

ผลกระทบของกระแสเงินสด ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่ม SET 100

THE EFFECT OF CASH FLOW PROFITABILITY LEVERAGE ON
MARKET CAPITALIZATION OF THE LISTED COMPANY : SET 100

กันยารัตน์ นองหว้า
KANYARAT NONGWA

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี

มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ปีการศึกษา 2565

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

THE EFFECT OF CASH FLOW PROFITABILITY LEVERAGE ON
MARKET CAPITALIZATION OF THE LISTED COMPANY : SET 100

KANYARAT NONGWA

INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT
OF THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF
MASTER OF ACCOUNTANCY SCHOOL OF ACCOUNTANCY
SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2022
COPYRIGHT OF SRIPATUM UNIVERSITY

ชื่อหัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ผลกระทบของกระแสเงินสด ความสามารถในการทำกำไร
ความสามารถในการชำระหนี้ ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์
ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่ม
SET 100

THE EFFECT OF CASH FLOW PROFITABILITY LEVERAGE
ON MARKET CAPITALIZATION OF THE LISTED
COMPANY: SET 100

นักศึกษา

กันยารัตน์ หนองหว้า รหัสประจำตัว 65500354

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

.....ประธานกรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัด)

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

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

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้นับการค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของ
การศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี



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

วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....
วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

ชื่อหัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ผลกระทบของกระแสเงินสด ความสามารถในการทำ กำไร ความสามารถในการชำระหนี้ ที่มีต่อมูลค่า หลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์ กลุ่ม SET 100
คำสำคัญ	กระแสเงินสด / มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด / ความสามารถในการทำกำไร
นักศึกษา	กันยารัตน์ หนองหว่า
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา	2565

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสด ความสามารถในการ
ทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่ม SET100 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลงบการเงิน รวบรวมข้อมูลย้อน
ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง 2564 รวม 3 ปี กลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย กลุ่มSET 100 จำนวน 74 บริษัท ได้ข้อมูลนำมาวิเคราะห์ทั้งสิ้นจำนวน 222 รายบริษัท
รายปี (Firm years) โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน (CFI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรม
จัดหาเงิน (CFF) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ส่วนกระแสเงินสดจาก
กิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนกำไรขั้นต้น และกระแสเงินสดจาก
กิจกรรมลงทุน (CFI) ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05

TITLE	THE EFFECT OF CASH FLOW PROFITABILITY LEVERAGE ON MARKET CAPITALIZATION OF THE LISTED COMPANY : SET 100
KEYWORD	CASHFLOW / MARKET CAPITALIZATION / PROFITABILITY
STUDENT	KANYARAT NONGWA
ADVISOR	DARANEE UACHANACHIT DR.
LEVEL OF STUDY	MASTER OF ACCOUNTING
FACULTY	ACCOUNTING SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR	2022

Abstract

The purpose of this study was to study the effects of cash flow, profitability, leverage on market capitalization of listed companies: SET100. The research tools are financial statement data. Data were collected retrospectively from 2019 to 2021, totaling 3 years. The sample group was 74 companies listed on the Stock Exchange of Thailand in the SET 100 group were analyzed by a total of 222 firm years. Statistics used multiple regression analysis. The study found that Cash flow investing activities (CFO) and cash flow from financing activities (CFF) have a negative impact on market capitalization. Cash flow from operating activities (CFO) has a positive impact on the gross profit margin. and cash flow from investing activities (CFI) have a negative impact on the net profit ratio. at the level of statistical significance 0.05

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ สำเร็จลงได้ด้วยความกรุณาอย่างสูง จาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต อาจารย์ที่ปรึกษาที่กรุณาให้คำปรึกษา ชี้แนะแนวทางและข้อคิดเห็นในการปรับปรุงแก้ไขงานวิจัยให้ถูกต้องตามหลักวิชาการ ที่เป็นประโยชน์กับการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ทำให้วิจัยออกมาได้แล้วเสร็จสมบูรณ์ ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

ขอขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สิ้นจัญญศักดิ์ ที่ได้ให้ความรู้และแนวทางในการดำเนินงานวิจัย รวมไปถึงคณาจารย์หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิตทุกท่านที่ให้ความรู้ และข้อเสนอแนะ ตลอดจนเจ้าของผลงานวิจัย วิทยานิพนธ์และเอกสารวิชาการทุกท่าน ที่ผู้ศึกษาได้นำมาศึกษาเพื่อประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการวิจัยในครั้งนี้ทุกท่าน

ขอขอบคุณเจ้าหน้าที่ รวมทั้งเพื่อนๆ ร่วมหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิตที่คอยช่วยเหลือให้คำแนะนำ คอยให้กำลังใจกันและกันเสมอ ช่วยกันคิดและแก้ไขปัญหาต่าง ๆ ในการจัดทำรายงานการค้นคว้าอิสระฉบับนี้จนสำเร็จเป็นที่เรียบร้อย

ท้ายนี้ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณมารดา และครอบครัวที่คอยให้กำลังใจในยามเหน็ดเหนื่อยมท้อ ในการเรียน จนการศึกษาค้นคว้าอิสระในครั้งนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี และขอบคุณผู้มีพระคุณทุกท่านของผู้วิจัย ที่ได้ให้ความรู้และหลักวิชาการต่าง ๆ จนสามารถที่จะดำเนินงานวิจัยครั้งนี้ได้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

กันยารัตน์ หนองหว่า

สิงหาคม 2566

สารบัญ

บทคัดย่อภาษาไทย.....	I
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	II
กิตติกรรมประกาศ.....	III
สารบัญ.....	V
สารบัญตาราง.....	VI
สารบัญภาพ.....	VII
บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	2
1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	3
1.4 สมมติฐานการวิจัย.....	4
1.5 ขอบเขตของการวิจัย.....	6
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	6
1.7 นิยามศัพท์.....	7
2 แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	9
2.1 แนวคิดตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	9
2.2 แนวคิดตลาดการเงิน.....	11
2.3 แนวคิดเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด.....	16
2.4 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน.....	19
2.5 แนวคิดเกี่ยวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด.....	22
2.6 ทฤษฎีสสมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ.....	24
2.7 ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน.....	25
2.8 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล.....	26
2.9 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	27

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
3 ระเบียบวิธีวิจัย.....	50
3.1 รูปแบบการศึกษา.....	50
3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	50
3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	51
3.4 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	54
4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	55
4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา.....	55
4.2 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์.....	58
4.3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ.....	60
5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	72
5.1 สรุปผลการศึกษา.....	72
5.2 อภิปรายผลการศึกษา.....	79
5.3 ข้อจำกัดในการศึกษา.....	81
5.4 ข้อเสนอแนะ.....	82
บรรณานุกรม.....	83
ภาคผนวก.....	87
ภาคผนวก ก รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่เลือกศึกษา.....	88
ประวัติผู้ศึกษา.....	92

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 ตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน.....	17
2.2 ตัวอย่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน.....	18
2.3 ตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน.....	19
2.4 สรุปรงานวิจัยการศึกษากระแสเงินสดส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและชำระหนี้.....	32
2.5 สรุปรงานวิจัยการศึกษาเกี่ยวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด.....	35
2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	39
3.1 รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม.....	53
4.1 ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม.....	58
4.2 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation).....	59
4.3 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด.....	63
4.4 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณความสามารถในการทำกำไรด้านกำไรขั้นต้น (GPM).....	64
4.5 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณความสามารถในการทำกำไรด้านกำไรสุทธิ (NPM).....	65
4.6 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA).....	66
4.7 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE).....	67
4.8 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณความสามารถในการชำระหนี้ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA).....	68
4.9 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณความสามารถในการชำระหนี้ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE).....	69
4.10 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณของความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการชำระกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด.....	70
4.11 ผลสรุปตามสมมติฐานของการศึกษา.....	71

สารบัญภาพ

ภาพประกอบที่	หน้า
1.1 กรอบแนวความคิดในการวิจัย.....	3
2.1 โครงสร้างของตลาดการเงิน.....	12
2.2 องค์ประกอบของตลาดทุน.....	12
2.3 ตลาดตราสารทุน.....	15

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในสภาวะทางเศรษฐกิจปัจจุบันนี้ทำให้ผู้ประกอบการต่าง ๆ มองหาธุรกิจที่ให้ผลประโยชน์มีผลตอบแทนสูงสุดของผลประกอบการ ซึ่งผลประกอบการที่ดีจะต้องประสบความสำเร็จและบรรลุตามเป้าหมายที่ผู้บริหารวางไว้ โดยทั่วไปผลประกอบการที่ดีจะต้องมีการดำเนินงานที่ดี มีสภาพคล่องในการดำเนินงานสูง เพื่อจะได้ตัดสินใจในการดำเนินงานให้กิจการดำเนินต่อไป เช่น ขยายกิจการลงทุนในธุรกิจ การปรับปรุงแผนกิจการต่อยอดให้เจริญเติบโตมั่นคง และให้ความเชื่อมั่นแก่ผู้ลงทุน ผู้ถือหุ้น ผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย โดยผู้บริหารจะต้องมองเห็นภาพรวมของธุรกิจ ปัญหาหลักของการดำเนินธุรกิจคือ ปัญหาเกี่ยวกับความแตกต่างทางเศรษฐกิจ ความแตกต่างทางเทคโนโลยี ความแตกต่างของผู้บริโภค รวมถึงปัญหาคู่แข่งรายใหม่ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง อาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจเป็นอย่างมาก ผู้บริหารมีส่วนสำคัญในการรับมือกับความแตกต่างดังกล่าว หากผู้บริหารมองไม่เห็นถึงความแตกต่างที่เกิดขึ้นจะส่งผลกระทบต่อการทำงานขององค์กรของตนได้ การปรับตัวต่อความเปลี่ยนแปลงจึงเป็นคุณสมบัติที่สำคัญสำหรับองค์กร ซึ่งส่งผลให้องค์กรสามารถดำรงอยู่อย่างมีประสิทธิภาพได้ในทุกสถานการณ์หรือไม่นั้นก็ขึ้นอยู่กับ การปรับตัวต่อความเปลี่ยนแปลง การตัดสินใจของผู้บริหารจึงมีส่วนสำคัญในการจัดการความเสี่ยงหรือการบริหารความเสี่ยงเพื่อรับมือกับความเปลี่ยนแปลงที่อาจเกิดขึ้น การที่ผู้บริหารได้รับข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจสามารถช่วยให้การดำเนินธุรกิจจะสามารถบรรลุได้ตามวัตถุประสงค์ และการบริหารงานของธุรกิจให้บรรลุเป้าหมาย (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2565)

กระแสเงินสดเป็นส่วนที่สำคัญของนักลงทุน โดยให้ข้อมูลเกี่ยวกับความแตกต่างของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของบริษัทซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการประเมินความสามารถในการบริหารงานของผู้บริหารและสภาพคล่องของกิจการได้ นักลงทุนยังสามารถใช้ข้อมูลของกระแสเงินสดในการพยากรณ์สภาพคล่องของบริษัทในอนาคต เพื่อเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์การเติบโตของผลประกอบการ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2565) ผู้บริหารส่วนใหญ่จะมีความเข้าใจผิดในเรื่องงบประมาณเงินสดกับงบกระแสเงินสด งบประมาณเงินสด คือ งบที่แสดงรายการเงินสดยกมาต้นงวดรวมกับเงินสดที่คาดว่าจะได้รับและจ่ายออกไปในอนาคตทำให้เห็นเงินสดคาดว่าจะมากไปหรือน้อยไป

ของกิจการ สำหรับงบกระแสเงินสด คือ งบแสดงความแตกต่างของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการที่เกิดขึ้นระหว่างรอบระยะเวลาบัญชีโดยทำการจำแนกเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน โดยสรุปได้ว่า งบประมาณเงินสดเป็นงบประมาณในอนาคตส่วน งบกระแสเงินสดเป็นงบที่แสดงผลในอดีต มีงานวิจัยของ Odo and Madubueze (2021) กล่าวว่า กิจกรรมการดำเนินงานส่วนใหญ่มาจากหลักกิจกรรมสร้างรายได้ของกิจการ ส่วนกระแสเงินสดจาก กิจกรรมการลงทุนคือกระแสเงินสดรับและจ่ายออกที่เกี่ยวข้องกับการซื้อและการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทอื่น ในขณะที่กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน เป็นกิจกรรมที่เกี่ยวข้องในการรับเงินสด จากแหล่งภายนอกสำหรับวัตถุประสงค์ในวิธีการได้มาซึ่งทุนของบริษัทร และการดำเนินงานของ บริษัท จากการศึกษาของ Gathu (2018) กล่าวว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสำคัญ อย่างมากในการกำหนดผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นที่ได้รับในรูปของเงินปันผลและมูลค่าหุ้น จากการศึกษา จึงสรุปได้ว่ากระแสเงินสดเป็นเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน วิธีการได้มาซึ่งทุน และกิจกรรมการ ลงทุนล้วนมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อความสามารถในการทำกำไร

ดังนั้น จากข้อมูลข้างต้นจะเห็นได้ว่า กระแสเงินสดจึงเป็นเรื่องสำคัญที่ผู้บริหาร นักลงทุน จะต้องเรียนรู้ และทำความเข้าใจศึกษา โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของกระแสเงินสด ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 เพื่อเป็นข้อมูลต่อนักลงทุน ผู้บริหาร ผู้ประกอบการ ในการพิจารณาประกอบการตัดสินใจในการบริหารกิจการหรือการลงทุนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

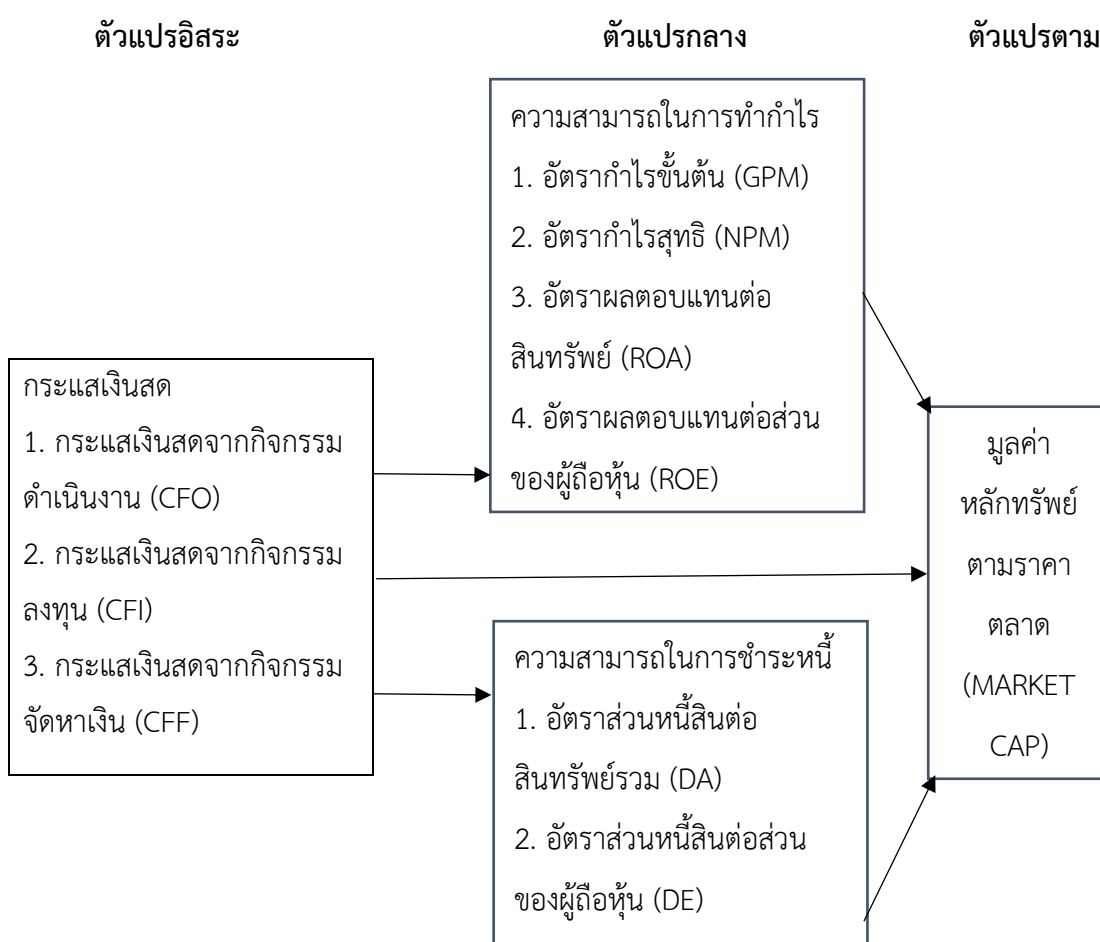
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษากระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม ได้แก่ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน กิจกรรมจัดหาเงิน ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด
2. เพื่อศึกษากระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม ได้แก่ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน กิจกรรมจัดหาเงินที่ส่งผลต่อกระทบความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น
3. เพื่อศึกษากระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม ได้แก่ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน กิจกรรมจัดหาเงิน ที่ส่งผลต่อกระทบความสามารถในการชำระหนี้ ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
4. เพื่อศึกษาความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

5. เพื่อศึกษาความสามารถในการชำระหนี้ ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย

การศึกษาในหัวข้อผลกระทบกระแสเงินสด ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผู้ศึกษาได้วางกรอบแนวคิดเพื่อเป็นแนวทางสำหรับการศึกษา ดังนี้



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

1.4 สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ส่งผลเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ส่งผลเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ส่งผลเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ของอัตรากำไรขั้นต้น

สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ของอัตรากำไรขั้นต้น

สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ของอัตรากำไรขั้นต้น

สมมติฐานที่ 7 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ของอัตรากำไรสุทธิ

สมมติฐานที่ 8 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ของอัตรากำไรสุทธิ

สมมติฐานที่ 9 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ของอัตรากำไรสุทธิ

สมมติฐานที่ 10 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 11 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ของอัตราอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 12 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 13 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

สมมติฐานที่ 14 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

สมมติฐานที่ 15 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

สมมติฐานที่ 16 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการชำระหนี้ ของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม

สมมติฐานที่ 17 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการชำระหนี้ ของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม

สมมติฐานที่ 18 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการชำระหนี้ ของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม

สมมติฐานที่ 19 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการชำระหนี้ ของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

สมมติฐานที่ 20 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการชำระหนี้ ของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

สมมติฐานที่ 21 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการชำระหนี้ ของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

สมมติฐานที่ 22 ความสามารถในการทำกำไร ของอัตรากำไรขั้นต้น ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 23 ความสามารถในการทำกำไร ของอัตรากำไรสุทธิ ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 24 ความสามารถในการทำกำไร ของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 25 ความสามารถทำกำไรอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 26 ความสามารถในการชำระหนี้ ของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 27 ความสามารถในการชำระหนี้ ของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

1.5 ขอบเขตของการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการศึกษา ผลกระทบกระแสเงินสด ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ที่มีผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

กลุ่ม SET100 รวมทั้งสิ้น 100 บริษัท ซึ่งผู้วิจัยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินตามที่ปรากฏบนเว็บไซต์เผยแพร่ของ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และข้อมูลจากฐานระบบSETSMART ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี ซึ่งไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน

1.ขอบเขตด้านเนื้อหา

ได้ทำการศึกษา ผลกระทบกระแสเงินสด ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด โดยตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสด ได้แก่ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน กิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งมีการส่งผลต่อ ตัวแปรกลาง ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และส่งผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ ประกอบด้วย อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อศึกษาผลกระทบที่มีผลต่อตัวแปรตาม คือ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

2.ขอบเขตด้านประชากร

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ที่มีรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2564 ระยะเวลา 3 ปี จำนวน 100 มีทั้งสิ้น 300 ข้อมูล โดยในการศึกษาครั้งนี้ใช้วิธีการเลือกตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Sampling)

1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ประโยชน์ทางด้านวิชาการ

1. เป็นการสร้างองค์ความรู้ ความเข้าใจและเป็นหลักฐานเชิงประจักษ์ในการศึกษาผลกระทบกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม ได้แก่ กระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดกิจกรรมจัดหาเงิน ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด
2. ผู้ที่มีความสนใจสามารถนำผลการวิจัยในครั้งนี้ไปใช้เพื่อพัฒนาองค์ความรู้และเป็นแนวทางในการทำวิจัยในอนาคตเพิ่มเติม

ประโยชน์ทางการนำไปใช้

1. เป็นแนวทางให้นักลงทุนนำไปประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เป็นแนวทางให้ผู้ประกอบการใช้ในการตัดสินใจเกี่ยวกับกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม ได้แก่ กระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดกิจกรรมจัดหาเงิน

3. ให้ผู้บริหารทราบถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ทำให้กิจการสามารถนำกำไรดังกล่าวไปเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานของกิจการอื่นในธุรกิจเดียวกัน

1.7 นิยามศัพท์

กระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน หมายถึง กิจกรรมหลักที่นำมาซึ่งรายได้ของกิจการและค่าใช้จ่ายของกิจการ กิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่กิจกรรมลงทุนหรือวิธีการได้มาซึ่งทุน

กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน หมายถึง การจำหน่ายและการได้มาของสินทรัพย์ระยะยาว และเงินลงทุนอื่นๆ ที่ไม่กระทบต่อผลการดำเนินงาน

กระแสเงินสดกิจกรรมจัดหาเงิน หมายถึง กิจกรรมที่มีผลทำให้เกิดความแตกต่างของขนาดและองค์ประกอบของส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนของการกู้ยืมเงินของกิจการ

ความสามารถในการทำกำไร หมายถึง สิ่งที่ใช้วัดผลความสามารถของกิจการว่า มีประสิทธิภาพมากน้อยเท่าไร เพราะเป้าหมายของการดำเนินธุรกิจ คือ การทำกำไรเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ

อัตรากำไรขั้นต้น หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้ในการประเมินประสิทธิภาพของธุรกิจ ว่ารายได้ที่เกิดขึ้นจากการขาย เมื่อหักต้นทุนในการผลิตแล้วเหลือเป็นกำไรเท่าไร บ่งบอกถึงความสามารถในการทำกำไรขั้นพื้นฐาน บ่งบอกถึงความสามารถในการตั้งราคาขายสินค้าของกิจการ หรือการบริหารเกี่ยวกับต้นทุนขายของกิจการว่ากิจการสามารถตั้งราคาขาย หรือลดต้นทุนขายของกิจการให้สามารถทำรายได้ได้มากขึ้นมากน้อยเพียงใด

อัตรากำไรสุทธิ หมายถึง แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจเมื่อเปรียบเทียบกับยอดขาย สามารถใช้วัดความสามารถของบริษัทต่อการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ หากค่าที่คำนวณได้สูง แสดงว่าความสามารถของการดำเนินงานของกิจการมีคุณภาพมากทำให้สามารถทำกำไรได้ดี แต่หากค่าที่คำนวณได้ต่ำจะแสดงว่ากิจการอาจจะมี ปัญหาในการดำเนินงาน

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ หมายถึง อัตราส่วนทางการเงิน ระหว่างกำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถของกิจการที่จะนำสินทรัพย์ที่มีไปใช้ประโยชน์ในดำเนินการของกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ยังมีค่าสูงยิ่งดี เพราะแสดงว่าบริษัทสามารถทำกำไรและสามารถสร้างผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นจากสินทรัพย์ที่มีอยู่ในบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพมาก

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หมายถึง อัตราส่วนที่ช่วยวัดประสิทธิภาพของบริษัทว่าสามารถสร้างผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้นได้มากน้อยเพียงใด

ความสามารถในการชำระหนี้ หมายถึง การวัดโครงสร้างทางการเงินของกิจการว่ามีสัดส่วนหนี้สินเป็นกี่เท่าของทุน กิจการใดที่มีหนี้สินมากเกินไปจะทำให้ผู้ถือหุ้นและผู้บริหารมีต้องตระหนักใน

การบริหารเงินสูง การมีหนี้มากเกินไปจะเป็นภาระเรื่องดอกเบี้ยและมีความเสี่ยงที่อาจขาดสภาพคล่องได้ทำให้กิจการไม่มั่นคง

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หมายถึง อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนหมายถึงอัตราส่วนของหนี้สินทั้งหมดหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น โครงสร้างเงินทุนของกิจการแสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์ของกิจการนั้นยืมมาหรือยืมมาจากทุนของกิจการ หากอัตราส่วนนี้สูงมาก บริษัท จะไม่สามารถจ่ายดอกเบี้ยสูงได้ เนื่องจากมีหนี้สินจำนวนมาก ธุรกิจจึงมีหน้าที่ต้องชำระดอกเบี้ยทุกเดือน ไม่ว่าธุรกิจจะมีกำไรหรือไม่ก็ตาม อัตราส่วนนี้สร้างแรงกดดันในการจัดการเงินให้กับผู้ถือหุ้นและผู้บริหารเป็นอย่างมาก

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม หมายถึง อัตราส่วนของหนี้สินทั้งหมดหารด้วยสินทรัพย์รวม อัตราส่วนนี้แสดงจำนวนหนี้สินของธุรกิจเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม อัตราส่วนที่ต่ำแสดงว่าธุรกิจมีโครงสร้างหนี้รวมต่ำเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม นี่เป็นสิ่งที่ดีเพราะทำให้ธุรกิจมีความสามารถในการชำระหนี้ที่น้อยลงและมีแนวโน้มที่จะใช้หนี้จำนวนมากในครั้งต่อไป ในทางกลับกัน อัตราส่วนที่สูงแสดงว่าธุรกิจมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมสูง นี่จะเป็นข้อเสียเนื่องจากทำให้ธุรกิจมีความสามารถในการชำระหนี้และมีแนวโน้มที่จะใช้หนี้ที่น้อยลงในครั้งต่อไป

มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด หมายถึง เป็นค่าที่คำนวณจากการนำราคาปิดของหลักทรัพย์จดทะเบียนคูณกับจำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนปัจจุบัน ผู้ลงทุนเห็นถึงขนาดและความน่าสนใจลงทุนของตลาดหลักทรัพย์นั้นๆ ทั้งในมุมมองของประเภท การคำนวณมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของตลาดหลักทรัพย์ต่างๆ มีหลักการคำนวณที่คล้ายกัน แต่อาจไม่เหมือนกันที่เนื้อหาบางประเด็น ได้แก่หลักในการคัดเลือกประเภทหลักทรัพย์ที่นำมารวม คำนวณหลักเกณฑ์การคำนวณกรณีหลักทรัพย์จดทะเบียนที่ใช้คำนวณมีความแตกต่างทั้งลดลงและเพิ่มจำนวนขึ้นหรือไม่มีการซื้อขาย ซึ่งมูลค่าดังกล่าวจะสะท้อนให้สินค้าและสภาพคล่องที่จะเลือกลงทุน

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดกิจกรรมจัดหาเงิน ส่งผลกับตัวแปรกลาง ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการชำระหนี้ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ผู้ศึกษาได้ศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

- 2.1 แนวคิดตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2.2 แนวคิดตลาดการเงิน
- 2.3 แนวคิดเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด
- 2.4 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน
- 2.5 แนวคิดเกี่ยวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด
- 2.6 ทฤษฎีสम्मติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ
- 2.7 ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน
- 2.8 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล
- 2.9 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand, SET) เป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เปิดทำการอย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 ก่อตั้งโดยพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ดำเนินงานภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้ระดมทุนได้อย่างรวดเร็วที่สุด เป็นตลาดรองของตลาดหุ้นของบริษัทจดทะเบียน ตลาดหุ้นแห่งประเทศไทยดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหุ้น พ.ศ. พ.ศ. 2535 ประเทศไทยได้จัดตั้งบริษัทการลงทุนขึ้นในปี พ.ศ. 2535 ก่อนที่จะมีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. 2503 ซึ่งเอกชนหลายกลุ่มซึ่งเป็น

ชาวต่างชาติได้จัดตั้งสถาบันการเงินในรูปแบบบริษัทจัดการลงทุนเพื่อดำเนินการในรูปแบบกองทุนรวมที่เรียกว่า Thai Investment Fund หรือ TIF ศาสตราจารย์ 2505 กลุ่มอุตสาหกรรมเอกชนไทยร่วมกันจัดตั้งกิจการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์โดยให้สมาชิกชุมนุมแลกเปลี่ยนซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ที่มีอยู่ในขณะนั้น โดยใช้ชื่อว่า บริษัท ตลาดหลักทรัพย์กรุงเทพ จำกัด (Bangkok Stock Exchange) แต่สิ่งนี้ควรทำในสำนักงานของสมาชิก การจัดการตลาดหุ้นไม่เพียงพอ

ข้อจำกัดที่สำคัญสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์คือ บริษัทหลักทรัพย์ต้องมีทุนที่แน่นอน ซึ่งทำให้ไม่สามารถขยายขนาดธุรกิจไปได้มาก ถึงกระนั้น สิ่งสำคัญคือต้องทำการซื้อขายที่ถูกต้องในตลาดหลักทรัพย์กรุงเทพ นั้นไม่มาก 160 ล้านใบในปี 2511 และ 114 ล้านใบในปี 2512 ปริมาณการซื้อขายลดลงเหลือ 46 ล้านใบในปี 2513 และลดลงเหลือ 28 ล้านใบในปี 2514 การซื้อขายตราสารหนี้มีมูลค่า 87 ล้านบาทในปี 2515 การซื้อขายหุ้นไม่เป็นที่น่าพอใจ มูลค่าการซื้อขายหุ้นต่ำสุดเพียง 26 ล้านบาท และตลาดหลักทรัพย์กรุงเทพปิดทำการ โดยปกติตลาดหุ้นกรุงเทพไม่เติบโตเท่าที่ควร ประกอบกับการขาดการส่งเสริมจากภาครัฐทำให้ประชาชนยังไม่มีประสบการณ์และความชำนาญในตลาดทุนเพียงพอ การเติบโตของบริษัทในประเทศไทยส่วนใหญ่มาจากทุนของเจ้าของ หากมีเงินไม่มาก ในปี พ.ศ. 2510 เพื่อกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่มีอยู่ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้เชิญศาสตราจารย์ซิดนีย์ Sidney M. Robbins ผู้เชี่ยวชาญด้านการพัฒนาตลาดทุนและศาสตราจารย์ด้านการเงินแห่งมหาวิทยาลัยโคลัมเบียได้มีส่วนร่วมในการศึกษาตลาดเงินและโครงสร้างทุนตั้งแต่ปี 2512 และต่อมาในปี 2513 รายงานต่อธนาคารแห่งประเทศไทยในเดือนเมษายน ในเอกสารชื่อ “The Capital Market in Thailand” หรือ “ตลาดทุนในประเทศไทย” ข้อมูลนี้บ่งชี้ว่าในขณะนั้นปริมาณหลักทรัพย์และจำนวนผู้สนใจซื้อขายมีจำนวนมาก ทั้งอุปสรรค กฎหมาย และอื่นๆ ตลาดหุ้นไทยมีอุปสรรคในการดำเนินงานในปี 2515 รัฐบาลเข้ามารับงานโดยออกประกาศของคณะปฏิวัติฉบับที่ 58 เรื่องผลกระทบของการบริหารกิจการต่อความปลอดภัยและการดำรงชีวิตของประชาชน ข้อตกลงนี้ช่วยให้รัฐบาลสามารถตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัทการเงินและความปลอดภัยได้ ซึ่งจะทำให้การดำเนินงานของพวกเขาเป็นระเบียบเรียบร้อยและเป็นกลาง ตามคำแนะนำของศาสตราจารย์ Sidney M. Robbins คณะกรรมการตกลงที่จะรวมธุรกิจหลักทรัพย์ในประเทศไทยไว้ในที่เดียวและเปิดให้ประชาชนเห็นแนวทางการประมวล ในที่สุด กระทรวงการคลังก็กำลังพิจารณาการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ และพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. พ.ศ. 2517 ออกเมื่อวันที่ 20 พฤษภาคม 2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพราะมีวัตถุประสงค์เพื่อให้เป็นศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ การสนับสนุนการออมและการระดมทุนในประเทศ ตามด้วยการปรับปรุงสภาพรายได้ให้สามารถนำเงินออมไปลงทุนในตลาดทุนได้ หลังจากเตรียมการต่างๆ นานา จึงเปิดทำการเป็นครั้งแรกเมื่อวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 และได้ทำพิธีเปิดตลาดหลักทรัพย์อย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 30 มิถุนายน 2518 ภายใต้การบริหารของกระทรวงการคลัง และเปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษจาก "Stock Exchange of

Thailand" (SET) เป็น "Stock Exchange of Thailand" (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม 2534 (Stock Exchange of Thailand, 2022) บทบาทของกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. ตาม พ.ศ. 2535 ตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญ ดังนี้ 1) ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน 2) ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การเป็นสำนักหักบัญชี สำนักทะเบียนรับฝากหลักทรัพย์ หรืออื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง 3) การประกอบกิจการอื่นที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

2.2 แนวคิดตลาดการเงิน

ตลาดการเงินเป็นกลไกสำคัญของประเทศ เนื่องจากเป็นแหล่งจัดสรรทรัพยากรทางการเงินหรือเงินทุนระหว่างผู้ที่ต้องการใช้และผู้ที่ไม่มั่งบประมาณในการใช้ประโยชน์สูงสุดจากทรัพยากรทางการเงินนี้จึงจำเป็นต้องอาศัยบุคลากรที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจการเงินของประเทศ ควรมีความรู้ความเข้าใจในกระบวนการทำงาน บทบาท และโครงสร้างตลาดการเงิน รวมถึงวิเคราะห์ประโยชน์ที่ได้และความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ เพื่อบริหาร Portfolio อย่างมีประสิทธิภาพ โครงสร้างของตลาดการเงิน ตลาดการเงินสามารถแบ่งออกเป็นประเภทต่างๆ วิธีที่นิยมคือการแบ่งสินทรัพย์ทางการเงินออกเป็นตลาดเงินและตลาดทุนตามอายุของสินทรัพย์ ดังนี้ (สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย, 2565)



ภาพที่ 2.1 โครงสร้างของตลาดการเงิน

ตลาดเงินเป็นตลาดที่มีการซื้อขายเครื่องมือทางการเงินที่มีอายุน้อยกว่าหนึ่งปี เช่น ตั๋วแลกเงิน ตั๋วสัญญาใช้เงิน บัตรเงินฝาก ตั๋วเงินคลัง ฯลฯ เพื่อวัตถุประสงค์ในการระดมทุนเพื่อใช้ในระยะสั้น หรือเพื่อหมุนเวียนในตลาดทุน (ตลาดทุน) เป็นตลาดที่มีการซื้อขายตราสารทางการเงินที่มีอายุตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป เช่น หุ้นสามัญ เงินกู้ พันธบัตรรัฐบาล เป็นต้น เพื่อสร้างรายได้ในด้านต่างๆ เพื่อใช้ลงทุน โครงการระยะยาว อื่นๆ (สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย, 2565)



ภาพที่ 2.2 องค์ประกอบของตลาดทุน

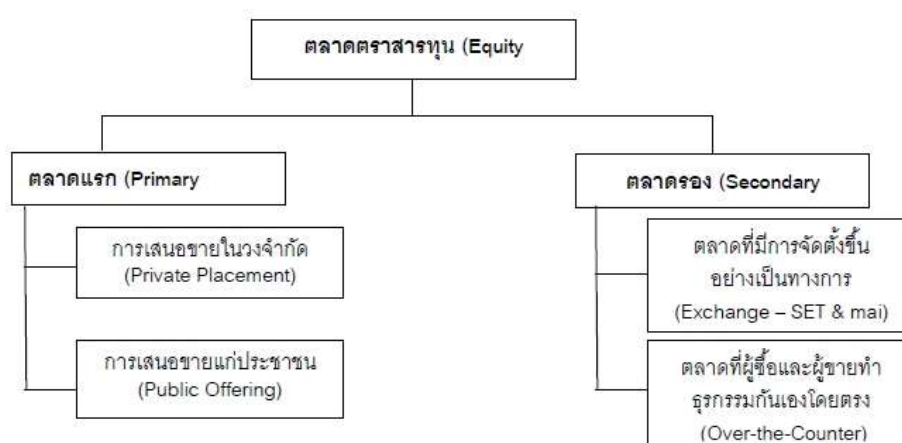
ตลาดทุนสามารถแบ่งออกเป็นตลาดหลักและตลาดรอง ตลาดหลัก คือตลาดที่มีการซื้อขายสินทรัพย์ทางการเงินเป็นครั้งแรกระหว่างผู้ลงทุนและผู้ลงทุน ซึ่งผู้ที่ต้องการกองทุนออกหลักทรัพย์เพื่อขายเพื่อนำเงินไปลงทุนในโครงการลงทุนต่างๆ ตลาดรอง คือตลาดที่ผู้ลงทุนถือสินทรัพย์ทางการเงินไว้แต่ต้องการขายออก เหตุผลในการขอจัดหาเงินทุนหรือต้องการขายเพื่อทำกำไรจึงต้องการหาเงินรายอื่นที่ต้องการลงทุนหรือซื้อสินทรัพย์ทางการเงินเหล่านั้นแทน ตลาดรอง ยังสามารถแบ่งออกได้เป็นตลาดอย่างเป็นทางการ (regular market) คือ เป็นตลาดนัดที่จัดเป็นประจำตามระเบียบ หลักเกณฑ์การซื้อขายสินทรัพย์ทางการเงินหรือหลักทรัพย์ทางการเงินอย่างชัดเจน เช่น ตลาดการลงทุนทางเลือกของตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย ตลาดตราสารหนี้อิเล็กทรอนิกส์ (BEX) เป็นต้น และตลาดรองที่ไม่เป็นทางการ (ตลาดคู่สัญญา) เช่น ตลาดตราสารหนี้สำหรับผู้ค้าที่ซื้อขายตราสารหนี้ในปริมาณมาก สามารถชวกันคู่ได้ มันไปโดยไม่มีหน่วยงานใด(สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย, 2565)

ลักษณะของสินทรัพย์ทางการเงิน สินทรัพย์ทางการเงินมักอยู่ในรูปของเอกสารสัญญา สินทรัพย์ทางการเงินแตกต่างจากสินทรัพย์ที่มีตัวตน มูลค่าของสินทรัพย์ทางการเงินขึ้นอยู่กับกระแสเงินสด หรือระดับความเสี่ยง (Reward Level) สินทรัพย์ทางการเงินมีสภาพคล่องที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายเพื่อให้เป็นสินทรัพย์ที่สามารถรักษากำลังซื้อ (Purchasing Power) และถือครองความมั่งคั่ง (Wealth) ให้กับเจ้าของ สินทรัพย์ทางการเงินส่วนใหญ่เป็นตราสาร หรือสัญญาที่เป็นสิทธิเรียกร้องทางกฎหมายกับผลประโยชน์ในอนาคต ประเภทของสินทรัพย์ทางการเงิน เงินเป็นวิธีการชำระค่าสินค้าหรือบริการและชำระหนี้ ตราสารทุน (equity) มีความหมายกว้างกว่าเงินสด หมายถึง ความเป็นเจ้าของธุรกิจ รับเงินสดส่วนหนึ่งจากผลกำไรขององค์กรในรูปของเงินปันผลเพื่อรับมูลค่าที่เหลืออยู่ขององค์กร กรณีบริษัทต้องปิดกิจการและชำระบัญชีตราสารทุน แบ่งเป็น 1) หุ้นสามัญ 2) ตราสารหนี้หุ้นบุริมสิทธิ ผู้ซื้อเป็นลูกหนี้ของผู้ออก รับประโยชน์ที่ได้ที่ประกอบด้วยเงินต้น และการกระจายรายได้ในรูปของดอกเบี้ยจากตราสารหนี้ 1) ตราสารหนี้ที่เปลี่ยนมือได้ 2) ตราสารหนี้ที่เปลี่ยนมือไม่ได้ ตราสารหนี้ที่เปลี่ยนมือไม่ได้ ตราสารอนุพันธ์ช่วยให้เจ้าของมีสิทธิได้รับผลประโยชน์ในอนาคต การผูกประโยชน์ที่ได้กับราคาของสินทรัพย์อ้างอิงนั้นมีประโยชน์สำหรับการเพิ่มความแข็งแกร่งทางการเงิน นี่คือเหตุผลว่าทำไมการซื้อขายอนุพันธ์จึงมีความเสี่ยง (สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย, 2565)

ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ทางการเงินและตลาดการเงิน บทบาทในการกำหนดราคาของสินทรัพย์ทางการเงิน ราคาของสินทรัพย์ทางการเงินถูกกำหนดโดยอุปสงค์ และการจัดหาสินทรัพย์ทางการเงิน นักลงทุนจะประเมินประโยชน์ที่ได้ที่ต้องการจากการลงทุนในสินทรัพย์ โดยพิจารณาจากลักษณะของสินทรัพย์ทางการเงิน โดยเฉพาะลักษณะความเสี่ยง และประโยชน์ที่ได้จากการลงทุน การกำหนดราคาสินทรัพย์ทางการเงินเป็นกลไกสำคัญในการกำหนดแนวทางการจัดสรรเงินทุน และระบุว่าควรจัดสรรเงินให้ใคร มีหน้าที่ปรับปรุงสภาพคล่องการซื้อขายในตลาดการเงิน อำนวยความสะดวกในการซื้อขายสินทรัพย์ทางการเงินสำหรับทุกฝ่าย ดังนั้นเจ้าของทรัพย์สินจึงต้องเก็บรักษาทรัพย์สินไว้ตลอดไป ผู้ถือสามารถขายเพื่อแปลงกลับเป็นเงินสดได้อย่างง่ายดายเมื่อผู้ถือต้องการใช้เงิน มีบทบาทในการลดต้นทุนในการได้มาซึ่งสินทรัพย์ทางการเงินที่มีคุณสมบัติเหมาะสม และค่าใช้จ่ายในการรับข้อมูลเกี่ยวกับสินทรัพย์ทางการเงิน เป็นแหล่งรวมคนอยากจับจ่าย และผู้ที่ต้องการขายสินทรัพย์ทางการเงินสามารถเข้าร่วมได้ง่าย ลดค่าใช้จ่ายในการหาข้อมูล (information cost) เพื่อประเมินประโยชน์ที่ได้การลงทุน ความสามารถของตลาดการเงินในการให้ข้อมูลเกี่ยวกับสินทรัพย์ทางการเงินขึ้นอยู่กับประสิทธิภาพของตลาด แต่ละคนอาจมีวิธีการที่แตกต่างกันไปสำหรับประเภทของความเสี่ยงและประโยชน์ที่ได้ที่แต่ละคนยอมรับได้หรือต้องการสำหรับนักลงทุนแต่ละราย ดังนั้นจึงจำเป็นต้องศึกษาให้เข้าใจถึงลักษณะของสินทรัพย์ทางการเงินใดๆ การเติบโตเป็นนักลงทุนที่มีคุณภาพจะส่งผลดีต่อความมั่นคงของตลาดการเงินและเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ ทั้งนี้ นัก

ลงทุนสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภท ทำความเข้าใจการรับรู้ของนักลงทุนเกี่ยวกับความคาดหวังประโยชน์ที่ได้ และความเสี่ยงในการลงทุน รวมถึงนักลงทุนสถาบันและนักลงทุนรายย่อย วัตถุประสงค์การลงทุนและวงเงินลงทุน การจัดหมวดหมู่ตามพฤติกรรมของนักลงทุนจะเป็นประโยชน์ให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

ตลาดตราสารทุนเป็นแหล่งเงินทุนกลางสำหรับผู้ที่ต้องการเงินทุนหรือระดมทุนโดยการสร้างสินทรัพย์ทางการเงินเพื่อขายต่อสาธารณะ (เงินออม) และตลาดรอง



ภาพที่ 2.3 ตลาดตราสารทุน

ตลาดหลักคือตลาดที่มีการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ในตลาดเป็นครั้งแรก บริษัทที่ต้องการเสนอขายตราสารทุนในตลาดนี้ได้ 2 วิธี คือ การเสนอขายหุ้นในวงจำกัด (PP) โดยผู้ออกสามารถเสนอขายได้ 2 วิธี ตัวอย่างเช่น 1) การเสนอขายให้กับนักลงทุนเฉพาะเจาะจงมากกว่า 35 รายในระยะเวลา 12 เดือน บริษัทการเงิน บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทประกันภัย กองทุนรวม เป็นต้น การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนทั่วไป (PO) บริษัทที่ประสงค์จะเสนอขายหลักทรัพย์ต้องขออนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. และปฏิบัติตามขั้นตอนที่สำนักงาน ก.ล.ต.กำหนด (สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย, 2565)

ตลาดรองหรือตลาดซื้อขายหลักทรัพย์เป็นแหล่งซื้อขายหลักทรัพย์ที่ออกและหมุนเวียนในระบบแล้วทำให้เกิดสภาพคล่อง และมีการเปลี่ยนมือระหว่างนักลงทุน เช่น ตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย (SET) ตลาดการลงทุนทางเลือก (MAI) ตลาดตราสารหนี้ (BEX) เนื่องจากการซื้อขายหลักทรัพย์มีผลกระทบต่อประชาชนทั่วไป ดังนั้นจึงให้ความสนใจกับการให้ข้อมูล การเปิดเผยข้อมูลเพื่อประกอบการตัดสินใจ โดยมีสำนักงาน ก.ล.ต. ในฐานะผู้กำกับดูแลและรับผิดชอบการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย (สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย, 2565)

บริษัทที่ต้องการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The stock exchange of Thailand) จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้วจะไม่มี ความแตกต่างจากการเปรียบเทียบ คุณสมบัติของ บริษัทที่ต้องการสมัครเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีดังนี้ 1) มีทุนชำระแล้ว ตั้งแต่ 300 ล้านบาทขึ้นไป 2) ส่วนของผู้ถือหุ้นตั้งแต่ 300 ล้านบาทขึ้นไป 3) มีผลประกอบการตั้งแต่ 3 ปีขึ้นไป แบ่งกำไรออกเป็น 2 เกณฑ์ คือ 1) ทดสอบประสิทธิภาพในการทำกำไร) ต้องมี ผลประกอบการตามหลักเกณฑ์ต่อไปนี้จนถึงวันที่รับเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนที่มีกำไรสุทธิตั้งแต่ 50 ล้านบาทขึ้นไปในช่วง 2 หรือ 3 ปีก่อนยื่นคำขอในปีสุดท้ายก่อนยื่นคำขอมีกำไรสุทธิ มีขนาดตั้งแต่ 30 ล้านบาทขึ้นไป 2) เกณฑ์ Market Cap ต้องดำเนินการในอุตสาหกรรมที่กำหนด ได้รับ BOI ในกลุ่ม อุตสาหกรรมที่กำหนด และมีมูลค่าตามราคาตลาดตั้งแต่ 7,500 ล้านบาทขึ้นไป และมีผลการ ดำเนินงานตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้ โดยต้องมีผลการดำเนินงานต่อเนื่องมากกว่า 3 ปี ภายใต้การ บริหารของกรรมการจนถึงวันที่รับเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนและผู้บริหารกลุ่มเดียวกันส่วนใหญ่ ดำเนินงานต่อเนื่องเกิน 1 ปี รายได้ก่อนยื่นคำขอหรือทรัพย์สินส่วนใหญ่ อยู่ในอุตสาหกรรมที่กำหนด 4) มีผู้ถือหุ้นน้อยกว่า 1,000 ราย และ 5) มีขนาดไม่น้อยกว่า 0.50 ไรต์ต่อหน่วยของมูลค่าที่ตราไว้ หรือมูลค่าที่ตราไว้ (สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย, 2565)

2.3 แนวคิดเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด

แนวคิดของงบกระแสเงินสดมาตรฐานการบัญชีไทยฉบับที่ 7 (ปรับปรุง 2562) ให้นิยาม งบกระแสเงินสดว่าเป็นการไหลเข้าและออกของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดรวมถึงเงินสดในมือ และเงินฝากธนาคารเมื่อทวงถาม และรายการเทียบเท่าเงินสด หมายถึง เงินลงทุนระยะสั้นที่มีสภาพ คล่องสูง ซึ่งสามารถแปลงเป็นเงินสดได้จำนวนหนึ่งและมีความเสี่ยงจากมูลค่าส่วนต่างที่มีนัยสำคัญ กำหนดให้ข้อมูลงบกระแสเงินสดเป็นส่วนสำคัญของการเงิน (สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2565)

มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 คำนิยามที่สำคัญของงบกระแสเงินสดมีดังนี้ เงินสด หมายถึง เงินสดในมือและเงินฝากที่จ่ายคืนเมื่อทวงถาม เช่น เงินสดย่อย เช็คไม่ระบุชื่อ เช็คเดินทาง เงินฝาก ธนาคาร บัญชีกระแสรายวันและออมทรัพย์ เป็นต้น รายการเทียบเท่าเงินสดหมายถึงเงินลงทุนที่มี สภาพคล่องสูงซึ่งมีอายุไม่เกิน 3 เดือนนับจากวันที่ได้มา โดยสามารถโอนเป็นเงินสดได้ในจำนวนที่ ทราบและมีความเสี่ยงจากมูลค่าส่วนต่างน้อย เช่น ฝากประจำไม่เกิน 3 เดือน เป็นต้น (สภาวิชาชีพ บัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2565)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน คือกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลักที่นำรายได้มาสู่องค์กร และจากกิจกรรมอื่นนอกเหนือจากกิจกรรมการลงทุนหรือจัดหาเงินทั่วไป กระแสเงินสดจากกิจกรรมสะท้อนถึงประสิทธิภาพของธุรกิจโดยไม่จำเป็นต้องยืมจากภายนอก (สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2565)

ตารางที่ 2.1 ตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

กระแสเงินสดรับ	กระแสเงินสดจ่าย
1) รายได้จากการขายสินค้าและการให้บริการ	1) เงินสดจ่ายสำหรับการซื้อสินค้าและบริการ
2) เงินสดได้มาจากค่าลิขสิทธิ์ ค่าธรรมเนียม ค่านายหน้า และรายได้อื่นๆ	2) จ่ายเงินสดให้กับพนักงานและในนามของพนักงาน
3) เงินสดต้องเสียภาษีเงินได้ เว้นแต่รายการดังกล่าวจะเฉพาะเจาะจงกับกิจกรรมหรือวิธีการได้มาซึ่งทุนกิจกรรมการลงทุนและจัดหาเงิน	3) เงินสดอาจมีการขอคืนภาษีเงินได้โดยไม่คำนึงถึงเงินลงทุนดังกล่าวสามารถสำรองไว้สำหรับกิจกรรมการลงทุน
4) รายได้จากสัญญาการค้าหรือธุรกิจ	4) เงินสดรับจากสัญญาซื้อหรือขายกับการค้า
5) เงินสดที่บริษัทประกันภัยได้รับสำหรับค่าเบี้ยประกันภัยและค่าสินไหมทดแทน ค่าธรรมเนียมรายปี และการชำระเงินและสวัสดิการอื่นๆ ตามกรมธรรม์	5) จ่ายเงินสดให้กับ บริษัท ประกันภัยสำหรับค่าเบี้ยประกันภัยประกันภัยและค่าสินไหมทดแทน, ค่าธรรมเนียมรายปีสวัสดิการอื่นๆ ตามกรมธรรม์

กิจการสามารถเลือกแสดงกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานได้ 2 วิธี ดังนี้

1) วิธีทางตรง (Direct Method) เป็นวิธีที่แสดงเงินสดรับและเงินสดจ่ายตามลักษณะของรายการหลักที่สำคัญในการคำนวณกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน เช่น เงินสดรับจาก ลูกค้า เงินสดจ่ายให้แก่เจ้าหนี้การค้า เงินสดรับจากเงินปันผล เงินสดจ่ายค่าดอกเบี้ย เงินสด จ่ายค่าภาษีเงินได้ เป็นต้น ทั้งนี้มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 7 เรื่องงบกระแสเงินสด สนับสนุนให้กิจการแสดงกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานด้วยวิธีทางตรง เนื่องจากเป็นวิธีที่ให้ข้อมูลที่เป็ประโยชน์ในการประมาณการกระแสเงินสดรับ และกระแสเงินสดจ่ายจากกิจกรรมดำเนินงานได้ในอนาคตชัดเจนกว่าวิธีทางอ้อม นอกจากนี้ ฝ่ายบริหารยังสามารถนำข้อมูลไปเปรียบเทียบกับงบประมาณเงินสดของกิจการเพื่อช่วยในการ ปรับปรุงการบริหารทางการเงินให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นได้อีกด้วย

2) วิธีทางอ้อม เป็นวิธีการที่แสดงการขึ้นต้นด้วย P&L ตามเกณฑ์รายได้ที่ไม่ใช่เงินสด เช่น ค่าเสื่อมราคา ค่าตัดจำหน่ายหนี้สงสัยจะสูญ เป็นต้น รวมถึงกำไรหรือขาดทุนที่เกิดจากกระแสเงินสดจาก

การดำเนินงาน การลงทุนหรือวิธีการได้มาซึ่งทุน รวมถึงลูกหนี้ ลูกหนี้ การรับก่อนหน้าและเงินสดรับ และเงินสดที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานในอดีตหรือในอนาคต การปรับปรุง เช่น ผลต่างในบัญชีลูกหนี้ สิ้นค้าคงเหลือและเจ้าหนี้ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม การนำเสนอกระแสเงินสดทางอ้อมในปัจจุบัน แตกต่างจากกระแสเงินสดทางตรงที่เกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเท่านั้น ซึ่งเป็นวิธีที่ง่ายและรวดเร็ว นอกจากนี้ งบกระแสเงินสดทางอ้อมยังช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินเข้าใจความแตกต่างระหว่างรายได้จากการดำเนินงานและกระแสเงินสดสุทธิ (สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2565)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนเกิดขึ้นในระหว่างปีจากกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการได้มา และจำหน่ายสินทรัพย์และการลงทุนอื่นของกิจการ ที่ไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนแสดงให้เห็นว่าองค์กรใช้จ่ายเงินอย่างไร ให้มีทรัพยากรที่จะนำมาซึ่งรายได้ และกระแสเงินสดในอนาคต (สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2565)

ตารางที่ 2.2 ตัวอย่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

กระแสเงินสดรับ	กระแสเงินสดจ่าย
1) เงินสดรับจากการขายที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สินทรัพย์ไม่มีตัวตน และสินทรัพย์ระยะยาวอื่น	1) เงินสดจ่ายเพื่อซื้อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สินทรัพย์ไม่มีตัวตนและสินทรัพย์ระยะยาวอื่นๆ ค่าใช้จ่ายในการพัฒนายังบันทึกเป็นสินทรัพย์ด้วย ซึ่งรวมถึงอาคารและอุปกรณ์ที่สร้างขึ้นเอง
2) กำไรจากการขายตราสารทุนหรือตราสารหนี้ของหน่วยงานอื่น และกำไรจากการร่วมค้าที่นอกเหนือจากเงินสดรับจากการขายหุ้น รายการที่จัดประเภทเป็นรายการเทียบเท่าเงินสดหรือถือไว้เพื่อวัตถุประสงค์ทางการค้าหรือธุรกิจที่มีการดำเนินกิจกรรม	2) เงินสดที่ให้ไว้เพื่อได้มาซึ่งตราสารทุนหรือตราสารหนี้ของหน่วยงานอื่น และนอกเหนือจากเงินสดที่ให้ไว้เพื่อให้ได้มาซึ่งส่วนได้เสียในการร่วมค้าเมื่อตราสารจัดประเภทเป็นรายการเทียบเท่าเงินสดหรือถือไว้เพื่อการค้าหรือเพื่อค้าเป็นกิจกรรมดำเนินงาน
3) รายได้จากเงินทตรงจ่ายและเงินให้กู้ยืมแก่กิจการอื่น ไม่รวมเงินทตรงจ่ายและเงินที่สถาบันการเงินจัดหาให้	3) จัดหาเงินสดและเงินให้กู้ยืมแก่บุคคลอื่นไม่ว่าจะเป็นเงินกู้ระยะสั้นหรือระยะยาว ไม่รวมการชำระล่วงหน้าและเงินกู้ยืมของสถาบันการเงินที่จัดประเภทเป็นกิจกรรมดำเนินงานของสถาบันการเงิน

ในกรณีที่สัญญานำไปใช้เป็นเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงของรายการที่สามารถระบุได้กระแสเงินสดที่เกิดจากสัญญาดังกล่าวให้จัดประเภทในลักษณะเดียวกับกระแสเงินสดของรายการที่ถูกป้องกันความเสี่ยง

กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน (Cash Flows from Financing Activities) เป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมที่มีผลให้เกิดความแตกต่างในขนาดและองค์ประกอบของส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนของการกู้ยืมของกิจการ ทั้งนี้ กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนแสดงให้เห็นถึงประโยชน์ในการประมาณสิทธิเรียกร้องในกระแสเงินสดในอนาคตจากผู้ให้เงินทุนแก่กิจการ (สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2565)

ตารางที่ 2.3 ตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

กระแสเงินสดรับ	กระแสเงินสดจ่าย
1) เงินสดรับจากการออกหุ้นสามัญหรือตราสารทุนอื่น	1) เงินสดจ่ายจากการซื้อหุ้นสามัญคืนหรือไถ่ถอนตราสารทุนอื่นคืนของกิจการ
2) เงินสดรับจากการขายหุ้นซื้อคืน	2) เงินสดจ่ายจากการไถ่ถอนหุ้นกู้หรือตราสารหนี้อื่นของกิจการ
3) เงินสดรับจากการออกหุ้นกู้หรือตราสารหนี้อื่น การกู้เงินโดยการออกตั๋วเงิน พันธบัตร การเงิน การจำนอง และการกู้ยืมระยะสั้นหรือระยะยาว	3) เงินสดจ่ายจากการชำระเงินตามตั๋วเงินจากการกู้เงิน และการชำระเงินกู้ยืมระยะสั้นหรือระยะยาวจำนอง
	4) เงินสดที่ผู้เช่าจ่ายเพื่อลดจำนวนคงเหลือของหนี้สินซึ่งเกี่ยวข้องกับสัญญาเช่าการเงิน

งานวิจัยของ Gombola and Ketz (2016) ศึกษาเรื่อง สัดส่วนทางการเงิน กล่าวว่า เงินสดที่จ่ายออกไปเกี่ยวกับการดำเนินงานของสินค้าคงเหลือ ค่าใช้จ่ายภาษี ดอกเบี้ย และเงินปันผลเป็นกระแสเงินสดจ่ายออก ถือว่าเป็นสิ่งสำคัญสำหรับบริษัท เนื่องจากเป็นการแสดงถึงการดำเนินงานและการบริหารเงินทุนหมุนเวียน

งานวิจัยของ Habib (2018) ได้ศึกษา การดำเนินงานและประเมินมูลค่าของกระแสเงินสดอิสระ กล่าวว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีสองวิธี คือ วิธีแรกเรียกว่าเป็นวิธีทางอ้อมแสดงรายได้สุทธิตามเกณฑ์เงินสดโดยปรับปรุงรายการที่ไม่ใช่เงินสด วิธีที่สองหรือวิธีโดยตรงนั้นพิจารณา

กระแสเงินสดที่ครอบคลุมโดยการตรวจสอบบัญชีที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมการดำเนินงาน ผลจากการศึกษาพบว่า บริษัทที่มีกระแสเงินสดอิสระไปในทิศทางเดียวกันทำให้มีมูลค่าของกิจการสูงขึ้น

2.4 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน (การวิเคราะห์อัตราส่วน) คือการวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงิน ซึ่งแจ้งความสัมพันธ์ระหว่างรายการสองรายการในงบการเงินโดยนำรายการหนึ่งมาหารกัน สามารถเป็นรายการในงบแสดงฐานะการเงินได้ หรืองบกำไรขาดทุนหรือทั้งสองงบจะแสดงเป็นเปอร์เซ็นต์ อัตราส่วนหรือผลลัพธ์ของสัดส่วนส่วนจะบอกได้มากกว่าการอ่านตัวเลขในงบการเงินฉบับเต็มเพื่อหาความสัมพันธ์ อาจหาความสัมพันธ์ของแต่ละรายการในงบเดียวกันหรือหาความสัมพันธ์ของรายการหนึ่งในงบแสดงฐานะการเงินกับอีกรายการในงบกำไรขาดทุนก็ได้ เช่น สัดส่วนแสดงความสัมพันธ์ในงบเดียวกัน เช่น สัดส่วนปัจจุบัน การบัญชีใช้รายการที่อยู่ในงบเดียวกัน เช่น สินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนจากงบแสดงฐานะการเงินทางบัญชีโดยเอาสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นตัวตั้งและหนี้สิน เป็นตัวบ่งชี้ สัดส่วนแสดงความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งเป็นสัดส่วนที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายการต่างๆ ในงบการเงินอื่น ๆ เช่น สัดส่วนการแปลงบัญชีลูกหนี้ (การแปลงบัญชีลูกหนี้) จะถูกเครดิตจากงบกำไรขาดทุน และนำบัญชีที่ได้จากงบแสดงฐานะการเงินมาคำนวณโดยใช้รายการหนึ่งเป็นอีกชุดหนึ่ง รายการเป็นสัญญา ความยากในการคำนวณและวิเคราะห์ลูกหนี้ ยอดขายคือจำนวนเงินที่คำนวณจากยอดขายในรอบระยะเวลาบัญชีทั้งหมดที่แสดงในงบกำไรขาดทุน แต่บัญชีลูกหนี้คือตัวเลขที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงิน ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง ปรากฏใน ดังนั้นควรใช้มูลค่าเฉลี่ยที่จะได้รับ ใช้ต้นปีกับสิ้นปีหารด้วย 2

สัดส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) คือการวิเคราะห์ข้อมูลที่พบในงบการเงิน ความสัมพันธ์ระหว่างวัตถุประสงค์กับสิ่งของ สัดส่วนทางการเงินแบ่งออกเป็น 4 ประเภท ได้แก่ สัดส่วนสภาพคล่อง สัดส่วนความเสี่ยง สัดส่วนประสิทธิภาพการทำกำไร และสัดส่วนแสดงประสิทธิภาพการดำเนินงาน การวิเคราะห์สัดส่วนทางการเงินเป็นสิ่งจำเป็น ควรเปรียบเทียบกับข้อมูลก่อนหน้า ทั้งเปรียบเทียบกับสัดส่วนมาตรฐานหรือสัดส่วนเฉลี่ยของอุตสาหกรรม เพื่อทำความเข้าใจฐานะทางการเงินของบริษัท จุดแข็งและจุดอ่อนของบริษัท และแนวโน้มของบริษัทในอนาคต ทำให้ผู้บริหารสามารถพัฒนาแผนการจัดการทางการเงินที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งงานวิจัยของ ปณิตดา แก้วมณี, (2558) กล่าวว่า สัดส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือที่ช่วยประเมินฐานะทางการเงินและประสิทธิภาพในการทำกำไรของธุรกิจได้ดีกว่าข้อมูลดิบที่แสดงในงบการเงิน สัดส่วนทางการเงินเป็นรายการในงบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนที่เกี่ยวข้องกันในรูปแบบสัดส่วนเปรียบเทียบ ทำให้สามารถตีความความหมายของงบการเงินเพิ่มเติมได้ สูตรคำนวณเป็นสูตรสำเร็จที่สามารถคำนวณได้ง่าย แต่ความยากอยู่ที่การอธิบายความหมายของตัวเลข ตัวเลขที่ได้สามารถแสดงให้เห็นว่ามีผลการดำเนินงานที่ดีหรือไม่ดี

มีปัญหาที่ธุรกิจต้องแก้ไขได้ตลอดเวลาหรือไม่? สัดส่วนทางการเงินหมายถึง ควรมีการเปรียบเทียบว่า ดีหรือไม่ดีโดยสามารถเทียบเป็นสัดส่วนเฉลี่ยของอุตสาหกรรมได้ สัดส่วนทางการเงินในอดีตของธุรกิจ และสัดส่วนทางการเงินของคู่แข่ง

2.4.1 อัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

อัตราส่วนสำหรับการวิเคราะห์ ใช้สำหรับวัดประสิทธิภาพในการทำกำไรของธุรกิจ ธุรกิจที่มีประสิทธิภาพในการทำกำไรสูงจะแสดงประสิทธิภาพในการชำระหนี้และให้ประโยชน์ที่ได้ ผู้ให้กู้ระยะยาวพิจารณาประสิทธิภาพในการชำระคืนเงินกู้ของธุรกิจ เงินต้นและดอกเบี้ยและสัดส่วนนี้ยังใช้วัดประสิทธิภาพของการบริหาร (กนกวรรณ พงศชัยประสิทธิ์, 2557)

1. อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)

อัตราส่วนนี้แสดงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการบริหารงานขาย เตรียมสินค้าขายอย่างไร? หรือการจัดหาวัตถุดิบในการผลิตมีประสิทธิภาพเพียงใด? สัดส่วนนี้แสดงให้เห็นว่ากำไรขั้นต้นของบริษัท เป็นอย่างไรเมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิ บ่งบอกถึงประสิทธิภาพในการทำกำไรขั้นต้น ซึ่งเป็นกำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ค่าใช้จ่ายทางการเงิน และภาษีเงินได้

อัตราส่วนเป็นการสะท้อนถึงองค์กร ในด้านประสิทธิภาพ บริหารการขาย เตรียมสินค้าหรือ การได้มาซึ่งวัตถุดิบ สัดส่วนนี้แสดงให้เห็นว่ากำไรขั้นต้นของบริษัทเป็นอย่างไรเมื่อเปรียบเทียบกับ ยอดขายสุทธิ แสดงประสิทธิภาพการทำกำไรขั้นต้น คือกำไรก่อนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ประกอบด้วยมีนโยบายการกำหนดราคา และการควบคุมการผลิต ตัวเลขในสัดส่วนนี้ควรมีค่าสูงกว่า ซึ่งหมายความว่าธุรกิจสร้างกำไรได้มากกว่ายอดขายสุทธิ ถ้าค่า แสดงตัวเลขต่ำ แสดงว่าองค์กรไม่มีประสิทธิภาพในการสร้างกำไร (กนกวรรณ พงศชัยประสิทธิ์, 2557)

$$\text{อัตรากำไรขั้นต้น} = \frac{\text{กำไรขั้นต้น} \times 100}{\text{ขายสุทธิ}}$$

2. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

อัตรากำไรสุทธิคืออัตราส่วนที่แสดงกำไรสุทธิหลังหักค่าใช้จ่ายต่างๆ เมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิ สัดส่วนนี้แสดงให้เห็นว่าธุรกิจมีการจัดการที่มีประสิทธิภาพเพียงใด และธุรกิจบรรลุเป้าหมายได้ดีเพียงใด ค่าตัวเลขในสัดส่วนนี้ควรสูงกว่า เพราะหมายถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสุทธิมากกว่า ยอดขายสุทธิ(กนกวรรณ พงศชัยประสิทธิ์, 2557)

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

3. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets หรือ ROA)

คืออัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพของการนำเงินไปลงทุนในสินทรัพย์ นำมาซึ่งกำไรมากมาย ทรัพย์สิน ดังกล่าวล้วนเป็นทรัพย์สินที่องค์กรใช้เท่านั้น ไม่รวมสินทรัพย์ด้อยคุณภาพ หรือสินทรัพย์ถาวรภายใต้การทำงาน ซึ่งทั้งสองอย่างนี้ไม่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมรอบระยะเวลา ดังนั้นหากคำนวณทรัพย์สินดังกล่าวแล้ว การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการทำกำไรจะให้ผลลัพธ์ที่ผิดพลาดเช่นกัน สัดส่วนนี้แสดงผลตอบแทนรวมจากการลงทุนหรือการใช้สินทรัพย์ ประโยชน์ที่ได้เพียงพอ สัดส่วนนี้เป็นสัดส่วนหนึ่งที่ฝ่ายบริหารใช้โดยตรงในการควบคุมการดำเนินงานหรือการวางแผน (กนกวรรณ พงศชัยประสิทธิ์, 2557)

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย}}$$

4. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้เจ้าของ (Return on Owners' Equity หรือ ROE)

มีอัตราส่วนที่แสดงว่าโครงสร้างทุนที่มีอยู่จะทำกำไรได้เท่าไร? ส่วนของผู้เจ้าของประกอบด้วย ส่วนของผู้เจ้าของ กำไรสะสม และทุนสำรอง โดยไม่รวมหนี้สินระยะสั้นหรือระยะยาว สัดส่วนนี้วัดประโยชน์ที่ได้แก่เจ้าของหรือผู้ถือหุ้น เป็นประโยชน์ที่ได้จากการลงทุนของผู้ถือหุ้นรายใดรายหนึ่ง แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการจัดการเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ และกักเงินจากบุคคลภายนอกมาใช้ในการดำเนินงานให้มีกำไรมากกว่าดอกเบี้ยที่ต้องชำระ ในกรณีของเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ จะต้องนำหุ้นบุริมสิทธิไปหักออกจากกำไรสุทธิก่อนจึงจะได้กำไรส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นสามัญ หากสัดส่วนนี้สูง แสดงว่ามีกำไรสูง ตัวเลขในสมการก็ควรสูง เพราะแสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสุทธิมาจ่ายคืนทุน (กนกวรรณ พงศชัยประสิทธิ์, 2557)

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้เจ้าของ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้เจ้าของ}}$$

2.4.2 อัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratio)

โครงสร้างทางการเงินของธุรกิจมาจาก 2 แหล่ง ส่วนหนึ่งมาจากการลงทุนของผู้เจ้าของและ

อีกส่วนหนึ่งมาจากการก่อหนี้ การกู้ยืมจากบุคคลภายนอก หากสัดส่วนของโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจมาจากหนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น ธุรกิจจะมีความเสี่ยงสูง สัดส่วนประสิทธิภาพในการชำระหนี้ถือเป็นหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นรวมถึงประสิทธิภาพในการชำระดอกเบี้ย

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt Ratio)

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Debt Ratio) อัตราส่วนนี้แสดงจำนวนหนี้สินทั้งหมดที่ธุรกิจมีอยู่ การใช้เงินจากการยืมบุคคลที่สามคืออะไร? กล่าวอีกนัยหนึ่ง มันแสดงให้เห็นว่าส่วนของผู้ถือหุ้นลงทุนในหนี้สินมากน้อยเพียงใด หากสัดส่วนนี้สูง เงินส่วนใหญ่ที่ลงทุนในหนี้สินจะมาจากหนี้สิน ซึ่งแสดงถึงความเสี่ยงทางการเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง หากหนี้สินส่วนใหญ่เป็นหนี้สินระยะสั้นและธุรกิจมีกระแสเงินสดน้อยกว่ายอดขาย ซึ่งแม้ว่าจะมีความเสี่ยงสูงแต่ก็แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้หนี้สินได้สูงหากธุรกิจทำกำไรได้ (กนกวรรณ พงศ์ชัยประสิทธิ์, 2557)

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมด}}$$

2. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (debt-to-equity ratio) คือสัดส่วนเปรียบเทียบระหว่างหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้เห็นว่าทุนที่องค์กรใช้ในการดำเนินงานมาจากหนี้สินเท่าใดเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น หากสัดส่วนนี้สูงแสดงว่าองค์กรลงทุนในตราสารหนี้มากกว่าการลงทุนของผู้ถือหุ้น ธุรกิจมีความเสี่ยงทางการเงินสูง โอกาสที่จะได้รับเงินเพิ่มเติมจากผู้ถือหุ้นน้อยลง ผลการวิจัยพบว่ากิจการมีแหล่งเงินทุนจากหนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าไร (กนกวรรณ พงศ์ชัยประสิทธิ์, 2557)

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สิน}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

2.5 แนวคิดเกี่ยวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดคำนวณโดยการคูณราคาปิดของหลักทรัพย์จดทะเบียนด้วยจำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนในปัจจุบัน การคำนวณมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของตลาดหลักทรัพย์ต่าง ๆ มีวิธีการคำนวณเหมือนกัน แต่อาจไม่เหมือนกันในรายละเอียดบางประการ เช่น หลักการเลือกประเภทการรับประกันภัย คำนวณมาตรฐานการบัญชีกรณีหลักทรัพย์จดทะเบียนที่ใช้จัดทำบัญชี

แตกต่างกัน เพิ่มขึ้นหรือลดลง หรือไม่มีการซื้อขาย มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดหมายถึงมูลค่าของบริษัทที่กำหนดโดยตลาดหุ้น หมายถึงมูลค่าตลาดรวมของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดในการคำนวณมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัท คุณจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วด้วยมูลค่าตลาดปัจจุบันของหุ้นหนึ่งๆ โดยทั่วไปบริษัทจะแบ่งตามมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด หุ้นขนาดใหญ่ หุ้นขนาดกลาง และหุ้นขนาดเล็ก มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดมักใช้เพื่อกำหนดขนาดของบริษัท จากนั้นประเมินประสิทธิภาพทางการเงินของบริษัทเทียบกับบริษัทอื่นที่มีขนาดการลงทุนต่างกัน บริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงมักเป็นการลงทุนที่ปลอดภัยเนื่องจากเป็นตัวแทนของบริษัทที่มั่นคงกว่าและมีประวัติการทำธุรกิจที่ยาวนานกว่า ซึ่งมูลค่าดังกล่าวจะสะท้อนขนาดตลาดหุ้นของนักลงทุนและความสนใจในการลงทุนทั้งในด้านสภาพคล่อง ปริมาณ และประเภทของผลิตภัณฑ์ ให้เลือกลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

สูตรในการคำนวณ = ราคาปิดของหุ้น x ปริมาณหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์

ราคาปิด (Closing Price) คือ ราคาของหลักทรัพย์ใด ๆ ที่เกิดจากการซื้อขายในตลาดค้าหุ้น คือราคาสุดท้ายของแต่ละวัน เพื่อลดโอกาสในการสร้างราคาปิดและทำให้ราคาปิดของหลักทรัพย์มีเสถียรภาพมากขึ้น SET จึงคำนวณราคาปิดของหลักทรัพย์โดยใช้การสุ่มเวลาผสมกัน และวิธีการตลาดการโทร (Call Market) ซึ่งเปิดให้บริการตามปกติจนถึงเวลา 16.30 น. หลังจากนั้นระบบจะสุ่ม (Random Time) ตั้งแต่เวลา 16.35 น. ถึง 16.40 น. เปิดให้บริการตั้งแต่เวลา 16.30 น. จนกว่าจะสิ้นสุดระยะเวลาการซื้อขายที่ได้จากการสุ่มเลือก และมันจะไม่ตรงกับกรค้า เมื่อถึงเวลาปิด ดังนั้นคำสั่งซื้อคงค้างทั้งหมดในระบบจะถูกนำไปใช้ในการคำนวณราคาปิดของแต่ละหลักทรัพย์ด้วยวิธี Call Market ตามเกณฑ์ต่อไปนี้ คือราคาที่นำไปสู่ปริมาณการซื้อขายสูงสุด หากมีมากกว่าหนึ่งราคาที่สร้างปริมาณสูง ให้ใช้ราคาที่ใกล้เคียงกับราคาซื้อขายก่อนหน้า หากมีราคาที่ใกล้เคียงกับราคาซื้อขาย ครั้งสุดท้ายก่อนหน้านั้นมากกว่า 1 ราคา ราคาสูงสุดจะถูกใช้เป็นราคาปิดหากไม่ได้คำนวณราคาปิดตามหลักเกณฑ์นี้ ให้ถือราคาซื้อขายสุดท้ายในวันนั้นเป็นราคาปิด (ตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย, 2565)

งานวิจัยของคณิตสา ทวีสุวรรณไกร (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการเงินเพื่อการลงทุนกับมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 กล่าวว่าข้อมูลทางการเงินเพื่อการลงทุนในธุรกิจซื้อขายหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด สะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนมีมุมมองอย่างไรต่อหุ้นที่มีการซื้อขายกันอย่างแพร่หลายในตลาด และเป็นที่น่าสนใจมากสำหรับนักลงทุนซึ่งสะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนยินดีนำเงินมาลงทุนเพื่อซื้อหุ้น การอนุมานส่วนต่างจากราคาหุ้นไม่ได้คำนึงถึงประโยชน์ที่ได้เงินปันผลจากหุ้นระยะยาว

งานวิจัยของ Pavone (2019) ได้ศึกษาเรื่อง พื้นฐานของการวิเคราะห์มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและการประเมินมูลค่าบริษัทระบุนักลงทุนควรพิจารณามูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคา

ตลาดเพื่อใช้เป็นเงินลงทุน หุ่นที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดขนาดเล็กแสดงถึงขนาดที่เล็กกว่าของบริษัทในแง่ของสินทรัพย์และทุน เชื่อว่าบริษัทที่มีศักยภาพในการเติบโตสูงและจะให้ผลกำไรสูงที่สุดในอนาคต แม้จะมีประโยชน์ที่ได้ที่มีศักยภาพสูง แต่บริษัทในตลาดขนาดเล็กก็มีหุ้นขนาดใหญ่ในทางกลับกัน มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่บ่งชี้ว่าบริษัทอยู่ในวัฏจักรธุรกิจที่เติบโตเต็มที่ ดังนั้นโอกาสในการเติบโตจึงต่ำมาก

งานวิจัยของ Permata (2020) ได้ศึกษาเรื่อง การลงทุนในตลาดมีผลกระทบต่อ การเติบโตและการพัฒนาของเศรษฐกิจ และบทบาทของอิทธิพลนี้ก็เป็นจริงมากขึ้นเรื่อยๆ ตลาดหุ้นเติบโตขึ้นอย่างมาก และอีกหลายบริษัท ใช้เพื่อให้ได้เงินร่วมลงทุนใหม่และกระจายความเสี่ยงโดยรวม และกระบวนการนี้ยังได้รับการอำนวยความสะดวกโดยโลกาภิวัตน์ของตลาดการเงินและนวัตกรรมมากมายในเทคนิคการเจรจาต่อรอง ตลอดจนการลดตัวกลางในระบบธนาคารพาณิชย์

2.6 ทฤษฎีสम्मมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis)

ตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market) หมายถึงตลาดที่มีการกำหนดราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด สะท้อนข่าวสารข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์เหล่านั้นอย่างรวดเร็ว และครบถ้วน แนวคิดนี้อยู่บนพื้นฐานความเข้าใจที่ว่าผู้ลงทุนทราบข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมดในรูปของราคาหลักทรัพย์เพื่อประกอบการตัดสินใจซื้อหรือขาย ดังนั้น ราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์จึงสะท้อนข้อมูลโดยรวม ไม่ใช่แค่จากข้อมูลในอดีตเท่านั้น แต่รวมถึงข้อมูลในขณะนี้ และข่าวที่เผยแพร่ไปแล้วแต่เหตุการณ์นั้นยังไม่เกิดขึ้นจริง นอกจากนั้นข่าวสารข้อมูลที่ประมาณขึ้นก็เป็นข้อมูลที่สะท้อนอยู่ในราคาด้วยเช่นกัน ซึ่งงานวิจัยของ วรณรพี บานชื่นวิจิตร และสุนิสา ชูชื่น ,(2556) กล่าวว่า ราคาหลักทรัพย์ในอดีตไม่เกี่ยวอะไรกับราคาในอนาคต ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพต่ำ ทั้งนี้เนื่องจากผู้ลงทุนได้รับข่าวสารและตอบสนองต่อข่าวดังกล่าวซึ่งทำให้เกิดความแตกต่างของราคาหลักทรัพย์ในทันที

ตามสมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) ซึ่งเชื่อว่าราคาหลักทรัพย์สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงอยู่เสมอ จึงแบ่งระดับของประสิทธิภาพตามระดับของข้อมูลที่เผยแพร่ต่อนักลงทุน โดยแบ่งเป็น 3 ระดับ ดังนี้

1. ตลาดอ่อนแอ (weakly Effective Market) เป็นตลาดหุ้นที่มีการเคลื่อนไหวของราคาไม่แน่นอนและมีความผันผวนต่ำเนื่องจากผู้สนใจสามารถศึกษาข้อมูลราคาได้เท่าเทียมกันและไม่มีข้อมูลมากนักเกี่ยวกับราคาว่าใครเป็นผู้กำหนดราคาได้เสียเปรียบ ข้อมูลความผันแปรของราคาในอดีตเป็นไปตามคาดหรือไม่ ดังนั้นราคาหุ้นปัจจุบันจึงเคลื่อนไหวแบบสุ่ม ตลาดที่มีประสิทธิภาพต่ำกว่านี้ใช้ข้อมูลราคาและปริมาณการซื้อขายหุ้นในอดีตไม่สามารถใช้เป็นแนวทางในการทำนายแนวโน้มราคาหุ้นในอนาคตได้ ตลาดประเภทนี้เน้นให้นักลงทุนซื้อขายหุ้นด้วยวิธี buy and hold investment ซึ่งหมายความว่า การซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีราคาเท่ากับหรือต่ำกว่ามูลค่าตลาดที่ประเมินไว้และรอให้

ราคาเพิ่มขึ้นถือเป็นการลงทุนระยะยาว เรียกอีกอย่างว่าการขายทำกำไร ระดับประสิทธิภาพของตลาดนี้จะทดสอบว่าข้อมูลราคาในอดีตสามารถใช้ทำนายราคาหุ้นในอนาคตตามผลต่างได้หรือไม่ (serial correlation) หรือวัดความแตกต่างของราคาในลักษณะของช่วงวิ่ง (run test)

2. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง (Semi-Strong Efficient Market) เป็นราคาตลาดหุ้นได้รับอิทธิพลจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ ราคาคุณภาพเปลี่ยนไป เมื่ออุปสงค์และอุปทานของหุ้นปรับตัวตามที่ได้รับข้อมูลใหม่จนกระทั่งถึงจุดสมดุลใหม่ เช่น หากบริษัทประกาศแยกหุ้น ข้อมูลนี้จะถูกเปิดเผยต่อสาธารณชนทันที ผู้ลงทุนจะพิจารณามูลค่าของสัดส่วนประโยชน์ที่ได้ที่คาดหวังและราคาหุ้นจะปรับตัวอย่างรวดเร็วในช่วงข้อมูลใหม่นี้ นักวิเคราะห์การลงทุนจะพิจารณามูลค่าหุ้นใหม่เสมอ การประเมินมูลค่านี้ถือเป็นมูลค่าพื้นฐาน (Fundamental Value) ตลาดค่าหุ้นที่ค่อนข้างผันผวนนี้ใช้ข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นเพื่อกำหนดราคาพื้นฐานของแต่ละหลักทรัพย์ได้อย่างรวดเร็ว ดังนั้นการตรวจสอบประสิทธิภาพในระดับนี้เป็นการทดสอบว่าข้อมูลสาธารณะที่เผยแพร่ใหม่ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวตามข้อมูลที่เข้ามาได้อย่างไร

3. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง (The Strongly Efficient Market) ตลาดมีความยืดหยุ่นมากที่ตลาดหุ้นมีประสิทธิภาพในระดับนี้ ราคาไม่ผลกับข้อมูลปัจจุบันทุกประเภท ไม่เพียงแต่ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะเท่านั้น แต่ยังรวมถึงข้อมูลภายใน ข้อมูลหมายความว่าไม่มีใครผูกขาดการใช้ข้อมูลภายในเพื่อสร้างผลกำไรตามปกติ ถึงจะมีข้อมูลอยู่ข้างในก็ไม่สามารถนำมาใช้ได้ ทำราคาได้เพราะทุกคนรู้ข้อมูลวงในเร็ว

2.7 ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน (Theory of Capital Structure)

ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน Modigliani-Miller ในปี 1958 ได้เสนอทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนที่ไม่มีเหตุผล ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อพิสูจน์ว่าวิธีการได้มาซึ่งเงินทุนไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัทในตลาดทุนภายใต้สมมติฐาน 6 ประการ: , หลักทรัพย์, ปลอดภัย, ต้นทุนการล้มละลาย, นักลงทุนสามารถกู้เงินได้ในสัดส่วนที่เท่ากันกับธุรกิจ, นักลงทุนมีข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนในอนาคต, การใช้หนี้สินเป็นค่าใช้จ่ายทางการเงินและภาษีเงินได้ (EBIT) ไม่มีผลกระทบต่อกำไรหรือขาดทุนมาก่อน ทฤษฎีที่นำเสนอในครั้งนี้แบ่งบริษัทออกเป็น 2 ประเภท คือ บริษัทที่ไม่ใช้เงินจากแหล่งภายนอก (Unlevered Firm) และบริษัทที่กู้ยืมเงินจากแหล่งภายนอก (Levered Firm) ซึ่ง 2 ประเภทนั้นมูลค่าองค์กรก็คือ เดียวกัน. ทุกกรณีและต่อมาในปี พ.ศ. 2506 สมมติฐานบางอย่างได้รับการผ่อนคลาย เมื่อพิจารณาภาษีเงินได้นิติบุคคลพบว่าการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศก่อให้เกิดประโยชน์ทางภาษีแก่บริษัท ต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุน (WACC) ยิ่งต่ำลง และโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมที่สุดสำหรับบริษัทคือเมื่อหนี้ภายนอกคิดเป็น 100% ของทุนทั้งหมด ซึ่งพบว่าไม่สอดคล้องกับโลกแห่งความจริง (นฤมลวรรณ ตั้งกิจเจริญพร, 2558)

ทฤษฎีและข้อสรุปเกี่ยวกับ โครงสร้างของเงินทุนมีโครงสร้างสองแบบ 1) ไม่มีภาษีเงินได้ กล่าวคือ มูลค่าของกิจการและต้นทุนของทุนเป็นอิสระต่อกัน โครงสร้างเงินทุนโดย Modigliani Miller ถือว่าไม่มีภาษีในโลกและตลาดมีการแข่งขันที่รุนแรง ไม่สมบูรณ์และถือว่าต้นทุนการทำธุรกรรมเพิ่มขึ้น Modigliani-Miller ทำให้แน่ใจว่าบริษัทไม่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลหนี้ที่เพิ่มขึ้น ในโครงสร้างเงินทุนจะไม่ทำให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น ประโยชน์ของวิธีการได้มาซึ่งทุนกู้ที่มีต้นทุนต่ำ นั้นเกิดจากต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้น มูลค่าของบริษัทจะเพิ่มขึ้นและต้นทุนของเงินทุนจะลดลง ผลต่างนี้เกิดจากดอกเบี้ยจ่ายเมื่อคำนวณภาษีสามารถหักเป็นค่าใช้จ่ายได้ ตามทฤษฎีเบื้องต้นที่อธิบายโครงสร้างเงินทุน ทฤษฎี MM ของ Modigliani และ Miller (1958) ระบุว่า บริษัทสองแห่งที่มีโครงสร้างเงินทุนต่างกัน บริษัทแรกเป็นบริษัทที่ไม่มีหนี้สิน ใช้ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด ไม่ว่าจะมีการยกเว้นภาษีหรือไม่ก็ตาม มูลค่าของบริษัทยังคงเท่าเดิมทุกปีเนื่องจากผลกำไรที่เพิ่มขึ้น ผู้ถือหุ้นจะรับความเสี่ยงได้มากขึ้น ผู้ถือหุ้นต้องการรายได้เพิ่มขึ้น แนวคิดที่ว่าวิธีการได้มาซึ่งทุนที่ไม่มีผลกระทบต่อมูลค่าของตลาดทุนทั้งหมดจะพิสูจน์ได้ว่า ต่อมาในปี พ.ศ. 2506 MM ได้พิจารณาเรื่องภาษีเงินได้นิติบุคคล กลายเป็นว่าการกู้ยืมจะช่วยประหยัดภาษี เมื่อภาษีถูกบวกเข้ากับมูลค่าของธุรกิจก็จะทำให้มีหนี้สินมากขึ้น ทำให้บริษัทมีค่ามากขึ้น ตามทฤษฎีนี้ ไม่มีความเป็นไปได้ในโลกแห่งความเป็นจริง ผู้กู้ทุกคนต้องคำนึงถึงต้นทุนในการกู้ยืม นี่คือสาระสำคัญของทฤษฎีการแลกเปลี่ยน (চারিত্তন পলরক্ষ, 2561)

Modigliani และ Miller (1963) ได้พิจารณาผลประโยชน์ทางภาษีของบริษัทจากการใช้หนี้ และสรุปได้ว่าโครงสร้างเงินทุนที่ดีของบริษัทมาจากการใช้หนี้ให้หมด ซึ่งจะทำให้บริษัทเสียภาษีน้อยลง ของต้นทุนทางการเงินที่เกิดขึ้นและจะเพิ่มมูลค่าของบริษัทให้สูงสุด แต่ Modigliani และ Miller ทราบดี การมีปัจจัยอื่นๆ เช่น ข้อจำกัดด้านภาษีส่วนบุคคลต่อระดับหนี้ของผู้กู้ และมีดื้อๆ ที่ไม่ได้พิจารณาในการศึกษา (ชัยพฤกษ์ ฐิตินันทพันธุ์, 2562)

2.8 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล (Theory of Value Relevance)

การวิเคราะห์ตามทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล (Value relevance) เกี่ยวกับการวิเคราะห์งานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการบัญชี (Accounting data) และมูลค่าของตลาดทุน (Capital market values) เช่น ราคาหลักทรัพย์ มูลค่าของกิจการ และผลตอบแทนของหลักทรัพย์โดย Barth (2012) กล่าวว่าข้อมูลทางการบัญชีที่เปิดเผยอยู่ในงบการเงินของบริษัทนั้นจะมีคุณค่า (Value relevance) ก็ต่อเมื่อข้อมูลทางการบัญชีนั้นมีความสัมพันธ์กับตัววัดมูลค่าของหลักทรัพย์ เช่น ราคาหลักทรัพย์มูลค่าของ กิจการ และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เนื่องจากข้อมูลทางการบัญชีถือว่าเป็นประโยชน์ในอนาคตสำหรับนักลงทุน ข้อมูลที่มีคุณค่าเพื่อตัดสินใจจะยืนยันด้วย

ข้อมูลแต่ละปีเพื่อใช้เป็นเกณฑ์พิจารณาในปีถัดไป สามารถเปรียบเทียบข้อมูลได้ (สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2565)

งานวิจัยของฐิติรัตน์ ดิษฐานพงศ์ (2560) ศึกษาเรื่องคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีเพื่อประโยชน์ในการตัดสินใจ (Value Relevance) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หลังปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ กล่าวว่า ข้อมูลรายปีและกลุ่มอุตสาหกรรมมีผลต่อคุณลักษณะของข้อมูลทางบัญชีเพื่อประโยชน์การตัดสินใจ หลังจากปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศซึ่งแสดงให้เห็นว่าข้อมูลบัญชีรายปี และกลุ่มอุตสาหกรรม มีผลต่อมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นสามัญเพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถใช้ในการตัดสินใจได้

งานวิจัยของณัฐนันท์ บัวสาย (2558) ศึกษาความมีคุณค่าของข้อมูลของตัววัดประสิทธิภาพการทำงานทางการบัญชี: กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กล่าวว่า การที่แต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมมีตัววัดประสิทธิภาพการทำงานทางการบัญชีที่มีความมีคุณค่าของข้อมูล (Value relevance) มากที่สุดแตกต่างกันนั้น เนื่องมาจากลักษณะการดำเนินธุรกิจของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมมีความแตกต่างกัน สอดคล้องกับเป้าหมายของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมและกลุ่มธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนที่จัดให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันอยู่ในหมวดเดียวกัน เพื่อให้ผู้สนใจสามารถเปรียบเทียบข้อมูลระหว่างบริษัทได้และนำไปประกอบการพิจารณาการลงทุนได้อย่างสมเหตุสมผล

2.9 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.9.1 การทบทวนงานวิจัยเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรและชำระหนี้

งานวิจัยของ อีรกันต์ สวัสดิ์กุลศิริ (2564) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประโยชน์ที่ได้ของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่ม SET 50 แม้ว่ากระแสเงินสดจากธุรกิจ กระแสเงินสดการลงทุน กระแสเงินสด กิจกรรมหาเงินและกิจกรรมเงินสดจะไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ (พิศมัย โภมลศรี, 2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายได้ และสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน พบว่ามีความสัมพันธ์ทางสถิติในเชิงบวกระหว่างกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานและรายการประสิทธิภาพในการทำกำไรและเงินคงค้างในอนาคตและประสิทธิภาพในการทำกำไรในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

จากงานวิจัยของ ภูมิ วิชญสกุลวงศ์ (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของเงินสดกับการกู้ยืมและประสิทธิภาพในการทำกำไรในอนาคต พบว่าสัดส่วนกระแสเงินสดสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม สัดส่วนกำไรจากการดำเนินงานและประโยชน์ที่ได้เงินสดจาก

สินทรัพย์ที่มี และประสิทธิภาพในการทำกำไรในอนาคตโดยวัดจากประโยชน์ที่ได้ต่อสินทรัพย์รวม (ROA) สัดส่วนกระแสเงินสด สัดส่วนกระแสเงินสดอิสระต่อรายจ่ายลงทุน

และวิธีการได้มาซึ่งทุนก็จะวัดเป็นสัดส่วนส่วนต่าง ไม่มีความสัมพันธ์ในการทำกำไรในอนาคต โดยวัดจากประโยชน์ที่ได้ต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ทำสรุปได้ว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ต่อหนี้สินในธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มเฉพาะขนาดธุรกิจเท่านั้นที่สัมพันธ์กับประสิทธิภาพในการทำกำไรในอนาคต

โดยผลจากการศึกษาสามารถนำไปพัฒนาต่อยอดการวิเคราะห์ห้วงการเงิน ซึ่งไม่สอดคล้องกับ งานวิจัยของ Abu & Emad Y, (2020) ศึกษาเรื่อง กระแสเงินสดส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลตรงกันข้ามกับสัดส่วนประโยชน์ที่ได้ของสินทรัพย์

งานวิจัยของ Liman & Sani, (2018) ได้ศึกษาเรื่อง กระแสเงินสดจากกิจกรรมและการเงิน พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่ส่งผลกระทบต่อสัดส่วนสินทรัพย์ สะท้อนถึงกระแสเงินสดที่เพิ่มขึ้นจากกิจกรรมดำเนินงานนำไปสู่ความก้าวหน้าทางการเงิน

ธนพรธม ปัญญาเฟื่อง (2558) ได้ศึกษาเรื่อง กระแสเงินสดและประโยชน์ที่ได้ของบริษัท จาก ผลการวิจัยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนมีความสัมพันธ์ทางบวก ซึ่งกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนมีความสัมพันธ์กับประโยชน์ที่ได้จากหลักประกันน้อยที่สุด ตรงกันข้ามกับประโยชน์ที่ได้จากหลักประกัน สรุปได้ว่ากระแสเงินสดและหลักประกันค้ำมีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญและสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชยพล วงศ์เตชะ, (2558) ได้ศึกษาเรื่อง กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับกำไร ที่พบว่ากิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ตามประโยชน์ที่ได้จากหลักทรัพย์ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเท่านั้นที่ตกเป็นของส่วนของผู้ถือหุ้น สิ่งนี้สามารถอธิบายความแตกต่างของประโยชน์ที่ได้ของผู้ถือหุ้นได้ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ณิศดาภักดิ์ ชะโลธร, (2563) ศึกษาเรื่อง กระแสเงินสดกับประโยชน์ที่ได้จากการทำกำไรของบริษัทของกลุ่มสารสนเทศ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดสุทธิมีความสัมพันธ์กับประสิทธิภาพในการทำกำไรเช่นเดียวกัน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิ

งานวิจัยของ สมศรี พลภักดี (2561) ได้ศึกษาเรื่อง กระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทกลุ่ม SET100 พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการของบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ เพ็ญนิภา พรหมโคตร, (2560) ศึกษาเรื่อง กระแสเงินสดพร้อมประโยชน์ที่ได้หลักทรัพย์ และผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดค้าหุ้น เอ็ม เอ ไอ ผลการศึกษาพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประโยชน์ที่ได้ของหลักทรัพย์ในอนาคต แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลประกอบการในอนาคต ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ แต่ก็ไม่เกี่ยวข้องอะไรกับหลักประกันประโยชน์ที่ได้ในอนาคต กระแสเงินสดสุทธิมีความสัมพันธ์

เชิงบวกกับผลการดำเนินงานในอนาคต และกระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับประโยชน์ที่ได้ของหลักทรัพย์ แต่ไม่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานในอนาคต ดังนั้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ดังนั้น ข้อมูลทางบัญชี วิธีการได้มาซึ่งทุน กิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดสุทธิจึงเป็นประโยชน์ในการตัดสินใจในตลาดหุ้น นอกจากนี้ยังเป็นประโยชน์สำหรับผู้จัดการในการวางแผนกระแสเงินสดที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานขององค์กร ผู้ใช้งบการเงินสามารถใช้ผลการศึกษาเป็นแนวทางในการวิเคราะห์งบการเงินเพื่อตัดสินใจต่อไป ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ สุขศรี บุตรวงศ์, (2561) ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดต่อสัดส่วนประโยชน์ที่ได้จากหลักทรัพย์ที่โครงสร้างเงินทุนส่งผลในเชิงบวกต่อประโยชน์ที่ได้เงินปันผล ส่วนแบ่งของผู้ถือหุ้นรายใหญ่และทำให้สัดส่วนเงินปันประโยชน์ที่ได้อยู่ในระดับสูง เนื่องจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ได้รับสัดส่วนการถือหุ้นที่สูง ได้รับอำนาจในการบริหารและจัดการมากขึ้น หมายความว่า ต้องใช้เงินลงทุนในสัดส่วนที่สูงขึ้น การศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน มีงานวิจัยของ Gathu, (2018) ได้ศึกษาเรื่อง อิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนที่มีต่อผู้ถือหุ้นพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนส่งผลต่อประโยชน์ที่ได้ของผู้ถือหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Danial and Suhairi, (2006) พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน มีอิทธิพลต่อประโยชน์ที่ได้ที่คาดหวังของนักลงทุน และงานวิจัย Muniroh, (2021) ศึกษาเรื่องกระแสเงินสดและข้อมูลกำไรทางบัญชีที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นยังพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

ส่วนงานวิจัยกระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน เพ็ญนิภา พรหมโคตร, (2560) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับกำไรจากหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคต พบว่ากระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ นารีรัตน์ พัดเย็นสุข (2562) จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนกับประมาณการกำไร พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนกำไรจากการดำเนินงานในปีต่อไป

งานวิจัยของ อีรดา เสริบุตร (2560) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างผลประกอบการทางการเงินและกระแสเงินสดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย พบว่า ประโยชน์ที่ได้จากสินทรัพย์เกี่ยวข้องกับประโยชน์ที่ได้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและสัดส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่อกระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน ประโยชน์ที่ได้จากสินทรัพย์และประโยชน์ที่ได้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ อาภาภรณ์ พันธุ์เขียว, (2564) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานจากการศึกษาประสิทธิภาพในการทำกำไรและประสิทธิภาพในการชำระหนี้ของอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย พบว่า สัดส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับสินทรัพย์รวม บวกกับกำไร ได้แก่ สัดส่วนประโยชน์ที่ได้จากส่วนของผู้

ถือหุ้น และมีความสัมพันธ์เชิง บวกกับประสิทธิภาพในการชำระหนี้ ได้แก่ สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สัดส่วนกระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ ประสิทธิภาพในการทำกำไร ได้แก่ สัดส่วนกำไรขั้นต้น สัดส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพใน การทำกำไร ได้แก่ สัดส่วนกำไรขั้นต้น สัดส่วนกำไรสุทธิ สัดส่วนประโยชน์ที่ได้จากสินทรัพย์ และสัดส่วนประโยชน์ที่ได้จาก ส่วนของผู้ถือหุ้น สัดส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ ประสิทธิภาพในการชำระหนี้ สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมถึงสัดส่วนกระแสเงินสดต่อ กิจกรรมสำหรับรายได้รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการทำกำไร เช่น สัดส่วนกำไร สุทธิ ซึ่งบ่งชี้ว่าผู้บริหารและนักลงทุนควรให้ความสนใจกับสัดส่วนทางการเงินเดียวกันเป็นแนวทาง และเป็นแนวทางในการตัดสินใจในการบริหารสินทรัพย์และการลงทุนในอนาคต

ตารางที่ 2.4 สรุปงานวิจัยการศึกษากระแสเงินสดส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและชำระหนี้

ลำดับที่	ผู้วิจัย/ปีที่วิจัย	ตัวแปรอิสระ			ตัวแปรตาม					
		CFO	CFI	CFE	D/A	D/E	GPM	NPM	ROA	ROE
1	ธนพรธม ปัญญาเพ็อง (2558)	✓	✓	✓					✓	
2	สุขศรี บุตรวงศ์ (2561)	✓	✓	✓					✓	
3	Kariuki Simon Gathu (2018)		✓							✓
4	นารีรัตน์ พัดเย็นสุข (2562)			✓					✓	
5	อาภาภรณ์ พันธุ์เขียว (2564)	✓				✓	✓	✓	✓	✓
6	ธีรภานต์ สวัสดิ์กุลสิริ (2564)	✓	✓	✓					✓	
7	ชยพล วงศ์เตชะ(2558)	✓						✓		
8	ณิศดาภัทร์ ชะโลธร (2563)	✓	✓	✓				✓		
9	ธีรดา เสริบุตร (2560)	✓	✓	✓		✓			✓	✓
10	พิศมัย โกมลศรี (2561)	✓							✓	✓
11	จิตประพาฬ มีชนะ (2561)	✓	✓	✓		x				
12	ภูมิ วิชญสกุลวงศ์ (2562)	✓							✓	

✓ คือ ผลการศึกษากระแสเงินสดมีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้

x คือ ผลการศึกษากระแสเงินสดไม่มีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้

งานวิจัยของ จิตประพาฬ มีชนะ (2561) จากการศึกษาพบว่าอิทธิพลของกระแสเงินสดและโครงสร้างทางการเงินในตลาดค้าหุ้นไทยไม่มีผลกระทบต่อโครงสร้างทางการเงิน สัดส่วนหนี้สินรวมต่อทุน ใช้สัดส่วนหนี้สินรวมต่อทุน พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน

นิศาชล คำสิงห์ (2560) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไร พบว่า อัตราส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนของอัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมโดยเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ที่คล้ายคลึงกัน กับอัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำกำไรคืออัตราประโยชน์ที่ได้จากสินทรัพย์ อัตราส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย ด้านตรงข้ามของอัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำกำไรคืออัตราส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน อัตรากำไรขั้นต้น อัตราส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมโดยเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ที่คล้ายคลึงกันกับสัดส่วนของกำไรและสัดส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับสัดส่วนกำไร ซึ่งก็คือ สัดส่วนกำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม

2.9.2 การทบทวนงานวิจัยเกี่ยวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

การศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด จากงานวิจัยของ ปณิตวิญญ์ นากแก้วเทศ (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนกับดัชนีราคาหุ้นในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย 50 แห่ง พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในทิศทางเดียวกัน หากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเพิ่มขึ้น มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดจะเพิ่มขึ้นซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ วีระวรรณ ศิริพงษ์, (2561) ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อประสิทธิภาพในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด พบว่ามูลค่าของกระแสเงินสดในกิจกรรมดำเนินงานและมูลค่าของกระแสเงินสดในวิธีการได้มาซึ่งทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

งานวิจัยของ นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดกับมูลค่าตลาดและสัดส่วนประโยชน์ที่ได้หุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ทางลบกับมูลค่าตลาดและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ส่วน Flow มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าตลาดและซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ อภิศักดิ์ เจียรสุคนธ์, (2560) ได้ศึกษาเรื่อง ทิศทางกระแสเงินสดต่อมูลค่าตลาด จากการศึกษาข้อมูลจากงบกระแสเงินสดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัย พบว่าไม่มีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างกระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน กระแสเงินสด จากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดสุทธิที่ไม่มีและ มูลค่าตลาดได้รับผลกระทบจากมูลค่าตามบัญชี และทิศทางกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์และผลกระทบกับมูลค่าตลาดซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ (ทวีศักดิ์ อุ่หนานนท์, 2564) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและสัดส่วนผลต่างของราคาหุ้น จากการศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กระแสเงินสดอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานและกระแสเงินสดสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด นอกจากนี้ยังพบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงาน การลงทุน วิธีการได้มาซึ่งทุน กระแสเงินสดสุทธิ และกระแสเงินสดอิสระไม่เกี่ยวข้องกับสัดส่วน ความแปรปรวนของราคาหุ้น กระแสเงินสดจากการลงทุน กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

งานวิจัยของ หทัยชนก แยมช้อย (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) และกระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน (CFF) ไม่เกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (สัดส่วน NAV) สัดส่วนราคาต่อกำไร (P/E) และสัดส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) งานวิจัยของ อรทัย อยู่บุญ (2562) ได้ศึกษาเรื่อง อิทธิพลของสัดส่วนประสิทธิภาพในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในช่วงวิกฤตโควิด-19 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่าประโยชน์ที่ได้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและสัดส่วนประโยชน์ที่ได้ต่อสินทรัพย์รวมขึ้นอยู่กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ดัสกร สีดา, (2562) ศึกษาสัดส่วนทางการเงินที่มีผลต่อมูลค่าตลาดหุ้นในหมวดธุรกิจขนส่ง และการวิจัยด้านลอจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่ามูลค่าการซื้อขายของลูกหนี้และมูลค่าการซื้อขายของสินทรัพย์ถาวรมีความสัมพันธ์แบบผกผันกับมูลค่าของราคาในตลาดหลักทรัพย์ และประสิทธิภาพในการจ่ายดอกเบี้ยของสัดส่วนสภาพคล่องและสัดส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันซึ่งส่งผลต่อมูลค่าตลาดหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ (รุ่งฤดี สุวรรณโชติ, 2564) ที่ศึกษาปัจจัยเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียน

ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย หนังสือระยะยาวของหลักทรัพย์ทั้งหมดมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนเกี่ยวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

ตารางที่ 2.5 สรุปงานวิจัยการศึกษาเกี่ยวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

ลำดับ ที่	ผู้วิจัย/ปีที่วิจัย	ตัวแปรอิสระ									ตัวแปร ตาม
		CFO	CFI	CFF	NPM	GPM	ROA	ROE	D/E	D/A	Market Cap
1	อรรถัย อยู่บุญ (2562)				✓		✓	✓			✓
2	ดัสกร สีดา (2562)				✓	✓		✓	✓		✓
3	ปัทมวิษณุ นากแก้วเทศ (2562)	✓	✓	✓							✓
4	วีระวรรณ ศิริพงษ์ (2561)	✓	✓	✓							✓
5	นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562)	✓	✓	✓							✓
6	รุ่งฤดี สุวรรณโชติ (2564)								✓	✓	✓
7	ทวีศักดิ์ อุ่หนานนท์ (2564)	✓	✓	✓							×

✓ คือ ผลการศึกษาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

× คือ ผลการศึกษาตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

2.9.3 การทบทวนงานวิจัยเกี่ยวข้อง

กวินตรา นำพล (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อกำไรของหลักทรัพย์ที่เสนอขายครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมและมูลค่าหลักทรัพย์ที่เสนอขาย IPO มีผลกระทบต่อกำไรในทิศทางเดียวกัน จากการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลต่อสิทธิประโยชน์ของข้อเสนอการรับประกันต่อประชาชนทั่วไป ในช่วงเริ่มต้นของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มี 2 ตัวแปรที่ส่งผลต่อกำไรจากมากไปหาน้อย ได้แก่ กำไรในทิศทางเดียวกัน (2) มูลค่าหลักทรัพย์ IPO ที่เสนอขายตั้งแต่ 50,001 บาทขึ้นไป มีผลกระทบต่อ กำไรไปในทิศทางเดียวกัน นั่นคือเมื่อปัจจัยทั้งสองนี้เปลี่ยนแปลงและเพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อกำไรในทิศทางเดียวกันและกำไรเพิ่มขึ้น

ภูษณิศ สงเจริญ (2563) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนทางการเงินกับประโยชน์ที่ได้ต่อสิทธิประโยชน์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ทางลบกับประโยชน์ที่ได้จากสิทธิประโยชน์ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ (สายธาร บุญปองหา, 2562) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับขอบเขตของกำไรสุทธิ สัดส่วนกำไรจาก

การดำเนินงานและประโยชน์ที่ได้จากสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์แบบผกผันกับประสิทธิภาพในการทำกำไรโดยวัดจากประสิทธิภาพการจัดการสินทรัพย์โดยวัดจากการหมุนเวียนของสินทรัพย์ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ (สินี ภาคย์อุฬาร, 2558) ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นแห่งประเทศไทย พบว่า สัดส่วนทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์คือสัดส่วนที่ได้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สัดส่วนกำไรสุทธิ (NP) สัดส่วนมูลค่าต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) สัดส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) สัดส่วนประโยชน์ที่ได้เงินปันผล (DIY)

ณัฐพล วชิรมนตรี (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนทางการเงินกับสัดส่วนประโยชน์ที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นแห่งประเทศไทย กรณีศึกษาของกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารพบว่า สัดส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีและสัดส่วนประโยชน์ที่ได้ต่อสินทรัพย์และสัดส่วนราคาต่อกำไรไม่มีความสัมพันธ์ผกผันกับสัดส่วนประโยชน์ที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์ สัดส่วนรายได้เงินปันผลมีความสัมพันธ์แบบผกผันกับประโยชน์ที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์

งานวิจัยของ สุจิตรา สัมพันธ์นรินทร์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนหนี้สินในการทำกำไรกับกระแสเงินสดอิสระกับราคาหุ้นในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นแห่งประเทศไทย จากการวิจัยพบว่า สัดส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมสัดส่วนกำไรสุทธิ สัดส่วนประโยชน์ที่ได้ต่อสินทรัพย์และสัดส่วนประโยชน์ที่ได้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาในตลาดหุ้น กระแสเงินสดอิสระจะสัมพันธ์ผกผันกับราคาในตลาดหุ้น แต่สัดส่วนหนี้สินรวมต่อทุนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหุ้น ผู้ลงทุนสามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ศรัญญา สิงห์วะราช (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของประสิทธิภาพการดำเนินงานต่อประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นแห่งประเทศไทย SET 100 จากการศึกษาพบว่า สัดส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น

งานวิจัยของ อภิญาภาศ ชมภู (2563) การศึกษาพบความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการทำกำไรและประสิทธิภาพในการจัดการหนี้สินและการจ่ายเงินปันผล โดยสัดส่วนประโยชน์ที่ได้จากสินทรัพย์และสัดส่วนหนี้สินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับสัดส่วนประโยชน์ที่ได้จากเงินปันผล สัดส่วนกำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์ทางลบกับสัดส่วนของสินทรัพย์รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและหนี้สิน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Martani และ Mulyono, (2009) ที่ศึกษาผลกระทบของสัดส่วนทางการเงิน ขนาดของบริษัท และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน รายงานระหว่างกาลพบว่า สัดส่วนเลเวอเรจและสัดส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสำหรับการคืนหุ้นนั้นสัมพันธ์กับการคืนหุ้น และจากงานวิจัยของ ประสิทธิชัย กลิ่นดอกไม้, (2563) เรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อประสิทธิภาพ

ในการทำกำไรและมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่าสัดส่วนประโยชน์ที่ได้ต่อสินทรัพย์และสัดส่วนกำไรสุทธิของหุ้นส่งผลต่อ ราคา. ประโยชน์ที่ได้ของสินทรัพย์ส่งผลต่อราคาตลาดและสัดส่วนกำไรสุทธิ และสัดส่วนประโยชน์ที่ได้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ประโยชน์ที่ได้ต่อสินทรัพย์และสัดส่วนกำไรสุทธิส่งผลต่อสัดส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี

ในส่วนของงานวิจัยของ ดวงกมล วงศ์สายตา (2557) ได้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อประโยชน์ที่ได้ของหลักทรัพย์อสังหาริมทรัพย์ พบว่า มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ใด ๆ ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ มัตติมา กรงเต็น (2561) ที่ศึกษาปัจจัยที่จดทะเบียนในเดือนพฤษภาคม บริษัทส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น มูลค่าตามบัญชีของแต่ละหุ้น มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและประโยชน์ที่ได้จากสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์แบบผกผันกับราคาหลักทรัพย์

งานวิจัยของ ทิพากร ศรีชัยธำรง (2563) ได้ศึกษาเรื่อง กรณีศึกษาธุรกิจผลของงบกระแสเงินสดต่อสภาพคล่องและสินทรัพย์สูงสุด: สิ้นค้าอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าประสิทธิภาพของงบกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับสภาพคล่อง และสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับสินทรัพย์สูงสุดของธุรกิจ 3 กิจกรรมของงบกระแสเงินสด ทั้งสองด้านเป็นไปในทิศทางเดียวกัน และในด้านตรงข้ามของสภาพคล่องก็คือสัดส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงคลังและสัดส่วนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว และสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนจะแปรผกผันกับระดับสภาพคล่องที่สูงขึ้น สัดส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้และระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยสภาพคล่องที่ดีและไม่ดีจะส่งผลให้กระแสเงินสดเป็นบวก ผู้บริหารนักลงทุน และผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถใช้ข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนได้ พิจารณาสินเชื่อของแผนการจัดการขององค์กรหรือการวิเคราะห์การดำเนินการต่างๆ

จากการศึกษาของ สมคิด พิณิจ (2562) จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในวิธีการได้มาซึ่งเงินทุนของธุรกิจกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ในกรณีกลุ่มบริการ พบว่า กระแสเงินสดสุทธิจากการออกหุ้นทุน สัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้ามสัดส่วนกำไรสุทธิ (NPM) สัดส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) สัดส่วนเงินปันประโยชน์ที่ได้ (DY) และเมื่อเกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดสุทธิจากเงินเบิกเกินบัญชี และหนี้ระยะสั้น หนี้ระยะยาว การออกตราสารหนี้และการออกตั๋วแลกเงินไม่มีความสัมพันธ์กับ สัดส่วนทางการเงินทั้ง 9 สัดส่วนตราสารทุนให้ประโยชน์ที่ได้ต่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ประโยชน์ที่ได้จากเงินปันผล (DY) และอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์แบบผกผัน กับ อัตราส่วนการดำเนินงานจากกำไร (OPM)

ตารางที่ 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้วิจัยและชื่อเรื่องที่ศึกษา	ตัวแปรอิสระที่ศึกษา	สรุปผลการวิจัย
ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ (2564) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราประโยชน์ที่ได้ต่อสินทรัพย์และ อัตราความแตกต่างราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET50 ในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย	1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	กระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราประโยชน์ที่ได้ต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET50
ธนพรรณ ปัญญาเฟื่อง (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและประโยชน์ที่ได้ของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทยหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน 4. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม 5. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไร 6. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	กิจกรรมดำเนินงาน และกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์
นันท์กานต์ พวงบุบผา (2562) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาด และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน 4. กระแสเงินสดสุทธิ 5. ความผันผวนกระแสเงินสด 6. อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม	พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับมูลค่าตามราคาตลาด และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน มีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับมูลค่า ตามราคาตลาด

ตารางที่ 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัยและชื่อเรื่องที่ศึกษา	ตัวแปรอิสระที่ศึกษา	สรุปผลการวิจัย
อภิญญา มาศ ชมภู (2563) ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100	1. ความสามารถในการทำกำไร 2. ความสามารถในการบริหารหนี้	อัตราประโยชน์ที่ได้จากสินทรัพย์, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราเงินปันประโยชน์ที่ได้ ส่วนอัตรากำไรขั้นต้น, อัตราประโยชน์ที่ได้จากส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในเชิงลบ
สุขศรี บุตรวงศ์ (2561) ศึกษาผลกระทบโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดที่มีผลต่ออัตราประโยชน์ที่ได้หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย	โครงสร้างเงินทุน กระแสเงินสด 1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตัวแปรควบคุม 1. อายุของธุรกิจ 2. กำไรต่อหุ้น	กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและวิธีการได้มาซึ่งทุน ไม่มีผลกระทบต่ออัตราประโยชน์ที่ได้หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย
นนทิกานต์ พวงบุบผา (2562) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาด และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน 4. กระแสเงินสดสุทธิ 5. ความผันผวนกระแสเงินสด	พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับมูลค่าตามราคาตลาด และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน มีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับมูลค่า ตามราคาตลาด

ตารางที่ 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัยและชื่อเรื่องที่ศึกษา	ตัวแปรอิสระที่ศึกษา	สรุปผลการวิจัย
Kariuki Simon Gathu (2018) อิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนที่มีต่อผู้ถือหุ้น	1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น
(Daniati and Suhairi (2006) อิทธิพลของกระแสเงินสด กำไรขั้นต้น และขนาดบริษัทที่ส่งผลต่อประโยชน์ที่ได้ที่คาดหวังของนักลงทุน	1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลต่อผลตอบแทนที่คาดหวังของนักลงทุน
Indah Muniroh (2021) กระแสเงินสดและข้อมูลกำไรทางบัญชีที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น	1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน	พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น
Dwi Martani, Mulyono (2009) ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงิน ขนาดบริษัท และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	1. ความสามารถในการทำกำไร 2. ความสามารถในการชำระหนี้ 3. สัดส่วนสภาพคล่อง 4. สัดส่วนมูลค่าทางการตลาด	ความสามารถในการทำกำไรและสัดส่วนมูลค่าทางการตลาดมีความสัมพันธ์ต่อประโยชน์ที่ได้ของหุ้น
สุพรรณณี มงคลนิพัทธ์ (2561) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม	1. อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน 2. อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม 3. อัตรากำไรสุทธิ 4. อัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงาน	ตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ซึ่งบอกถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของบริษัท บอกถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท

ตารางที่ 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัยและชื่อเรื่องที่ศึกษา	ตัวแปรอิสระที่ศึกษา	สรุปผลการวิจัย
สมศรี พลภักดี (2561) ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100	1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับผลประกอบการของบริษัท กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับกำไรที่แท้จริงมากที่สุด มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการของบริษัท
เพ็ญนิภา พรหมโคตร (2560) ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับประโยชน์ที่ได้หลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคต	1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน 4. กระแสเงินสดสุทธิ ตัวแปรควบคุม 1. มูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ	กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับประโยชน์ที่ได้หลักทรัพย์ในอนาคต
นารีรัตน์ พัดเย็นสุข (2562) ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนและการพยากรณ์ประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน 2. กระแสเงินสดสุทธิจากการกู้ยืม 3. กระแสเงินสดสุทธิจากการออกหุ้นทุน	ผลการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการกู้ยืม และกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการออกหุ้นทุนพบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับความแตกต่างทางกำไรจากการดำเนินงานในหนึ่งปีข้างหน้า

ตารางที่ 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัยและชื่อเรื่องที่ศึกษา	ตัวแปรอิสระที่ศึกษา	สรุปผลการวิจัย
ดวงกมล วงศ์สายตา (2557) ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทน หลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์	<ol style="list-style-type: none"> 1. สัดส่วนราคาตลาดต่อกำไร หุ้น 2. มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคา ตลาด 3. สัดส่วนดอกเบี้ยลูกค้ำราย ใหญ่ชั้นดี 4. ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ 5. ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ ใน 3 เดือน 	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคา ตลาด พบว่าไม่มีความ สัมพันธ์กับผลตอบแทน หลักทรัพย์
กวินทรา นำพล (2562) ปัจจัยที่ผลต่อประสิทธิภาพในการ ทำกำไรของหลักทรัพย์ที่เสนอขาย ให้แก่ประชาชนในครั้งแรกของ ตลาดค้าหุ้น	<ol style="list-style-type: none"> 1. ขนาดของบริษัท 2. รายได้ของบริษัท 3. อายุของบริษัท 4. มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคา ตลาด 5. มูลค่าหลักทรัพย์ไอพีโอที่ เสนอขาย 6. กลุ่มอุตสาหกรรม 7. ดัชนีราคาหุ้น 	กลุ่มอุตสาหกรรมและมูลค่า หลักทรัพย์ไอพีโอที่เสนอ ขาย มีผลต่อประสิทธิภาพ ในการทำกำไรในทิศทาง เดียวกัน
มัตธิมา กรงเต้น (2561) ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดค้า หุ้น เอ็ม เอ ไอ	<ol style="list-style-type: none"> 1. มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น 2. สัดส่วนทุนหมุนเวียน 3. สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ ถือหุ้น 4. สัดส่วนทุนหมุนเวียน สินทรัพย์ถาวร 5. มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคา ตลาด 6. สัดส่วนผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์รวม 	มูลค่าตามบัญชี ต่อหุ้น มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคา ตลาด และ สั ด ส ั ว น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ รวมมีความ สัมพันธ์ใน ทิศทางเดียวกันกับราคา หลักทรัพย์

ตารางที่ 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัยและชื่อเรื่องที่ศึกษา	ตัวแปรอิสระที่ศึกษา	สรุปผลการวิจัย
หทัยชนก แยมช้อย (2562) ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100	1. กระแสเงินกิจกรรมดำเนินงาน 2. กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน 3. กระแสเงินสดกิจกรรมจัดหาเงิน	กระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อัตราส่วนราคาต่อกำไร และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี
วิภรณ์ สัมปทาเสียร (2559) ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนทางการเงินกับโอกาสการค้างชำระหนี้และแนวทางวิธีติดตามหนี้	1. สัดส่วนสภาพคล่อง 2. อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน 3. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร 4. อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้	อัตราส่วนทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับโอกาสการค้างชำระหนี้
ศรัณญา สิงห์วะราช (2562) อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินด้านประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย	1. อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน 2. อัตราส่วนทุนหมุนเวียน 3. อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ 4. อัตราส่วนในการรับชำระหนี้	อัตราส่วนทุนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์
ภูษณิศาส์ สงเจริญ (2563) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	1. อัตราส่วนทุนหมุนเวียน 2. อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น 3. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 4. อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

ตารางที่ 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัยและชื่อเรื่องที่ศึกษา	ตัวแปรอิสระที่ศึกษา	สรุปผลการวิจัย
รุ่งฤดี สุวรรณโชติ (2564) ปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	<ol style="list-style-type: none"> อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม 	สัดส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ส่งผลต่อการตัดสินใจการลงทุนด้านมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด
พิศมัย โกมลศรี (2561) ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายการคงค้างและสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิต่อประสิทธิภาพในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย	<ol style="list-style-type: none"> กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายการคงค้าง สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ 	กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน และรายการคงค้างมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการทำกำไรในอนาคต ส่วนสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงลบกับประสิทธิภาพในการทำกำไรในอนาคต
สินี ภาคย์อุฬาร (2558) ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย	<ol style="list-style-type: none"> อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 	อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คือ สัดส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น สัดส่วนกำไรสุทธิ สัดส่วนเงินปันผลต่อผลตอบแทน สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สัดส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี

ตารางที่ 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัยและชื่อเรื่องที่ศึกษา	ตัวแปรอิสระที่ศึกษา	สรุปผลการวิจัย
<p>ชยพล วงศ์เตชะ (2558)</p> <p>ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับประสิทธิภาพในการทำกำไรบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม 4. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ 5. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 	<p>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับประโยชน์ที่ได้ต่อหลักทรัพย์ และมีเพียงกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่สามารถอธิบายความผันแปรของสัดส่วนประโยชน์ที่ได้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น</p>
<p>ดัสกร สีดา (2562)</p> <p>สัดส่วนทางการเงินที่มีผลต่อมูลค่าตามราคาตลาดหลักทรัพย์และโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. อัตราส่วนสภาพคล่อง 2. สัดส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า 3. สัดส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร 4. สัดส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า 5. อัตราส่วนกำไรขั้นต้น 6. อัตราส่วนกำไรสุทธิ 7. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 8. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 9. ประสิทธิภาพในการจ่ายดอกเบี้ย 10. อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม 	<p>อัตราส่วนสภาพคล่องความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันที่ส่งผลต่อมูลค่าตามราคาตลาดหลักทรัพย์ ส่วนอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้การค้าและอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม</p>

ตารางที่ 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัยและชื่อเรื่องที่ศึกษา	ตัวแปรอิสระที่ศึกษา	สรุปผลการวิจัย
<p>ปิ่นฉวีวิชญ์ นากแก้วเทศ (2562)</p> <p>ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนที่มีดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน 50 อันดับของตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย</p>	<p>ปัจจัยภายใน</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน 4. กระแสเงินสดสุทธิ 5. กระแสเงินสดอิสระ 6. ขนาดกิจการ <p>ปัจจัยภายนอก</p> <ol style="list-style-type: none"> 7. กลุ่มอุตสาหกรรม 	<p>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ ก่อสร้าง มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด</p>
<p>รุ้วัดดา สมภักดี (2564)</p> <p>ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรและการบริหารหนี้สินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. อัตรากำไรขั้นต้น 2. อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ 3. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด 4. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 5. กำไรสุทธิหารด้วยจำนวนหุ้น 6. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ 7. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 8. อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย 	<p>อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเชิงบวก และผลการศึกษาค้นคว้าความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารความสามารถในการกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกในทิศทางเดียวกัน และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ (DA)</p>

ตารางที่ 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัยและชื่อเรื่องที่ศึกษา	ตัวแปรอิสระที่ศึกษา	สรุปผลการวิจัย
อรรถัย อยู่บุญ (2562) อิทธิพลของอัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในภาวะวิกฤตโควิด-19 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1. อัตรากำไรสุทธิ 2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ 3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และสัดส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด
สุจิตรา สัมพันธ์นรินทร์ (2558) ความสัมพันธ์ระหว่างการวัดสภาพหนี้สิน ประสิทธิภาพในการทำกำไร และกระแสเงินสดอิสระกับราคาตลาดค้าหุ้นหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย	1. สัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ 2. สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 3. สัดส่วนกำไรสุทธิ 4. สัดส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ 5. สัดส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาตลาดค้าหุ้น แต่อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์
ทวีศักดิ์ อุ่นทานนท์ (2564) ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และสัดส่วนความแตกต่างของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย	1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน 4. กระแสเงินสดสุทธิ	พบว่า กระแสเงินสดจากการลงทุน กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ส่วนเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

ตารางที่ 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัยและชื่อเรื่องที่ศึกษา	ตัวแปรอิสระที่ศึกษา	สรุปผลการวิจัย
<p>ณัฐพล วชิรมนตรี (2562)</p> <p>ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนทางการเงินกับสัดส่วนผลตอบแทนจากการลงทุน ในหลักทรัพย์ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. สัดส่วนทุนหมุนเวียน 2. สัดส่วนทุนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า 3. อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 4. อัตราส่วนกำไรสุทธิ 5. อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ 6. อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 7. อัตราส่วนราคาต่อกำไร 8. อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น 	<p>อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนราคาต่อกำไร และสัดส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับสัดส่วนประโยชน์ที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์</p>
<p>ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563)</p> <p>ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อประสิทธิภาพในการทำกำไรและการประเมิน มูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้น เอ็ม เอ ไอ</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. กระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน 2. กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน 3. กระแสเงินสดกิจกรรมจัดหาเงิน 	<p>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนกำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ไม่พบผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนกำไรสุทธิ</p>

ตารางที่ 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัยและชื่อเรื่องที่ศึกษา	ตัวแปรอิสระที่ศึกษา	สรุปผลการวิจัย
ณิศดาภักดิ์ ชะโลธร (2563) ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลตอบแทนกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	1.กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน 4. กระแสเงินสดสุทธิ	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดสุทธิมีความสอดคล้องไปในทิศทางเดียวกันกับผลกำไร
ธีรดา เสริบุตร (2560) ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับกระแสเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มธุรกิจการเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	สัดส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ สัดส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน สัดส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และสัดส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน
ภูมิ วิชญสกุลวงศ์ (2562) ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนกระแสเงินสดและวิธีการได้มาซึ่งทุนทุน โดยการกู้ยืมกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต : บริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทยหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม	1. สัดส่วนกระแสเงินสด 2. วิธีการได้มาซึ่งทุนทุนโดยการกู้ยืม	สัดส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม สัดส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้ และขนาดของกิจการเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับประสิทธิภาพในการทำกำไรในอนาคต

ตารางที่ 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัยและชื่อเรื่องที่ศึกษา	ตัวแปรอิสระที่ศึกษา	สรุปผลการวิจัย
<p>อากาศรณ์ พันธุ์เขียว (2564)</p> <p>ความสัมพันธ์ ระหว่าง อัตราส่วนกระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงาน ต่อ ความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการชำระหนี้</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. อัตราส่วนกระแสเงินสดจาก การดำเนินงานต่อสินทรัพย์ รวม 2. อัตราส่วนกระแสเงินสดจาก การดำเนินงานต่อหนี้สินรวม 3. อัตราส่วนกระแสเงินสดจาก การดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 4. อัตราส่วนกระแสเงินสดจาก การดำเนินงานต่อรายได้รวม 	<p>อัตราส่วนต่อสินทรัพย์รวมมี ความสัมพันธ์ เชิงบวกกับ ความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการชำระหนี้ อัตราส่วนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอัตราส่วนต่อรายได้รวม อัตราส่วนต่อหนี้สินรวมมี ความสัมพันธ์ เชิงบวกกับ ความสามารถในการ ทำกำไร อัตราส่วนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมี ความสัมพันธ์ เชิงบวกกับ ความสามารถในการชำระหนี้</p>
<p>ทิพากร ศรีชัยอำรง (2563)</p> <p>อิทธิพลของงบกระแสเงินสด ต่อสภาพคล่องและความมั่งคั่ง สูงสุดของธุรกิจ กรณีศึกษา: กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. กระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงาน 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุน 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงิน 	<p>มีความสัมพันธ์กับสภาพคล่อง และ สภาพคล่อง มี ความสัมพันธ์กับความมั่งคั่ง สูงสุดของธุรกิจ โดยงบกระแส เงินสด 3 กิจกรรม โดยมี ความสัมพันธ์ในทิศทาง เดียวกันกับอัตราส่วนทุน หมุนเวียนเร็วและอัตรากา รหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ แต่ความสัมพันธ์ในทิศทาง ตรงกันข้ามกับอัตราส่วน เงินทุนหมุนเวียน อัตราการ หมุนเวียนของ ลูกหนี้ และ ระยะเวลาถั่วเฉลี่ยในการเรียก เก็บหนี้</p>

กล่าวโดยสรุป การศึกษาทฤษฎีความมีคุณค่าของข้อมูล การที่แต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมมีตัววัดประสิทธิภาพการทำงานทางการบัญชีที่มีความแตกต่างกันนั้น เนื่องมาจากลักษณะการดำเนินธุรกิจของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมมีความแตกต่างกัน สอดคล้องกับเป้าหมายของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมและกลุ่มธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนที่จัดให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันอยู่ในหมวดเดียวกัน เพื่อให้ผู้สนใจสามารถเปรียบเทียบข้อมูลระหว่างบริษัทได้และนำไปประกอบการพิจารณาการลงทุนได้อย่างสมเหตุสมผล

จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลกระทบของกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม ที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด โดยส่วนใหญ่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในด้าน อัตราส่วนผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ และมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด เนื่องจากกลุ่มตัวอย่างที่แตกต่างกันแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ประกอบกับสภาพเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา ส่งผลให้ผลการศึกษามีความแตกต่างกัน ดังนั้น ผู้วิจัยจึงได้ให้ความสนใจว่า ในสภาพเศรษฐกิจปัจจุบันตัวแปรใดจะสามารถให้ผลที่ชัดเจนว่ามีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด เพื่อเป็นหลักฐานเชิงประจักษ์แก่ผู้ประกอบการ นักลงทุน ผู้ใช้งบการเงิน และผู้ที่สนใจ

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

ในการค้นคว้าอิสระครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ให้เกิดความชัดเจน ครบถ้วน ถูกต้องของข้อมูลที่ได้ศึกษาจากหนังสือ เอกสารการบรรยาย บทความทางวิชาการ ตำราทางวิชาการ ค้นหาข้อมูลทางวิชาการที่เผยแพร่ทางระบบอินเทอร์เน็ตจากแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องได้ เอกสารที่เกี่ยวข้องกับงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีเนื้อหา ดังต่อไปนี้

- 3.1 รูปแบบการศึกษา
- 3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.4 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 รูปแบบการศึกษา

การค้นคว้าอิสระเรื่องผลกระทบของกระแสเงินสด ประสิทธิภาพในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 เป็นการนำข้อมูลทุติยภูมิที่ได้รวบรวมด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) ในการวัดความสัมพันธ์ของตัวแปร และวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษานี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 จำนวน 100 บริษัท สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีปี พ.ศ. 2562 - 2564 ผู้ศึกษาเลือกศึกษา กลุ่มตัวอย่างโดยใช้วิธีเลือกแบบเฉพาะเจาะจง คือเลือกศึกษาเฉพาะบริษัทที่มีการจัดทำงบการเงินสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2562 ถึง 2564 รวม 3 ปี และมีการส่งงบการเงินครบทุกปี ยกเว้นบริษัทที่เป็นสถาบันการเงินและบริษัทกลุ่มประกันภัยที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจ

การเงิน เนื่องจากลักษณะการดำเนินงานต่างจากกลุ่มธุรกิจอื่น ๆ อาจมีผลต่อการศึกษาจึงได้กลุ่มตัวอย่างที่เป็นบริษัทที่มีคุณสมบัติครบถ้วน ตามเกณฑ์ที่กำหนด จำนวน 74 บริษัทโดยได้ข้อมูลที่น่าสนใจมาศึกษาทั้งสิ้น 222 รายบริษัทรายปี (Firm Years) ซึ่งรายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรมแสดงในตารางที่ 3.1

ตารางที่ 3.1 รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม

ลำดับ	กลุ่ม	จำนวน (บริษัท)	ปี 2562	ปี 2563	ปี 2564
1	อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	7	✓	✓	✓
2	อุตสาหกรรมทรัพยากร	19	✓	✓	✓
3	อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม	3	✓	✓	✓
4	อุตสาหกรรมบริการ	22	✓	✓	✓
5	อุตสาหกรรมเทคโนโลยี	11	✓	✓	✓
6	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	12	✓	✓	✓
	รวม	74			

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งข้อมูลทั่วไปที่ใช้ในการศึกษาได้มาจากการงานวิทยานิพนธ์ บทความ วารสาร ตำราวิชาการ งานวิจัยทั้งในประเทศและต่างประเทศ และข้อมูลที่เผยแพร่ ในเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ งบการเงินรวม งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกระแสเงินสด และหมายเหตุประกอบงบการเงิน ซึ่งเป็นรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 – 2564 โดยมีขั้นตอนในการศึกษา ดังนี้

1. การศึกษาข้อมูลเอกสาร (Document Research) โดยศึกษารวบรวมข้อมูลจากเอกสาร บทความ หรืองานวิจัยในอดีต ทั้งที่เป็นทฤษฎี แนวคิด และบทวิเคราะห์ทางการเงินต่าง ๆ โครงสร้างหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สัดส่วนทางการเงิน มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 การลงทุนในหลักทรัพย์ กระแสเงินสด

2. การเก็บรวบรวมข้อมูล ใช้โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยรายงานประจำปี งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน บริษัทตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2562 ถึงปี 2564 จำนวนทั้งสิ้น 74 บริษัท ระยะเวลา 3 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วนำมาแทนค่าเพื่อหาค่าของแต่ละตัวแปรดังต่อไปนี้

ตัวแปรอิสระ : กระแสเงินสด (Cash Flow)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flow from Operating Activities :CFO) โดยพิจารณาเงินสดที่ได้รับจากกิจกรรมตามปกติของกิจการ คำนวณโดย

$$\text{กิจกรรมดำเนินงาน} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}}$$

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash Flow from Investing Activities : CFI) โดยพิจารณาเงินสดที่ใช้ในการซื้อสินทรัพย์ที่ถือครองนานกว่า 1 ปี เงินสดที่ได้รับจากการขายสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน รวมทั้งการซื้อและขายเงินลงทุนระยะสั้น คำนวณโดย

$$\text{กิจกรรมลงทุน} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}}$$

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) โดยพิจารณาเงินสดที่ได้รับจากการกู้ยืมระยะยาวและการออกหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิ การจ่ายชำระหนี้สินระยะยาว การจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น การกู้ยืมระยะสั้นและการจ่ายคืน คำนวณโดย

$$\text{กิจกรรมจัดหาเงิน} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}}$$

ตัวแปรคั่นกลาง : ความสามารถในการทำกำไร

อัตรากำไรขั้นต้น เป็นการวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบผลกำไรขั้นต้นกับยอดขาย ทำให้สามารถประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ คำนวณโดย

$$\text{อัตรากำไรขั้นต้น} = \frac{\text{กำไรขั้นต้น} \times 100}{\text{ยอดขาย}}$$

อัตรากำไรสุทธิ เป็นการวัดอัตราส่วนทางการเงินระหว่างผลกำไรสุทธิกับยอดขาย ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่บอกถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการ บอกถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการและความสามารถของผู้บริหารอีกด้วย คำนวณโดย

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ยอดขาย}}$$

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ เป็นสัดส่วนระหว่างกำไรสุทธิ (Net Profit) และสินทรัพย์รวม (Asset) ซึ่งวัดผลออกมาเป็นเปอร์เซ็นต์ บ่งบอกว่าบริษัททำกำไรได้มากน้อยเท่าไรเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมของบริษัทนั้น

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

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นการประเมินค่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นในฐานะของเจ้าของกิจการจะได้รับ

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

ตัวแปรคั่นกลาง : ความสามารถในการชำระหนี้

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนหมายถึงอัตราส่วนของหนี้สินทั้งหมดหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น โครงสร้างเงินทุนของกิจการแสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์ของกิจการนั้น ยืมมาหรือยืมมาจากทุนของกิจการ หากอัตราส่วนนี้สูงมาก บริษัท จะไม่สามารถจ่ายดอกเบี้ยสูงได้ เนื่องจากมีหนี้สินจำนวนมาก ธุรกิจจึงมีหน้าที่ต้องชำระดอกเบี้ยทุกเดือน ไม่ว่าธุรกิจจะมีกำไรหรือไม่ก็ตาม อัตราส่วนนี้สร้างแรงกดดันในการจัดการเงินให้กับผู้ถือหุ้นและผู้บริหารเป็นอย่างมาก

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนของหนี้สินทั้งหมดหารด้วยสินทรัพย์รวม อัตราส่วนนี้แสดงจำนวนหนี้สินของธุรกิจเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม อัตราส่วนที่ต่ำแสดงว่าธุรกิจมีโครงสร้างหนี้รวมต่ำเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม นี่เป็นสิ่งที่ดีเพราะทำให้ธุรกิจมีความสามารถในการชำระหนี้ที่น้อยลงและมีแนวโน้มที่จะใช้หนี้จำนวนมากในครั้งต่อไป ในทางกลับกัน อัตราส่วนที่สูงแสดง

ว่าธุรกิจมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมสูง นี่จะเป็นข้อเสียเนื่องจากทำให้ธุรกิจมีความสามารถในการชำระหนี้และมีแนวโน้มที่จะใช้หนี้บ่อยลงในครั้งต่อไป

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{หนี้สิน}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

ตัวแปรตาม : มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด การคำนวณ Market Cap ของตลาดค่าหุ้นต่างๆมีหลักการคำนวณที่เหมือนกัน แต่อาจมีการแบ่งประเภทของ Market Cap ต่างกัน เช่น ตลาดค่าหุ้นไทยแบ่งเป็น Large Cap, Mid Cap, Small Cap และ Micro Cap มูลค่าดังกล่าวจะสะท้อนให้ผู้ลงทุนเห็นถึงขนาดและความน่าสนใจลงทุนของตลาดค่าหุ้นนั้น ๆ ทั้งในแง่ของสภาพคล่องปริมาณและประเภทสินค้าที่จะเลือกลงทุน (दनัยกานต์ อินทพงษ์, 2553)

มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด = ราคาปิดของหุ้น x ปริมาณหุ้นจดทะเบียนกับตลาดค่าหุ้น

3.4 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เป็นวิธีการบรรยายลักษณะของสิ่งที่ต้องการศึกษา ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้สถิติเชิงพรรณนาสำหรับข้อมูลเชิงปริมาณ ได้แก่

1.1 ค่าสูงสุด (Maximum : Max)

1.2 ค่าต่ำสุด (Minimum : Min)

2. การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics Analysis)

2.1 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) ในการวัดความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสด ตัวแปรกลาง ประกอบด้วย ความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้ และตัวแปรตาม คือ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

2.2 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ทำการทดสอบสมมติฐานจากกรอบแนวคิดของงานที่ศึกษา ทดสอบผลกระทบของตัวแปรอิสระ กระแสเงินสด ตัวแปรกลาง กับตัวแปรตาม ซึ่งตัวแปรอิสระ ตัวแปรกลาง และตัวแปรตามเป็นตัวแปรเชิงปริมาณ

ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษาเพื่อทดสอบสมมติฐาน

แบบจำลองที่ 1 เพื่อทดสอบสมมติฐานเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้กับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทดสอบสมมติฐาน ที่ 1 และ 24-27

$$\text{MARKET CAP}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CFO}_{it} + \beta_2 \text{CFI}_{it} + \beta_3 \text{CFF}_{it} + \beta_4 \text{GPM}_{it} + \beta_5 \text{NPM}_{it} + \beta_6 \text{ROA}_{it} + \beta_7 \text{ROE}_{it} + \beta_7 \text{DA}_{it} + \beta_7 \text{DE}_{it} + \epsilon$$

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ในบทนี้จะนำเสนอผลการศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสด ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยกลุ่ม กลุ่มเป้าหมายคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 จำนวน 74 บริษัท และมี การนำผลจากการเก็บรวบรวมข้อมูลต่อเนื่องกัน 3 ปี ซึ่งหลังจากเก็บรวบรวมข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่าง ที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดโดยนำข้อมูลมาประมวลผลและวิเคราะห์ผล โดยมีการทดสอบสมมติฐานด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติตามวัตถุประสงค์การศึกษา ซึ่งนำเสนอผลการศึกษาไว้ดังต่อไปนี้

- 4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)
- 4.2 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation)
- 4.3 ผลการทดสอบวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

การวิเคราะห์ผลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนาโดยลักษณะของประชากรของการศึกษาคั้งนี้ คือ ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในดัชนี SET 100 ปี 2562-2564 ซึ่งผลการศึกษาเป็นการข้อมูลอยู่ในรูปแบบของการแจกแจงความถี่ การหาสัดส่วนร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และเมื่อได้ทำการเก็บข้อมูลแล้วมีบางบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินไม่ครบระยะเวลา 3 ปี จึงได้ทำการตัดรายชื่อบริษัทนั้นออกไป ทำให้ประชากรที่นำมาศึกษาในคั้งนี้เหลือเพียง 74 บริษัท โดยการศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการชำระหนี้ ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ส่งผล ต่อของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

ตารางที่ 4.1 ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO)	(35.58)	80.62	23.07	22.53
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI)	(59.59)	44.57	(18.51)	17.70
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF)	(60.15)	98.25	(0.59)	27.34
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	(238.86)	282.00	83.44	63.09
อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	(317.72)	722.86	36.98	98.65
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น(GPM)	(28.62)	95.86	24.53	20.53
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM)	(68.77)	138.43	37.64	39.06
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA)	0.43	2.59	1.58	0.53
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)	0.51	37.51	4.95	5.12
มูลค่าตามราคาตลาด (MARKET CAP) : ล้านบาท	134.56	125,677.18	14,201.63	20,845.54

จากตารางที่ 4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาสรุปได้ว่า

ตัวแปรอิสระ

(1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -35.58 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 80.62 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 23.07 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 22.53

(2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -59.59 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 44.57 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -18.51 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 17.70

(3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -60.15 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 98.25 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.59 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 27.34

(4) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -238.86 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 282 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 83.44 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 63.09

(5) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -317.72 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 722.86 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 36.98 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 98.65

(6) อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -28.62 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 95.86 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 24.53 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 20.53

(7) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -68.77 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 138.43 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 37.64 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 39.06

(8) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนสินทรัพย์รวม (DA) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.43 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 2.59 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.58 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.53

(9) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.51 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 37.51 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.95 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 5.12

ตัวแปรตาม

(10) มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.32 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 22.46 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.31 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 3.81

ผู้ศึกษาทำการตรวจสอบพบว่าข้อมูลมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MARKET CAP) มีการกระจายตัวไม่เป็นแบบปกติ (Non Normal Distribution) จึงแก้ไขปัญหาโดยการลอกกาลิทึมธรรมชาติ ตัวแปร

ตารางที่ 4.2 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation)

ผลการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) โดยวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) เพื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient) วิธีที่ใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรหรือชุดข้อมูล 2 ชุด โดยที่ตัวแปรที่นำมาศึกษาในต้องอยู่ในรูปอัตราส่วน ซึ่งถ้าหากค่าที่ได้ออกมาเป็นค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงถึงความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับสูง แต่ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์ ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์อยู่ในระดับต่ำหรือไม่ซึ่งโดยทั่วไป ระดับของค่าสัมประสิทธิ์ ที่ยอมรับได้อยู่ที่ไม่เกิน -0.8 หรือ 0.8 สามารถอธิบายผลได้ดังนี้

	CFO	CFI	CFF	ROA	ROE	GPM	NPM	DA	DE	MCAP
CFO	1									
CFI	-0.117	1								
CFF	0.668***	0.606***	1							
ROA	-0.190	-0.081	-0.104	1						

ตารางที่ 4.2 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) (ต่อ)

	CFO	CFI	CFF	ROA	ROE	GPM	NPM	DA	DE	MCAP
ROE	-.25**	-.039	-.205	.298**	1					
GPM	.612***	-.006	-.46***	-.32***	.457***	1				
NPM	.526***	-0.17	-.325***	-.25**	.414***	.864***	1			
DA	.226	-.041	.122	-.195	-.234**	-.199	.027	1		
DE	-0.099	.254**	-.094	-.107	-.14	-.087	-.06	0.72***	1	
MCAP	.001	-.11	.001	.196	-.02	-.19	.0035	-.002	-.031	1

หมายเหตุ : *** ฅ ระดับนัยสำคัญ 0.01

** ฅ ระดับนัยสำคัญ 0.05

4.2 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation)

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Independence Variable) และตัวแปรตาม (Dependence Variable) ว่าตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์กันมากน้อยเพียงใด หากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์นี้มีค่าใกล้ -1.0 หมายความว่าตัวแปรทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์กันอย่างมากในเชิงตรงกันข้าม แต่ถ้าหากมีค่าใกล้ +1.0 หมายความว่าตัวแปรทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์กันโดยตรงมาก และถ้าหากมีค่าเป็น 0 หมายความว่าตัวแปรทั้งสองไม่มีความสัมพันธ์ต่อกัน สำหรับการศึกษานี้มีตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน ตัวแปรกลาง ประกอบด้วย กำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) กำไรสุทธิ (Net Profit Margin) สัดส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และสัดส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และสัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA) สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และตัวแปรตาม คือ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งผลการศึกษามีดังนี้

จากตารางที่ 4.2 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) พบว่า ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ โดยกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม ประกอบด้วย กระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดวิธีการได้มาซึ่งทุน มีความสัมพันธ์กับสัดส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร 4 สัดส่วน ซึ่งได้แก่ สัดส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) สัดส่วนกำไรสุทธิ (NPM) และสัดส่วนประโยชน์ที่ได้จากสินทรัพย์ (ROA) สัดส่วน

อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ทางสถิติ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ .526 โดยแสดงว่าตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันซึ่งมีความสัมพันธ์ค่อนข้างสูง

สัดส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ทางสถิติ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -.325 โดยแสดงว่าตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันซึ่งมีความสัมพันธ์ค่อนข้างน้อย

อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ทางสถิติ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -.25 โดยแสดงว่าตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันซึ่งมีความสัมพันธ์ค่อนข้างน้อย

อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ทางสถิติ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ .414 โดยแสดงว่าตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันซึ่งมีความสัมพันธ์ค่อนข้างน้อย

อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรขั้นต้นอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ทางสถิติ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ .864 โดยแสดงว่าตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันซึ่งมีความสัมพันธ์ค่อนข้างสูง

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ทางสถิติ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -.234 โดยแสดงว่าตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันซึ่งมีความสัมพันธ์ค่อนข้างน้อย

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ทางสถิติ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ .254 โดยแสดงว่าตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันซึ่งมีความสัมพันธ์ค่อนข้างน้อย

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ทางสถิติ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ .72 โดยแสดงว่าตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันซึ่งมีความสัมพันธ์ค่อนข้างสูง

4.3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐาน การศึกษาผลกระทบระหว่างกระแสเงินสด ความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการรับชำระหนี้ ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ซึ่งสามารถแสดงผลตามสมมติฐานการถดถอยพหุคูณของการวิจัยได้ ดังนี้

ตารางที่ 4.3 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1.776	2.005		.886	.378		
CFO	-.126	.057	-.699	-1.914	.060	.166	6.022
CFI	-.180	.067	-.747	-2.136	.036*	.248	4.026
CFF	-.140	.056	-.937	-2.116	.038*	.129	7.778

จากตารางที่ 4.3 แสดงค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณ ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.699 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.914 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.060 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\text{Sig.} = 0.060 > 0.05$) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 1**

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.747 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.136 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.036 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\text{Sig.} = 0.036 < 0.05$) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ดังนั้นจึง **สนับสนุนสมมติฐานที่ 2**

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน (CFF) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.937 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.116 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.038 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\text{Sig.} = 0.038 < 0.05$) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ดังนั้นจึง **สนับสนุนสมมติฐานที่ 3**

ตารางที่ 4.4 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณความสามารถในการทำกำไรด้านกำไรขั้นต้น (GPM)

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	20.701	5.422		3.818	.000	2.334	.347
CFO	20.701	5.422		2.1	.039*	.166	6.022
CFI	-.237	1.453	-.026	0.049	.961	.248	4.026
CFF	-.083	1.122	-.011	-0.235	.815	.129	7.778

จากตารางที่ 4.4 แสดงค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณ ระหว่างกระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ 0.561 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.1 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.039 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.039 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น ดังนั้นจึง **สนับสนุนสมมติฐานที่ 4**

สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ 0.012 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.049 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.961 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.961 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 5**

สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน (CFF) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.078 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.235 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.815 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.815 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 6**

ตารางที่ 4.5 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณความสามารถในการทำกำไรด้านกำไรสุทธิ (NPM)

Model	Unstandardized		Standardize		Sig.	Collinearity	
	Coefficients		d	t		Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	38.826	4.631		8.383	.000	2.334	.347
CFO	-1.582	1.241	-.203	.209	.835	.166	6.022
CFI	.554	.959	.082	-2.03	.046*	.248	4.026
CFF	-.466	.765	-.103	-1.739	.086	.129	7.778

จากตารางที่ 4.5 แสดงค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณ ระหว่างกระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 7 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ 0.058 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.209 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.835 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.835 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 7**

สมมติฐานที่ 8 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.531 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.03 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.046 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.046 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ ดังนั้นจึง **สนับสนุนสมมติฐานที่ 8**

สมมติฐานที่ 9 กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน (CFF) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.608 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.739 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.086 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.086 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 9**

ตารางที่ 4.6 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	6.877	1.040		6.614	.000	2.334	.347
CFO	.119	.279	.063	.06	0.953	.166	6.022
CFI	-.366	.215	-.221	-.681	0.498	.248	4.026
CFF	-.485	.172	-.441	-.528	0.599	.129	7.778

จากตารางที่ 4.6 แสดงค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณ ระหว่างกระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 10 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ 0.02 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.06 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.953 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.953 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 10**

สมมติฐานที่ 11 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.211 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.681 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.498 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.498 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 11**

สมมติฐานที่ 12 กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน (CFF) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.219 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.528 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.599 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.599 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 12**

ตารางที่ 4.7 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	11.376	1.897		5.996	.000	2.334	.347
CFO	.321	.509	.094	.631	.689	.166	6.022
CFI	-.539	.393	-.180	-1.372	.233	.248	4.026
CFF	-.803	.313	-.404	-2.564	.209	.129	7.778

จากตารางที่ 4.7 แสดงค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณ ระหว่างกระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 13 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.13 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.401 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.689 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.689 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 13**

สมมติฐานที่ 14 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.364 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.203 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.233 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.233 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 14**

สมมติฐานที่ 15 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.513 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.268 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.209 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.209 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 15**

ตารางที่ 4.8 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณความสามารถในการชำระหนี้ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA)

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	.588	.035		6.727	.000	2.334	.347
CFO	-.004	.009	-.066	-1.201	.377	.166	6.022
CFI	.004	.007	.085	-0.468	.561	.248	4.026
CFF	.006	.006	.165	-0.557	.991	.129	7.778

จากตารางที่ 4.8 แสดงค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณ ระหว่างกระแสเงินสดกับความสามารถในการชำระหนี้ ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA) ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 16 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.396 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.201 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.234 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = $0.234 > 0.05$) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 16**

สมมติฐานที่ 17 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.144 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.468 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.642 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = $0.642 > 0.05$) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 17**

สมมติฐานที่ 18 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.229 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.557 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.579 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = $0.579 > 0.05$) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 18**

ตารางที่ 4.9 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณความสามารถในการชำระหนี้ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	2.334	.347		6.727	.000	2.334	.347
CFO	-.083	.093	-.145	-.889	.377	.166	6.022
CFI	.042	.072	.084	.584	.561	.248	4.026
CFF	-.001	.057	-.002	-.011	.991	.129	7.778

จากตารางที่ 4.9 แสดงค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณ ระหว่างกระแสเงินสดกับความสามารถในการชำระหนี้ ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 19 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ 0.00 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.00 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 1.00 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 1.00 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 19**

สมมติฐานที่ 20 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ 0.31 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.02 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.31 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.31 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 20**

สมมติฐานที่ 21 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ 0.10 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.23 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.82 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.82 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 21**

ตารางที่ 4.10 ผลการวัดค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณของความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการชำระกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	1.776	2.005		.886	.378		
ROA	.010	.005	.217	1.708	.092	.845	1.184
ROE	-.003	.004	-.109	-.793	.431	.722	1.386
GPM	.006	.048	-.087	-.275	.784	.135	7.389
NPM	-.006	.025	.041	.134	.894	.146	6.858
DA	.024	1.290	-.040	-.189	.850	.301	3.320
DE	.038	.109	.033	.173	.863	.374	2.671

จากตารางที่ 4.10 แสดงค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณ ระหว่างความสามารถในการทำกำไรความสามารถในการชำระหนี้ กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 22 อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.087 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.275 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.135 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = $0.135 > 0.05$) แสดงให้เห็นว่า อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 22**

สมมติฐานที่ 23 อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ 0.041 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.134 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.146 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = $0.146 > 0.05$) แสดงให้เห็นว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 23**

สมมติฐานที่ 24 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ 0.217 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.708 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.092 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = $0.092 > 0.05$) แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 24**

สมมติฐานที่ 25 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.109 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.793

โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.431 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.431 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 25**

สมมติฐานที่ 26 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ -0.04 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.189 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.85 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.85 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA) ไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 26**

สมมติฐานที่ 27 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized coefficients Beta) เท่ากับ 0.033 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.173 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.863 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.863 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 27**

ตารางที่ 4.11 ผลสรุปตามสมมติฐานของการศึกษา

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราส่วนกำไรขั้นต้น	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราส่วนกำไรขั้นต้น	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราส่วนกำไรขั้นต้น	ไม่สนับสนุน

ตารางที่ 4.11 (ต่อ) ผลสรุปตามสมมติฐานของการศึกษา

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
สมมติฐานที่ 7 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิ	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 8 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิ	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 9 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิ	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 10 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 11 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 12 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 13 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 14 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 15 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 16 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 17 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 18 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 19 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 20 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่สนับสนุน

ตารางที่ 4.11 (ต่อ) ผลสรุปตามสมมติฐานของการศึกษา

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
สมมติฐานที่ 21 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 22 อัตรากำไรขั้นต้น ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 23 อัตรากำไรสุทธิ ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 24 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 25 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 26 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 27 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ไม่สนับสนุน

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษาเรื่อง ผลกระทบการกระแสเงินสด ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นแห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดกับความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้ ระหว่างปี พ.ศ. 2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี สถิติที่นำมาใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เพื่อใช้อธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูล ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum) ของกระแสเงินสดการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient Analysis) เพื่อใช้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple regression analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ และทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยเรื่องผลกระทบกระแสเงินสด ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด โดยนำเสนอผลออกเป็น 4 ส่วนดังต่อไปนี้

- 5.1 สรุปผลการศึกษา
- 5.2 อภิปรายผลการศึกษา
- 5.3 ข้อจำกัดของการศึกษา
- 5.4 ข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาเรื่อง ผลกระทบการกระแสเงินสด ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นแห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยมีตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสด ประกอบไปด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตัวแปร

กลาง ประกอบด้วย ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ กำไรขั้นต้น กำไรสุทธิอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นความสามารถในการรับชำระหนี้ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์และตัวแปรตาม คือ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งจากการศึกษาสามารถสรุปผลการศึกษาดังต่อไปนี้

5.1.1 สรุปผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

การศึกษาเรื่อง ผลกระทบกระแสเงินสด ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผู้ศึกษาได้รวบรวมข้อมูลงบการเงินจากฐานข้อมูล SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มหลักทรัพย์ SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี โดยสามารถสรุปผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาเพื่ออธิบายลักษณะ ทัวไปของข้อมูลได้ ดังต่อไปนี้

5.1.2 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ใช้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมดในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ซึ่งประกอบด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด พบว่าตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กันในระดับสูง ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ระหว่าง -0.577 ถึง -0.071 ซึ่งมีค่าไม่น้อยกว่า -1 และไม่เกิน 1 ซึ่งหมายความว่าไม่มีปัญหา หลายตัวแปร ดังนั้นตัวแปรทั้งหมดสามารถใส่ในสมการถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) เกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ตัวแปรสองตัวที่มีความสัมพันธ์ค่อนข้างต่ำมีทิศทางตรงกันข้าม นั่นคือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน (CFF) ตัวแปรสองตัวมีความสัมพันธ์กันค่อนข้างสูง กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) เกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดจาก วิธีการได้มาซึ่งทุน (CFF) ตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์กันค่อนข้างต่ำ ตัวแปรอิสระมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์ ค่าสัมประสิทธิ์มีค่าตั้งแต่ -0.577 ถึง -0.071 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษานี้มีความสัมพันธ์กันไม่มากนัก ดังนั้น ตัวแปรอิสระทั้งหมดจึงสามารถวิเคราะห์ได้ การวนซ้ำหลายครั้งเพื่อทดสอบสมมติฐานเพิ่มเติม

5.1.2 สรุปผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) พบว่ามีระดับนัยสำคัญทางสถิติ sig test เท่ากับ 0.060 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นตลาดที่ไม่มีผลกระทบต่อการลงทุน จากงานวิจัยของทวยศักดิ์ อันตานนท์ (2564) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดกับอัตราส่วนผลต่างของราคาหุ้น บริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีระดับนัยสำคัญทางสถิติการทดสอบ Sig เท่ากับ 0.036 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งบ่งชี้ว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลในทางลบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบ หรือในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 หรือในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งอ้างอิงจากงานวิจัยของ Thaweesak Unthanon (2564) ซึ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดกับอัตราส่วนส่วนต่างราคาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย และจากงานวิจัยของ นันทิกานต์ พวงบุปผา (2562) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดกับมูลค่าตลาด และอัตราผลตอบแทนเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน (CFF) ระดับนัยสำคัญของการทดสอบ Sig เท่ากับ 0.038 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งบ่งชี้ว่ากระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนส่งผลดีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด จากงานวิจัยของทวยศักดิ์ อันตานนท์ (2564) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดกับอัตราส่วนผลต่างของราคาหุ้น บริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีระดับนัยสำคัญทางสถิติการทดสอบ Sig เท่ากับ 0.039 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 แสดงว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่งผลดีต่อความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนกำไรขั้นต้นสอดคล้องกับงานวิจัยของ Netnafa Fakakayo (2021) เกี่ยวกับผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดผลกระทบต่อกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน (CFI) มีนัยสำคัญทางสถิติ sig test เท่ากับ 0.961 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีผลบวกต่ออัตราส่วนกำไรขั้นต้น

สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน (CFF) ระดับนัยสำคัญของการทดสอบ Sig คือ 0.815 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งบ่งชี้ว่ากระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนไม่ส่งผลดีต่อความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนกำไรขั้นต้น

สมมติฐานที่ 7 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.835 ซึ่งมากกว่าระดับ 0.05 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่ส่งผลดีต่อความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนกำไรสุทธิสอดคล้องกับงานวิจัยของสุภัทรา ฉันทนาศิริ (2564) เกี่ยวกับปัจจัยประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในหมวดอาหารและเครื่องดื่มของกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

สมมติฐานที่ 8 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig test เท่ากับ 0.046 ซึ่งน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งแสดงว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีกำไรส่งผลดีต่อ อัตราส่วนกำไรสุทธิ ดังนั้นจึง สนับสนุนสมมติฐานที่ 8 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของนิศาตภักดิ์ ชโลธร (2563) เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิจัยของกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร และอาณาจักร พันธุ์เขียว (2564) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้ของอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 9 กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน (CFF) มีระดับนัยสำคัญทางสถิติของการทดสอบ Sig คือ 0.086 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งบ่งชี้ว่ากระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนไม่ส่งผลดีต่อความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนกำไรสุทธิสอดคล้องกับงานวิจัยของประสิทธิ์ชัย ดุ๊กคำ (2563) เกี่ยวกับผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่า มูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดการลงทุนทางเลือก (เอ็ม เอ ไอ) และตามการวิจัย มยุรา คงสกุล (2564) เรื่อง ผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการต่อกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนใน SET100 และจากงานวิจัยของ Arpapuran Fankau (2021) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน อุตสาหกรรมเทคโนโลยีจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยพิจารณาจากความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้

สมมติฐานที่ 10 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.953 ซึ่งมากกว่าระดับ 0.05 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่ส่งผลดีต่อความสามารถในการทำกำไร การกู้คืนสินทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ วีระวรรณ ศิริพงษ์, (2561) ศึกษาเรื่อง อิทธิพลของกระแสเงินสด ต่อความสามารถใน

การทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด พบว่ามูลค่ากระแสเงินสดในกิจกรรมดำเนินงานไม่มีอิทธิพลกับความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 11 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.498 ซึ่งมากกว่าระดับ 0.05 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่ส่งผลดีต่อความสามารถในการทำกำไร การเรียกคืนสินทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ (2564) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนจากสินทรัพย์กับการแปรผันของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่ม SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 12 กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน (CFF) มีค่าสถิติ sig test เท่ากับ 0.599 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งแสดงว่ากระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนมีผลในเชิงบวกต่อการทำกำไร ไม่มีผลกระทบ การกู้คืนสินทรัพย์ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ, (2564) มีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และการแปรผันของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่ม SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่อ SET100 อ้างอิงจากมยุรา คงสกุล (2564) วิจัย. กระแสเงินสดและกำไรของบริษัทจดทะเบียน

สมมติฐานที่ 13 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig คือ 0.689 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งบ่งชี้ว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่ส่งผลดีต่อความสามารถในการทำกำไร เนตรนภา ผกาแก้ว (2564) เรื่องผลกระทบของผลตอบแทนผู้ถือหุ้น โครงสร้างผู้ถือหุ้น และกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 14 กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน (CFI) มีนัยสำคัญทางสถิติ sig test เท่ากับ 0.233 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งแสดงว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีกำไรไม่ส่งผลดีต่อ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) เกี่ยวกับผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่า มูลค่าหุ้นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สมมติฐานที่ 15 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีระดับนัยสำคัญทางสถิติของ sig test คือ 0.209 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งบ่งชี้ว่ากระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนไม่ส่งผลดีต่อความสามารถในการทำกำไร ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) เกี่ยวกับผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่า มูลค่าหุ้นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ อาภาภรณ์ พันธุ์เขียว, (2564) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์

ระหว่างกระแสเงินสดต่อกิจกรรมดำเนินงาน อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้ของอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 16 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของคะแนนมาตรฐาน (standardized coefficients beta) คือ -0.396 และการทดสอบค่า t คือ -1.201 ระดับนัยสำคัญของการทดสอบซิกคือ 0.234 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.234 > 0.05) แสดงว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่ส่งผลดีต่อความสามารถในการชำระหนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม

สมมติฐานที่ 17 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของคะแนนมาตรฐาน (standardized coefficients beta) คือ -0.144 และการทดสอบค่า t คือ -0.468 ระดับนัยสำคัญของการทดสอบซิกคือ 0.642 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.642 > 0.05) แสดงว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่ส่งผลดีต่อความสามารถในการชำระหนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม

สมมติฐานที่ 18 กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน (CFF) ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของคะแนนมาตรฐาน (ค่าสัมประสิทธิ์มาตรฐานเบต้า) คือ -0.229 และการทดสอบค่า t เท่ากับ -0.557 โดยมีระดับนัยสำคัญทางสถิติของการทดสอบ sig เท่ากับ 0.579 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.579 > 0.05) แสดงว่ากระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนไม่ส่งผลดีต่อความสามารถในการชำระหนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม

สมมติฐานที่ 19 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 1.00 ซึ่งมากกว่าระดับ 0.05 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่ส่งผลดีต่อความสามารถในการชำระหนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt Equity Ratio) สอดคล้องกับงานวิจัยของจิตประพาฬ มีชนะ (2560) ที่ศึกษาเรื่องผลกระทบของกระแสเงินสดต่อโครงสร้างทางการเงิน: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 20 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ระดับนัยสำคัญของการทดสอบ Sig เท่ากับ 0.31 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งบ่งชี้ว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่ส่งผลดีต่อความสามารถในการชำระหนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt Equity Ratio) จึงสอดคล้องกับงานวิจัยของ จิตประพาฬ มีชนะ (2560) ที่ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของกระแสเงินสด โครงสร้างทางการเงิน: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 21 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.82 ซึ่งมากกว่าระดับ 0.05 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่า กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนไม่ส่งผลดีต่อความสามารถในการชำระหนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt

Equity Ratio) สอดคล้องกับงานวิจัยของจิตรภรณ์ มีชนะ (2560) ที่ศึกษาเรื่องผลกระทบของกระแสเงินสดต่อโครงสร้างทางการเงิน: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 22 อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ระดับนัยสำคัญของการทดสอบ Sig คือ 0.135 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งบ่งชี้ว่าอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ไม่มีผลในเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด สอดคล้องกับงานวิจัยของ Dasakorn Seeda (2019) ที่ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าตลาดหุ้นในภาคขนส่ง และโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 23 อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีระดับนัยสำคัญทางสถิติของ sig test คือ 0.146 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งบ่งชี้ว่า Net Profit Margin (NPM) ไม่มีผลในเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ อรทัย อยู่บุญ (2562) ที่ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนกำไรที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในช่วงวิกฤตโควิด-19 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากงานวิจัยของ สินี ภัครนันท์ (2558) ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีราคาสูงสุด มูลค่าตลาด

สมมติฐานที่ 24 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีนัยสำคัญทางสถิติ sig test เท่ากับ 0.092 ซึ่งสูงกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 นี้แสดงให้เห็นว่าผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ไม่มีผลในเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ดังนั้นจึงไม่รองรับสมมติฐานที่ 24 ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของอรทัย อยู่บุญ (2562) ผลกระทบของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงวิกฤตโควิด-19

สมมติฐานที่ 25 ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีระดับนัยสำคัญทางสถิติทดสอบ sig เท่ากับ 0.431 ซึ่งสูงกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งบ่งชี้ว่าผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ในมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่มีผลในเชิงบวกซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของดัสกร สีดา (2562) การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าตลาดหุ้นในหมวดธุรกิจขนส่ง และโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และจากงานวิจัย อรทัย อยู่บุญ (2562) เรื่องผลกระทบของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงวิกฤตโควิด-19

สมมติฐานที่ 26 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA) มีระดับนัยสำคัญทางสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.85 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DA) ไม่มีผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของอรทัย อยู่บุญ (2562) ที่ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงวิกฤตโควิด-19

สมมติฐานที่ 27 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ Sig test เท่ากับ 0.863 ซึ่งสูงกว่าระดับ 0.05 ที่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่มีผลในเชิงบวกต่อ ซึ่งเป็นไปตามงานวิจัยของสุจิตรา สัมพันธ์นิรันดร (2558) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวัดมูลค่าหนี้สิน ความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดอิสระกับราคาหุ้นในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

ผลการทดสอบสมมติฐานจากการวิเคราะห์ผลกระทบระหว่างกระแสเงินสดซึ่งประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุน กำไร มีอัตรากำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นความสามารถในการชำระหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนของตราสารหนี้ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดโดยสามารถอภิปรายผลตามสมมติฐานได้ดังนี้

กระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) สิ่งนี้มีผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อาจเป็นเพราะกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนสะท้อนจากความคิดเห็นของผู้ลงทุน ซึ่งส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ส่งผลให้กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบ หรือในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดซึ่งเป็นไปตามงานวิจัยของ ทวีศักดิ์ อุ่หนานนท์ (2564) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนส่วนต่างของราคาเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทยและเป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังกล่าวงานวิจัยของนันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดกับมูลค่าตลาดและอัตราผลตอบแทนเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย ระบุว่า บริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนสูง มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดยิ่งต่ำ หากบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนในระดับต่ำ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดก็จะเพิ่มขึ้นด้วย

ผลการศึกษายังพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอาจเกิดจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมทางการเงิน บริษัทที่มีระดับกระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนสูงมากจะทำให้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดลดลงซึ่งส่งผล

ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ด้วยเหตุนี้ กระแสเงินสดจากวิธีการได้มาซึ่งทุนจึงมีความสัมพันธ์เชิงลบ หรือในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งเป็นไปตามงานวิจัยของ ทวีศักดิ์ อุ่นทานนท์ (2564) และสอดคล้องกับงานวิจัยของ วีระวรรณ ศิริพงษ์ (2561) ศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระบุว่ากระแสเงินสดที่เพิ่มขึ้นจากวิธีการได้มาซึ่งทุนจะเพิ่มมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

และการศึกษายังพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ไม่มีความผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งเป็นไปตามงานวิจัยของ ทวีศักดิ์ อุ่นทานนท์ (2564) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ปณิตวิชญ์ นากแก้วเทศ (2563) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด สะท้อนว่านักลงทุนในปัจจุบันไม่ได้ประเมินมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ที่จะลงทุนจากข้อมูลกระแสเงินสดประเภทนี้

กระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ส่งผลดีต่อความสามารถในการทำกำไรในแง่ของอัตรากำไรสุทธิ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Nasadaft Chalothorne (2020) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กล่าวว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์แบบผกผันกับผลการดำเนินงานขององค์กร และจากงานวิจัยของ อาภาพร พันธุ์แก้ว (2564) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้ของอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย กล่าวว่า อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือที่แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลในงบการเงิน ฝ่ายบริหารสามารถวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ เพื่อเปรียบเทียบ และวางแผนการดำเนินงาน ผู้ลงทุนสามารถนำข้อมูลไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนได้ แต่การวิเคราะห์ข้อมูลนี้เป็นการหามูลค่าโดยรวมของกลุ่มอุตสาหกรรม ผู้ที่สนใจลงทุนควรเจาะจง วิเคราะห์ข้อมูลธุรกิจและศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมเพื่อประกอบการตัดสินใจ

ผลการศึกษายังพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราส่วนกำไรขั้นต้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ เนตรนภา ผกาแก้ว (2564) เรื่อง ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีอยู่ต่อกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดค้าหุ้นแห่งประเทศไทย กล่าวว่า การเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานทำให้กำไรขั้นต้นพื้นฐานเพิ่มขึ้นซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกับกระแสเงินสด มีผลโดยตรงต่อผลการดำเนินงานหรือความสามารถในการทำ

กำไร ซึ่งได้รับการสนับสนุนโดยแนวคิดกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานที่แสดงในงบกระแสเงินสด ทั้งกระแสเงินสดและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานแสดงเป็นตัวชี้วัดประสิทธิภาพการดำเนินงาน

ความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้กับ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

พบว่าอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีผลบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของอรทัย อยู่บุญ, (2562) ศึกษาเรื่อง อิทธิพลของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงวิกฤตโควิด-19 และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง สินี ภาคย์อุฬาร (2558) เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมและสอดคล้องกับงานวิจัยของ นิศาชล คำสิงห์ (2560) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไร หมายความว่าวัดกระแสเงินสดทรัพย์สินทั้งหมดขึ้นอยู่กับการขายได้ในอนาคต สิ่งนี้แสดงให้เห็นว่ารายได้และกระแสเงินสดเป็นอัตราที่สะท้อนรายได้ในอนาคตและสามารถอธิบายราคาหุ้นได้แตกต่างกัน ด้วยกระแสเงินสดที่ช่วยเพิ่มความมั่นคงของรายได้ตลอดเวลา

5.3 ข้อจำกัดในการวิจัย

งานวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ซึ่งตัวแปรอิสระประกอบด้วย กระแสเงินสดและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ทั้งนี้อาจมีข้อจำกัดดังนี้

1. งานวิจัยนี้ผู้วิจัยได้กำหนดกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET 100 ซึ่งอาจไม่ครอบคลุม และบางบริษัทมีข้อมูลที่ไม่ครบถ้วนทำให้ตัวอย่างน้อยเกินไป ซึ่งอาจจะไม่สามารถใช้เป็นตัวแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกบริษัทได้
2. ผู้วิจัยได้เลือกศึกษาโดยมีขอบเขตของระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาวิจัย จากปี พ.ศ. 2562 – พ.ศ. 2564 เท่านั้น ซึ่งอาจจะยังไม่สามารถใช้อ้างอิงในช่วงเวลาอื่นได้ เนื่องจากในแต่ละช่วงเวลาอาจมีความแตกต่างของนโยบายทางการบัญชี ข้อกำหนดของกฎหมาย รวมถึงปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีส่วนสำคัญในการประกอบธุรกิจที่อาจจะเปลี่ยนแปลงได้
3. ผู้วิจัยไม่ได้มีการใช้ตัวแปรควบคุม ซึ่งยังมีตัวแปรอื่นๆที่อาจจะต้องนำมาใช้ ตัวอย่างเช่น ขนาดของกิจการ เป็นต้น

5.4 ข้อเสนอแนะ

5.4.1 ข้อเสนอแนะทั่วไป

1. ผู้ประกอบการสามารถนำข้อมูลผลการวิจัยนี้ไปใช้ในการตัดสินใจในการลงทุน ที่เกี่ยวกับการลดหรือการเพิ่มกระแสเงินสดจากการลงทุน จากผลงานวิจัยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนส่งผลกระทบต่อเชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ หากมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนเพิ่มมากขึ้นจะทำให้กิจการมีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มมากขึ้นด้วย โดยพิจารณาได้จากอัตราส่วนกำไรสุทธิที่เพิ่มมากขึ้น

2. นักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียสามารถนำข้อมูลผลการวิจัยนี้ไปประเมินกิจการ และสามารถวางแผนเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนในอนาคตต่อไป

5.4.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในครั้งต่อไป

1. เนื่องจากการศึกษาครั้งนี้ ได้จำกัดช่วงเวลาจากปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2564 เท่านั้น และเลือกตัวอย่างมาเพื่อศึกษาเพียงบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ดังนั้น ผู้ที่จะนำผลการศึกษาเหล่านี้ไปศึกษาเพิ่มเติม หรือต่อยอดความรู้จากการวิจัยครั้งนี้ ควรขยายระยะเวลาในการศึกษาและอาจจะกำหนดตัวอย่างเพิ่มเติมตามความเหมาะสม ได้แก่ ศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมทั้งตลาดหลักทรัพย์

2. การศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยศึกษาเฉพาะตัวแปรอิสระ ที่ส่งผลต่อตัวแปรตาม ได้แก่ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด เพื่อให้ได้ผลการวิจัยเพิ่มเติมมากยิ่งขึ้น ในครั้งต่อไปอาจจะศึกษาเพิ่มในส่วน of ตัวแปรควบคุม เช่น ขนาดของกิจการเข้าไว้ในงานวิจัยด้วย

บรรณานุกรม

- คณิตสา ทวีสุวรรณไกร. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการเงินเพื่อการลงทุนกับมูลค่าหลักทรัพย์ ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- จิตประพาฬ มีชนะ. (2560). การศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดกับ โครงสร้างทางการเงิน: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (บัญชี มหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ชยพล วงศ์เตชะ. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. วิทยานิพนธ์ บัณฑิตมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ดัสกร สีดา. (2562). ศึกษาเรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อมูลค่าตามราคาตลาดหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจขนส่ง และโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (บัญชี มหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราความแตกต่างราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ธนพรรณ ปัญญาเฟื่อง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ธนาคารกรุงศรีอยุธยา. (2558). ภาวะเศรษฐกิจและการเงิน. สืบค้นเมื่อ 10 พฤศจิกายน 2565, จากเว็บไซต์: <https://www.krungsri.com/th/research/macroeconomic/weekly/weekly-210126>.
- ณิศดาภรณ์ ชะโลธร. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลตอบแทนกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. สารนิพนธ์ เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ณัฐนันท์ บัวสาย. (2560). ความมีคุณค่าของข้อมูลของตัววัดผลการดำเนินงานทางการบัญชี: กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

- ธีรดา เสริบุตร. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับกระแสเงินสดของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มธุรกิจการเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม. (2563). ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ. ค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต.บัณฑิตวิทยาลัย:มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ภูมิ วิชญสกุลวงศ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดและวิธีการได้มาซึ่งเงินทุน โดยการกู้ยืมกับความสามารถในการทำกำไรอนาคต : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม . วิทยานิพนธ์ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต (การบัญชีและการบริหารการเงิน), มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- เพ็ญนิภา พรหมโคตร. (2560). กระแสเงินสด ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และผลการดำเนินงาน ของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น.
- รุ้อยดา สมภักดี. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรและการบริหารหนี้สินกับ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ค้นคว้าอิสระบัณฑิต.บัณฑิตวิทยาลัย:มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ศรัณญา สิงห์ระราช. (2562). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินด้านประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100. วิทยานิพนธ์ บัณฑิตมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กระทรวงการคลัง. (2564). ประมาณการเศรษฐกิจไทย. สืบค้นเมื่อ 11 พฤศจิกายน 2565, จากเว็บไซต์: <https://www.fpo.go.th/main/getattachment/Economic-report/Thailand-Economic-Projections/14853/E-Book>.
- สมคิด พิณีจ. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในวิธีการได้มาซึ่งเงินทุนของกิจการกับ ผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย . วิทยานิพนธ์ บริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สมศรี พลภักดี. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100. สารนิพนธ์ บัณฑิตมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.

- หทัยชนก แยมช้อย. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สุจิตรา สัมพันธ์นรินทร์. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างการวัดสภาพหนี้สิน ความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดอิสระกับราคาตลาดหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สินี ภาคย์อุฬาร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- สุพัตรา จันทนะศิริ. (2564). ปัจจัยด้านประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารหมวดอาหารและเครื่องดื่ม. การค้นคว้าอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพธนบุรี.
- อรทัย อยู่บุญ. (2563). อิทธิพลของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในภาวะวิกฤตโควิด-19 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (บัญชี มหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- อังครัตน์ เพียบจริยวัฒน์ (2557). เครื่องมือวิเคราะห์การลงทุน การวิเคราะห์งบการเงิน. (พิมพ์ครั้งที่ 7). กรุงเทพฯ: ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

BIBLIOGRAPHY

- Daniati, Nina & Suhairi, (2006). **The Influence of the Contents of the Information on the Cash Flow Components, Gross Profit, and Company Size upon Expected Stock Returns**. The Ninth National Accounting Symposium, Padang.Irma Sari Permata.
- Dwi Martani & Mulyono. (2009). **The effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return**. Chinese Business Review, Vol.8(6), University of Indonesia,1-12.
- Gombola, M. J., & Ketz, J. Edward (2016). **Financial ratio patterns in retail and manufacturing organizations**. Financial Management Journal, 12(2), 77 - 87.
- Indah Muniroh. (2021). **DO CASH FLOW AND ACCOUNTING PROFIT INFORMATION AFFECT STOCK PRICES?(Study of Food & Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange)**. Journal of Accounting and Strategic Finance, Vol.4(1), 108-121.
- Kariuki Simon Gathu. (2018). **The Influence of cash flows from investing activities on Shareholders Returns among Manufacturing and Allied Companies Listed in the Nairobi Securities bourse, Kenya**. Supreme Journal of Business Management, Vol.1(1), 1-16.
- Khalil S. M., Abu S. & Emad Y. A. (2020). **Does cash flow have an impact on profitquality?** International Journal of Scientific & Technology Research, 9 (1), 23-28.
- Pietro Pavone (2019). **Market Capitalization and Financial Variables: Evidence from Italian Listed Companies** Habib, A. (2018). **Growth opportunities, earnings permanence and the valuation of free cash flow**. Australasian Accounting Business and Finance Journal, 5(4), 101-122.

ภาคผนวก ก
รายชื่อบริษัทที่เลือกศึกษา

รายชื่อบริษัทที่เลือกศึกษา

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)

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 กรุป 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 ไลฟ์ไชนเอนซ์ จำกัด (มหาชน)
44	MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
45	ORI	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
46	OSP	บริษัท โอสภสภ จำกัด (มหาชน)
47	PLANB	บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)

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. สารวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
51	PTTGC	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)
52	QH	บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ 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 แสนสิริ 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 ซิโน-ไทย เอ็นจีเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด(มหาชน)
64	SUPER	บริษัท ซุปเปอร์ เอนเนอจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
65	SYNEX	บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
66	TASCO	บริษัท ทิปก๊าซแอสฟัลท์ 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 เอเจนต์ซิส จำกัด (มหาชน)
71	TU	บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

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)

ประวัติผู้วิจัย



ชื่อ-สกุล	นางสาวกันยารัตน์ หนองหว่า
วัน เดือน ปีเกิด	21 สิงหาคม 2540
สถานที่เกิด	จังหวัดสุรินทร์
หลักสูตรการศึกษา	บัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ประวัติการศึกษา	พ.ศ. 2562 ปริญญาบัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน
ประวัติการทำงาน	พ.ศ. 2562 – ปัจจุบัน พนักงานบัญชี บริษัทอัญญา แอ็คเคานท์ แอนด์ ออดิท จำกัด