน การเลือกบริษัทที่มีความสามารถในการแข่งขันโดยวัดจาก Gross Profit Margin จึงเป็นเพียงการวิเคราะห์ข้อมูลขั้นแรกของธุรกิจเท่านั้น การเลือกลงทุนในธุรกิจใด ๆ ก็แล้วแต่นักลงทุนควรมีความเข้าใจพื้นฐานโครงสร้างของธุรกิจและอุตสาหกรรมนั้น ๆ อัตราส่วนต่าง ๆ ที่ใช้วิเคราะห์ เป็นตัวเลขที่ช่วยประกอบการพิจารณา

2. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin : NPM) เป็นการวิเคราะห์ความสามารถในการบริหารจัดการของฝ่ายบริหาร ที่แสดงถึงความสามารถในการสร้างผลกำไรสุทธิหลังหักดอกเบี้ยและภาษี ซึ่งหากกิจการ ซึ่งหากกิจการมีอัตรากำไรสุทธิสูง หมายถึง กิจการมีความสามารถในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้กิจการมีกำไรเพิ่มขึ้นตาม โดยจะสามารถนำกำไรสุทธิไปจ่ายผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นได้มากเป็นก็เท่าของยอดขาย

3. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return On Asset : ROA) เป็นการเปรียบเทียบกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการสร้างผลกำไรได้เป็นกี่เปอร์เซ็นต์จากสินทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ ซึ่งหากกิจการมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมสูง หมายถึง กิจการสามารถบริหารจัดการสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

4. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE) เป็นการเปรียบเทียบกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการสร้างผลกำไรได้เป็นกี่เปอร์เซ็นต์จากเงินลงทุนกิจการ ซึ่งหากกิจการมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูง หมายถึง กิจการสามารถนำเงินไปลงทุนและได้รับผลตอบแทนกลับมาได้คุ้มค่า แต่ถ้ามีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงเกินไป อาจหมายถึงกิจการมีหนี้สินเยอะ

แนวคิดเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด

ธุรกิจ คำวงศ์ปิ่น (2559) งบกระแสเงินสดแสดงการได้มาและใช้ไปของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการ สำหรับงวดบัญชีใดบัญชีหนึ่ง โดยงบกระแสเงินสดนั้นเกิดจากการผสมผสานกันระหว่างงบกระแสเงินทุนกับการตัดสินใจทางการเงิน สภาวิชาชีพบัญชีมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7, (2559) ทำให้งบกระแสเงินสดจัดจำแนกกระแสเงินสดที่เปลี่ยนแปลงไปในระหว่างงวดออกตามการตัดสินใจทางการเงินได้เป็น 3 กิจกรรม ได้แก่ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flows from Operating Activities) เป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากการสร้างรายได้ให้กิจการ ซึ่งหากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นบวก นั้นแสดงว่าคุณได้เงินจากการทำธุรกิจ เงินสดรับจากกิจกรรมดำเนินงาน ได้แก่ เงินสดที่ได้รับจากการขายสินค้าหรือบริการให้ลูกค้า หรือเงินสดที่ได้รับจากการที่ลูกหนี้การค้ามาจ่ายเงิน

ที่ค้างไว้ (ไม่นับรายการค้างรับ หรือการขายเชื่อ) เงินสดจ่ายจากกิจกรรมดำเนินงาน ได้แก่ เงินสด ค่าสินค้าที่จ่ายไป เงินที่เราจ่ายให้เจ้าหนี้ เงินเดือนที่จ่ายให้พนักงาน หรือค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่ได้จ่ายเป็นเงินออกไป ทั้งนี้ กิจการสามารถเลือกแสดงกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานได้ 2 วิธี คือ

1.1 วิธีทางตรง เป็นวิธีที่แสดงเงินสดรับและเงินสดจ่ายเป็นรายการหลักที่สำคัญในการคำนวณกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน เช่น เงินสดรับจากลูกค้า เงินสดจ่ายให้แก่เจ้าหนี้การค้า เงินสดรับจากเงินปันผล เงินสดจ่ายค่าดอกเบี้ย เงินสดจ่ายค่าภาษีเงินได้ เป็นต้น ทั้งนี้ มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 7 (ปรับปรุง 2558) เรื่องงบกระแสเงินสด สนับสนุนให้กิจการแสดงกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานด้วยวิธีทางตรง เนื่องจากเป็นวิธีที่ให้ข้อมูลที่เป็ประโยชน์ในการประมาณการกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายจากกิจกรรมดำเนินงานได้ในอนาคตชัดเจนกว่าวิธีทางอ้อม นอกจากนี้ ฝ่ายบริหารยังสามารถนำข้อมูลไปเปรียบเทียบกับงบประมาณเงินสดของกิจการเพื่อช่วยในการปรับปรุงการบริหารทางการเงินให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นได้อีกด้วย

1.2 วิธีทางอ้อม เป็นวิธีที่แสดงเริ่มต้นด้วยกำไรขาดทุนตามเกณฑ์คงค้างปรับปรุงด้วยผลกระทบของรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับเงินสด เช่น ค่าเสื่อมราคา ค่าตัดจำหน่ายหนี้สงสัยจะสูญ เป็นต้น รวมทั้งผลกำไรหรือขาดทุนอันเนื่องมาจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน เช่น ผลกำไรจากการขายที่ดิน ส่วนลดหรือส่วนเกินมูลค่าหุ้นกู้ที่ตัดจำหน่ายในระหว่างงวด เป็นต้น ตลอดจนปรับปรุงด้วยรายการค้างรับ ค้างจ่าย รับล่วงหน้า และจ่ายล่วงหน้าของเงินสดรับและเงินสดจ่ายที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานในอดีตหรือในอนาคต เช่น การเปลี่ยนแปลงในลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ และเจ้าหนี้การค้าที่เกิดจากการดำเนินงานในระหว่างรอบระยะเวลารายงาน เป็นต้น ทั้งนี้ รูปแบบของการนำเสนอของกระแสเงินสดด้วยวิธีทางอ้อมจะแตกต่างจากการนำเสนอของกระแสเงินสดด้วยวิธีทางตรงเฉพาะกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเท่านั้น ซึ่งในการทำงานจริง กิจการนิยมจัดทำงบกระแสเงินสดด้วยวิธีทางอ้อม เนื่องจากเป็นวิธีที่จัดทำได้ง่ายและสะดวกรวดเร็วกว่า นอกจากนี้งบกระแสเงินสดด้วยวิธีทางอ้อมยังช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถทราบถึงสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงระหว่างกำไรขาดทุนตามเกณฑ์คงค้างกับกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash Flows from Investing Activities) เป็นกระแสเงินสดที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมเกี่ยวกับการรับมาและการขายสินทรัพย์ระยะยาวและเงินลงทุนต่าง ๆ ของกิจการ ซึ่งกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนแสดงการจ่ายไป ได้สิ่งที่จะก่อให้เกิดรายได้ ทั้งนี้ เฉพาะรายจ่ายที่ส่งผลให้เกิดการรับรู้สินทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงินเท่านั้นที่สามารถจัดประเภทเป็นกิจกรรมลงทุน

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flows from Financing Activities) เป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมที่มีปรับเปลี่ยนขนาดและส่วนของผู้ถือหุ้น และหนี้สินจากการกู้ยืมเงินของกิจการ

ประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสด

1. เพื่อประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดในอดีตและในอนาคต

2. เพื่อประเมินความสามารถในการชำระหนี้สิน และความสามารถในการจัดการเกี่ยวกับเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการ ตลอดจนระยะเวลาที่กิจการคาดว่าจะได้รับหรือจ่ายเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เช่น การประเมินความสามารถของกิจการในการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น การประเมินความสามารถในการชำระหนี้และดอกเบี้ยจ่ายให้แก่เจ้าหนี้ เป็นต้น

3. เพื่อใช้ในการพยากรณ์กระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายในอนาคต ตลอดจนการสร้างแบบจำลองในการประเมินมูลค่าของกิจการ รวมทั้งการเปรียบเทียบมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการที่ต่างกัน

4. เพื่อทราบถึงสาเหตุของความแตกต่างระหว่างกำไรกับกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน

5. เพื่อใช้ในการตรวจสอบความถูกต้องของการประมาณการกระแสเงินสดในอนาคตที่ได้จัดทำในอดีต

ทฤษฎีตัวแทน

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) มาจากแนวคิดของ Jensen & Meckling (1976) ที่เสนอว่าความสัมพันธ์ของทฤษฎีตัวแทนเกิดจากการที่ผู้ถือหุ้นไม่สามารถบริหารงานได้เพียงลำพัง จึงมีความจำเป็นที่จะต้องมีตัวแทนในการบริหารงาน ซึ่งเป็นความสัมพันธ์ระหว่างบุคคล 2 ฝ่าย ได้แก่ ฝ่ายที่มีอำนาจคือผู้ถือหุ้น (ตัวการ) และฝ่ายที่ได้รับมอบอำนาจในการบริหารงาน คือ ฝ่ายบริหาร ได้แก่ ผู้บริหาร (ตัวแทน) ซึ่งมีหน้าที่ในการบริหาร รายงานผลการดำเนินงานและส่งมอบผลประโยชน์ให้ผู้ถือหุ้น หากผู้บริหารทำงานอย่างเต็มความสามารถและได้ผลการดำเนินงานตรงตามความต้องการของผู้ถือหุ้นโดยไม่เอาผลประโยชน์ที่ควรจะเป็นของผู้ถือหุ้นมาเป็นของตนเองก็จะก่อให้เกิดมูลค่าเพิ่มสูงสุดกับบริษัท ในทางกลับกันการบริหารงานผ่านตัวแทนก็ก่อให้เกิดการขัดแย้งของผลประโยชน์ (Conflict of interest) ได้เช่นกัน กล่าวคือผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารมีความต้องการที่แตกต่างกันจึงทำให้เกิดความขัดแย้งกันเกี่ยวกับผลประโยชน์ซึ่งก่อให้เกิดปัญหาจากการเป็นตัวแทน (Agency Problem)

จากปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวการและตัวแทน (Agency Problems) ตามการศึกษาของ McColgan (2001) สามารถแยกสาเหตุการเกิดปัญหาได้ดังนี้

1. Moral-Hazard คือ ปัญหาความขัดแย้งที่เกิดจากผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทน บริหารงานโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ส่วนตนมากกว่าผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น เช่น ผู้บริหารหรือครอบครัวของผู้บริหารนำทรัพยากรของบริษัทไปใช้ส่วนตัว ทรัพยากรเหล่านั้นจึงไม่ได้ถูกนำมาใช้ในกิจกรรมที่มีประโยชน์ในการสร้างรายได้ให้แก่บริษัท เป็นต้น

2. Earnings Retention คือ ปัญหาความขัดแย้งที่เกี่ยวข้องกับขนาดของกิจการ (Firm Size) ที่วัดโดยกำไรสะสมของบริษัท ซึ่งผู้บริหารจะใช้ประโยชน์จากกำไรสะสมโดยการใช้นโยบายโครงสร้างเงินทุนที่เป็นแหล่งเงินทุนภายใน (กำไรสะสม) มากกว่าการหาแหล่งเงินทุนจากภายนอก (เจ้าหนี้) เพื่อลดการถูกตรวจสอบการบริหารงานจากบุคคลภายนอก ซึ่งการใช้โครงสร้างเงินทุนดังกล่าวทำให้ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในรูปเงินปันผลลดลง

3. Time Horizon คือ ปัญหาความขัดแย้งที่เกิดจากรยะเวลากการลงทุน โดยผู้ถือหุ้นจะให้ความสำคัญต่อกระแสเงินสดของบริษัทในอนาคต แต่ผู้บริหารจะให้ความสำคัญต่อกระแสเงินสดของบริษัทในช่วงระยะเวลาที่ตนบริหารอยู่เท่านั้น ดังนั้นผู้บริหารมักจะลงทุนในโครงการระยะสั้นมากกว่าโครงการระยะยาวถึงแม้ว่าโครงการนั้นจะให้ผลตอบแทนสูงกว่า ซึ่งปัญหาดังกล่าวมักเกิดกับผู้บริหารระดับสูงที่ใกล้เกษียณแล้ว

4. Risk Aversion คือ ปัญหาความขัดแย้งที่เกิดจากพฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนของผู้บริหาร ซึ่งเกิดจากค่าตอบแทนที่ผู้บริหารได้รับไม่ได้ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัท ผู้บริหารจะได้รับเพียงผลตอบแทนที่เป็นเงินเดือนเท่านั้น โดยเงินเดือนจะเป็นจำนวนที่คงที่ ดังนั้นผู้บริหารย่อมเลือกลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงต่ำ เพราะผู้บริหารจะไม่ได้รับประโยชน์ส่วนเพิ่มจากโครงการนั้น ๆ แม้ว่าโครงการดังกล่าวจะประสบความสำเร็จและมีผลตอบแทนสูง แต่โครงการที่มีผลตอบแทนสูงย่อมมีความเสี่ยงสูงด้วย ขณะเดียวกันหากบริหารงานล้มเหลวก็ย่อมมีผลกระทบต่อดำรงตำแหน่งหน้าที่งาน ส่วนผู้ถือหุ้นจะชอบผู้บริหารที่ตัดสินใจลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงเพราะย่อมจะได้รับผลตอบแทนที่สูงด้วย เท่ากับเป็นการเพิ่มความมั่งคั่งให้แก่ตัวผู้ถือหุ้นเอง

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ภิมุข จันทรังาม (2558) โครงสร้างผู้ถือหุ้น ขนาด ประเภทอุตสาหกรรมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับความสามารถในการทำกำไรทางบัญชี เพื่อศึกษาโครงสร้างผู้ถือหุ้น ขนาด ประเภทอุตสาหกรรมในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับความสามารถในการทำกำไรทางบัญชี โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2556 จำนวน 365 บริษัททำการวิเคราะห์

ผลทางสถิติ เพื่อทำการทดสอบกับความสามารถในการทำกำไรทางบัญชี ผลการวิจัยพบว่า ร้อยละของการถือหุ้นสามัญของบริษัทของผู้มีส่วนในการบริหารจะส่งผลในทางบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ และอัตรการวัดผลการดำเนินงานของกิจการจากตลาดอย่างมีนัยสำคัญ และยังพบว่าเมื่อขณะที่ ร้อยละของการถือหุ้นสามัญของบริษัทของผู้มีส่วนในการบริหารเปลี่ยนแปลงจะส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิและอัตรการวัดผลการดำเนินงานของกิจการตลาดจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ แต่ไม่ส่งผลในทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ จึงกล่าวได้ว่าโครงสร้างของผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัวที่มีการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นได้มีส่วนในการบริหารบริษัทที่สำคัญ และเป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

ฐิติพร ไตรรอด (2563) ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้น กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสำหรับปี พ.ศ. 2562 รวม 605 บริษัท และทำการวิเคราะห์ผลทางสถิติโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า ผู้ถือหุ้นสถาบันมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานเมื่อวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญ และการถือหุ้นแบบครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) รวมถึงพบความสัมพันธ์เชิงบวกของการถือหุ้นแบบครอบครัวกับมูลค่าทางการตลาด Tobin's Q นอกจากนี้ในส่วนของตัวเองยังพบความสัมพันธ์เชิงบวกของความเสี่ยงทางการเงิน และประเภทอุตสาหกรรมกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ในส่วนของขนาดบริษัทพบความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรการเจริญเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ทั้งนี้ยังพบอีกว่าประเภทอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าทางการตลาด Tobin's Q อย่างไรก็ตามงานวิจัยชิ้นนี้ไม่พบความสัมพันธ์ของการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้น การถือหุ้นของภาครัฐ และการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติกับผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

จรินทร์ นามขาน (2563) ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างการถือหุ้นและนโยบายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างการถือหุ้นและนโยบายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยนับจากช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษา คือ ปี พ.ศ. 2560 ถึง ปี พ.ศ. 2562 รวม จำนวน 3 ปี จำนวน 99 ตัวอย่าง ทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน ผลการวิจัยพบว่า 1. โครงสร้างผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับนโยบายการจ่าย

เงินปันผล 2. อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับนโยบายการจ่ายเงินปันผล และ 3. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับนโยบายการจ่ายเงินปันผล

ไชยศักดิ์ พรกำสุภาไพศาล (2563) ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของกับ อัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้ข้อมูลในช่วงปี 2552-2561 จำนวนทั้งหมด 7 บริษัท ใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษามีดังนี้ 1. บริษัทประกันชีวิตที่มีอัตราส่วนความเป็นเจ้าของของผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นอันดับหนึ่ง พบว่า อัตราส่วนความเป็นเจ้าของของผู้ถือหุ้นรายใหญ่และกำไรต่อหุ้นมีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 2. บริษัทประกันชีวิตที่มีอัตราส่วนความเป็นเจ้าของของผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นอันดับสอง พบว่า อัตราส่วนความเป็นเจ้าของของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ กำไรต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราการเติบโตของยอดขายมีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และ 3. บริษัทประกันชีวิตที่มีอัตราส่วนความเป็นเจ้าของของผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นอันดับสาม พบว่า อัตราส่วนความเป็นเจ้าของของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราการเติบโตของยอดขายมีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

วรปรียา ช้างเอก (2563) โครงสร้างผู้ถือหุ้นและการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจทรัพยากรและเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อทราบโครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลต่อผลการดำเนินงาน และเพื่อศึกษาการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลต่อผลการดำเนินงาน ตัวอย่างในการศึกษานี้ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจทรัพยากรและเทคโนโลยี จำนวน 102 บริษัท เก็บข้อมูลงบการเงินย้อนหลัง 4 ปี ระหว่างปี พ.ศ. 2560 – 2563 ได้ข้อมูลจำนวน 408 รายปีบริษัท สถิติที่ใช้ได้แก่ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีด้านสัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระส่งผลต่อผลการดำเนินงานในด้านอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

Sawalqa (2021) ศึกษากระแสเงินสด โครงสร้างเงินทุน และมูลค่าผู้ถือหุ้น: หลักฐานเชิงประจักษ์จากตลาดหลักทรัพย์อัมมาน ผลการศึกษาระหว่างปี 2554 ถึง พ.ศ. 2562 ใช้ปีละ 30 บริษัท เป็นระยะเวลา 9 ปี รวมทั้งสิ้น 270 บริษัท (firm-year observations) ของบริษัทจากธนาคารพาณิชย์จอร์แดนและบริษัทประกันภัยที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อัมมาน (ASE) โดยอิงจากแบบจำลองผลกระทบคงที่ (FEM) และ Driscoll-Kraay standard errors ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมที่ดำเนินงานต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกและมีนัยสำคัญกับมูลค่าผู้ถือหุ้น ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงินต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบแต่ไม่มี

นัยสำคัญกับมูลค่าผู้ถือหุ้น ผลลัพธ์ยังแสดงให้เห็นว่าโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบแต่ไม่มีนัยสำคัญกับมูลค่าผู้ถือหุ้น สุดท้าย ผลลัพธ์ระบุว่าเงินปันผลต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกและมีนัยสำคัญกับมูลค่าผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้มีอำนาจตัดสินใจควรนำเงินสดไปสู่โครงการลงทุนที่มีประสิทธิภาพ เพื่อให้กระแสเงินสดไหลออกจากกิจกรรมการลงทุนเพื่อสร้างมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นและเพื่อสร้างกระแสเงินสดที่เป็นบวกจากกิจกรรมจัดหาเงิน ในทำนองเดียวกันควรเลือกโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมเพื่อสร้างมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้น

Al Hayek (2018) ความสัมพันธ์ระหว่างรายได้จากการขายและกำไรสุทธิกับกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการดำเนินงานในบริษัทร่วมทุนอุตสาหกรรมจอร์แดน มีวัตถุประสงค์เพื่อระบุความสัมพันธ์ระหว่างรายได้จากการขายและกำไรสุทธิกับกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการดำเนินงานในบริษัทร่วมทุนทางอุตสาหกรรมของจอร์แดน เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์นี้ ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาเชิงวิเคราะห์โดยใช้วิธีการวิเคราะห์เชิงพรรณนาโดยใช้วิธีทางสถิติในการวิเคราะห์ข้อมูลของการศึกษาที่แสดงโดยข้อมูลจริงที่นำมาจากที่เกี่ยวข้องของบริษัทสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี (2553 - 2560) ผลการศึกษาแสดงให้เห็นความถูกต้องของสมมติฐาน H0, มีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติระหว่างรายได้จากการขายและกำไรสุทธิกับกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการดำเนินงานกิจกรรม ในบริษัทร่วมทุนอุตสาหกรรมจอร์แดน

Malkan (2016) ผลกระทบของการทำกำไร โครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (การศึกษาเชิงประจักษ์ของ บริษัท ธนาคารจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียปี 2012 - 2014) งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อค้นหาผลกระทบของความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างเงินทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อการคืนหุ้นของบริษัทธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ประชากรที่ใช้ในการวิจัยนี้คือ 42 บริษัทและได้ผ่านกระบวนการสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง การวิจัยนี้พบ 28 บริษัทจากตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียที่สามารถตอบสนองเกณฑ์การสุ่มตัวอย่างได้ การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple regression analysis) ใช้เป็นเทคนิคในการทดสอบสมมติฐาน ผลการทดสอบสมมติฐานสรุปว่าความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อการคืนหุ้น จากนั้นกระแสเงินสดจากการดำเนินงานก็มีผลเช่นเดียวกันซึ่งมีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อการคืนหุ้น อย่างไรก็ตาม การศึกษานี้ไม่สามารถพิสูจน์ได้ว่าโครงสร้างเงินทุนที่มีอยู่มีอิทธิพลต่อการคืนหุ้นในบริษัทธนาคาร ในงานวิจัยนี้พบว่าความสามารถในการทำกำไรที่มีอัตราส่วนของกำไรต่อหุ้นเป็นตัวบ่งชี้ที่แข็งแกร่งที่อาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของหุ้น

Sanjaya (2016) ผลกระทบสิทธิเรียกร้องในกระแสเงินสดของการควบคุมผลการดำเนินงานของผู้ถือหุ้นในอินโดนีเซียวัตถุประสงค์ของการศึกษานี้เพื่อศึกษาผลกระทบของการใช้ประโยชน์จากสิทธิเรียกร้องในกระแสเงินสดของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมต่อผลการปฏิบัติงาน กรรมสิทธิ์ในหุ้นสามัญมีสิทธิบางอย่าง เช่น สิทธิในการควบคุมและสิทธิในกระแสเงินสด สิทธิในการควบคุม คือ สิทธิของผู้ถือหุ้นสามัญในการเลือกตั้งคณะกรรมการและนโยบายของบริษัทอื่น ๆ เช่น การออกหลักทรัพย์ การแยกหุ้น และการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในการดำเนินงานของบริษัท (Du and Dai, 2005) สิทธิในกระแสเงินสดเป็นการเรียกร้องทางการเงินของผู้ถือหุ้นในบริษัทต่าง ๆ (La Porta et al., 1999) กรณีในประเทศอินโดนีเซีย โดยทั่วไปจะมีความแตกต่างระหว่างสิทธิในการควบคุมและสิทธิในกระแสเงินสด เรียกว่า Leverage สิทธิของกระแสเงินสดที่มีขนาดใหญ่บ่งชี้ถึงความขัดแย้งของหน่วยงานขนาดใหญ่ระหว่างผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมและผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุม Leverage ต่ำบ่งบอกถึงความขัดแย้งของหน่วยงานต่ำ จะส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพ หากสิทธิในการควบคุมมีมากกว่าสิทธิในกระแสเงินสด แสดงว่าปัญหาของหน่วยงาน ที่ใหญ่กว่านั้น แสดงว่าอำนาจของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมในบริษัทมีมากกว่าการอ้างสิทธิ์ในบริษัท เป็นแรงจูงใจให้ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมเวนคืนผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุม โดยใช้ทรัพย์สินของบริษัทเพื่อประโยชน์ส่วนตัวของตน การศึกษานี้ใช้ตัวอย่างของบริษัทผู้ผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในช่วงปี 2544 - 2550 ประสิทธิภาพวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ผลการศึกษานี้แสดงให้เห็นว่าการใช้ประโยชน์จากกระแสเงินสดของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมมีผลกระทบในทางลบต่อผลการดำเนินงาน หมายถึงความขัดแย้งของหน่วยงานขนาดใหญ่ (การใช้ประโยชน์จากกระแสเงินสด) ระหว่างผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมและผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุมจะลดประสิทธิภาพการทำงาน ผลการศึกษานี้สามารถสนับสนุนหน่วยงานบริการทางการเงินของอินโดนีเซีย (Otoritas Jasa Keuangan (OJK)) เพื่อตรวจสอบบริษัทมหาชนในอินโดนีเซีย สถาบันนี้ให้ความสำคัญกับบริษัทที่มีความสามารถในการใช้กระแสเงินสดมาก เพราะมันบ่งบอกถึงปัญหาของหน่วยงานขนาดใหญ่ระหว่างผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมกับผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุม

Yaghubi (2013) ผลกระทบของโครงสร้างความเป็นเจ้าของและกระแสเงินสดต่อการพิจารณานโยบายการกระจายผลกำไรของบริษัทที่เข้าร่วมในตลาดหลักทรัพย์เตหะรานมุ่งเน้นไปที่สถาบันและไม่ใช่สถาบันการวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อนโยบายการกระจายผลกำไรของบริษัทเพื่อประโยชน์ของเจ้าของ นักลงทุน และผู้จัดการ ดังนั้น การอธิบายว่าโครงสร้างความเป็นเจ้าของ กระแสเงินสด และปัจจัยที่มีอิทธิพลอื่น ๆ ส่งผลต่อนโยบายการกระจายผลกำไรอย่างไรจึงมีความสำคัญเป็นพิเศษ จุดมุ่งหมายหลักของการวิจัยคือเพื่อตรวจสอบผลกระทบของโครงสร้างความเป็นเจ้าของและกระแสเงินสดต่อนโยบายการกระจายผลกำไรของการมีส่วนร่วมโดยเน้นที่นักลงทุนสถาบันและไม่ใช่สถาบัน สถิติประชากรของการศึกษา ประกอบด้วย บริษัทที่เข้าร่วม

ในตลาดหลักทรัพย์ تهران ตั้งแต่ต้นปี 2549 จนถึงสิ้นปี 2552 การวิจัยเป็นแบบประยุกต์และใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อวิเคราะห์ผลลัพธ์ ผลการศึกษาพบว่าไม่มีความสัมพันธ์ที่มีความหมายระหว่างตัวแปรอิสระของโครงสร้างความเป็นเจ้าของ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และความอ่อนไหวของกระแสเงินสด และตัวแปรตามของการกระจายกำไร

Emad (2013) ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยและสภาพคล่องของหุ้นในบริษัทได้รับการยอมรับในตลาดหลักทรัพย์ تهران ส่วนแบ่งผู้ถือหุ้นคือเปอร์เซ็นต์ของทุนของบริษัททั้งหมดที่มีอยู่ในตลาดหุ้น ในการศึกษาครั้งนี้ ข้อมูลที่ผ่านมาของบริษัทตัวอย่างในตลาดหลักทรัพย์ تهرانคือ ใช้เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างร้อยละของผู้ถือหุ้นรายย่อยกับสภาพคล่องของตลาด จำนวนผู้ซื้อ จำนวนธุรกรรม และอัตราการหมุนเวียนของหุ้น จุดมุ่งหมายของการศึกษาคือเพื่อช่วยเหลือนักลงทุนและบริษัทตลาดหลักทรัพย์ให้ค้นพบความสัมพันธ์ระหว่างผู้ถือหุ้นรายย่อยและสภาพคล่องในตลาดหุ้นของบริษัทแลกเปลี่ยนหุ้น เก็บข้อมูลจากบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ تهران ประมาณ 63 แห่ง เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ข้อมูลตัวแปรตามฤดูกาลของแบบจำลองถูกคำนวณและใช้งานในวิธีสลับระยะเวลา ซึ่งแต่ละแห่งประกอบด้วยสามเดือนตั้งแต่ต้นปี 2548 จนถึงสิ้นปี 2552 ในที่สุดการวิจัยผลลัพธ์แสดงความสัมพันธ์โดยตรงระหว่างผู้ถือหุ้นรายย่อยกับจำนวนผู้ซื้อ จำนวนธุรกรรมและอัตราการหมุนเวียนของหุ้น แสดงถึงความสัมพันธ์ทางตรงและทางบวกระหว่างสภาพคล่องและผู้ถือหุ้นรายย่อย

Rahman (2017) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการวิเคราะห์ความอยู่รอดและอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร: การศึกษาเชิงวิเคราะห์ในบริษัทอุตสาหกรรมอาหารจดทะเบียนในอัมมานบูร์ซา การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการวิเคราะห์ความอยู่รอดและอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร การศึกษาได้ดำเนินการกับบริษัทอุตสาหกรรมอาหารจดทะเบียนในอัมมานบูร์ซาในช่วงปี 2555 – 2557 ผลการวิจัยพบว่าไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ต่อไป (อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ระยะยาว อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนระยะยาว และการครอบคลุมดอกเบี้ย) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (กำไรขั้นต้น) ดังต่อไปนี้ อัตรากำไรขั้นต้นและส่วนต่างกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน) ผลลัพธ์แสดงความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ทั้งสอง (อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรดังต่อไปนี้ (อัตรากำไรจากการดำเนินงาน [OPM] อัตรากำไรสุทธิ [NPM] และผลตอบแทนจากสินทรัพย์ [ROA]) ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ที่เหลืออยู่ (อัตราส่วนหนี้สิน/สินทรัพย์ระยะยาว อัตราส่วนหนี้สินระยะยาว/ส่วนทุน และความคุ้มครองดอกเบี้ย) ดังต่อไปนี้ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (OPM, NPM และ ROA)

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษาเรื่องผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เป็นการศึกษาวิจัยเพื่อศึกษาผลกระทบของโครงสร้างการถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร ด้วยโครงสร้างผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนทางการเงินด้านต่าง ๆ ได้แก่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม เป็นตัวแปรอิสระ และอัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นตัวแปรตาม ทั้งนี้

ผู้วิจัยได้มีการรวบรวมข้อมูลและวิธีการวิจัยรวมถึงรายละเอียดเกี่ยวกับระเบียบวิธีการวิจัย นับตั้งแต่การออกแบบ ซึ่งงานวิจัยนี้ให้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เป็นวิธีการบรรยายลักษณะของตัวแปรที่ต้องการศึกษาใช้สถิติเชิงพรรณนาสำหรับข้อมูลเชิงปริมาณ ได้แก่ ค่าสูงสุด (Maximum : Max) ค่าต่ำสุด (Minimum : Min) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระว่ามีความสัมพันธ์กันเองหรือไม่ นอกจากนี้ยังได้ใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ทำการทดสอบสมมติฐานที่สร้างจากกรอบแนวความคิดของงานวิจัย ทดสอบผลกระทบของตัวแปรอิสระหลายตัวกับตัวแปรตาม ซึ่งตัวแปรอิสระและตัวแปรตามเป็นตัวแปร เชิงปริมาณในการทดสอบข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เกี่ยวกับผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร ซึ่งผู้วิจัย ได้นำเสนอระเบียบวิธีการวิจัยโดยเรียงตามลำดับและแบ่งเป็น 4 ส่วน ดังนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
2. เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล
3. การเก็บรวบรวมข้อมูล
4. การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ที่มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ.2561-2563 ซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ จำนวน 74 บริษัท โดยใช้ข้อมูลรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 จากข้อมูลเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลจากฐานระบบ SETSMART

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินและนำมาวิเคราะห์งบการเงินทำการคำนวณหาอัตราส่วน ดังนี้

1. ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่

1.1 ตัวแปรอิสระ (Independent Variable)

1.1.1 สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (Ownership Concentration; OWNCON) ใช้อธิบายการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้น ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทมีอำนาจในการออกเสียงและกำหนดทิศทางของบริษัท โดยวัดจากร้อยละของจำนวนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก (Top 5) ในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยงานวิจัยนี้แทนค่าตัวแปรด้วย OWNCON โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น วริศรา รุ่งโรจน์, ยอดยิ่ง ธนทวี (2562)

1.1.2 สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float Ratio; FFR) ใช้อธิบายสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจในการบริหารงาน งานวิจัยนี้จะใช้ค่า Free Float ที่คำนวณตามเกณฑ์ ก.ล.ต. ที่คำนวณจากสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ลงทุนที่ไม่ได้ถือโดย Strategic Shareholder แทนค่าตัวแปรด้วย FFR โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น ปราณูชลี (2559), ศิริพร (2562)

1.1.3 สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY) ใช้อธิบายการรวมตัวของอำนาจในการบริหารกิจการเนื่องจากมีผู้บริหารและเจ้าของที่มาจากครอบครัวเดียวกัน ทำให้สามารถสร้างความเชื่อมั่นในการดำเนินธุรกิจที่คำนึงถึงผลประโยชน์ของบริษัทเป็นหลัก จึงทำให้นักลงทุนเกิดความมั่นใจว่าความเสี่ยงในการลงทุนผิดพลาดจะลดลง โดยวัดจากร้อยละของการถือหุ้นที่สมาชิกครอบครัวถือหุ้นอยู่ และวัดด้วยตัวแปรหุ่น กำหนดให้บริษัทที่ถือหุ้นแบบครอบครัวมีแทนค่าเป็น 1 และบริษัทที่ไม่ถือหุ้นแบบครอบครัวแทนค่าเป็น 0 โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น ศิรินาถ เบ้าหล่อเพชร (2563), อุทัยวรรณ เสมอจิตร (2562)

1.1.4 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม เพื่อวัดว่ากิจการมีผลการดำเนินงานสูงหรือต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ โดยใช้สัญลักษณ์ตัวแปรด้วย CFO/TOA โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น นิศาชล (2560), สาริยา (2562), ฐาปกรณ์ (2563) สมการคือ

$$\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA)} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

1.1.5 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม เพื่อวิเคราะห์ว่ากิจการมีผลการดำเนินงานสูงหรือต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับหนี้สิน โดยงานวิจัยนี้ใช้สัญลักษณ์ตัวแปรด้วย CFO/TOL โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น นิตาชล (2560), สาริยา (2562), ฐาปกรณ์ (2563) สมการคือ

$$\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL)} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน} \times 100}{\text{หนี้สินรวม}}$$

1.1.6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเพื่อวิเคราะห์ว่ากิจการมีผลการดำเนินงานสูงหรือต่ำ เมื่อเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น โดยงานวิจัยนี้ใช้สัญลักษณ์ตัวแปรด้วย CFO/TOE โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น นิตาชล (2560), สาริยา (2562), ฐาปกรณ์ (2563) สมการคือ

$$\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE)} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม}}$$

1.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

1.2.1 อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) เป็นวิธีการในการวัดความสามารถในการทำกำไร โดยคำนวณจากรายได้จากการขาย เมื่อหักต้นทุนวัตถุดิบในการผลิตออกเหลือเป็นกำไรเท่าไร โดยงานวิจัยนี้แทนค่าตัวแปรด้วย GPM โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น นิตาชล (2560) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

$$\text{อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)} = \frac{\text{กำไรขั้นต้น} \times 100}{\text{รายได้จากการขายสุทธิ}}$$

1.2.2 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) เป็นวิธีการในการวัดความสามารถในการทำกำไร โดยเป็นอัตราส่วนที่บอกถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการ บอกถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการและความสามารถของผู้บริหารอีกด้วย โดยงานวิจัยนี้แทนค่าตัวแปรด้วย NPM โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น นิตาชล (2560) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

$$\text{อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{รายได้จากการขายสุทธิ}}$$

1.2.3 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return On Assets) เป็นวิธีการในการวัดความสามารถในการทำกำไร โดยอัตราส่วนนี้บอกว่าทรัพย์สินที่บริษัทมีอยู่สามารถนำไปแปรสภาพเป็นกำไรมากหรือน้อยโดยงานวิจัยนี้แทนค่าตัวแปรด้วย ROA โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น นิตาชาล (2560), ฐาปกรณ์ (2563) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

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

1.2.4 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity หรือ ROE) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นให้ผู้ถือหุ้นทราบว่าได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนมากน้อยเพียงใด งานวิจัยนี้แทนค่าตัวแปร ROE โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา นิตาชาล (2560), ฐาปกรณ์ (2563) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

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

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยกำหนดวิธีดำเนินการศึกษาค้นคว้าและมีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ทั้งในส่วนของตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variable) โดยที่

1. ตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย 2 กลุ่ม คือ

1.1 โครงสร้างผู้ถือหุ้น ประกอบด้วย สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON) สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR) และสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY)

1.2 กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE)

โดยตัวแปรอิสระทั้งสองกลุ่มได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SETSMART ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563

1. สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON) ใช้วัดการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้นจากสัดส่วนการถือหุ้นรายใหญ่ที่สุดของบริษัท 5 อันดับแรกแสดงว่า ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทมีอำนาจในการออกเสียงและกำหนดทิศทางของบริษัทได้

2. สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR) ใช้อธิบายสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจในการบริหารงาน

3. สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY) ใช้อธิบายการกระจุกตัวของอำนาจในการบริหารกิจการเนื่องจากมีผู้บริหารและเจ้าของที่มาจากครอบครัวเดียวกัน

4. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) แสดงให้เห็นว่ากิจการสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด เมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม

5. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) แสดงให้เห็นว่ากิจการสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใดเมื่อเทียบกับหนี้สินรวม

6. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) แสดงให้เห็นว่ากิจการสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใดเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นรวม

2. ตัวแปรตาม คือ ความสามารถในการทำกำไร โดยใช้อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดผลของการดำเนินงานของกิจการว่า มีประสิทธิภาพมากน้อยเท่าไร เพราะเป้าหมายของการดำเนินธุรกิจ คือ การทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลในส่วนของตัวแปรตามนี้ได้มาจากการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SETSMART ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563

2.1 อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) เป็นวิธีการในการวัดความสามารถในการทำกำไร โดยใช้ประเมินประสิทธิภาพของธุรกิจ สามารถดูได้จากรายได้รับที่เป็นรายได้จากการขายหักด้วยต้นทุนขายหรือต้นทุนการผลิต

2.2 อัตรากำไรสุทธิ (NPM) เป็นวิธีการในการวัดความสามารถในการทำกำไร โดยเป็นอัตราส่วนที่บอกถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการ บอกถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการและความสามารถของผู้บริหารอีกด้วย

2.3 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) เป็นวิธีการในการวัดความสามารถในการทำกำไร โดยอัตราส่วนนี้บอกว่าทรัพย์สินที่บริษัทมีอยู่สามารถนำไปแปรสภาพเป็นกำไรมากหรือน้อย

2.4 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นผู้ถือหุ้นทราบว่าได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนมากน้อยเพียงใด

การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ดำเนินการการวิเคราะห์ข้อมูลโดยจะนำข้อมูลที่ได้รวบรวมเกี่ยวกับงบการเงินที่แสดงถึงโครงสร้างผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรอิสระ ซึ่งประกอบด้วย สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON) สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR) สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY) และกลุ่มกระแสเงินสดของกิจการเป็นตัวแปรอิสระประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนผู้ถือหุ้น (CFO/TOE) โดยวัดค่าผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ประกอบไปด้วยตัวแปรตามดังนี้ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เมื่อได้ข้อมูลแล้วจะนำมาทำการลงรหัสและประมวลผลข้อมูล เพื่อการวิเคราะห์ค่าทางสถิติตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือมีนัยสำคัญทางสถิติ และระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 คือมีนัยสำคัญทางสถิติอย่างสูงโดยใช้วิธีการทดสอบทางสถิติ ดังนี้

1. การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum) ของโครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัท ประกอบด้วย สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON) สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR) สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY) กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนผู้ถือหุ้น (CFO/TOE) และความสามารถในการทำกำไร ประกอบไป อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพื่อหาค่าความถี่และการกระจายของข้อมูลว่าในแต่ละข้อมูลนั้นมีค่าที่ห่างกันมากน้อยเพียงใด

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ โครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัท ประกอบด้วย สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON) สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR) สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY) และกระแสเงินสดของบริษัท ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนผู้ถือหุ้น (CFO/TOE) ใช้พิจารณาโดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity)

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

- ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ มากกว่า 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์สูง
- ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.61 – 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างสูง
- ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.41 – 0.60 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ปานกลาง
- ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.20 – 0.40 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างต่ำ
- ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ น้อยกว่า 0.20 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ต่ำ

3. การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยเรื่องผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยแสดงเป็นตัวแทนสมการ regression เพื่อทดสอบสมมติฐานได้ดังนี้

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 1, 2 โครงสร้างผู้ถือหุ้น และกระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยแสดงเป็นตัวแทนสมการดังนี้

$$GPM_{it} = \beta_0 + \beta_1 OWNCON_{it} + \beta_2 FFR_{it} + \beta_2 FAMILY_{it} + \beta_3 CFO/TOA_{it} + \beta_4 CFO/TOL_{it} + \beta_5 CFO/TOE_{it} + \epsilon$$

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 3, 4 โครงสร้างผู้ถือหุ้น และกระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยแสดงเป็นตัวแทนสมการดังนี้

$$NPM_{it} = \beta_0 + \beta_1 OWNCON_{it} + \beta_2 FFR_{it} + \beta_2 FAMILY_{it} + \beta_3 CFO/TOA_{it} + \beta_4 CFO/TOL_{it} + \beta_5 CFO/TOE_{it} + \epsilon$$

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 5, 6 โครงสร้างผู้ถือหุ้น และกระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยแสดงเป็นตัวแทนสมการดังนี้

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 OWNCON_{it} + \beta_2 FFR_{it} + \beta_2 FAMILY_{it} + \beta_3 CFO/TOA_{it} + \beta_4 CFO/TOL_{it} + \beta_5 CFO/TOE_{it} + \epsilon$$

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 7, 8 โครงสร้างผู้ถือหุ้น และกระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยแสดงเป็นตัวแทนสมการดังนี้

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 OWNCON_{it} + \beta_2 FFR_{it} + \beta_3 FAMILY_{it} + \beta_4 CFO/TOA_{it} + \beta_5 CFO/TOL_{it} + \beta_6 CFO/TOE_{it} + \varepsilon$$

เมื่อ

$OWNCON_{it}$ คือ สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ของบริษัท i ในปี t

FFR_{it} คือ สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย ของบริษัท i ในปี t

$FAMILY_{it}$ คือ สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว ของบริษัท i ในปี t

CFO/TOA_{it} คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ของบริษัท i ในปี t

CFO/TOL_{it} คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม ของบริษัท i ในปี t

CFO/TOE_{it} คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ของบริษัท i ในปี t

GPM_{it} คือ อัตรากำไรขั้นต้น ของบริษัท i ในปี t

NPM_{it} คือ อัตรากำไรสุทธิ ของบริษัท i ในปี t

ROA_{it} คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ของบริษัท i ในปี t

ROE_{it} คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัท i ในปี t

β_0 คือ ค่าคงที่

β_{1-6} คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่ 1 ถึง 6

ε คือ ค่าความคลาดเคลื่อน สำหรับบริษัท

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยเรื่อง ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของโครงสร้างการถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร ด้วยโครงสร้างผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนทางการเงินด้านต่าง ๆ ได้แก่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) เป็นตัวแปรอิสระ และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นตัวแปรตาม ซึ่งมีการกำหนดกลุ่มตัวอย่างสำหรับงานวิจัยในครั้งนี้คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ที่ดำเนินกิจการติดต่อกันในระหว่างปี 2561 ถึง ปี 2563 ทั้งนี้ไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลไม่สมบูรณ์ รวมทั้งสิ้น 74 บริษัท ซึ่งการวิเคราะห์ผลการวิจัยแบ่งเป็น 3 ส่วนดังต่อไปนี้

1. การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)
2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

ระหว่างตัวแปรอิสระ

3. การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

จากการศึกษาข้อมูลกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด จำนวน 74 บริษัท ได้ค่าสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) โดยมีตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ประกอบไปด้วย สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON) สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR) สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE)

อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีผลการวิเคราะห์ข้อมูลดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 1 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี 2561

ตัวแปร Variables	จำนวน	ส่วนเบี่ยงเบน			
	ข้อมูล N	ค่าต่ำสุด Minimum	ค่าสูงสุด Maximum	ค่าเฉลี่ย Mean	Std. Deviation
OWNCON	74	16.82	84.09	56.6955	16.02888
FFR	74	17.32	91.04	47.7692	16.41109
FAMILY	74	0.00	1.00	0.1081	0.31264
CFO/TOA	74	-15.30	33.94	6.1724	8.79657
CFO/TOL	74	-89.84	6,972.75	1.0997	809.32411
CFO/TOE	74	-32.70	93.55	12.0936	19.11899
GPM	74	-24.69	93.60	28.5074	19.69605
NPM	74	-50.78	174.68	15.4531	24.62903
ROA	74	-19.14	23.25	8.9423	6.33631
ROE	74	-96.15	55.05	13.3581	17.57220
Valid N (listwise)	74				

จากตารางที่ 1 แสดงให้เห็นถึงสถิติเชิงพรรณนาตัวแปรต่าง ๆ ในปี 2561 ได้ดังต่อไปนี้

สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 56.6955, 47.7692, 0.1081, 6.1724, 1.0997, 12.0936, 28.5074, 15.4531, 8.9423, 13.3581 ตามลำดับ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 16.02888, 16.41109, 0.31264, 8.79657, 809.32411, 19.11899, 19.69605, 24.62903, 6.33631, 17.57220 ตามลำดับ และค่าต่ำสุดที่ 16.82, 17.32, 0.00, -15.30, -89.84, -32.70, -24.69, -50.78, -19.14, -96.15 ตามลำดับ และค่าสูงสุด 84.09, 91.04, 1.00, 33.94, 6,972.75, 93.55, 93.60, 174.68, 23.25, 55.05 ตามลำดับ

ตารางที่ 2 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี 2562

ตัวแปร Variables	จำนวน	ค่าต่ำสุด Minimum	ค่าสูงสุด Maximum	ค่าเฉลี่ย Mean	ส่วนเบี่ยงเบน
	ข้อมูล N				Std. Deviation
OWNCON	74	16.92	84.40	56.3288	15.89750
FFR	74	18.62	89.34	48.8173	16.44948
FAMILY	74	0.00	1.00	0.0811	0.27482
CFO/TOA	74	-15.51	23.18	3.9131	7.03430
CFO/TOL	74	-215.50	94.06	9.0897	39.35221
CFO/TOE	74	-47.64	41.58	6.1493	13.15129
GPM	74	-1.90	93.06	27.4247	19.88329
NPM	74	-5.13	184.37	15.6661	23.57274
ROA	74	-6.67	21.75	8.4819	5.66796
ROE	74	-12.79	49.20	13.5696	10.70823
Valid N (listwise)	74				

จากตารางที่ 2 แสดงให้เห็นถึงสถิติเชิงพรรณนาตัวแปรต่าง ๆ ในปี 2562 ได้ดังต่อไปนี้

สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 56.3288, 48.8173, 0.0811, 3.9131, 9.0897, 6.1493, 27.4247, 15.6661, 8.4819, 13.5696 ตามลำดับ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 15.89750, 16.44948, 0.27482, 7.03430, 39.35221, 13.15129, 19.88329, 23.57274, 5.66796, 10.70823 ตามลำดับ และค่าต่ำสุดที่ 16.92, 18.62, 0.00, -15.51, -215.50, -47.64, -1.90, -5.13, -6.67, -12.79 ตามลำดับ และค่าสูงสุด 84.40, 89.34, 1.00, 23.18, 94.06, 41.58, 93.06, 184.37, 21.75, 49.20 ตามลำดับ

ตารางที่ 3 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี 2563

ตัวแปร Variables	จำนวน	ค่าต่ำสุด Minimum	ค่าสูงสุด Maximum	ค่าเฉลี่ย Mean	ส่วนเบี่ยงเบน
	ข้อมูล N				Std. Deviation
OWNCON	74	15.66	98.43	56.2203	16.16856
FFR	74	9.71	87.79	49.0000	16.27224
FAMILY	74	0.00	1.00	0.0811	0.27482
CFO/TOA	74	-4.84	39.64	4.2112	7.88035
CFO/TOL	74	-990.52	3,787.20	49.6404	456.21904
CFO/TOE	74	-16.30	102.46	7.7195	17.10503
GPM	74	-5.38	92.32	26.6341	18.12966
NPM	74	-38.68	248.33	13.8930	31.30572
ROA	74	-15.05	27.20	6.9197	7.77046
ROE	74	-43.39	53.84	10.8191	15.69234
Valid N (listwise)	74				

จากตารางที่ 3 แสดงให้เห็นถึงสถิติเชิงพรรณนาตัวแปรต่าง ๆ ในปี 2563 ได้ดังต่อไปนี้

สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 56.2203, 49.0000, 0.0811, 4.2112, 49.6404, 7.7195, 26.6341, 13.8930, 6.9197, 10.8191 ตามลำดับ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 16.16856, 16.27224, 0.27482, 7.88035, 456.21904, 17.10503, 18.12966, 31.30572, 7.77046, 15.69234 ตามลำดับ และค่าต่ำสุดที่ 15.66, 9.71, 0.00, -4.84, -990.52, -16.30, -5.38, -38.68, -15.05, -43.39 ตามลำดับ และค่าสูงสุด 98.43, 87.79, 1.00, 39.64, 3,787.20, 102.46, 92.32, 248.33, 27.20, 53.84 ตามลำดับ

ตารางที่ 4 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี 2561 – 2563

ตัวแปร Variables	จำนวน	ค่าต่ำสุด Minimum	ค่าสูงสุด Maximum	ค่าเฉลี่ย Mean	ส่วนเบี่ยงเบน
	ข้อมูล N				Std. Deviation
OWNCON	74	16.47	82.26	56.41	15.70
FFR	74	20.21	89.39	48.53	16.02
FAMILY	74	0.00	1.00	0.09	0.27
CFO/TOA	74	-5.29	24.12	4.77	6.15
CFO/TOL	74	-408.87	3,588.32	56.23	419.78
CFO/TOE	74	-16.30	37.99	8.65	11.82
GPM	74	-1.95	92.99	27.52	18.65
NPM	74	-13.04	202.46	15.00	25.66
ROA	74	-5.45	22.34	8.11	5.43
ROE	74	-15.98	47.38	12.58	10.90
Valid N (listwise)	74				

จากตารางที่ 4 แสดงให้เห็นถึงสถิติเชิงพรรณนาตัวแปรต่าง ๆ ในปี 2561-2563 ได้ดังต่อไปนี้

สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 56.41, 48.53, 0.09, 4.77, 56.23, 8.65, 27.52, 15.00, 8.11, 12.58 ตามลำดับ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 15.70, 16.02, 0.27, 6.15, 419.78, 11.82, 18.65, 25.66, 5.43, 10.90 ตามลำดับ และค่าต่ำสุดที่ 16.47, 20.21, 0.00, -5.29, -408.87, -16.30, -1.95, -13.04, -5.45, -15.98 ตามลำดับ และค่าสูงสุด 82.26, 89.39, 1.00, 24.12, 3,588.32, 37.99, 92.99, 202.46, 22.34, 47.38 ตามลำดับ

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระ

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระเป็นการดูทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว โดยมี Correlation Coefficient (r) หรือค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เป็นตัวบ่งชี้ถึงความสัมพันธ์นี้ ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์นี้จะมีค่าอยู่ระหว่าง -1.0 ถึง +1.0 ซึ่งหากมีค่าใกล้ -1.0 นั้นหมายความว่าตัวแปรทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์กันอย่างมากในเชิงตรงกันข้าม หากมีค่าใกล้ +1.0 นั้นหมายความว่า ตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์กันโดยตรงอย่างมาก และหากมีค่าเป็น 0 นั้นหมายความว่า ตัวแปรทั้งสองตัวไม่มีความสัมพันธ์ต่อกัน โดยมีตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา โดยตัวแปรที่กำหนดในการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ประกอบไปด้วย สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ซึ่งโดยทั่วไประดับของค่าสัมประสิทธิ์ที่ยอมรับได้อยู่ที่ไม่เกิน -0.8 หรือ 0.8 และจากการวิเคราะห์ สามารถอธิบายผลได้ดังนี้

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระ

	OWNCON	FFR	FAMILY	CFO/TOA	CFO/TOL	CFO/TOE
OWNCON	1					
FFR	-.850**	1				
FAMILY	-.211	.003	1			
CFO/TOA	.055	-.080	.156	1		
CFO/TOL	-.029	.173	-.029	.421**	1	
CFO/TOE	.080	-.114	.147	.885**	.196	1

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

จากตารางที่ 5 แสดงให้เห็นถึงการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ของกลุ่มบริษัทตัวอย่างตั้งแต่ปี 2561-2563 ซึ่งประกอบด้วย สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครบครัน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พบว่า

14. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.885 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับค่อนข้างสูง

15. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

ทั้งนี้ จากการทดสอบวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ตัวแปรอิสระทั้งหมดตามตารางที่ 5 ของสัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม พบว่าไม่มีตัวแปรอิสระใดที่มีความสัมพันธ์กันสูง เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จากผลการทดสอบอยู่ในช่วงต่ำสุด -0.850 และสูงสุด 0.885 ซึ่งไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณ

ขั้นต่อมาวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 คืออยู่ระหว่าง 1.218-6.738 นั่นคือ ไม่เกิด multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่าตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณแบบขั้นตอน ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (autocorrelation) เนื่องจากค่า durbin-watson มีค่าอยู่ระหว่าง 2.010 - 2.345 ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 1.50 - 2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณได้

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ เพื่อทดสอบผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เพื่อทดสอบสมมติฐาน ดังนี้

ตารางที่ 6 การวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM)

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	23.674	30.568		0.774	0.441		
OWNCON	0.082	0.298	0.069	0.275	0.785	0.217	4.609
FFR	-0.044	0.292	-0.038	-0.150	0.881	0.217	4.606
FAMILY	2.067	8.847	0.030	0.234	0.816	0.821	1.218
CFO/TOA	2.065	0.921	0.680	2.243	0.028	0.148	6.738
CFO/TOL	-0.008	0.007	-0.174	-1.151	0.254	0.598	1.674
CFO/TOE	-0.951	0.438	-0.603	-2.173	0.033	0.177	5.639

ค่าคงที่ = 23.674, $SE_{Est} = 30.568$

$R = 0.291$, $R^2 = 0.085$, $ADJ R^2 = 0.003$, $F = 1.032$, Durbin Watson = 2.122

a. Dependent Variable: GPM, Correlation is significant at the 0.05 level

จากตารางที่ 6 ผลการทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณและสามารถสรุปผลได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

1. สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.082 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.069 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.275 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.785 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.785 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON) ไม่มีผลกระทบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

2. สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.044 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.038 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.150 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.881 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.881 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR) ไม่มี

ผลกระทบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

3. สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 2.067 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.030 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.234 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.816 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.816 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY) ไม่มีผลกระทบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 1 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ พบว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย และสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว ไม่มีผลกระทบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 2.065 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.680 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.243 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.028 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.028 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) มีผลกระทบเชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.008 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.174 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.151 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.254 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.254 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) ไม่มีผลกระทบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.951 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.603 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.173 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.033 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.033 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) มีผลกระทบเชิงลบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) มีผลกระทบเชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) มีผลกระทบเชิงลบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) ไม่มีผลกระทบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ตารางที่ 7 การวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM)

Model	Unstandardized		Standardized		t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients				Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
(Constant)	-2.775	21.998			-0.126	0.900		
OWNCON	0.259	0.215	0.159		1.209	0.231	0.217	4.609
FFR	0.049	0.210	0.031		0.233	0.816	0.217	4.606
FAMILY	0.051	6.367	0.001		0.008	0.994	0.821	1.218
CFO/TOA	0.116	0.662	0.028		0.175	0.862	0.148	6.738
CFO/TOL	0.053	0.005	0.864		10.931	0.000	0.598	1.674
CFO/TOE	-0.319	0.315	-0.147		-1.011	0.315	0.177	5.639

ค่าคงที่ = -2.775, $SE_{Est} = 21.998$

$R = 0.866$, $R^2 = 0.750$, $ADJ R^2 = 0.727$, $F = 33.430$, Durbin Watson = 2.025

a. Dependent Variable: NPM, Correlation is significant at the 0.05 level

จากตารางที่ 7 ผลการทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณและสามารถสรุปผลได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 3 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

1. สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.259 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.159 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.209 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.231 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.231 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON) ไม่มีผลกระทบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

2. สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.049 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.031 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.233 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.816 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.816 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR) ไม่มีผลกระทบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

3. สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.051 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.001 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.008 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.994 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.994 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY) ไม่มีผลกระทบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 3 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ พบว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย และสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว ไม่มีผลกระทบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.116 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.028 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.175 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.862 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.862 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.053 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.864 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 10.931 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) มีผลกระทบเชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.319 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.147 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.011 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.315 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.315 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) มีผลกระทบเชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้

ผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ตารางที่ 8 การวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)

Model	Unstandardized		Standardized		t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients				Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
(Constant)	18.153	7.700			2.358	0.021		
OWNCON	-0.099	0.075	-0.287		-1.325	0.190	0.217	4.609
FFR	-0.128	0.074	-0.378		-1.745	0.086	0.217	4.606
FAMILY	-1.405	2.229	-0.070		-0.630	0.531	0.821	1.218
CFO/TOA	0.595	0.232	0.674		2.568	0.012	0.148	6.738
CFO/TOL	0.002	0.002	0.127		0.969	0.336	0.598	1.674
CFO/TOE	-0.116	0.110	-0.252		-1.048	0.298	0.177	5.639

ค่าคงที่ = 18.153, SE_{Est} = 7.700

R = 0.562, R² = 0.315, ADJ R² = 0.254, F = 5.145, Durbin Watson = 2.345

a. Dependent Variable: ROA, Correlation is significant at the 0.05 level

จากตารางที่ 8 ผลการทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณและสามารถสรุปผลได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 5 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

1. สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.099 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.287 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.325 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.190 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.190 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

2. สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.128 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.378 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.745 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.086 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = $0.086 > 0.05$) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

3. สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -1.405 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.070 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.630 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.531 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = $0.531 > 0.05$) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 5 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณพบว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย และสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.595 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.674 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.568 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.012 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = $0.012 < 0.05$) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) มีผลกระทบเชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.002 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.127 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.969 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.336 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.336 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.116 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.252 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.048 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.298 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.298 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) มีผลกระทบเชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ตารางที่ 9 การวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

Model	Unstandardized		Standardized		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	Coefficients		Coefficients				Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	23.259	16.801			1.384	0.171		
OWNCON	-0.094	0.164	-0.136		-0.576	0.567	0.217	4.609
FFR	-0.170	0.161	-0.249		-1.057	0.294	0.217	4.606
FAMILY	0.021	4.863	0.001		0.004	0.997	0.821	1.218
CFO/TOA	-0.024	0.506	-0.013		-0.047	0.963	0.148	6.738
CFO/TOL	0.005	0.004	0.204		1.435	0.156	0.598	1.674
CFO/TOE	0.311	0.241	0.337		1.292	0.201	0.177	5.639

ค่าคงที่ = 23.259, $SE_{Est} = 16.801$

$R = 0.437$, $R^2 = 0.191$, $ADJ R^2 = 0.118$, $F = 2.631$, Durbin Watson = 2.010

a. Dependent Variable: ROE, Correlation is significant at the 0.05 level

จากตารางที่ 9 ผลการทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณและสามารถสรุปผลได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 7 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

1. สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.094 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.136 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.576 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.567 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.567 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON) ไม่มีผลกระทบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

2. สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.170 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.249 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.057 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.294 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญ

ทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.294 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR) ไม่มีผลกระทบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

3. สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.021 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.001 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.004 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.997 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.997 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY) ไม่มีผลกระทบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 7 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ พบว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย และสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว ไม่มีผลกระทบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 8 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.024 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.013 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.047 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.963 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.963 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) ไม่มีผลกระทบกับความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.005 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.204 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.435 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.156 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.156 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรม

ดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.311 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.337 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.292 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.201 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.201 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 8 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ทดสอบด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ตารางที่ 10 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
สมมติฐานที่ 1 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100	
1. โครงสร้างผู้ถือหุ้น ด้านสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON)	ไม่สนับสนุน
2. โครงสร้างผู้ถือหุ้น ด้านสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR)	ไม่สนับสนุน
3. โครงสร้างผู้ถือหุ้น ด้านสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY)	ไม่สนับสนุน

ตารางที่ 10 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย (ต่อ)

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100	
1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA)	สนับสนุน
2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOA)	ไม่สนับสนุน
3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CFO/TOA)	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 3 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100	
1. โครงสร้างผู้ถือหุ้น ด้านสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON)	ไม่สนับสนุน
2. โครงสร้างผู้ถือหุ้น ด้านสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR)	ไม่สนับสนุน
3. โครงสร้างผู้ถือหุ้น ด้านสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100	
1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA)	ไม่สนับสนุน
2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL)	สนับสนุน
3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CFO/TOE)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 5 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรามลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100	
1. โครงสร้างผู้ถือหุ้น ด้านสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON)	ไม่สนับสนุน
2. โครงสร้างผู้ถือหุ้น ด้านสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR)	ไม่สนับสนุน
3. โครงสร้างผู้ถือหุ้น ด้านสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรามลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100	
1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA)	สนับสนุน
2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL)	ไม่สนับสนุน
3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CFO/TOE)	ไม่สนับสนุน

ตารางที่ 10 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย (ต่อ)

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
<p>สมมติฐานที่ 7 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100</p>	
1. โครงสร้างผู้ถือหุ้น ด้านสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (OWNCON)	ไม่สนับสนุน
2. โครงสร้างผู้ถือหุ้น ด้านสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (FFR)	ไม่สนับสนุน
3. โครงสร้างผู้ถือหุ้น ด้านสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (FAMILY)	ไม่สนับสนุน
<p>สมมติฐานที่ 8 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100</p>	
1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA)	ไม่สนับสนุน
2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL)	ไม่สนับสนุน
3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CFO/TOE)	ไม่สนับสนุน

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ

การศึกษาวินิจฉัยเรื่องผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 บทนี้ผู้วิจัยจะกล่าวถึงบทสรุปของภาพรวมทั้งหมดของงานวิจัยที่ผู้วิจัยได้ดำเนินการมาทั้งหมดรวมถึงการอภิปรายผลการวิจัย และการให้ข้อเสนอแนะ ผู้วิจัยได้รวบรวมข้อมูลงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 รวม 74 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561-2563 เป็นระยะเวลา 3 ปีต่อเนื่องกัน

สถิติที่นำมาใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เพื่อใช้อธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูล ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum) ของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสด การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient Analysis) เพื่อใช้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple regression analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยเรื่องผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยนำเสนอผลออกเป็น 4 ส่วนดังต่อไปนี้

1. สรุปผลการวิจัย
2. อภิปรายผลการวิจัย
3. ข้อจำกัดงานวิจัย
4. ข้อเสนอแนะ

สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยเรื่องผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เพื่อศึกษาผลกระทบของโครงสร้างการถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลความสามารถในการทำกำไร ด้านต่าง ๆ ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (GMP) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) งานวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ โดยเก็บข้อมูลจาก

ฐานข้อมูลจาก SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563 รวม 3 ปี ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

1. ผลของการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics)

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา พ.ศ. 2561 เป็นดังนี้ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 56.6955, 47.7692, 0.1081, 6.1724, 1.0997, 12.0936, 28.5074, 15.4531, 8.9423, 13.3581 ตามลำดับ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 16.02888, 16.41109, 0.31264, 8.79657, 809.32411, 19.11899, 19.69605, 24.62903, 6.33631, 17.57220 ตามลำดับ และค่าต่ำสุดที่ 16.82, 17.32, 0.00, -15.30, -89.84, -32.70, -24.69, -50.78, -19.14, -96.15 ตามลำดับ และค่าสูงสุด 84.09, 91.04, 1.00, 33.94, 6,972.75, 93.55, 93.60, 174.68, 23.25, 55.05 ตามลำดับ

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา พ.ศ. 2562 เป็นดังนี้ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 56.3288, 48.8173, 0.0811, 3.9131, 9.0897, 6.1493, 27.4247, 15.6661, 8.4819, 13.5696 ตามลำดับ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 15.89750, 16.44948, 0.27482, 7.03430, 39.35221, 13.15129, 19.88329, 23.57274, 5.66796, 10.70823 ตามลำดับ และค่าต่ำสุดที่ 16.92, 18.62, 0.00, -15.51, -215.50, -47.64, -1.90, -5.13, -6.67, -12.79 ตามลำดับ และค่าสูงสุด 84.40, 89.34, 1.00, 23.18, 94.06, 41.58, 93.06, 184.37, 21.75, 49.20 ตามลำดับ

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา พ.ศ. 2563 เป็นดังนี้ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 56.2203, 49.0000, 0.0811, 4.2112, 49.6404, 7.7195, 26.6341, 13.8930, 6.9197, 10.8191 ตามลำดับ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 16.16856, 16.27224, 0.27482, 7.88035, 456.21904, 17.10503, 18.12966, 31.30572, 7.77046, 15.69234 ตามลำดับ และค่าต่ำสุดที่ 15.66, 9.71, 0.00, -4.84, -990.52, -16.30, -5.38, -38.68, -15.05, -43.39

ตามลำดับ และค่าสูงสุด 98.43, 87.79, 1.00, 39.64, 3,787.20, 102.46, 92.32, 248.33, 27.20, 53.84 ตามลำดับ

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา โดยเฉลี่ยตั้งแต่พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ.2563 เป็นดังนี้ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 56.41, 48.53, 0.09, 4.77, 56.23, 8.65, 27.52, 15.00, 8.11, 12.58 ตามลำดับ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 15.70, 16.02, 0.27, 6.15, 419.78, 11.82, 18.65, 25.66, 5.43, 10.90 ตามลำดับ และค่าต่ำสุดที่ 16.47, 20.21, 0.00, -5.29, -408.87, -16.30, -1.95, -13.04, -5.45, -15.98 ตามลำดับ และค่าสูงสุด 82.26, 89.39, 1.00, 24.12, 3,588.32, 37.99, 92.99, 202.46, 22.34, 47.38 ตามลำดับ

2. สรุปผลของการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

ผลจากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรอิสระ ทั้งหมดของกลุ่มประชากรตัวอย่างตั้งแต่ปี 2561-2563 สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม พบว่า ไม่มีตัวแปรอิสระใดที่มีความสัมพันธ์กันสูง เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จากการทดสอบอยู่ในช่วงต่ำสุด -0.850 และสูงสุด 0.885 ซึ่งไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้นจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณ

ขั้นต่อมาวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 คือ อยู่ระหว่าง 1.218 - 6.738 นั่นคือ ไม่เกิด multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่าตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณแบบขั้นตอน ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (autocorrelation) เนื่องจากค่า durbin - watson มีค่าอยู่ระหว่าง 2.010 - 2.345 ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 1.50 - 2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณได้

3. สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 1 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า

สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย และสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 3 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า

สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย และสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 5 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า

สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย และสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 7 โครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า

สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย และสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 8 กระแสเงินสดส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO/TOA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/TOL) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (CFO/TOE) ไม่ผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

อภิปรายผลการวิจัย

ผลจากการศึกษาวิจัยเรื่องผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ผู้วิจัยสามารถอภิปรายผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ผลการวิเคราะห์จากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม มีผลกระทบเชิงบวกกับอัตรากำไรขั้นต้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เป็นไปได้ว่าการที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นส่งผลให้กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากกระแสเงินสดส่งผลโดยตรงต่อผลการดำเนินงานหรือผลกำไร ซึ่งสนับสนุนตามแนวคิดกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่แสดงในงบกระแสเงินสด ทั้งกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายที่แสดงในส่วนของกิจกรรมดำเนินงาน โดยใช้วัดความสามารถในการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบเชิงลบกับอัตรากำไรขั้นต้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เป็นไปได้ว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงส่งผลให้กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นซึ่งเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวมไม่ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ นิศาชล คำสิงห์ (2560) กล่าวคือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรขั้นต้น อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตรากำไรขั้นต้น และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวมไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรขั้นต้น

ในขณะที่โครงสร้างผู้ถือหุ้น ด้านสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย และสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว ไม่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เป็นไปได้ว่าสถานะเศรษฐกิจอาจมีผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นมากกว่าโครงสร้างผู้ถือหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศิรินาถ เบ้าหล่อเพชร (2563) กล่าวคือ โครงสร้างการถือหุ้นแบบครอบครัวของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงลบกับคุณภาพกำไร หรือบริษัทที่มีการถือหุ้นแบบครอบครัวส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรทำให้คุณภาพกำไรลดลง

2. ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ผลการวิเคราะห์จากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม มีผลกระทบเชิงบวกกับอัตรากำไรสุทธิที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เป็นไปได้ว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวมเพิ่มขึ้น ส่งผลให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ นิศาชล คำสิงห์ (2560) กล่าวคือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวมมีความสัมพันธ์ต่ออัตรากำไรสุทธิในทิศทาง

ตรงกันข้าม เนื่องจากอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียนเพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้น และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Al Hayek, M.A. (2018) กล่าวคือ รายได้สุทธิและกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกยิ่งกำไรสุทธิในบริษัทอุตสาหกรรมสูงขึ้น กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานก็จะยิ่งมากขึ้น

ในขณะที่โครงสร้างผู้ถือหุ้น ด้านสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย และสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว ไม่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 โดยแสดงให้เห็นว่าโครงสร้างผู้ถือหุ้นในสัดส่วนต่าง ๆ ไม่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของศิริราถ เป้าหล่อเพ็ชร (2563) กล่าวคือ โครงสร้างการถือหุ้นแบบครอบครัวของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงลบกับคุณภาพกำไร หรือบริษัทที่มีโครงสร้างการถือหุ้นแบบครอบครัวส่งผลต่อคุณภาพกำไรทำให้คุณภาพกำไรลดลง ซึ่งการที่โครงสร้างการถือหุ้นแบบครอบครัวของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงลบกับคุณภาพกำไรชี้ให้เห็นว่า โครงสร้างการถือหุ้นแบบครอบครัวเป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อข้อมูลทางบัญชีเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะข้อมูลตัวเลขกำไรซึ่งมักจะเป็นข้อมูลทางบัญชีอันดับแรก ที่ผู้ใช้รายงานทางการเงินนำมาใช้ประกอบในการพิจารณาตัดสินใจในเรื่องต่าง ๆ และในบางครั้งบางบริษัทที่มีโครงสร้างการถือหุ้นแบบครอบครัวอาจมีการปรับแต่งตัวเลขกำไรให้สูงขึ้นหรือดีกว่าความเป็นจริง ซึ่งส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นต่อข้อมูลทางการบัญชีโดยเฉพาะความคาดเคลื่อนของตัวเลขกำไรที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของบริษัท ทำให้คุณภาพกำไรลดลง มีผลต่อการตัดสินใจ ความเชื่อมั่นที่ว่าบริษัทมีการใช้หลักความระมัดระวังในการจัดทำตัวเลขกำไรนั้นก็จะลดลงตามไปด้วย

3. ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ผลการวิเคราะห์จากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม มีผลกระทบต่อเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เป็นไปได้ว่ากระแสเงินสดเพิ่มขึ้นจากการบริหารงาน ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกัน จะเห็นได้ว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานแต่ละรายการมีผลต่อการดำเนินงาน ซึ่งสนับสนุนตามแนวคิดกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่แสดงในงบกระแสเงินสด ทั้งกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายที่แสดงในส่วนของกิจกรรมดำเนินงาน โดยใช้วัดความสามารถในการดำเนินงาน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) กล่าวคือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ อาจเป็นเพราะกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นกระแสเงินสดของกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้หรือหากำไร และสอดคล้องกับงานวิจัยของ อธิรณันต์ สวัสดิ์กุลสิริ (2564) กล่าวคือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

เป็นไปได้ว่าตามแนวคิด กระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้เป็นเครื่องบ่งชี้ถึงความสามารถของกิจการที่เกิดขึ้น ส่งผลต่อการคำนวณกำไรสุทธิกล่าวคือ เมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้อัตรากำไรต่อส่วนถือหุ้นเพิ่มขึ้น หากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานลดลง จะส่งผลให้อัตรากำไรต่อส่วนถือหุ้นลดลงด้วยเช่นกัน

ในขณะที่โครงสร้างผู้ถือหุ้น ด้านสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย และสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครบครัน ไม่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรต่อส่วนถือหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 โดยแสดงให้เห็นว่าโครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลต่อการตัดสินใจในการบริหารงานแต่ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรต่อส่วนถือหุ้น หรือผลการดำเนินงาน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ จินตนา วสุนธรากุล (2562) กล่าวคือ สัดส่วนการถือครองโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 อันดับแรกไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลการดำเนินงานของกิจการในมุมมองทางด้านบัญชี ซึ่งแสดงด้วยอัตรากำไรต่อส่วนถือหุ้น (ROA) และอัตรากำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

4. ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตรากำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ผลการวิเคราะห์จากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนถือหุ้นรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ทิพาพร ยอดดำเนิน (2562) กล่าวคือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตรากำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างไม่มีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ วีระวรรณ ศิริพงษ์ (2561) กล่าวคือ อิทธิพลของมูลค่ากระแสเงินสดไม่พบอิทธิพลต่อระดับความสามารถในการทำกำไร

ในขณะที่โครงสร้างผู้ถือหุ้น ด้านสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย และสัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครบครัน ไม่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 โดยแสดงให้เห็นว่าโครงสร้างผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ จินตนา วสุนธรากุล (2562) กล่าวคือ สัดส่วนการถือครองโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 อันดับแรกไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลการดำเนินงานของกิจการ ในมุมมองทางด้านบัญชี ซึ่งแสดงด้วยอัตรากำไรต่อส่วนถือหุ้น และอัตรากำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และสอดคล้องกับงานวิจัยของ วรปรียา ช่างเอก (2563) โครงสร้างผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานอัตรากำไรต่อส่วนจากผู้ถือหุ้นของกลุ่มธุรกิจทรัพยากรและเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อจำกัดของการวิจัย

1. ข้อจำกัดเกี่ยวกับขอบเขตของกลุ่มตัวอย่าง กลุ่มตัวอย่างของงานวิจัยครั้งนี้คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ซึ่งข้อมูลครบถ้วนเพียง 74 บริษัท ทั้งนี้อายุของกิจการและโครงสร้างของกิจการอาจจะเป็นหนึ่งปัจจัยที่ทำให้ข้อมูลทางการเงินนั้นมีความผันผวนกันอย่างมีนัยสำคัญ และ อาจไม่สามารถใช้เป็นตัวแทนสำหรับทุกบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเนื่องจากมีประเภทธุรกิจที่ไม่หลากหลายจึงอาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงได้กับธุรกิจอื่นได้

2. ข้อจำกัดและขอบเขตของระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา การศึกษาครั้งนี้ศึกษาข้อมูลโครงสร้างผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนทางการเงินเป็นระยะเวลา 3 ปี คือ พ.ศ.2561 – 2563 ซึ่งอาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงในช่วงเวลาอื่นได้ เนื่องจากในแต่ละช่วงเวลาอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางบัญชี สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจโลก รวมถึงปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีส่วนสำคัญในการประกอบธุรกิจที่อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงได้ จึงเป็นข้อจำกัดด้านเขตของข้อมูล

ข้อเสนอแนะของการวิจัย

ข้อเสนอแนะจากการศึกษา

ผลการศึกษาผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ทำให้ทราบถึงสิ่งที่จะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารและนักลงทุน โดยมีข้อเสนอแนะดังนี้

โครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดนั้น สามารถใช้เป็นเครื่องมือในการประกอบการวิเคราะห์เป็นองค์ความรู้ด้านการลงทุน นำไปวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร ทั้งนี้ผู้วิจัยเสนอให้นักลงทุน ให้ความสำคัญกับ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในการวัดความสามารถในการทำกำไร ซึ่งผู้ลงทุนล้วนคาดหวังผลประโยชน์หรือผลตอบแทนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตจากการลงทุน แต่อย่างไรก็ตามผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนจะต้องเผชิญจากการลงทุน

ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลวิจัยไปใช้

1. สำหรับผู้บริหาร ควรให้ความสำคัญกับโครงสร้างผู้ถือหุ้นในการบริหารงานและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน เพื่อให้สามารถวางแผนการบริหารงานให้ได้รับผลตอบแทนที่สูงสุด

2. สำหรับนักลงทุน ควรให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร ก่อนการตัดสินใจลงทุน เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่คุ้มค่าและลดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นในการลงทุน

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. การศึกษาครั้งนี้ใช้โครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสด เป็นตัวแปรอิสระ ในการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร สำหรับการศึกษาราวต่อไป ควรพิจารณา ตัวแปรอิสระอื่น ๆ หากตัวแปรดังกล่าวมีค่าสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร สามารถที่จะเป็นเครื่องมือเพื่อให้นักลงทุนสามารถนำไปวิเคราะห์ประกอบการตัดสินใจได้

2. การศึกษาครั้งนี้ได้ศึกษา ในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เป็นกลุ่มตัวอย่าง การศึกษาครั้งต่อไป ควรพิจารณาเฉพาะประเภทธุรกิจ ซึ่งจะก่อให้เกิดประโยชน์ในการเลือกลงทุนในอนาคตและข้อสังเกตใหม่ที่น่าสนใจมากยิ่งขึ้น

บรรณานุกรม

- กฤษฎา เสกตระกูล. (2556). การวิเคราะห์งบการเงิน. สืบค้นเมื่อ 15 เมษายน 2565, จากเว็บไซต์: https://classic.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile_1472551305959.pdf
- จรินทร์ นามขาน. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างการถือหุ้นและนโยบายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารรัชต์ภาคย์, 15(39), 31-42.
- ไชยศักดิ์ พรกำสุภาไพศาล. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของกับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ในการประชุมวิชาการและนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติและนานาชาติ ครั้งที่ 11, 668-678.
- ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธ์. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ฐิติพร ไตรอด. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ทิพาพร ยอดดำเนิน. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดผลตอบแทนของสินทรัพย์และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- นันทิกานต์ พวงบุบผา. (2562). ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- นิตาชล คำสิงห์. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม. (2563). ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

- ปราณูชลี สมภพโกคาเศรษฐ์. (2559). **โครงสร้างผู้ถือหุ้นคณะกรรมการบริษัทกับนโยบายการจ่ายเงินปันผล**. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ปริญลักษณ์ วิจิตรปัญญารักษ์. (2564). **โครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการใน Startup**. สืบค้นเมื่อ 21 กรกฎาคม 2564, จากเว็บไซต์: <https://www.disruptignite.com/blog/startup-shareholding-structure-and-management>
- ภิมุข จันทรงาม. (2558). **โครงสร้างผู้ถือหุ้น ขนาด ประเภทอุตสาหกรรม ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับความสามารถในการทำกำไรทางบัญชี**. การประชุมวิชาการและเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ “สร้างสรรค์และพัฒนา เพื่อก้าวหน้าสู่ประชาคมอาเซียน” ครั้งที่ 2, 457-463. นครราชสีมา: วิทยาลัยนครราชสีมา.
- รุ่งทิพย์ แจ้งศรีสุข. (2563). **ประโยชน์ของงบกระแสเงินสดสำหรับผู้บริหาร**. สืบค้นเมื่อ 30 กรกฎาคม 2564, จากเว็บไซต์: <https://www.daa.co.th/th/ข่าวสาร/ข่าวสารวิชาชีพ/item/328-ประโยชน์ของงบกระแสเงินสดสำหรับผู้บริหาร.html>
- วรปรียา ช้างเอก. (2563). **โครงสร้างผู้ถือหุ้นและการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจทรัพยากรและเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระบัณฑิตมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- วริศรา รุ่งโรจน์, ยอดยิ่ง ธนทวี. (2562). **ความสัมพันธ์ระหว่างการกระจุกตัวและการกระจายตัวของผู้ถือหุ้นกับสภาพคล่องของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. วารสารการบริหารและการจัดการ. 9(1), 137-152.
- วีระวรรณ ศิริพงษ์. (2561). **อิทธิพลของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ**. การค้นคว้าอิสระบัณฑิตมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- ศิรินาถ เบ้าหล่อเพชร. (2563). **คุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีโครงสร้างการถือหุ้นแบบครอบครัว**. วารสารการจัดการธุรกิจ มหาวิทยาลัยบูรพา. 10(1), 1-19.
- ศิริพร เอี่ยมโอภาส. (2562). **ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยกับความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าขององค์กรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระบัณฑิตมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ศุนย์วิจัยกรุงศรี. (2564). **แนวโน้มธุรกิจและอุตสาหกรรมไทย ปี 2564-2566**. สืบค้นเมื่อ 11 พฤษภาคม 2564, จากเว็บไซต์: <https://www.krungsri.com/th/research/industry/summary-outlook/industry-summary-outlook-2021-2023>

- สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. (2559). **คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 7 เรื่อง งบกระแสเงินสด**. สืบค้นเมื่อวันที่ 22 กุมภาพันธ์ 2565, จากเว็บไซต์: <https://acprostd.tfac.or.th/uploads/files/TAS7-Manual.pdf>
- สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย. **ความรู้เกี่ยวกับตลาดเงิน**. สืบค้นเมื่อ 25 มกราคม 2565, จากเว็บไซต์: http://www.asco.or.th/uploads/upfiles/files/iba_knowledge_ed1.pdf
- สาริยา นวลถวิล. (2562). **อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (สาขาการบัญชี). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- อุทัยวรรณ เสมอจิตร. (2562). **ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับต้นทุนเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. วารสารบัณฑิตรังสิตศึกษาในกลุ่มธุรกิจและสังคมศาสตร์. 5(2), 103-114.

BIBLIOGRAPHY

- Al Hayek, M.A. (2018). The relationship between sales revenue and net profit with net cash flows from operating activities in Jordanian industrial joint stock companies. **International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences**, 8(3), 149-162.
- Emad, R. and Atefeh, T. (2013). The relationship between the percentages of free float shares and liquidity of shares in the companies accepted in Tehran Stock Exchange. **African Journal of Business Management**, 7(37), 3790-3798.
- Malkan, R.I. (2016). The Impact of profitability, capital structure and operating cash flow to stock return (Empirical study of banking companies listed in Indonesia stock exchange for the year 2012-2014). **Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB**, 5(1).
- Rahman, A.A.A. (2017). The relationship between solvency ratios and profitability ratios: Analytical study in food industrial companies listed in Amman Bursa. **International Journal of Economics and Financial Issues**, 7(2), 86-93.
- Sanjaya, I. P. S. (2016). Impact Cash Flow Right Leverage of Controlling Shareholder on Performance in Indonesia. **Jurnal Akuntansi**, 20(3), 363-374.
- Sawalqa, F. (2021). Cash flows, capital structure and shareholder value: Empirical evidence from Amman stock exchange. **Accounting**, 7(3), 513-524.
- Yaghubi, R.S.M. (2013). The Effect of Ownership Structure and Cash Flows on Determining the Profit Distribution Policy of Participating Corporates in Tehran Stock Exchange with a Focus on Institutional and Non-Institutional. **World Applied Sciences Journal**, 27(7), 850-855

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อบริษัทที่เลือกศึกษา

รายชื่อบริษัทที่เลือกศึกษา

ตารางที่ 11 รายชื่อบริษัทจากกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 74 บริษัท

ลำดับ	ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
1	ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
2	AMATA	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
3	AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)
4	AP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)
5	BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)
6	BCH	บริษัท บางกอก เซน ฮอสพิทอล จำกัด (มหาชน)
7	BCP	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
8	BCPG	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)
9	BDMS	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)
10	BEC	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)
11	BEM	บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
12	BGRIM	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)
13	BH	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)
14	BPP	บริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)
15	BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
16	CBG	บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
17	CENTEL	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)
18	CHG	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)
19	CK	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)
20	CKP	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)
21	COM7	บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน)
22	CPALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)
23	CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 11 รายชื่อบริษัทจากกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 74 บริษัท (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
24	CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)
25	DTAC	บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)
26	EA	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)
27	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
28	EPG	บริษัท อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
29	ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
30	GLOBAL	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
31	GPSC	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)
32	GULF	บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)
33	GUNKUL	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
34	HANA	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)
35	HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
36	INTUCH	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
37	IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)
38	IVL	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)
39	JMART	บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)
40	KCE	บริษัท เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)
41	LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
42	MAJOR	บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
43	MEGA	บริษัท เมก้า ไลฟ์ไซแอนซ์ จำกัด (มหาชน)
44	MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
45	ORI	บริษัท ออร์จิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
46	OSP	บริษัท โอสภสภ จำกัด (มหาชน)
47	PLANB	บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 11 รายชื่อบริษัทจากกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 74 บริษัท (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
48	PTG	บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)
49	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
50	PTTEP	บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
51	PTTGC	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)
52	QH	บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)
53	RATCH	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
54	RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)
55	RS	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)
56	SCC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน)
57	SINGER	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)
58	SIRI	บริษัท แสงสิริ จำกัด (มหาชน)
59	SPALI	บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)
60	SPRC	บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)
61	STA	บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)
62	STARK	บริษัท สตาร์ค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
63	STEC	บริษัท ซีโน-ไทย เอ็นจีเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด(มหาชน)
64	SUPER	บริษัท ซุปเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
65	SYNEX	บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
66	TASCO	บริษัท ทีปโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)
67	TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)
68	TQM	บริษัท ทีคิวเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
69	TRUE	บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
70	TTA	บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ชีส์ จำกัด (มหาชน)
71	TU	บริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 11 รายชื่อบริษัทจากกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 74 บริษัท (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
72	TVO	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)
73	VGI	บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน)
74	WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ภาคผนวก ข

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา ตัวแปรต่าง ๆ ได้แก่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลการวิเคราะห์ดังนี้

1.1 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา ตัวแปรต่าง ๆ ปี 2561

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 61	74	16.82	84.09	56.6955	16.02888
สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย 61	74	17.32	91.04	47.7692	16.41109
สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว61	74	.00	1.00	.1081	.31264
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม 61	74	-15.30	33.94	6.1724	8.79657
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม 61	74	-89.84	6972.75	1.0997E2	809.32411
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม 61	74	-32.70	93.55	12.0936	19.11899
อัตรากำไรขั้นต้น 61	74	-24.69	93.60	28.5074	19.69605
อัตรากำไรสุทธิ 61	74	-50.78	174.68	15.4531	24.62903
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ 61	74	-19.14	23.25	8.9423	6.33631
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 61	74	-96.15	55.05	13.3581	17.57220
Valid N (listwise)	74				

1.2 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา ตัวแปรต่าง ๆ ปี 2562

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 62	74	16.92	84.40	56.3288	15.89750
สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย 62	74	18.62	89.34	48.8173	16.44948
สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครบถ้วน 62	74	.00	1.00	.0811	.27482
กระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม 62	74	-15.51	23.18	3.9131	7.03430
กระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานต่อหนี้สินรวม 62	74	-215.50	94.06	9.0897	39.35221
กระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม 62	74	-47.64	41.58	6.1493	13.15129
อัตรากำไรขั้นต้น 62	74	-1.90	93.06	27.4247	19.88329
อัตรากำไรสุทธิ 62	74	-5.13	184.37	15.6661	23.57274
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ 62	74	-6.67	21.75	8.4819	5.66796
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือ หุ้น 62	74	-12.79	49.20	13.5696	10.70823
Valid N (listwise)	74				

1.3 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา ตัวแปรต่าง ๆ ปี 2563

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 63	74	15.66	98.43	56.2203	16.16856
สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย 63	74	9.71	87.79	49.0000	16.27224
สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครบถ้วน 63	74	.00	1.00	.0811	.27482
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ต่อสินทรัพย์รวม 63	74	-4.84	39.64	4.2112	7.88035
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ต่อหนี้สินรวม 63	74	-990.52	3787.20	49.6404	456.21904
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม 63	74	-16.30	102.46	7.7195	17.10503
อัตรากำไรขั้นต้น 63	74	-5.38	92.32	26.6341	18.12966
อัตรากำไรสุทธิ 63	74	-38.68	248.33	13.8930	31.30572
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ 63	74	-15.05	27.20	6.9197	7.77046
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ ถือหุ้น 63	74	-43.39	53.84	10.8191	15.69234
Valid N (listwise)	74				

1.4 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา ตัวแปรต่าง ๆ ปี 2561-2563

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่	74	16.47	82.26	56.4149	15.70244
สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	74	20.21	89.39	48.5288	16.01966
สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว	74	.00	1.00	.0901	.27196
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม	74	-5.29	24.12	4.7656	6.14738
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม	74	-408.87	3588.32	56.2348	419.78306
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	74	-16.30	37.99	8.6541	11.82250
อัตรากำไรขั้นต้น	74	-1.95	92.99	27.5221	18.65146
อัตรากำไรสุทธิ	74	-13.04	202.46	15.0041	25.66467
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	74	-5.45	22.34	8.1146	5.43278
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	74	-15.98	47.38	12.5823	10.90295
Valid N (listwise)	74				

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระ

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่	56.4149	15.70244	74
สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	48.5288	16.01966	74
สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว	.0901	.27196	74
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม	4.7656	6.14738	74
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม	56.2348	419.78306	74
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	8.6541	11.82250	74
อัตรากำไรขั้นต้น	27.5221	18.65146	74
อัตรากำไรสุทธิ	15.0041	25.66467	74
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	8.1146	5.43278	74
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	12.5823	10.90295	74

Correlations

		สัดส่วน ผู้ถือหุ้น รายใหญ่	สัดส่วนของ ผู้ถือหุ้น รายย่อย	สัดส่วน ผู้ถือหุ้นแบบ ครอบครัว	กระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงาน ต่อสินทรัพย์รวม	กระแสเงินสด จากกิจกรรม ดำเนินงานต่อ หนี้สินรวม	กระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงานต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
สัดส่วนผู้ถือหุ้น รายใหญ่	Pearson Correlation	1	-.850**	-.211	.055	-.029	.080
	Sig. (2-tailed)		.000	.071	.641	.808	.498
	N	74	74	74	74	74	74
สัดส่วนของผู้ถือหุ้น รายย่อย	Pearson Correlation	-.850**	1	.003	-.080	.173	-.114
	Sig. (2-tailed)	.000		.980	.500	.139	.334
	N	74	74	74	74	74	74
สัดส่วนผู้ถือหุ้น แบบครอบครัว	Pearson Correlation	-.211	.003	1	.156	-.029	.147
	Sig. (2-tailed)	.071	.980		.183	.805	.213
	N	74	74	74	74	74	74
กระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงาน ต่อสินทรัพย์รวม	Pearson Correlation	.055	-.080	.156	1	.421**	.885**
	Sig. (2-tailed)	.641	.500	.183		.000	.000
	N	74	74	74	74	74	74
กระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงาน ต่อหนี้สินรวม	Pearson Correlation	-.029	.173	-.029	.421**	1	.196
	Sig. (2-tailed)	.808	.139	.805	.000		.094
	N	74	74	74	74	74	74
กระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงาน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น รวม	Pearson Correlation	.080	-.114	.147	.885**	.196	1
	Sig. (2-tailed)	.498	.334	.213	.000	.094	
	N	74	74	74	74	74	74

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

3. การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

3.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ด้านอัตรากำไรขั้นต้น

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.291 ^a	.085	.003	18.62728	2.122

a. Predictors: (Constant), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม, สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม, สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครบคร้ว, สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม

b. Dependent Variable: อัตรากำไรขั้นต้น

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2147.644	6	357.941	1.032	.413 ^a
	Residual	23247.371	67	346.976		
	Total	25395.016	73			

a. Predictors: (Constant), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม, สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม, สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครบคร้ว, สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม

b. Dependent Variable: อัตรากำไรขั้นต้น

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	1 (Constant)	23.674	30.568		.774	.441	
สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่	.082	.298	.069	.275	.785	.217	4.609
สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-.044	.292	-.038	-.150	.881	.217	4.606
สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว	2.067	8.847	.030	.234	.816	.821	1.218
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม	2.065	.921	.680	2.243	.028	.148	6.738
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม	-.008	.007	-.174	-1.151	.254	.598	1.674
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	-.951	.438	-.603	-2.173	.033	.177	5.639

a. Dependent Variable: อัตรากำไรขั้นต้น

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions						
				(Constant)	สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่	สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
								.00	.00	.00
1	1	4.100	1.000	.00	.00	.00	.01	.00	.00	.00
	2	1.134	1.902	.00	.00	.00	.01	.01	.30	.01
	3	.898	2.137	.00	.00	.00	.64	.00	.02	.00
	4	.666	2.481	.00	.00	.00	.17	.02	.30	.05
	5	.146	5.306	.00	.05	.07	.02	.00	.02	.01
	6	.054	8.752	.00	.00	.00	.01	.94	.26	.92
	7	.003	35.361	1.00	.95	.92	.14	.02	.10	.01

a. Dependent Variable: อัตรากำไรขั้นต้น

3.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ด้านอัตรากำไรสุทธิ

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.866 ^a	.750	.727	13.40509	2.025

a. Predictors: (Constant), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม, สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม, สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว, สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม

b. Dependent Variable: อัตรากำไรสุทธิ

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	36043.649	6	6007.275	33.430	.000 ^a
	Residual	12039.661	67	179.696		
	Total	48083.310	73			

a. Predictors: (Constant), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม, สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม, สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว, สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม

b. Dependent Variable: อัตรากำไรสุทธิ

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2.775	21.998		-.126	.900		
	สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่	.259	.215	.159	1.209	.231	.217	4.609
	สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	.049	.210	.031	.233	.816	.217	4.606
	สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว	.051	6.367	.001	.008	.994	.821	1.218
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม	.116	.662	.028	.175	.862	.148	6.738
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม	.053	.005	.864	10.931	.000	.598	1.674
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	-.319	.315	-.147	-1.011	.315	.177	5.639

a. Dependent Variable: อัตรากำไรสุทธิ

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimen sion	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions						
				(Constant)	สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่	สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	สัดส่วนของผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
1	1	4.100	1.000	.00	.00	.00	.01	.00	.00	.00
	2	1.134	1.902	.00	.00	.00	.01	.01	.30	.01
	3	.898	2.137	.00	.00	.00	.64	.00	.02	.00
	4	.666	2.481	.00	.00	.00	.17	.02	.30	.05
	5	.146	5.306	.00	.05	.07	.02	.00	.02	.01
	6	.054	8.752	.00	.00	.00	.01	.94	.26	.92
	7	.003	35.361	1.00	.95	.92	.14	.02	.10	.01

a. Dependent Variable: อัตรากำไรสุทธิ

3.3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.562 ^a	.315	.254	4.69197	2.345

a. Predictors: (Constant), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม, สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม, สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว, สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม

b. Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	679.629	6	113.272	5.145	.000 ^a
	Residual	1474.975	67	22.015		
	Total	2154.604	73			

a. Predictors: (Constant), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม, สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม, สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว, สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม

b. Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	18.153	7.700		2.358	.021			
สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่	-.099	.075	-.287	-1.325	.190	.217	4.609	
สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-.128	.074	-.378	-1.745	.086	.217	4.606	
สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว	-1.405	2.229	-.070	-.630	.531	.821	1.218	
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม	.595	.232	.674	2.568	.012	.148	6.738	
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม	.002	.002	.127	.969	.336	.598	1.674	
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	-.116	.110	-.252	-1.048	.298	.177	5.639	

a. Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimen sion	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions						
				(Constant)	สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่	สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
1	1	4.100	1.000	.00	.00	.00	.01	.00	.00	.00
	2	1.134	1.902	.00	.00	.00	.01	.01	.30	.01
	3	.898	2.137	.00	.00	.00	.64	.00	.02	.00
	4	.666	2.481	.00	.00	.00	.17	.02	.30	.05
	5	.146	5.306	.00	.05	.07	.02	.00	.02	.01
	6	.054	8.752	.00	.00	.00	.01	.94	.26	.92
	7	.003	35.361	1.00	.95	.92	.14	.02	.10	.01

a. Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

3.4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ด้านอัตราผลตอบแทน
ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.437 ^a	.191	.118	10.23824	2.010

a. Predictors: (Constant), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม, สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม, สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว, สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม

b. Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1654.783	6	275.797	2.631	.024 ^a
	Residual	7023.040	67	104.821		
	Total	8677.823	73			

a. Predictors: (Constant), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม, สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม, สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว, สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม

b. Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	23.259	16.801		1.384	.171		
สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่	-.094	.164	-.136	-.576	.567	.217	4.609
สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-.170	.161	-.249	-1.057	.294	.217	4.606
สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว	.021	4.863	.001	.004	.997	.821	1.218
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม	-.024	.506	-.013	-.047	.963	.148	6.738
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม	.005	.004	.204	1.435	.156	.598	1.674
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	.311	.241	.337	1.292	.201	.177	5.639

a. Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions						
				(Constant)	สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่	สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	สัดส่วนผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
1	1	4.100	1.000	.00	.00	.00	.01	.00	.00	.00
	2	1.134	1.902	.00	.00	.00	.01	.01	.30	.01
	3	.898	2.137	.00	.00	.00	.64	.00	.02	.00
	4	.666	2.481	.00	.00	.00	.17	.02	.30	.05
	5	.146	5.306	.00	.05	.07	.02	.00	.02	.01
	6	.054	8.752	.00	.00	.00	.01	.94	.26	.92
	7	.003	35.361	1.00	.95	.92	.14	.02	.10	.01

a. Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ประวัติผู้วิจัย



ชื่อ-นามสกุล	นางสาวเนตรนภา ผกาแก้ว
วัน เดือน ปีเกิด	05 มิถุนายน 2536
สถานที่เกิด	จังหวัดชัยนาท
วุฒิการศึกษา	พ.ศ. 2557 บริหารธุรกิจบัณฑิต การบัญชี (บธ.บ) มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ ศูนย์สุพรรณบุรี
ตำแหน่งหน้าที่ปัจจุบัน	นักตรวจสอบภาษีปฏิบัติการ สรรพากรพื้นที่กรุงเทพมหานคร 20
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	328/370 ถนนรัตนานิเบศร์ ตำบลบางกระสอบ อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000