

ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงาน  
และมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

THE RELATIONSHIP OF CASH FLOW TO OPERATING RETURNS  
AND STOCK VALUE OF COMPANIES LISTED ON THE STOCK  
EXCHANGE OF THAILAND REAL ESTATE  
AND CONSTRUCTION INDUSTRY

ศรันยา ยังประเสริฐ

SARANYA YANGPRASERT

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี

มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ปีการศึกษา 2565

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

THE RELATIONSHIP OF CASH FLOW TO OPERATING RETURNS  
AND STOCK VALUE OF COMPANIES LISTED ON THE STOCK  
EXCHANGE OF THAILAND REAL ESTATE  
AND CONSTRUCTION INDUSTRY

SARANYA YANGPRASERT

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

ชื่อหัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง  
THE RELATIONSHIP OF CASH FLOW TO OPERATING RETURNS AND STOCK VALUE OF COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND REAL ESTATE AND CONSTRUCTION INDUSTRY

นักศึกษา

ศรินยา ยังประเสริฐ รหัสประจำตัว 65501020

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต


คณะ

บัญชี


อาจารย์ที่ปรึกษา

ดร.มัตธิมา กรงเต็น

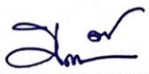
คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

  
..... ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สารพัด)

  
..... กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

  
..... กรรมการ

(ดร.มัตธิมา กรงเต็น)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

  
.....

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

วันที่... 1... เดือน... ธันวาคม... พ.ศ. 2566



หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
คำสำคัญ	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน/กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน/กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน/ผลตอบแทนจากการดำเนินงาน/มูลค่าหุ้น
นักศึกษา	ศรันยา ยิ่งประเสริฐ
อาจารย์ที่ปรึกษา	ดร.มัทธิตา กรงเต็น
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา	2565

## บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี 2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวน 76 บริษัท วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในการใช้ทดสอบสมมติฐาน การวิจัยเพื่อหาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระตามสมมติฐานที่ตั้งขึ้นที่มีต่อตัวแปรตาม ซึ่งทำการวัดด้วยผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น

ผลการวิจัยพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมและหนี้สิน มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อสินทรัพย์สุทธิต่อกำไรในอนาคตและอัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินส่วนของผู้ถือหุ้นรวมและหนี้สินรวมมี

ความสัมพันธ์เชิงลบต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ กำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญและ อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จากการวิเคราะห์กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวมและส่วนของผู้ถือหุ้นให้ความสำคัญกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อยอดขาย ส่วนกิจกรรมด้านการลงทุนให้ความสำคัญกับสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ

<b>TITLE</b>	THE RELATIONSHIP CASH FLOW TO OPERATING RETURNS AND STOCK VALUE OF COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND REAL ESTATE AND CONSTRUCTION INDUSTRY
<b>KEYWORD</b>	CASH FLOW FROM PROHIBITED ACTIVITIES/CASH FLOW FROM INVESTING ACTIVITIES/CASH FLOW FROM FINANCING ACTIVITIES/EPOSIT RETURN/ SHARE VALUE
<b>STUDENT</b>	SARANYA YANGPRASERT
<b>ADVISOR</b>	MATTIMA KRONGTEN,DR.
<b>LEVEL OF STUDY</b>	MASTER OF ACCOUNTANCY
<b>FACULTY</b>	SCHOOL OF ACCOUNTANCY SRIPATUM UNIVERSITY
<b>ACADEMIC YEAR</b>	2022

## ABSTRACT

This topic is formulated to study the rela between cash flows received from various activities and the value of listed companies' sharess in them. This will create a real estate group and structure. These data will be received in 2019-2021, a total of 3 years per year. 76 The company analyzes data using descriptive statistics. Analyze the correlation coefficient. Find out the relationship between the independent chairman and the multiple regression analyst. As measured by cash return and stock value.

Based on the findings, it is evident that cash flows from the activities studied, including financing activities, have a significant impact on the per-share market price. The statistical analysis reveals that cash flows from investing activities, as indicated in the appendix and net cycle records, have a statistically significant relationship with future earnings and the stock's market price-to-sales ratio at a significance level of 0.05. Moreover, the net per share record and cash flow from financing activities per equity continue to influence the stock's market price- to- sales ratio, showing statistical significance at the 0.05 level. Furthermore, the research findings indicate that cash

flows from consolidation and consolidation funding forms have a multiplying effect on earnings per ordinary share and contribute to the market price of the stock as net profit, with statistical significance at the 0.05 level. These conclusions are drawn based on the analysis conducted by cash flow analysts, considering the cash flow from listening and financing activities per round and desired portion. These factors play a role in determining the market price per share, especially in the context of investing activities to avoid a net block per common stock. In summary, the research findings suggest that cash flows from the studied activities, particularly from investing and financing activities, significantly impact the per-share market price. This information can provide valuable insights for investors and stakeholders in assessing the performance and value of the stock.

## กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์จาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรรยาภรณ์ คณบดีคณะบัญชี ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สารพัด ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ และดร.มัทธิดา กรงเต็น ผู้เป็นอาจารย์ที่ปรึกษาการ ค้นคว้าอิสระ ผู้ซึ่งให้คำแนะนำ ข้อเสนอแนะ แนวคิด จนกระทั่งการแก้ไขและปรับปรุง ข้อบกพร่อง ต่าง ๆ ทางด้านวิชาการมาโดยตลอด รวมถึงคณะกรรมการสอบงานวิจัย ตลอดจนเจ้าของ ผลงานวิจัย งานวิทยานิพนธ์และเอกสารวิชาการทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศทุกท่าน ที่ผู้วิจัยได้ นำมา ประกอบการศึกษาค้นคว้าและนำมาอ้างอิงปรับใช้เป็นแนวทางในการวิจัยในครั้งนี้ จนการค้นคว้า อิสระฉบับนี้เสร็จสมบูรณ์ ผู้วิจัยจึงขอกราบขอบพระคุณทุกท่านไว้ ณ โอกาสนี้

สุดท้ายนี้ ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณ บิดา มารดา และครอบครัว ที่ให้การสนับสนุน และคอยเป็นกำลังใจ ในการศึกษาตลอดมา จนทำให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี ซึ่งผู้ศึกษาขอขอบพระคุณเป็นอย่างยิ่งและหวังว่าการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ ต่อผู้สนใจต่อไป

ศรันยา ยังประเสริฐ

สิงหาคม 2566



## สารบัญ

บทคัดย่อภาษาไทย .....	I
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ .....	III
กิตติกรรมประกาศ .....	V
สารบัญ .....	VI
สารบัญตาราง .....	IX
สารบัญภาพ .....	XI
บทที่	หน้า
1    บทนำ .....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา .....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย .....	4
1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย .....	4
1.4 สมมติฐานของการวิจัย .....	5
1.5 ขอบเขตของการวิจัย .....	6
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ .....	8
1.7 นิยามศัพท์ .....	9
2    แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง .....	12
2.1 การดำเนินงานของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง .....	12
2.2 ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์(Harry Markowitz) .....	16
2.3 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล(Kargin, 2013) .....	18
2.4 แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน .....	19
2.5 แนวคิดเกี่ยวกับวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน .....	26
2.6 กระแสเงินสด .....	27
2.7 อัตราส่วนมูลค่าตลาด .....	29
2.8 แนวคิดเกี่ยวกับส่วนประกอบของกำไรในการพยากรณ์กระแสเงินสด .....	32
2.9 แนวคิดเกี่ยวกับประโยชน์ .....	36

## สารบัญ(ต่อ)

บทที่	หน้า
2.10 แนวคิดเกี่ยวกับราคาหุ้น .....	41
2.11 แนวคิดเกี่ยวกับลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูล .....	42
2.12 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง .....	45
3 ระเบียบวิธีการวิจัย .....	64
3.1 กลุ่มประชากรและกลุ่มตัวอย่าง .....	64
3.2 ตัวแปรและการวัดค่า .....	66
3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล .....	74
3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล .....	76
4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล .....	78
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) .....	79
4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) .....	81
4.3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เป็นการนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทำการวิเคราะห์ในขั้นสูง .....	82
5 สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ .....	117
5.1 สรุปผลการวิจัย .....	118
5.2 อภิปรายผลการวิจัย .....	124
5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย .....	129
5.4 ข้อเสนอแนะของการวิจัย .....	129
บรรณานุกรม .....	132
ภาคผนวก .....	137
ภาคผนวก ก รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง .....	138

## สารบัญ(ต่อ)

บทที่		หน้า
	ภาคผนวก ข ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม กรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ปี พ.ศ. 2562 – 2564 .....	142
	ภาคผนวก ค ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ .....	146
ประวัติผู้วิจัย .....		161

## สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
ตารางที่ 1	25
สรุปรงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาตัวแปรต้นที่ใช้ในการวิจัยด้านผลการดำเนินงานของกระแสเงินสด .....	
ตารางที่ 2	44
สรุปรงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาตัวแปรตามที่ใช้ในการวิจัยด้านผลการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น .....	
ตารางที่ 3	56
สรุปรงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรต้นและตัวแปรตามที่ใช้ในการวิจัย .....	
ตารางที่ 4	66
กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดธุรกิจที่ใช้ในการศึกษา ระหว่างปี พ.ศ. 2562-2564 .....	
ตารางที่ 5	79
ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ปี 2562-2564 .....	
ตารางที่ 6	82
ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) ระหว่างตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิจัย ...	
ตารางที่ 7	83
ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ(AT) .....	
ตารางที่ 8	85
ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ(PF) .....	
ตารางที่ 9	87
ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย(P/S) .....	
ตารางที่ 10	89
ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(P/E) .....	
ตารางที่ 11	91
ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ(AT) .....	

## สารบัญตาราง(ต่อ)

ตารางที่	หน้า
ตารางที่ 12 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ(PF) .....	93
ตารางที่ 13 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย(P/S) .....	95
ตารางที่ 14 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(P/E) .....	97
ตารางที่ 15 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ(AT) .....	99
ตารางที่ 16 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ(PF) .....	101
ตารางที่ 17 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย(P/S) .....	103
ตารางที่ 18 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(P/E) .....	105
ตารางที่ 19 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย .....	107

## สารบัญภาพ

ภาพประกอบที่	หน้า
ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย .....	5

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

นักลงทุนกลุ่มบริษัทเอกชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สามารถใช้ข้อมูลกระแสเงินสดในการพิจารณาราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้ โดยใช้อัตราส่วนกระแสเงินสดและข้อมูลจากงบกระแสเงินสดการบันทึกผลการดำเนินงานของกิจการซึ่งสามารถดูได้จากงบแสดงฐานะการเงินซึ่งประกอบไปด้วย สินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้นและงบกระแสเงินสด จะบ่งชี้ให้ทราบถึงแหล่งที่ได้มาและแหล่งที่ใช้ไปของเงินสดและงบกำไรขาดทุน (ทวิศักดิ์ วิริยจารี, 2559) จะสะท้อนให้เห็นถึงผลกำไรหรือผลขาดทุนของระยะเวลานั้นๆตามงบกำไรขาดทุนของบริษัท การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานทางธุรกิจสามารถใช้ในการคาดการณ์ในอนาคตเพื่อประกอบการตัดสินใจได้เกี่ยวกับทรัพยากรทางเศรษฐกิจและสภาพคล่องของกิจการ ซึ่งราคาของหลักทรัพย์จะสะท้อนข้อมูลข่าวสารและสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ในตลาดทุนซึ่งจากการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าวนี้ จะแสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีความสามารถในการสร้างกำไรในอนาคตได้อย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด (ณัฐวรรตต์ เตชะหัวสิงห์ , 2562) จึงพยายามเสาะหาข้อมูลใหม่มาใช้เพิ่มเติมนอกเหนือจากงบกำไรขาดทุน เพื่อให้ได้ข้อมูลที่สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของกิจการของบริษัทที่ดีที่สุดและส่งผลให้บริษัทสร้างผลกำไรได้มากขึ้น

ข้อมูลกระแสเงินสดทางการรายงานจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการจึงน่าจะช่วยลดความคลาดเคลื่อนของข้อมูลได้และนอกจากข้อมูลกระแสเงินสดจากการดำเนินงานยังมีข้อมูลอื่นอีกที่มีความเป็นไปได้ว่าจะสามารถสะท้อนความสามารถในการทำกำไรของกิจการซึ่งสามารถรู้ถึงผลกระทบต่อการดำเนินงานในด้าน สินทรัพย์ การใช้จ่าย งบประมาณของบริษัทในปัจจุบันและในอนาคต งบกระแสเงินสดเป็นประโยชน์ในด้านธุรกิจหลักทรัพย์ในรูปแบบของการจัดเก็บข้อมูลแหล่งที่มาที่ใช้ไปของเงินในบริษัทที่ถือหุ้นเพราะงบกระแสเงินสดจะบ่งชี้ให้ทราบถึงแหล่งที่ได้มาและแหล่งที่ใช้ไปของเงินสด และงบกำไรขาดทุน จะสะท้อนผลกำไรหรือผลขาดทุนของระยะเวลานั้นๆ ตามงบกำไรขาดทุนของบริษัทสามารถประเมินมูลค่าหุ้นในด้านกำไรสุทธิและกำไรในอนาคตที่ตอบโจทย์และง่ายต่อการดำเนินงาน (สมศรี พลภักดี, 2561) นักลงทุนสามารถนำมาวิเคราะห์มูลค่าหุ้นในการตลาดได้ งบการเงินของกิจการที่เกี่ยวข้อง โดยข้อมูลที่แสดงอยู่ในงบการเงินเป็นข้อมูลที่น่าเชื่อถือและสามารถเข้าถึงได้ง่าย งบการเงินแต่ละงบจะแสดงข้อมูลและให้ข้อมูลและผลลัพธ์ที่แตกต่างกัน สำหรับข้อมูลที่สำคัญของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง นักวิเคราะห์และนักลงทุนสนใจคือข้อมูล

เกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรของกิจการให้ยอดขายและเป้าหมายการเจริญเติบโตสูงที่สุด เพราะจะเป็นสิ่งที่บ่งชี้ได้ว่ากิจการของธุรกิจนั้นจะมีความสามารถในการจ่ายชำระคืนหนี้สินและสร้างกำไรเพื่อให้ผลตอบแทนกับผู้ลงทุนได้หรือไม่ ซึ่งความสามารถในการทำกำไรจะสามารถหาข้อมูลได้จากงบกำไรขาดทุนที่มีการแสดงรายการ รายได้ค่าใช้จ่าย และกำไรของกิจการทำให้ผู้ใช้ข้อมูลจากงบการเงินมีทางเลือกมากขึ้นในการคาดการณ์ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตให้ตอบโจทย์ทางด้านธุรกิจกับนักลงทุนที่จะส่งผลในการบริหารจัดการกำไรของบริษัทให้มีความโปร่งใสตรวจสอบได้อย่างมีประสิทธิภาพและถูกต้อง (วนิษา เลิศพิริยสุวัฒน์, 2549 และ ภูมิ วิชญสกุลวงศ์, 2562) ดังนั้นในการเลือกใช้นโยบายทางบัญชีหากฝ่ายบริหารเลือกใช้นโยบายทางการบัญชีและประมาณการที่ไม่เหมาะสมจะส่งผลต่อกำไรที่แสดงในงบกำไรขาดทุน

ในการดำเนินแบบแผนธุรกิจของนักลงทุนจึงพยายามเสาะหาข้อมูลใหม่โดยใช้งบกระแสเงินสดในการประเมินรูปแบบโครงสร้าง อัตราส่วนการวิเคราะห์ปัจจัยโดยอาศัยหลักการมาใช้ในการวิเคราะห์งบการเงินเพิ่มเติมนอกเหนือจากงบกำไรขาดทุน เพื่อให้ได้ข้อมูลที่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของกิจการที่ดีที่สุด ซึ่งการวิเคราะห์ผลกำไรที่เกิดจากโครงสร้างปัจจัยคือข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานที่อยู่ในงบกระแสเงินสด (วนิษา เลิศพิริยสุวัฒน์, 2549) สำหรับข้อมูลกระแสเงินสดในส่วนของการจัดการบริหารงบจากกิจกรรมดำเนินงานจัดระเบียบโครงสร้างตัวชี้วัดเบื้องต้นในส่วนของกำไรจากผลตอบแทนการดำเนินงาน มูลค่าหุ้น จัดทำงบสถิติโดยแสดงค่าให้เห็นสถิติในการเก็บงบกระแสเงินสดให้เป็นตามโครงสร้างของหลักทรัพย์โดยนำทฤษฎีหลักการที่เป็นองค์ประกอบและอยู่ในงบกระแสเงินสดเป็นข้อมูลที่จัดผลกระทบจากดุลยพินิจในการเลือกใช้นโยบายบัญชีของผู้บริหารออกไป (ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธ์, 2563) อีกทั้งกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานยังเป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการจึงน่าจะช่วยลดความคลาดเคลื่อนของข้อมูลได้และนอกจากข้อมูลกระแสเงินสดจากการดำเนินงานยังมีข้อมูลอื่นอีกที่มีความเป็นไปได้ว่าจะสามารถสะท้อนความสามารถในการทำกำไรในตลาดหลักทรัพย์ในส่วนของการลงทุนโดยการกู้ยืม เนื่องจากมีงานวิจัยที่เกี่ยวข้องของ Kumar and Shrivastava (2013) จึงได้ทำการจัดระเบียบแนวทางทฤษฎีโครงสร้างในการใช้งบการเงินกระแสเงินสดในส่วนของบริษัท ผู้ถือหุ้น ออกมาเป็นในรูปแบบของสินทรัพย์ ความสามารถในการทำกำไรที่ก่อให้เกิดรายได้และไม่เกิดผลกระทบจากปัจจัยอื่นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่มีความสำคัญต่อประชากรบุคลากรกลุ่มหน่วยงานบริษัทภาคเอกชนที่มีความสนใจด้านที่พักที่อยู่อาศัย คริวเรือนที่ตอบโจทย์และเป็นประโยชน์อย่างมากในการวางระบบ จัดระเบียบ บริหารจัดการ อำนวยความสะดวกในชีวิตประจำวันในด้านที่อยู่อาศัย ซึ่งในปัจจุบันประสบปัญหาภัยธรรมชาติในหลายรูปแบบส่งผลต่อสภาพคล่องและปัจจัยผลกระทบของธุรกิจของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง งบกระแสเงินสดยังสามารถแสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงฐานะทางการเงินของกิจการ



ทั้งเงินสดและทรัพย์สินอื่นที่เทียบเท่าเงินสด (ประสิทธิชัย ดอกไม้หอม 2563 ; นิศาชล คำสิงห์ 2560) ซึ่งจะชี้ให้นักลงทุนเห็นถึงสภาพเงินสดที่กิจการมีค่าใช้จ่ายภายในกิจการและทิศทางในอนาคตของบริษัทซึ่งผู้บริหารสามารถนำข้อมูลจากการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินไปกำหนดแผนการบริหารทางการเงินให้เกิดประสิทธิภาพและประสิทธิผลให้ได้มากที่สุดแก่บริษัท จึงได้ทำการศึกษาผลงานวิจัยของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ระหว่างกระแสเงินสดที่มีผลต่อมูลค่าหุ้นความสามารถในการทำกำไรที่มีผลตอบแทนจากการดำเนินงาน มูลค่าหุ้นของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของแต่ละปีมาประกอบการแสดงรายงานผลในการเก็บงบฐานะทางการเงินของกระแสเงินสด การศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจะเน้นการศึกษากระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรมที่มีผลต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงาน มูลค่าหุ้นซึ่งเป็นตัวแปรตามของงานวิจัยเล่มนี้ที่จะวิเคราะห์ผลการดำเนินงานในส่วนของรายได้ของกิจการดำเนินงาน สินทรัพย์สุทธิ หนี้สินสุทธิ และส่วนของผู้ถือหุ้นสุทธิ จึงพยายามหาวิธีลดความเสี่ยงดังกล่าว เพื่อใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนส่งผลให้บริษัทสร้างฐานข้อมูลที่มีความน่าเชื่อถือ

การศึกษาข้อมูลจะเน้นการศึกษาความสัมพันธ์และความสามารถในการทำกำไรและองค์ประกอบของกำไร อัตราส่วนมูลค่าของหุ้นบัญชีต่อยอดขาย อัตราส่วนมูลค่าบัญชีต่อกำไรสุทธิ จากการศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีผลต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการใช้หลักทฤษฎีความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ผลตอบแทนจากการดำเนินงาน มูลค่าหุ้นมาวิเคราะห์ทางธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์ (ภูมิวิษณุสกุลวงศ์ (2562) ซึ่งในปัจจุบันมีหลายบริษัทประสบปัญหาสภาพคล่องทั้งที่ผลการดำเนินงานในงบกำไรขาดทุน จึงเป็นข้อมูลเชิงปริมาณในการวิเคราะห์ปัจจัยหลักตัวแปรที่สำคัญในการลงทุน ตัวเลขนั้นเป็นปัจจัยหลักสำคัญที่นักลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้นให้ความสำคัญเป็นอันดับต้นๆ คือผลตอบแทนจากการดำเนินงาน มูลค่าหุ้น ผลกระทบเชิงบวกในรูปแบบพฤติกรรมของบริษัทการดำเนินกลยุทธ์อาจมีการเปลี่ยนแปลงจากการดำเนินงานระเบียบนโยบายจะช่วยเพิ่มองค์ความรู้เกี่ยวกับศักยภาพของข้อมูลทางบัญชีโดยเฉพาะผลกระทบของกำไร (สินี ภาคย์อุฬาร 2558) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน สินทรัพย์สุทธิ หนี้สินสุทธิ และส่วนของผู้ถือหุ้นสุทธิ กำไรสุทธิ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ มีนักวิจัยอื่นทำการศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดโดยส่งผลต่อตัวแปรตามผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ในส่วนของกิจการผู้ถือหุ้นขึ้นอยู่กับปัญหาที่บริษัทพบเจอเมื่อไปทำการวิเคราะห์ จึงทำให้นักลงทุนเลือกใช้ข้อมูลกระแสเงินสดในการดำเนินงานทำให้ข้อมูลมีความโปร่งใสสามารถตรวจสอบได้จึงสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนในบริษัทตลาดหลักทรัพย์ (ภูมิศักดิ์ สินจรรย์ศักดิ์, 2564 และ นิศาชล คำสิงห์, 2560) เพื่อช่วยในการตัดสินใจของผู้บริหารและนักลงทุนหรือผู้เกี่ยวข้องที่ต้องการใช้ข้อมูลได้อย่างถูกต้องให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์งบการเงินซึ่งเป็นการ

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ที่จะส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ผู้ศึกษาจึงมีความสนใจอยากศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรมที่มีต่อผลตอบแทนในการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นของอสังหาริมทรัพย์ โดยเป็นการบ่งชี้ในกรอบของการลงทุนจากแหล่งข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จะเกิดขึ้นได้เสมอ ทำให้นักลงทุนดำเนินธุรกิจได้อย่างประสบผลสำเร็จมากที่สุด ทั้งด้านการเลือกลงทุนที่เหมาะสมและเป้าหมายของการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพและเกิดประโยชน์สูงสุด

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนกับผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

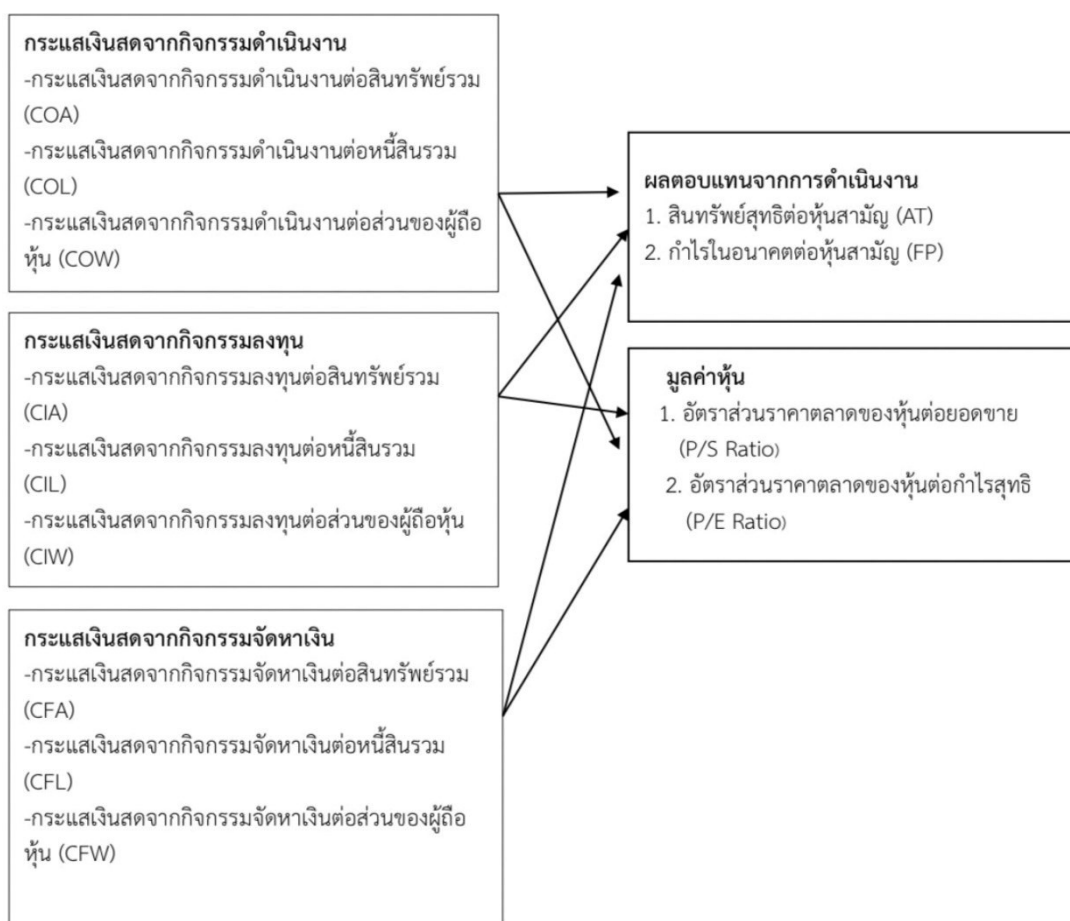
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

## 1.3 กรอบแนวความคิดในการวิจัย

ศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน กิจกรรมจัดหาเงินส่งต่อผลตอบแทนจากกิจกรรมดำเนินงานและมูลค่าหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จากการศึกษาแนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องดังที่กล่าวไว้ในบทที่ 2 ผู้ศึกษาได้กำหนดกรอบแนวคิด ดังนี้

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

ตัวแปรตาม (Dependent Variables)



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

#### 1.4 สมมติฐานของการวิจัย

จากการทบทวนแนวคิดทฤษฎีผู้ศึกษาได้กำหนดสมมติฐาน ดังนี้

**สมมติฐานข้อที่ 1** กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**สมมติฐานข้อที่ 2** กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**สมมติฐานข้อที่ 3** กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**สมมติฐานข้อที่ 4** กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**สมมติฐานข้อที่ 5** กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**สมมติฐานข้อที่ 6** กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**สมมติฐานข้อที่ 7** กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**สมมติฐานข้อที่ 8** กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**สมมติฐานข้อที่ 9** กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**สมมติฐานข้อที่ 10** กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**สมมติฐานข้อที่ 11** กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**สมมติฐานข้อที่ 12** กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

## 1.5 ขอบเขตของการวิจัย

ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดที่มาจากกิจกรรมดำเนินงานและที่มาจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน รวมทั้งกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินและมีการ

กำหนดขอบเขตของการศึกษาครั้งนี้ โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งมีการกำหนดขอบเขตมุ่งเน้นศึกษาในประเด็น ดังนี้

### 1. ขอบเขตด้านกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 176 บริษัท ซึ่งผู้ศึกษาได้คัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive sampling) และต้องเป็นบริษัทที่มีงบการเงินแสดงในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง 2564 รวมจำนวน 3 ปี

### 2. ขอบเขตด้านระยะเวลา

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลที่นำมาจากฐานข้อมูล SET SMART ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ. 2562-2564 รวมจำนวน 3 ปี จำนวน 176 บริษัท โดยศึกษาบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชี 12 เดือน และมีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคมของแต่ละปี อย่างสม่ำเสมอที่นำมาใช้ในการเปรียบเทียบข้อมูลกันได้

### 3. ขอบเขตด้านตัวแปร

ผู้ศึกษาจึงมุ่งเน้นศึกษาความสัมพันธ์กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ที่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จากงบการเงินปี พ.ศ. 2562 ถึง 2564 ซึ่งประกอบด้วยตัวแปรอิสระดังต่อไปนี้

3.1 โดยตัวแปรอิสระได้แก่ ด้านกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (COA) คือกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (COL) คือ ด้านกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (COW) คือกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม (CIA) คือกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม (CIL) คือกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CIW) คือ ด้านกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม (COA) คือกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม (COL) คือกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (COW)

3.2 ตัวแปรตาม ได้แก่ สินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ(AT) กำไรในอนาคต่อหุ้นสามัญ (FP) อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย (P/S Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ (P/E Ratio)

## 1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

### 1. ประโยชน์ทางด้านวิชาการ

1.1 ผลการศึกษาในครั้งนี้จะทำให้ทราบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างและการดำเนินงานทั้ง 3 กิจกรรมที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น

1.2 ผลการศึกษานำมาใช้เป็นเครื่องมือหรือข้อมูลเพื่อช่วยในการสนับสนุนวิเคราะห์แนวคิดเกี่ยวกับที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น เพื่อวิเคราะห์ในตัวแปรทางการเงินเหล่านี้สะท้อนถึงสินทรัพย์ กำไร อัตราส่วนทางการตลาดของหุ้น ในกิจการที่จะเกิดขึ้นในอนาคตที่ส่งผลต่อบริษัทและนักลงทุนอย่างเห็นได้ชัด

1.3 ผู้ที่สนใจสามารถนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษาในครั้งนี้ไปเป็นแนวทางปฏิบัติพัฒนาองค์ความรู้ทางวิชาการ หรือประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการจัดทำงานวิจัยหรือวิทยานิพนธ์และใช้เป็นกรณีศึกษาเพื่อพัฒนางานวิจัยต่อไปในอนาคตข้างหน้าได้

### 2. ประโยชน์จากการนำผลการวิจัยไปใช้

2.1 ภาคธุรกิจสามารถนำข้อมูลมาใช้ประกอบการวางแผนลงมือปฏิบัติหรือศึกษาแนวโน้มปัจจัยต่างๆของธุรกิจเพื่อนำไปพัฒนาหรือวางแผน รวมถึงนโยบายเพื่อให้ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่คาดหวังไว้แก่นักลงทุนและเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนรวมถึงผู้ที่มีส่วนได้เสีย นักวิเคราะห์หรือ ผู้สนใจ เพื่อใช้ผลการวิจัยไปเป็นนโยบายควบคู่กับการตัดสินใจและวัดความเสี่ยง รวมไปถึงประเมินทิศทางแนวโน้มของธุรกิจที่อาจเกิดขึ้น ความเป็นไปได้ การตัดสินใจลงทุน ซึ่งทำให้เกิดความสะดวกและสร้างความเชื่อมั่นต่อตลาดทุนและนักลงทุนในภาคธุรกิจ

2.2 เพื่อให้ให้นักลงทุนได้เห็นถึงความสำคัญของการวิเคราะห์งบการเงิน ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานในการวางแผนปฏิบัติการดำเนินงานหรือปรับแนวทางนโยบายหรือกลยุทธ์ในเป็นประโยชน์และมีประสิทธิภาพที่ทำให้นักลงทุนตัดสินใจลงทุนได้อย่างมั่นใจและเชื่อมั่น

2.3 เพื่อให้ผู้บริหาร นักลงทุน ผู้ถือหุ้นในการแสดงฐานะงบการเงินใช้ประโยชน์สูงสุดของข้อมูลจากกระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมด้านการลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินและกิจกรรมด้านการลงทุนด้วยสินทรัพย์ ในการมาใช้เป็นหลักฐานที่สามารถเห็นได้ชัดแล้วทำการตรวจสอบได้และใช้ในการอธิบายถึงกำไรสินทรัพย์ อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายและกำไรสุทธิของแต่ละปีนั้นและประเมินวิเคราะห์สถิติมูลค่าทางกำไรที่จะเกิดขึ้นในอนาคตของปีต่อไปของบริษัทได้ดีและตอบโจทย์ได้ชัดเจนและแม่นยำที่สุด เพื่อให้ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียที่ต้องใช้ข้อมูลงบการเงิน ได้แก่ ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น พนักงาน นักลงทุน เจ้าหนี้ ผู้สอบบัญชี หน่วยงานที่เกี่ยวข้องรวมถึงผู้ใช้งบการเงินในด้านธุรกิจหรือในตลาด

หลักทรัพย์ได้เข้าใจเกี่ยวกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ผลตอบแทนจากการดำเนินงานของสินทรัพย์สุทธิ กำไรใน อนาคตและมูลค่าหุ้นอัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายไปจนถึงกำไรสุทธิ เพื่อใช้เป็นแนวทางในการตรวจสอบประเมินผลในด้านผลตอบแทนจากการดำเนินงาน มูลค่าหุ้นในแต่ละปีและวิเคราะห์ ตรวจสอบสินทรัพย์ กำไรในอนาคต อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายต่อกำไรสุทธิของบริษัท ได้อย่างละเอียดและเป็นประโยชน์สูงสุด

### 1.7 นิยามศัพท์

**กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (Cash flow for activities: COA)** หมายถึง ส่วนของมูลค่าที่เรียกว่ากระแสเงินสดที่เกิดจากการทำธุรกิจแลกเปลี่ยนทรัพยากร หรือสินค้าที่สร้างยอดขายได้อย่างเพิ่มพูนกับธุรกิจหรือจากกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่ กิจกรรมลงทุน หรือ กิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมจะเหนือกว่าการดูงบกำไร ขาดทุนเพราะมีการแยกประเภทสินทรัพย์ต่างๆในงบดุลเข้ามาด้วย (กรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน, สภาวิชาชีพบัญชี 48/2563)

**กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (Cash flow from operating activities to total liabilities : COL)** หมายถึง กระแสเงินสดที่ใช้อัตราวัดความสามารถของ กิจการนั้นๆในการจ่ายชำระหนี้สินและแสดงถึงอัตราร้อยละของหนี้สินรวมที่ถูกจ่ายชำระคืนภายใน 1 ปี ด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม จำนวนเงินที่กิจการเป็นหนี้บุคคลอื่น หรือ พันธะอันเกิดจากรายการค้า การกู้ยืมหรือเกิดจากการอื่น ซึ่งจะต้องชำระคืนในภายหน้าด้วย สินทรัพย์ หรือบริการ เช่น เจ้าหนี้การค้า เงินกู้เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร เจ้าหนี้อื่น ๆ เป็นต้น

**กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หมายถึง (Cash Flow from Activities Responsible to Equity: COW)** หมายถึง ทุนในส่วนที่เจ้าของนั้นนำเงินมาลงทุน ภายในบริษัทประกอบกับกำไรสะสมที่บริษัทนั้นหาได้มาในแต่ละปีสะสมรวมกันเป็นมูลค่าใน ส่วนของผู้ถือหุ้นและงบกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะคำนวณได้จากสินทรัพย์ ทั้งหมดหักด้วยหนี้สินของกิจการ

**กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม (Cash flows from investing activities to total assets: CIA)** หมายถึง การลงทุนการซื้อขายสินทรัพย์โดยได้มาแล้วขายไปจะ เน้นรายการลงทุนเกี่ยวกับบัญชี ได้แก่ สินทรัพย์หมุนเวียน สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่เกี่ยวข้องกับการ ลงทุนไม่ว่าสินทรัพย์นั้นจะจับต้องได้หรือไม่ได้ เช่น โรงงาน ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ต่างๆซึ่งเราสามารถ คำนวณ Total Assets ของบริษัทแต่ละงวดได้จากรายการงบดุล

**กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม (Total cash flows from investing activities to total liabilities: CIL)** หมายถึง การลงทุนของกิจการที่ใช้ในการจ่ายชำระหนี้เป็นการวัดความสามารถต่อหนี้สินรวมทางธุรกิจแสดงถึงอัตราร้อยละค่าใช้จ่ายต่าง ๆ รวมถึงส่วนของเจ้าของรวมทั้งเงินลงทุนค้ำต้นของกิจการส่วนเกิน(ส่วนต่ำ)ทุน กำไร(ขาดทุน)สะสม

**กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Cash Flow from Investing Activities to Equity: CIW)** หมายถึง กระแสเงินสดที่วัดมูลค่าการเปลี่ยนแปลงและการเติบโตทางด้านงบการเงินหรือส่วนที่นักลงทุนมีการได้มาซึ่งหุ้น โดยการซื้อ หรือการแปลงสภาพจากตราสารหนี้หรือการจ่ายปันผลเป็นหุ้นมูลค่าทางสินทรัพย์การวิเคราะห์งบเพื่อดูอัตราการแข็งแกร่งในงบดุลด้านการลงทุนระยะยาวความสามารถในการทำกำไรจากการลงทุนในส่วนผู้ถือหุ้นที่สร้างผลตอบแทนในธุรกิจ

**กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม (Cash Flows from Financing Activities : CFA)** หมายถึง กระแสเงินสดที่เป็นกิจกรรมจัดหาเงินที่ระดมเงินทุนสร้างแหล่งทุนด้านธุรกิจให้เติบโตทางเศรษฐกิจจัดการต้นทุนจ่ายเงินปันผล ใ้ถอนหุ้นกู้ ชำระเงินกู้ยืมในส่วนของเงินสดลด

**กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม (Total cash flows from Financing activities to total liabilities: CFL)** หมายถึงกิจกรรมที่เกิดการเปลี่ยนแปลงของเงินสดยอดหนี้ที่สะสมมาจากแหล่งทุนกู้ยืมทั้ง 3 ระดับ เช่น ระดับสูง ระดับปานกลาง ระดับต่ำ รวมถึงสินทรัพย์ที่ใช้ประกอบการดำเนินงาน ซึ่งประกอบด้วยแหล่งสินทรัพย์หมุนเวียนไปจนถึงสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเช่นกัน

**กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Cash Flow from Financing to Equity: CFW)** หมายถึง การกู้ยืมเงิน จะเป็นส่วนที่มาจากหนี้สิน การกู้ยืมเงิน ทำได้สะดวกกว่าจำนวนหุ้นไม่เพิ่ม ไม่เกิด Dilution Effect คือ การที่กำไรต่อหุ้นลดลงเนื่องจากจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้น) แต่ข้อเสีย ก็คือ ถ้ามีการกู้ยืมเงินมากเกินไปกิจการก็มีความเสี่ยงด้านหนี้สินเพิ่มขึ้นและเป็นภาระผูกพันที่ต้องจ่ายในอนาคต

**สินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ (AT)** หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของการนำเงินมาลงทุนด้านสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดผลกำไรอย่างน้อยเพียงใด สินทรัพย์หมายถึงสินทรัพย์รวมดังกล่าวที่กิจการได้ใช้งานอยู่ซึ่งไม่รวมกับกับสินทรัพย์ที่กิจการไม่ได้ใช้งานหรือสินทรัพย์ที่อยู่ระหว่างการก่อสร้าง

**กำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ (FP)** หมายถึง ผลต่อการเติบโตของยอดขายของการประเมินกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญจากคุณภาพของการประเมินธุรกิจด้านตัวเลข สถิติ ค่าเฉลี่ยในงบกระแสเงินสดเป็นรายงานทางการเงินของรายได้การดำเนินงานจากธุรกิจ การคำนวณกำไรต่อหุ้นจะแสดง



เฉพาะส่วนของผลตอบแทนที่เป็นของหุ้นสามัญ จำนวนเงินที่คำนวณได้ใช้เป็นเครื่องมือวัดผลการดำเนินงาน

**อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย (The price to sales ratio: P/S Ratio)** หมายถึง อัตราส่วนในการประเมินมูลค่าราคาหุ้นหรือเรียกอีกอย่างได้ว่ามูลค่าการลงทุนเพื่อเปรียบเทียบได้ว่าราคาที่จ่ายไปนั้นถูกหรือแพงกว่าราคาหุ้นในปัจจุบัน มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดต่อ ยอดขาย เป็นอัตราส่วนที่ใช้ประเมินค่าความถูกหรือแพงของหุ้น โดยวิเคราะห์ตามราคาตลาดกับยอดขายซึ่งมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดหรือยอดขายของอัตราส่วนนั้นถ้ายิ่งต่ำจะยิ่งดีตามหลักทรัพย์ราคาตลาดของหุ้น

**อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ ( Price to Earning : P/E Ratio)** หมายถึง อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิที่บริษัททำได้ในรอบปีล่าสุดสามารถนำมาเปรียบเทียบได้ทั้งหุ้นรายตัวและสภาพตลาดโดยรวม

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น จากการทบทวนแนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง แบ่งได้ ดังต่อไปนี้

1. การดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์
2. ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ (Harry Markowitz)
3. ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล (Kargin, 2013)
4. แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน
5. แนวคิดเกี่ยวกับวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน
6. แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนมูลค่าตลาด
7. แนวคิดเกี่ยวกับส่วนประกอบของกำไรในการพยากรณ์กระแสเงินสด
8. แนวคิดเกี่ยวกับราคาหุ้น
9. แนวคิดเกี่ยวกับลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูล
10. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 2.1 การดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการจัดโครงสร้างของธุรกิจตามกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างซึ่งได้ทำการจัดกลุ่มธุรกิจที่มีลักษณะและประเภทที่ใกล้เคียงกันไว้ในหมวดเดียวกัน มีวัตถุประสงค์เพื่อให้สามารถเปรียบเทียบข้อมูลของกลุ่มอุตสาหกรรมในกลุ่มเดียวกันโดยแยกแต่ละประเภทและนำไปใช้เป็นข้อมูลสนับสนุนสำหรับการลงทุนอย่างสมเหตุสมผลและเหมาะสม มีการจัดประเภทกลุ่มที่สามารถสะท้อนลักษณะของธุรกิจแต่ละประเภทของธุรกิจนั้นๆ ได้อย่างชัดเจนและสังเกตเห็นถึงประโยชน์อย่างสูงสุดในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่ระบุไว้ตามโครงสร้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นธุรกิจประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างต่างๆ ในหลายหมวดธุรกิจซึ่ง แบ่งได้ เป็น 4 หมวดธุรกิจ ดังนี้

- 1.1 หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
- 1.2 หมวดธุรกิจกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
- 1.3 หมวดธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง
- 1.4 หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้าง

1.1 หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ การพัฒนาที่ดินในรูปแบบต่างๆเป็นกลุ่มที่พัฒนาในรูปแบบอสังหาริมทรัพย์ เช่น ที่ดินเพื่อการเกษตรกรรม ที่อยู่อาศัย อาคารสำนักงาน ศูนย์การค้า นิคมอุตสาหกรรม ดึงเช่า โรงเรียน มหาวิทยาลัย ตลอดจนอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักผ่อน เป็นที่อยู่อาศัยรวมถึงการจัดทำกิจกรรมผลประโยชน์ในหลายๆด้าน โดยมีลักษณะประกอบการจัดสรรที่ดิน หรือก่อสร้างอาคารขึ้นมาแบ่งเป็นห้องชุด หรือแบ่งให้เช่าเป็นส่วนๆ เพื่อการค้า เช่น กรณีศูนย์การค้า เป็นต้น การสร้างรายได้จากการขาย การให้เช่า การพัฒนาบริหารบ้านและที่ดินว่างเปล่าให้มีรายได้ในรูปแบบต่างๆ รวมถึงการเป็นนายหน้าอสังหาริมทรัพย์ที่ไม่จำเป็นต้องใช้เงินทุนมากนัก โดยมีเป้าหมายและวัตถุประสงค์หลักในการสร้างรายได้ให้กับบริษัทและประเทศ ในการดำเนินธุรกิจด้านอสังหาริมทรัพย์มีหลายประเภทด้วยกัน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

1.2 หมวดธุรกิจกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เป็นกองทุนรวมที่บริษัทได้จัดตั้งขึ้นเพื่อนำเงินที่ได้จากการขายหน่วยลงทุนไปซื้อหรือเช่าอสังหาริมทรัพย์และบริหารอสังหาริมทรัพย์นั้นๆ โดยมุ่งเน้นเพื่อให้ได้รับผลการตอบแทนสม่ำเสมอในรูปแบบของค่าเช่า เพื่อการพัฒนาและขายต่อผลตอบแทนในรูปแบบของรายได้ที่ได้รับจากการบริหารอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวจะถูกนำไปแบ่งให้ผู้ถือหน่วยลงทุนในรูปแบบของเงินส่วนแบ่งของกำไรต่อไป(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565) กฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ นิติบุคคล บริษัทจัดการ รวมถึงกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ อยู่ในการจัดการบริการด้านการลงทุนของอสังหาริมทรัพย์ในกลุ่มของบริษัท โดยจะแบ่งเป็นส่วนๆในด้านของภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา (PIT) ได้แก่ บุคคลธรรมดาที่มีภูมิลำเนาในไทย บุคคลธรรมดาที่มีภูมิลำเนาในต่างประเทศ ภาษีเงินได้นิติบุคคล ( CIT ) ได้แก่ บริษัทไทยและจดทะเบียน บริษัทต่างประเทศมิได้ประกอบกิจการในประเทศไทย ในด้านของกำไรจากการขายหน่วยลงทุนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา(PIT) บุคคลธรรมดา ภาษีเงินได้นิติบุคคล ( CIT ) บริษัทไทยและบริษัทต่างประเทศประกอบกิจการในประเทศไทยต้องนำไปรวมคำนวณกำไรสุทธิจากการประกอบการธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แบ่งแยกเป็น 5 กลุ่มหลักๆ ตามลักษณะของอสังหาริมทรัพย์ ดังนี้

1. อสังหาริมทรัพย์เพื่อการเกษตรจะเป็นกิจการที่ปลูกสร้างให้ผลผลิตทางการค้า ทรัพย์สินและรายได้สร้างผลตอบแทนในธุรกิจหลายด้านไม่ว่าจะเป็นธุรกิจแปรรูป ธุรกิจส่วนตัว เช่น สวนเกษตรหรือการจัดสรรที่ดินเพื่อการทำการเกษตรเป็นหลักทรัพย์ในธุรกิจ

2. อสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยจะเป็นกิจการอสังหาริมทรัพย์ที่ไม่สามารถเคลื่อนย้ายได้เป็นธุรกิจปลูกสร้างที่ตอบโจทย์ไลฟ์สไตล์ทุกช่วงอายุเช่น โครงการที่อยู่อาศัย ประเภทบ้านเดี่ยว ทาวน์เฮาส์ อาคารชุด อพาร์ทเมนต์ให้เช่า ฯลฯ

3. อสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์เป็นกิจการที่ใช้ในการประกอบธุรกิจเป็นพื้นที่แหล่งใช้สอยในทางธุรกิจด้านการบริการรวมถึงส่วนของเจ้าของและแหล่งของการจัดหาแหล่งเงินทุนของกิจการนั้น เช่น มินิออฟฟิศ อาคารสำนักงาน ศูนย์การค้า โรงแรม ตลาดสด อาคารจอดรถให้เช่า ฯลฯ

4. อสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมเป็นธุรกิจที่สร้างการเติบโตของธุรกิจในหลายด้านในด้านอาชีพการค้า รายได้ ผลประโยชน์ที่จะเกิดขึ้นก่อตั้งเป็นอสังหาริมทรัพย์ที่ใช้สอยธุรกิจที่ครบวงจรและครอบคลุมหน่วยงานภาคเอกชน เช่น มินิแฟคตอรี สวนเกษตรกรรม อุตสาหกรรม หรือเขตอุตสาหกรรม ซึ่งก็คือนิคมอุตสาหกรรมที่พัฒนาโดยภาคเอกชน ส่วนนิคมอุตสาหกรรมที่พัฒนาโดยการนิคมอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยหรือร่วมกับภาคเอกชนดำเนินการ ให้ใช้ชื่อว่า “นิคมอุตสาหกรรม” ฯลฯ

5. อสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักผ่อนเป็นกิจการด้านการบริการของที่พักอาศัยก่อให้เกิดรายได้และสร้างกำไรผลตอบแทนเติบโตได้อย่างรวดเร็วของอสังหาริมทรัพย์ที่พักรสร้างผลตอบแทนสูงสุดและรอบระยะเวลาของกิจการตามผลประโยชน์ทางด้านธุรกิจ เช่น โรงแรมตามอากาศ รีสอร์ทอาคารชุดตากอากาศ ฯลฯ ซึ่งเป็นธุรกิจบริการด้านอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นหนึ่งในธุรกิจที่ตอบโจทย์ของกลุ่มนักท่องเที่ยวและบุคคลที่ต้องการเวลาส่วนตัว

1.3 หมวดธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง เป็นธุรกิจให้บริการที่มีการดำเนินงานเข้าไปรับเหมาโครงการต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นการก่อสร้างอาคาร ตึก โรงงาน อาคารสำนักงาน ทางด่วน ถนน เขื่อน สะพาน หรืองานก่อสร้างอื่น ซึ่งมักจะใช้ระยะเวลานานในการก่อสร้างโครงการต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

1.3.1 การก่อสร้างอาคาร (Building Construction) เป็นงานก่อสร้างที่ครอบคลุมตั้งแต่ งานวางผังดูแบบแผนกำหนดรูปแบบวางโครงสร้างก่อนลงมือปฏิบัติจริง เช่น งานก่อสร้าง งานเสาเข็ม งานฐานรากของอาคาร โครงสร้างของอาคารโดยทั่วไป ซึ่งงานมีหลายขั้นตอนมาก จึงจำเป็นต้องหาผู้รับเหมา (Sub Contract) ที่มีความชำนาญเฉพาะด้านเป็นปัจจัยสำคัญ ได้แก่ งานเสาเข็ม เป็นต้น

1.3.2 การตกแต่งภายในและเฟอร์นิเจอร์ (Interior Design) เป็นงานรับเหมามาตกแต่งภายในอาคาร ครอบคลุมถึงงานเฟอร์นิเจอร์ รวมถึงงานรีโนเวทให้ดูทันสมัย งานนี้ส่วนใหญ่ต้องอาศัยมีนักวิชาการ เป็นผู้ออกแบบและควบคุมงานการวางระบบจัดการเป็นระบบ เติริยมวัสดุอุปกรณ์ และจะเริ่มดำเนินการตั้งแต่งานก่อสร้างและงานระบบ ถือเป็นงานสุดท้ายก่อนที่ผู้ว่าจ้างหรือเจ้าของอาคารจะใช้ประโยชน์จากอาคาร

1.3.3 งานโยธา (Civil Work) เป็นงานรับเหมาก่อสร้างโดยการวางแบบแผนแล  
ประมวลผลตามรูปแบบโครงสร้างของถนน ทางด่วน รถไฟ สะพาน เขื่อน ฯลฯ

1.3.4 งานระบบ (System Work) เป็นงานรับเหมาระบบไฟฟ้า เครื่องปรับอากาศ  
น้ำประปา สุขภัณฑ์ต่าง ๆ ซึ่งเป็นงานที่ต้องมีความชำนาญเฉพาะด้านและมีความเชี่ยวชาญเป็นอย่างมาก และต้องดำเนินการควบคุมไปกับการก่อสร้างอาคารควบคู่กัน

1.4 หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้าง หมายถึง ธุรกิจวัสดุก่อสร้างเป็นอุตสาหกรรมต้นน้ำที่สำคัญของภาค  
ก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์ โดยยอดขายวัสดุก่อสร้างผันแปรในทิศทางเดียวกับภาวะการลงทุนภาค  
ก่อสร้างวัสดุประเภทงานโครงสร้าง (ได้แก่ ปูนซีเมนต์ คอนกรีตผสมเสร็จ เหล็กก่อสร้าง) และวัสดุ  
ประเภทงานตกแต่ง ได้แก่ กระเบื้องเซรามิก

1.4.1 วัสดุก่อสร้างและอุปกรณ์ก่อสร้าง เช่น สินค้าเกี่ยวกับโครงสร้าง ได้แก่ อิฐ  
หิน ปูน ทราช เหล็ก ไม้อัด เครื่องมืออุปกรณ์ช่าง และสินค้าอันเกี่ยวกับระบบไฟฟ้า ประปา สี เรียก  
ร้านประเภทนี้ว่า ฮาร์ดแวร์

1.4.2 อุปกรณ์ก่อสร้าง(ฮาร์ดแวร์) เช่น จำหน่ายอุปกรณ์ไฟฟ้า ประปา สีทาผนัง  
และอุปกรณ์อื่นๆโดยโครงสร้างผู้ประกอบการในธุรกิจวัสดุก่อสร้างแบ่งออกเป็นประเภทของกลุ่ม  
ต่างๆเป็นดังนี้

**กลุ่มผู้ผลิต:** ผู้ผลิตรายใหญ่และรายกลางมีความได้เปรียบทั้งด้านขนาดของเงินทุน การ  
บริหารจัดการด้านการผลิต ด้านวัสดุอุปกรณ์ ทรัพยากร นโยบายแบบแผนควบคุมและอำนาจต่อรอง  
กับ Suppliers (เช่น ด้านราคาและการส่งมอบวัตถุดิบ) จึงมีศักยภาพในการผลิตสินค้าได้จำนวนมาก  
ทำให้มีต้นทุนการผลิตต่อหน่วยที่ต่ำ (Economies of Scale) ด้านผู้ผลิต รายเล็ก ส่วนใหญ่มีขนาด  
ของเงินทุนจำกัดจึงมักผลิตเฉพาะสินค้าบางประเภท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

**กลุ่มผู้ค้าสมัยใหม่ (Modern Trade)** ได้แก่ ร้านค้าวัสดุก่อสร้างที่มีการบริหารจัดการ  
อย่างเป็นระบบตั้งแต่หน้าร้านจนถึงหลังร้าน รวมถึงด้านออนไลน์เทคโนโลยี เว็บไซต์ จำหน่ายวัสดุ  
ก่อสร้างหลากหลายประเภท ตั้งแต่วัสดุก่อสร้างพื้นฐาน วัสดุซ่อมแซม/ตกแต่งบ้าน รวมถึงเฟอร์นิเจอร์  
ส่วนใหญ่เป็นผู้ประกอบการรายกลางและรายใหญ่ ซึ่งมีความได้เปรียบจากฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง  
และต้นทุนบริหารจัดการที่ดี ผู้ประกอบการมีการขยายสาขาในต่างจังหวัดมากขึ้น เพื่อให้ลูกค้าเข้าถึง  
บริการได้ง่าย โดยเฉพาะบริการหลังการขาย เช่น งานบริการซ่อมแซม งานติดตั้งวัสดุ/อุปกรณ์ทั้งใน  
และนอกตัวอาคาร เป็นต้น ผู้ประกอบการรายใหญ่ เช่น กลุ่มโฮมโปร (ร้านโฮมโปรเน้นขายปลีก / เม  
กาโฮมเน้นขายส่งและงานรับเหมาก่อสร้าง) ไทวัสดุ สยามโกลบอลเฮาส์ ดุโฮม กลุ่มบุญถาวร มีส่วน  
แบ่งตลาดรวมกัน 24% ของรายได้รวมในกลุ่มร้านค้าวัสดุก่อสร้างทั้งหมด (ตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย, 2565)

กลุ่มผู้ค้าแบบดั้งเดิม (Traditional trade) ได้แก่ ร้านค้าวัสดุก่อสร้างทั่วไปส่วนใหญ่มีการบริหารจัดการไม่ทันสมัย ไม่มีการวางแผนอย่างเป็นระบบและการจัดการบริการที่ไม่เป็นกระบวนการจำหน่ายสินค้าประเภทวัสดุก่อสร้างพื้นฐาน อาทิ ปูน ทราย และผลิตภัณฑ์ฮาร์ดแวร์ (เช่น กลอน ประตู ตะปู) จนถึงวัสดุซ่อมแซม/ตกแต่งที่อยู่อาศัย โดยเน้นกลุ่มลูกค้าภายในพื้นที่และบริเวณใกล้เคียงร้านค้า ผู้ค้าบางรายมีการบริหารจัดการที่ครบวงจรเพื่อให้สามารถแข่งขันกับร้านค้าสมัยใหม่ อาทิ มีสินค้าหลากหลายประเภท (ซึ่งรวมถึงสินค้าตกแต่งบ้าน) การปรับปรุงหน้าร้าน ระบบการจัดการจำหน่าย โดยเฉพาะการเพิ่มช่องทางการขายออนไลน์ทำให้ธุรกิจเติบโตอย่างรวดเร็ว ระบบตรวจสอบสต็อกสินค้าที่ทันสมัย ตลอดจนการให้บริการจัดส่งสินค้าที่เป็นระบบมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ยังมีข้อเสียเปรียบกลุ่มผู้ค้าสมัยใหม่ในด้านเงินทุน การตลาด และความแข็งแกร่งของแบรนด์ผู้ค้า (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

จากการศึกษาสรุปได้ว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีความสำคัญต่อตลาดหลักทรัพย์เป็นอย่างมาก จากกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ซึ่งประกอบด้วย หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ หมวดธุรกิจกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ หมวดธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้าง มีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลธุรกิจจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์และให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์กับนักลงทุนทุกสถาบัน องค์กรเอกชน รัฐบาล เพื่อใช้เป็นหน่วยงานกลางในการศึกษาหาข้อมูลในด้านการศึกษา ด้านการลงทุน ด้านการพัฒนาประเทศ จึงมีแนวทางการดำเนินงานและแนวปฏิบัติทางการบัญชีคล้ายกัน จึงทำให้สนใจศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

## 2.2 ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ (Harry Markowitz)

โดยทฤษฎีหลักจากกลุ่ม Markowitz ได้กล่าวถึงความสำคัญคือ “แหล่งกลุ่มทุนทางธุรกิจในกลุ่มหลักทรัพย์รวมทั้งระดับผู้บริหารคนกลุ่มใหญ่นิยมถือหุ้นหรือมูลค่าสินทรัพย์ที่เป็นทุนทางมูลค่าตลาดที่เสริมสิทธิประโยชน์ในการกระตุ้นผลลัพธ์ที่เติบโตได้สูงต่อประสิทธิภาพในระยะเวลาสูงสุด ซึ่งมีความไม่แน่นอนและผู้ลงทุนไม่อาจทราบล่วงหน้าได้ผู้ลงทุนจึงต้องคาดการณ์ผลตอบแทนที่มีโอกาสเกิดขึ้นในอนาคต โดยผู้ลงทุนทราบดีว่าทรัพย์หรือรายได้ยอดขายที่นักธุรกิจคาดหวังในผลลัพธ์ทางตลาดทุนนั้นคือความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเป็นปัจจัยที่บ่งชี้ถึงประสิทธิภาพในการกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนนั่นเอง

Harry Markowitz เสนอความคิดที่เป็นการตั้งแหล่งเงินทุนเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่จะเป็นเกณฑ์ที่ช่วยให้การลงทุนมีประสิทธิภาพมากเป็นอันดับต้นๆจนถึงสูงสุดในด้านความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง โดยสมมุติให้นักลงทุนทุกคนรวมถึงนักธุรกิจอยู่ในจุดค่าระดับที่สูง

ต่อกลุ่มทุนหลักทรัพย์ (Risk-Averse) นักธุรกิจหุ้นส่วนใหญ่ต้องปรับลดในด้านผลที่กระทบด้านทุนมูลค่าสินทรัพย์ทั้งหมด การลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ที่แตกต่างกันไปเป็นผลเนื่องจากการเพิ่มทรัพย์หรือลงทุนแหล่งเดียวกันก่อให้เกิดประสิทธิผลที่ถูกลดกระทบทางตลาดทรัพย์ได้ตลอดเวลาเปรียบเทียบกับกลุ่มทรัพย์แหล่งทุนที่สร้างผลลัพธ์ได้อย่างมีประสิทธิภาพนั้นต้องมีทุนหรือยอดขายสูงกว่ากลุ่มหลักทรัพย์อื่นๆ ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกันหรือมีระดับความเสี่ยงต่ำกว่า ณ ระดับผลตอบแทนที่เท่ากัน

### ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ Markowitz มีสมมติฐานดังนี้

1. นักธุรกิจพิจารณาทางเลือกในการลงทุนโดยใช้การกระจายตัวของความน่าจะเป็น (Probability Distribution) ที่จะเกิดขึ้นของผลตอบแทนคาดหวัง (Expected Return) ตลอดช่วงประสิทธิผลการคาดการณ์ความเป็นไปได้ที่จะเกิดขึ้นสูงต่อธุรกิจ
2. นักธุรกิจเป็นผู้บริหารจัดการระดับความคงที่ (Wealth Maximize) กำหนดวิธีควบคุมแหล่งทุนที่เป็นตัววัดผลถึงสมรรถนะการจัดการด้านทรัพย์ให้ครอบคลุมเกิดผลลัพธ์หรือผลประโยชน์ที่ดีที่สุด
3. นักธุรกิจวิเคราะห์ประมวผลแหล่งทุนโดยดูจากการผันผวน ความไม่คงที่ ความถี่ ร้อยละหรือผลประกอบที่เกิดจากยอดขาย รายรับ เป็นเกณฑ์หลัก
4. นักธุรกิจใช้เกณฑ์กลไกลทางหลักทฤษฎีด้วยสองปัจจัยในการตัดสินใจลงทุนที่เป็นประโยชน์และได้ประสิทธิผล (Expected Return) รวมทั้งค่าประเมินระดับต่ำ (Risk) มากกระตุ้นปัจจัยการตลาดอย่างระมัดระวังมากที่สุดที่ก่อให้เกิดผลในระดับน้อยที่สุด
5. ผู้ลงทุนพยายามหลีกเลี่ยงความเสี่ยงโดยจะพิจารณาทางเลือกในการลงทุนมีค่าระดับต่ำสำหรับทางเลือกที่มีผลตอบแทนเท่ากันและพิจารณาแหล่งทุนในทางเลือกที่เป็นประสิทธิผลมากกว่าหากความเสี่ยงอยู่ในปริมาณที่สมดุลกัน (Investment Risk) ระดับเกณฑ์ที่ช่วยวัดสมรรถนะด้านผลลัพธ์ที่อยู่ระดับต่ำหรือหลายระดับนั้นจะพิจารณาหลายปัจจัยที่ยอมรับได้ตามจริง (Actual Return) โดยเกิดจากการคาดเคลื่อน การกระจายตัว แนวโน้ม (Expected Return) ความสัมพันธ์ของผลลัพธ์และประสิทธิผลของแหล่งระดมทุนจนถึงระดับผลตอบแทนจากทรัพย์หรือต้นทุนที่เป็นหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินใด ๆ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับระดับความเสี่ยงกล่าวคือ หากระดับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงขึ้น ระดับความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนต้องแบกรับจากการลงทุนนั้นก็สูงขึ้นด้วยเสมอ

ดังนั้น สรุปได้ว่า ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz สามารถนำมาวิเคราะห์ผลตอบแทน การลงทุนในหลักทรัพย์ด้านทรัพย์สินและปัจจัยที่มีความเสี่ยงเพื่อประเมินผลตอบแทนในอนาคตได้

### 2.3 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล (Kargin, 2013)

ความมีคุณค่าของข้อมูล (Value relevance) คือ ความสามารถของข้อมูลงบการเงินจากการรวบรวมและสรุปผลถึงมูลค่าของบริษัท ซึ่งถือเป็นตัววัดคุณภาพของข้อมูลทางการเงินประเภทหนึ่งที่ดีเป็นความสัมพันธ์ทางสถิติระหว่างข้อมูลงบการเงินกับมูลค่าทางการตลาดหรือผลตอบแทนในตลาดหุ้น (Kargin, 2013) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevancy) คือ ข้อมูลเชิงคุณภาพอย่างหนึ่งที่สำคัญทางบัญชีที่ใช้สำหรับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน โดยข้อมูลที่มีประโยชน์ต้องเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน ซึ่งมีหลายกลุ่ม เช่น นักลงทุน นักวิเคราะห์ ทางการเงิน และผู้บริหารองค์กร เป็นต้น ผู้ใช้แต่ละกลุ่มนั้นมีวัตถุประสงค์แตกต่างกันออกไป รวมไปถึงการเข้าถึงข้อมูลทางบัญชีของผู้ใช้แต่ละกลุ่มก็มีความแตกต่างกันไปด้วย (ประวิทย์ เบญญาศรีสวัสดิ์, 2554) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้ขึ้นอยู่กับ ลักษณะและความมีนัยสำคัญของข้อมูล กล่าวคือ

(1) ความเชื่อมโยงที่เป็นตัวกระตุ้นวัดเกณฑ์การเกิดประสิทธิผลของงบการเงินที่สะท้อนให้เห็นผลลัพธ์และคาดเดาสถานการณ์แก้ไขปัญหาอุปสรรคได้อย่างแท้จริงต่อผลที่จะเกิดขึ้นที่กลุ่มนักธุรกิจไม่สามารถวิเคราะห์ผลได้ใน การคาดเคลื่อนของตัวเลข

(2) บทบาทของข้อมูลที่ช่วยในการคาดการณ์และยืนยันความถูกต้องของการคาดการณ์ที่ผ่านมามี ความสัมพันธ์กัน

(3) ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในอดีตของกิจการถือเป็น เกณฑ์ในการคาดการณ์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในอนาคตรวมทั้งเรื่องอื่น ๆ ที่ผู้ใช้งบการเงินให้ความสนใจ (พชรภัทร จันทรักษา, 2552) โดยผลงานวิจัย Holthausen และ Watts (2001) ได้กล่าวถึง ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล โดยการวัดประเภทการศึกษาที่เกี่ยวข้องกับคุณค่าของข้อมูลออกเป็น 3 ประเภท ดังนี้

1. การศึกษาแบบ Relative associationจะเป็นการศึกษาการเปรียบเทียบ ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาดหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับตัวชี้วัดผลการดำเนินงานแบบ 27 ต่างๆ ซึ่งการศึกษาประเภทนี้มักจะใช้ทดสอบความแตกต่างของค่า R<sup>2</sup> จากการวิเคราะห์การถดถอย โดยนำมาเปรียบเทียบกันระหว่างตัวชี้วัดผลการดำเนินงานกับมูลค่าตลาดหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ว่า ตัวชี้วัดผลการดำเนินงานใดมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่ากัน

2. การศึกษาแบบ Incremental associationจะเป็นการศึกษาความสัมพันธ์ที่มักจะ ใช้กับการวิเคราะห์การถดถอยเพื่อตรวจสอบว่าตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางบัญชีที่สนใจมีประโยชน์ ในการอธิบายมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์โดยจะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จากสมการการถดถอย ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ต้องมีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ



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

ดังนั้น สรุปได้ว่า ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล (Kargin, 2013) เป็นองค์ประกอบสำคัญที่นำมาวัดค่าสถิติ สรุปผลมูลค่าทางการตลาดหรือผลตอบแทน ในตลาดหุ้นของบริษัทได้อย่างมีนัยสำคัญของข้อมูล

#### 2.4 แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 7 เรื่องงบกระแสเงินสด ได้กล่าวถึง มาตรฐานการบัญชีด้านวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการที่เกิดขึ้นในรอบระยะเวลารายงาน การจำแนกประเภทกระแสเงินสดเป็นกระแสเงินสดจากกิจการดำเนินงาน ลงทุนและการประเมินมูลค่าหุ้น เพื่อให้สามารถนำข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสด รวมทั้งความจำเป็นในการใช้กระแสเงินสดของกิจการ ซึ่งถือเป็นปัจจัยสำคัญและข้อมูลที่เป็นประโยชน์สำหรับการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงิน โดยมีค่านิยามที่สำคัญ ดังนี้

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flow from Operating Activities) คือ กระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลักนั้นๆก่อให้เกิดรายได้ของกิจการทางธุรกิจ โดยมักจะเป็นผลมาจากรายการต่างๆ และเหตุการณ์อื่นที่เกิดจากการคำนวณกำไรสุทธิของรายการนั้นๆแต่ไม่รวมถึงกำไรหรือกำไรขาดทุนที่ได้เกิดจากการขายสินทรัพย์ รวมถึงรายการอื่นๆทางบัญชีหรือกิจกรรมอื่นที่มีใช้กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมดำเนินงานของกระแสเงินสด โดยรูปแบบการนำเสนอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานกิจกรรมต่างๆจะมี 2 รูปแบบด้วยกันได้แก่ วิธีทางตรง และ วิธีทางอ้อม ซึ่งในส่วน of วิธีทางตรงนั้นจะแสดงกระแสเงินรับและเงินสดจ่ายไปตามลักษณะของรายการหลักที่สำคัญ ส่วนวิธีที่สองนั้นจะแสดงยอดกำไร(ขาดทุน)สุทธิ ซึ่งยอดดังกล่าวนั้นจะถูกดำเนินการปรับปรุงด้วยผลกระทบของรายการที่ไม่เกี่ยวกับเงินสด โดยใช้ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์

งบกระแสเงินสด (Cash Flow Statement) เป็นส่วนหนึ่งของการเงินที่แสดงให้เห็นฐานะการเงินมูลค่าของรายการบัญชีว่าบริษัทนั้นมีเงินสดในการหมุนเวียนภายในและมีรายการเทียบเท่าเงินสดอยู่เป็นจำนวนเท่าใดในงบรายการของบัญชีและมีแนวโน้มหรือทิศทางอย่างไร ซึ่งเป็นกระแสเงินสดเข้าและกระแสเงินสดออกในรอบระยะเวลาใดเวลาหนึ่งของรายการนั้น เพื่อให้ผู้ใช้

การเงินสามารถนำข้อมูลรายการวิเคราะห์งบการเงินเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของเงินสดมาใช้ประกอบการประเมินความสามารถในการก่อให้เกิดเงินสดทางสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้ในส่วนของธุรกิจ

จากการที่ได้ศึกษาข้อมูลงานวิจัยในส่วนนี้นั้นได้ช่วยให้ผู้วิจัยได้ประโยชน์ในการทำวิจัยมากขึ้นได้เรียนรู้และนำไปลงมือปฏิบัติให้เกิดความรู้และความเข้าใจเกี่ยวกับแนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องต่างๆในหลายๆด้านทางบัญชีมากยิ่งขึ้นทั้งยังเป็นที่มาของสมมติฐานในการวิจัย กรอบแนวคิดและรูปแบบการวิจัยในครั้งนี้ โดยผู้วิจัยได้ศึกษาและสรุปประเด็นที่สำคัญ ดังข้อมูลต่อไปนี้

เงินสด หมายถึง เงินสดในมือและฝากธนาคารที่ต้องดำเนินการชำระ เช่น เงินสดย่อย หรือ เช็คตามที่กำหนดชำระแต่ยังไม่ได้นำฝาก เช็คเดินทาง ธนบัตร ธนาकार เงินฝากประจำดอกเบี้ยสูงตามธนาคารกำหนด เป็นต้น

รายการเทียบเท่าเงินสด หมายถึง เงินลงทุนที่มีสภาพคล่องสูง โดยมีวันครบกำหนดภายในระยะเวลา 3 เดือนหรือน้อยกว่านับจากวันที่กิจการได้มา ซึ่งพร้อมที่จะเปลี่ยนเป็นเงินสดในจำนวนที่ทราบได้ และมีความเสี่ยงที่ไม่มีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงในมูลค่า เช่น เงินฝากประจำที่มีอายุไม่เกิน 3 เดือน เป็นต้น

กระแสเงินสด หมายถึง การเข้าออกของเงินสดและรายการเทียบเท่าของเงินสด

กิจกรรมดำเนินงาน หมายถึง การวางระบบจัดการทรัพยากรเงินสดแหล่งซื้อมาขายไป

กิจกรรมลงทุน หมายถึง ต้นทุนแหล่งจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาวและเงินลงทุนอื่นโดยไม่รวมเงินได้

งบการเงิน (Financial Statement) หมายถึง รายงานทางการเงินแสดงฐานะทางการเงิน แสดงรายการข้อมูลบันทึกบัญชีตลอดการดำเนินงานของกิจการบริษัทนั้นๆเวลาใดเวลาหนึ่ง ณ วันสิ้นงวดบัญชี อาจจะเป็นระยะเวลา 3 เดือน 6 เดือน หรือ 1 ปี เป็นต้น ซึ่งรายการรอบเงินสดในรอบที่แสดงทางบัญชีที่ได้แสดงรายละเอียดทางการเงินในรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมาในรอบเดือน แต่ละปี รวมถึงปัจจุบันนั้นได้จัดทำแบบแผนรายการของข้อมูล เพื่อแสดงภาวะต่างๆของบริษัทหรือกิจการนั้นๆที่เกิดขึ้น โดยงบการเงินนั้นจะประกอบด้วย 15 งบแบ่งแยกย่อยได้อีกหลากหลายแบบประเภทด้วยกัน ซึ่งจะแสดงถึงฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน กระแสเงินสดของบริษัทนั้นๆแสดงรายการข้อมูลงบกระแสเงินสดในแต่ละรอบระยะเวลาบัญชีที่สามารถตรวจสอบได้และมีรายการบันทึกบัญชีอย่างละเอียด โดยงบการเงินนั้นจะประกอบไปด้วย 5 แบบด้วยกันดังข้อมูลต่อไปนี้ 1. งบแสดงฐานะการเงิน 2. งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ 3. งบกระแสเงินสด 4. งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น 5. หมายเหตุประกอบงบการเงิน ในส่วนของงบกระแสเงินสด

งบกระแสเงินสด (Cash Flow Statement) เป็นงบกระแสเงินสดที่แสดงรายการเทียบเท่าและแสดงการเปลี่ยนแปลงรายการทางบัญชี เช่น การได้มาและใช้ไปของเงินสด หรือรายการเทียบเท่าเงินสดของรายการในรอบระยะเวลาบัญชีนั้น เนื่องจากงบบของกระแสเงินสดนั้นจะแสดงให้เห็นถึงกระแสเงินสดที่ได้ไหลเข้า (Cash Inflows) และกระแสเงินสดที่ไหลออก (Cash Outflows) เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดนั้นสามารถแยกกิจการในหลายๆด้านที่เกิดขึ้น ออกเป็นดังข้อมูลต่อไปนี้ เช่น การแสดงรายการในรูปแบบของงบกระแสเงินสดและจะนำกระแสเงินสดเข้าและกระแสเงินสดที่ใช้จ่ายมาแสดงให้เห็นการรับรู้รายการในส่วนของกิจกรรมดำเนินงานซึ่งเป็นกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้หรือหากำไร รวมถึงกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่กิจกรรมด้านการลงทุน จะประกอบไปด้วย เงินสดรับ (Cash Inflows) การแสดงรายการฐานะในรายการงบกระแสเงินสดจะนำกระแสเงินสดเข้ามาและเงินสดที่ถูกจ่ายออกไปจ่ายมาแสดงในส่วนของกิจกรรมลงทุนการเปิดเผยข้อมูลรายการทางบัญชีซึ่งเป็นกิจกรรมที่เกิดจากการซื้อหรือขายสินทรัพย์ระยะยาวของตลาดหลักทรัพย์และเงินลงทุนที่ไม่รวมอยู่ในรายการงบกระแสเงินสดเทียบเท่าเงินสดทางบัญชีที่ประกอบด้วยเงินสดรับ (Cash Inflows) การแสดงรายการในงบกระแสเงินสดจะนำรายการกระแสเงินสดเข้ารวมถึงกระแสเงินสดจ่ายมาแสดงในส่วนของกิจกรรมจัดหาเงินจึงเป็นกิจกรรมที่เกิดจากการดำเนินงานจากกิจกรรมที่มีผล ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของขนาดองค์ประกอบในส่วนของเจ้าของกิจการทางธุรกิจนั้นและรวมไปถึงส่วนของการกู้ยืมของกิจการนั้นด้วย

จากที่กล่าวมาข้างต้น สรุปได้ว่าแนวคิดของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเป็นองค์ประกอบสำคัญในการศึกษาครั้งนี้ ซึ่งทำให้ผู้วิจัยเห็นถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดเป็นไปในทิศทางใดและส่งผลต่อบริษัทนั้นในด้านใด

ดังนั้น กิจการต้องแสดงกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายที่เกิดขึ้นในระหว่างรอบระยะเวลารายงานในงบกระแสเงินสด โดยจำแนกกระแสเงินสดเป็น 3 กิจกรรม ดังนี้

**1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Operating Activities)** หมายถึง การบริหารจัดการองค์การที่ก่อให้เกิดจุดคุ้มทุนยอดขายแหล่งทรัพย์ในส่วนธุรกิจด้านผลลัพธ์ที่กระตุ้นประสิทธิผลด้านกิจกรรมลงทุนหรือการประเมินมูลค่าหุ้น การสร้างแบบจำลองในการประเมินมูลค่าของกิจการ รวมถึงการเปรียบเทียบมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด กระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายจากการประกอบกิจการของการทำงานแสดงให้เห็นถึงศักยภาพและการบริหารความสามารถด้านการเงินเป็นตัวสะท้อนประสิทธิภาพกิจการให้เห็นถึงกระแสเงินสดอย่างเพียงพอและเหมาะสม (Deraghma, Z. ,2013) เช่น การบริหารงานด้านกระแสเงินสดส่งผลไปในทิศทางบวกเกิดจากกิจกรรมที่ก่อให้เกิดรายได้หลัก เช่น แหล่งที่มาของเงินสด ได้แก่ เงินสดได้รับคืนค่าภาษีเงินได้ ยกเว้นรายการดังกล่าวสามารถระบุเจาะจงได้กับกิจกรรมลงทุนและการประเมินมูลค่าหุ้น เงินสดรับ

ของกิจการประกันภัยสำหรับเบี้ยประกันภัยและค่าสินไหมทดแทน ค่ารายปีและผลประโยชน์อื่นตามกรรมธรรม์ เงินสดรับจากรายได้ขายสินค้า เงินสดรับจากรายได้ค่าบริการ เงินสดรับจากรายได้ในการให้เช่าทรัพย์สิน เงินสดรับจากรายได้ดอกเบี้ยรับ ฯลฯ ซึ่งจะเป็นรายได้หลักของตามประเภทของกิจการ ส่วนแหล่งใช้ไปของเงินสด ได้แก่ เงินสดจ่ายภาษีเงินได้ เงินสดจ่ายให้แก่พนักงานและจ่ายแทนพนักงาน เงินสดจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมที่กระทำโดยสถาบันการเงิน เงินสดจ่ายเพื่อซื้อ/ชำระรวมทั้งค่าสินค้าและค่าบริการ (สมเดช วิจารณ์สุริเสถียร, 2554) ดอกเบี้ยจ่าย ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร เช่น ต้นทุนของวัตถุดิบ ค่าสาธารณูปโภค ค่าขนส่ง เงินเดือน/ค่าจ้างพนักงาน/ผู้บริหาร ค่าเบี้ยประชุม ค่าสวัสดิการอื่น ๆ ค่าวัสดุสิ้นเปลืองใช้ไป ค่าเครื่องเขียนและแบบพิมพ์ ค่าธรรมเนียมต่าง ๆ ค่ารับรอง ค่ากิจกรรมอีเว้น ค่าจ้างหน่วยงานอื่น ๆ เป็นต้น

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานถือเป็นแหล่งที่มาของกระแสเงินสดทั้งระยะสั้นและระยะยาวที่สามารถนำไปใช้จ่ายได้ในทุกด้าน เนื่องจากกิจกรรมการได้มาและใช้ไปมีความเกี่ยวโยงโดยตรงรวมถึงการขับเคลื่อนถือเป็นวงจรชีวิตผลิตภัณฑ์หรือบริการของกิจการ ซึ่งมาตรฐานการบัญชีไทยได้กำหนดให้แสดงกระแสเงินสดจากการดำเนินงานโดยใช้วิธีทางตรง (Direct Method) หรือวิธีทางอ้อม (Indirect Method) โดยสามารถเลือกใช้ได้วิธีใดวิธีหนึ่ง ซึ่งกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีการคำนวณทั้งสองวิธี โดยวิธีทางตรงจะเป็นการให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในการประมาณการโดยวิธีใช้กระแสเงินสดจ่ายค่ากิจกรรมดำเนินงานได้ในอนาคตชัดเจนกว่าวิธีทางอ้อม จากข้อมูลดังกล่าวนี้ฝ่ายบริหารสามารถนำข้อมูลไปเปรียบเทียบกับงบประมาณเงินสดของกิจการเพื่อช่วยในการปรับปรุงการบริหารทางการเงินให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น (ยรรยง ธรรมธัชชารี, 2556) วิธีทางอ้อม จะแสดงผลกำไรขาดทุนตามเกณฑ์คงค้างปรับปรุงผลกระทบของรายการ เช่น ค่าเสื่อมราคา ค่าตัดหนี้หนี้สงสัยจะสูญ เป็นต้น รวมถึงผลกำไรขาดทุนเนื่องมาจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและการประเมินมูลค่าหุ้น เช่น ส่วนลดหรือมูลค่าหุ้นที่ตัดจำหน่ายในระหว่างงวด รูปแบบทางอ้อมจะแตกต่างจากการนำเสนองบกระแสเงินสดด้วยวิธีทางตรงเฉพาะกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเท่านั้น วิธีทางอ้อมเป็นเครื่องมือในการช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถทราบถึงสาเหตุของความแตกต่างระหว่างกำไรขาดทุนตามเกณฑ์คงค้างกับกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน

จากที่กล่าวมา ประโยชน์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานการประเมินความสามารถของกิจการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้อื่นรวมถึงความสามารถในการชำระหนี้และดอกเบี้ยจ่ายซึ่งเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนอย่างมากมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจลงทุน เพื่อให้ทราบถึงความแตกต่างระหว่างกำไรกับกระแสเงินสดสุทธิ โดยเป็นเครื่องมือในการช่วยส่งสัญญาณเตือนหรือข้อบ่งชี้ของการขาดสภาพคล่อง หรือระบุถึงปัญหาทางการเงินที่ชัดเจน รวมถึงคุณภาพของกำไรอันเป็นประโยชน์ ในการพยากรณ์กระแสเงินสดส่วนเกินในอนาคต และสามารถตรวจสอบความถูกต้องในอนาคตที่ได้จัดทำในอดีต

**2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Investing Activities)** หมายถึง การจำหน่าย และเงินลงทุนของกิจการซื้อมาและจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน และรวมถึงเงินลงทุนระยะยาวแสดงให้เห็นถึงรายจ่ายที่กิจการจ่ายไป เพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพยากรที่จะก่อให้เกิดรายได้และกระแสเงินสดในอนาคตจากการซื้อมาและจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์อื่นที่ไม่ใช่สินค้าที่มีไว้เพื่อขาย ซึ่งวัตถุประสงค์หลักของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน เพื่อซื้อทรัพยากรต่างๆ ที่จะก่อให้เกิดรายได้ในมูลค่าที่สูงหรืออายุการใช้งานเป็นระยะเวลานานพอสมควร (ธนพรรณม ปัญญาเฟื่อง, 2558) ส่วนกระแสเงินสดรับจากกิจกรรมการลงทุน ได้แก่ เงินสดรับชำระคืนจากเงินจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมแก่บุคคลหรือกิจการอื่นโดยทั่วไปกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนจะใช้ข้อมูลจากงบแสดงฐานะการเงินจากช่องสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน เช่น ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ รวมถึงสินทรัพย์ระยะยาวอื่น ๆ เช่น แหล่งที่มาของเงินสด ได้แก่ เงินสดรับจากการขายที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ เป็นต้น

**3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Financing Activities)** หมายถึง รายการที่แสดงในงบกระแสเงินสดโดยเกิดจากการนำกระแสเงินสดเข้าและกระแสเงินสดจ่ายนั้นมาแสดงที่มีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลง เช่น การออกหุ้นกู้ที่มีพื้นฐานตามทฤษฎีทางการเงินและการนำไปประยุกต์ใช้อย่างแพร่หลายในการวิเคราะห์การควบรวมกิจการและการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในธุรกิจที่สามารถสร้างกระแสเงินสดสม่ำเสมอ (วีระวรรณ ศิริพงษ์, 2561) เมื่อนำวิธีนี้มาใช้ในการประเมินมูลค่าธุรกิจระยะเริ่มต้น ผู้ประกอบการควรให้ความสำคัญกับอัตราผลตอบแทนของนักลงทุนที่จะนำมาใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบัน ดังนั้นกระแสเงินสดรับจากมูลค่าหุ้น ได้แก่ เงินสดรับจากการออกหุ้นสามัญหรือตราสารทุนอื่น เงินสดรับจากการขายหุ้นซื้อคืน เงินสดรับจากการออกหุ้นกู้หรือตราสารหนี้อื่นการกู้เงินโดยการออกตั๋วเงิน พันธบัตร การจำนอง ส่วนของกระแสเงินสดจ่ายเกิดได้จากการชำระเงินตามตั๋วเงินจากการกู้และชำระเงินกู้ทั้งในรูปแบบระยะยาวและสั้น (นิศาชล คำสิงห์, 2560) โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมการประเมินมูลค่าหุ้น แสดงให้เห็นถึงประโยชน์ในการคาดคะเนสิทธิเรียกร้องของกระแสเงินสดในอนาคตจากผู้สนับสนุนเงินทุนของกิจการ ในการจัดทำงบนั้น กิจกรรมที่ต้องทำเป็นอย่างแรกคือ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และสุดท้ายคือกิจกรรมจัดหาเงิน งบกระแสเงินสดจึงมีประโยชน์ ดังนี้

1. งบกระแสเงินสดให้ข้อมูลเพื่อช่วยในการบริหารจัดการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างระบบแผนทางการเงินและรวมถึงสร้างความสามารถในการชำระหนี้สินทั้งหมดของกิจการ ตลอดจนเพิ่มความความสามารถของการบริหารจัดการเกี่ยวกับจำนวนเงินและระยะเวลาของการบริหารจัดการ

2. งบแสดงฐานะการเงินเปรียบเทียบของวันสิ้นงวดปัจจุบันและวันงวดก่อน เพื่อใช้ในการคำนวณการเปลี่ยนแปลงยอดคงเหลือของสินทรัพย์ หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นในระหว่างงวดของรายการนั้น

3. งบประมาณเงินสดให้ข้อมูลที่ช่วยในการจัดทำงานและประเมินความสามารถของกิจการซึ่งจะเห็นได้ในรูปแบบของการได้รับเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดและรายการเงินสดนำข้อมูลสำคัญมากระตุ้นเพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบกับข้อมูลกิจการอื่นได้และใช้วัดศักยภาพการแสดงผลของความสามารถในเรื่องการบริหารการเงินที่มีประสิทธิภาพ

4. ประโยชน์งบกำไรขาดทุนสำหรับงวดปัจจุบัน เพื่อใช้ในการคำนวณหากระแสเงินสดสุทธิในแต่ละกิจกรรม

5. มูลค่าจำนวนเงินเปรียบเทียบเหมือนเกณฑ์ที่ใช้การพยากรณ์และยังได้ใช้เป็นแนวการวัดประสิทธิผลไปจนถึงการตรวจสอบข้อมูลระหว่างความสามารถในการทำกำไรในอนาคตกับกระแสเงินสดสุทธิและผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาของกิจการในธุรกิจ

6. ในส่วนของข้อมูลข้อมูลเพิ่มเติมอื่นที่เกี่ยวข้องที่อยู่ในงบกระแสเงินสด เพื่อใช้การวิเคราะห์หาสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดในระหว่างงวดของรายการบัญชีนั้นได้

จากการศึกษาของณัฐวรรตต์ เตชะหัวสิงห์ (2562) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเป็นไปในทิศทางเดียวกันโดยมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์สอดคล้องกับผลการศึกษาของภูมิ วิชญสกุลวงศ์ (2562) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดและการประเมินมูลค่าหุ้น พบว่า การกู้ยืมกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม พบว่า อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม และมีความสามารถในการทำกำไรในอนาคตในทำนองเดียวกันกับข้อค้นพบของประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) ได้ทำการศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ กระแสเงินสดจากกิจการดำเนินงานและกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวมถึงผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิและการศึกษาของนิศาชล คำสิงห์ (2560) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค พบว่า อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการ

ทำกำไรซึ่งสอดคล้องกับศึกษาของฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธ์ (2563) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้น ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน อัตราส่วนผลตอบแทนและขนาดหรือประเภทของอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตซึ่งมีความสอดคล้องกันในขณะที่ผลการศึกษาของทวีศักดิ์ วิริยจारी (2559) ได้ทำการศึกษาการศึกษาความสามารถของอัตราส่วนกระแสเงินสดในการคาดการณ์ความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับความล้มเหลวทางการเงิน

ในการศึกษาถึงกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน โดยให้ความสำคัญตามงบกระแสเงินสดวัดกับการคำนวณกำไรสุทธิของปีปัจจุบันและใช้สะท้อนในการพยากรณ์กำไรในอนาคตถือเป็นการวัดความสามารถของกิจการในการสร้างหรือการบริหารกระแสเงินสดให้เพียงพอ เพื่อจ่ายชำระหนี้จากเงินกู้ยืมของการดำเนินงานที่กิจการบริหาร และการนำเงินมาใช้ในการจ่ายเงินปันผล หรือเพื่อการลงทุนใหม่ ๆ โดยไม่ต้องพึ่งพิงแหล่งเงินกู้จากบุคคลภายนอก เช่น สถาบันการเงิน เป็นต้น กระแสเงินสดของกิจกรรมประเภทนี้จึงเปรียบได้กับกำไรสุทธิจากการดำเนินงานตามเกณฑ์คงค้าง (Accruals basis) สอดคล้องตามพื้นฐานของเกณฑ์เงินสด (Cash basis) อย่างเหมาะสม (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543)

จากการศึกษาครั้งนี้ สรุปได้ว่า ผู้วิจัยได้ศึกษาและทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัยด้านกระแสเงินสดเพื่อนำมาอ้างอิงได้ตามตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ตารางคัดเลือกตัวแปรต้นที่ใช้ในการวิจัยด้านผลการดำเนินงาน

ลำดับ	นักวิจัย	ปี	CFO	CFI	CFA
1	ธนพรธม ปัญญา เฟื่อง	(2558)	✓	✓	✓
2	ทวีศักดิ์ วิริยจारी	(2559)	✓	✓	✓
3	นิตาชล คำสิงห์	(2560)	✓		
4	เพ็ญนิภา พรหมโคตร และ นงคินิตย์ จันทร จรัส	(2560)	✓		

ตารางที่ 1 (ต่อ)

ลำดับ	นักวิจัย	ปี	CFO	CFI	CFA
5	ปิยะรัตน์ โพธิ์ย้อย และ สุปรียา คงแสงชู	(2560)	✓		✓
6	วีระวรรณ ศิริพงษ์	(2561)	✓	✓	
7	หทัยชนก แยมชุ่ม	(2562)	✓	✓	
8	ทิพาพร ยอดดำเนิน	(2562)	✓	✓	✓
9	ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้ หอม	(2563)	✓		✓
10	ฐาปกรณ์ เจียร นนทพิสุทธิ์	(2563)	✓		✓
11	ภูมิศักดิ์ สินจรรยาศักดิ์	(2564)	✓	✓	✓
12	Deraghma, Z.	(2013)	✓		
13	Apsari, I.A.	(2015)			✓
14	Eksandy & Abbas	(2020)	✓	✓	

## 2.5 แนวคิดเกี่ยวกับวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

แนวคิดเรื่องการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานซึ่งเกิดขึ้นจากการวิเคราะห์ปัจจัยด้านต่างๆต่อผลกระทบของหลักทรัพย์ที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อัตราผลตอบแทน การเปลี่ยนแปลง ความเสี่ยงในการลงทุน ซึ่งปัจจัยพื้นฐานในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ หมายถึงการมุ่งหวังที่ใช้ปัจจัยทั้งหมดมากระทบกับตัวบริษัทด้านเชิงลึก ตัวอย่างเช่น ปัจจัยในด้านภาวะเศรษฐกิจ ภาวะการเมืองรวมถึงปัจจัยอื่นๆ ที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน โดยแบ่งออกเป็น 3 ขั้นตอน ดังนี้

1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป (Economic Analysis) การวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาคจะเน้นการวิเคราะห์และทำนายสภาวะของเศรษฐกิจในอนาคตได้ในระยะยาวและระยะสั้น การวิเคราะห์เศรษฐกิจในประเทศและเศรษฐกิจนอกประเทศ โดยทำนายอนาคตด้านเศรษฐกิจ วิเคราะห์วัฏจักรเศรษฐกิจและนโยบายเศรษฐกิจของประเทศ เช่น นโยบายการเงิน นโยบายการค้าระหว่างประเทศ

2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) การวิเคราะห์อุตสาหกรรมมุ่งเน้นในการวิเคราะห์เกี่ยวกับวงจรวัฏจักรของอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) โครงสร้างและการ



เปลี่ยนแปลงของระบบภาษีรวมถึงความแตกต่างในด้านอุตสาหกรรมของแต่ละประเภทในด้านสภาพการแข่งขันภายใน อุตสาหกรรม การขยายตัวของอุตสาหกรรม ซึ่งนักลงทุนเน้นศึกษาและให้ความสำคัญในเรื่องข้อกฎหมายระหว่างประเทศรวมทั้งกฎหมายด้านอื่นๆที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรม

3. การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) การวิเคราะห์บริษัทหรือการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยมุ่งเน้นปัจจัยหลักของการวิเคราะห์เชิงคุณภาพและปริมาณ โดยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) จะประกอบด้วยวิธีการปฏิบัติด้านการดำเนินงานของบริษัทการวิเคราะห์นโยบายของบริษัทโดยการวิเคราะห์แนวโน้มในปัจจุบันและอนาคตของส่วนแบ่งทางการตลาด การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ได้แก่การวิเคราะห์งบแสดงฐานะทางการเงินของบริษัทเพื่อนำมาทำกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคต

ดังนั้นจึงสรุปได้ว่าการวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานเป็นการวิเคราะห์เพื่อศึกษาบริษัทในรูปแบบเชิงลึกและเชิงกว้างเพื่อนำไปใช้ในการกำหนดและหามูลค่าที่แท้จริงในส่วนของหลักทรัพย์และขั้นตอนในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

## 2.6 แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด

ช่วงระยะเวลาที่ผ่านมาจนถึงปัจจุบันพบว่ามีนักวิจัยที่สนใจศึกษาวิเคราะห์คุณภาพของกำไรกับผลตอบแทนของตลาดตามมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์อย่างละเอียดถี่ถ้วนเข้ามาประกอบการคิดลดกำไรในการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์การเลือกใช้นโยบายบัญชีที่หละหลวมแล้วเท่านั้นในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์บ่งชี้ว่ากำไรที่มีคุณภาพคือการรับรู้รายได้ที่ยึดหลักความระมัดระวัง ใช้อัตราเร่งในการตัดสินค้าเสื่อมราคาและอายุใช้งานที่สั้นกว่าความเป็นจริง ตัดจำหน่ายค่าความนิยมที่เกิดขึ้นจากการรวมกิจการและสินทรัพย์ ตัวเลขกำไรในอดีตการพยากรณ์ ซึ่งผู้วิเคราะห์บางคนมองว่าคุณภาพของกำไรในแง่ของความสัมพันธ์ระหว่างกำไรกับผลตอบแทนของตลาดภายใต้แนวคิดนี้ยังกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของตลาดไปในทางเดียวกันมากขึ้นเท่าไรกำไรก็ยิ่งมีคุณภาพมากขึ้นเท่านั้น จึงมีประโยชน์ในการนำมาวิเคราะห์ผลกำไรรวมถึงผลตอบแทนของนักลงทุนประกอบการพิจารณากิจการดำเนินงานในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2549) โดยมีงานวิจัยของ (ธนพรรตม์ ปัญญาเฟื่อง, 2558) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2555-2557 ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งมีเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเป็นตัวแปรต้นและผลตอบแทนของหลักทรัพย์เป็นตัวแปรตามโดยศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างโดยใช้สถิติพรรณนาและสถิติเชิงอนุมานในการวิเคราะห์ข้อมูลโดยผลการวิจัยพบว่ากระแสเงินสดมีความสัมพันธ์

กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดจากการประเมินมูลค่าหุ้นสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ซึ่งมีความสัมพันธ์เป็นลำดับแรกและลำดับรองลงมา โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์และมีความสัมพันธ์น้อยที่สุด ทั้งนี้งานวิจัยของ (ศิริมา แก้วเกิด, 2559) ศึกษาวิเคราะห์การวัดคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานคุณภาพของกำไรที่แตกต่างกันเปรียบเทียบวิธีการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน โดยกำหนดขอบเขตการวิจัยเฉพาะกลุ่มและทำการเก็บข้อมูลในงบการเงินในช่วงปี พ.ศ. 2551-2555 มาวิเคราะห์คุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ซึ่งเป็นการวิจัยเชิงพรรณนาและใช้การวิเคราะห์เชิงอนุมานประกอบการทดสอบสมมติฐานด้วยสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 มีความสัมพันธ์เชิงบวกกลับคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (ศราวุธ สร้อยทอง, 2562) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยทำการศึกษาข้อมูลระหว่างปี 2559-2561 มีตัวแปรอิสระ คือผลการดำเนินงาน ตัวแปรตามคือ มูลค่าหุ้นพบว่าความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นประกอบด้วยอัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดต่อยอดขายและอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นและกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (วรงค์ดี ทูมมานนท์, 2543) ได้กล่าวถึง คุณภาพกำไร หมายถึง ความสามารถของตัวเลขกำไรในอดีตในการพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต (Predictability of Earnings) คำนิยามคุณภาพกำไรในลักษณะนี้ เป็นการเปิดโอกาสให้โต้แย้งได้ เพราะในบางครั้งความสามารถในการทำกำไรในอนาคตอาจเป็นผลมาจากการจัดการกำไร (Earnings Management) ซึ่งเป็นสิ่งที่ทำส่งผลให้กำไรดูดี คุณภาพไปด้วย นักวิจัยจึงต้องระวังพอสมควรว่าตนกำลังนำคุณภาพกำไรไปใช้ในความหมายใด ซึ่งการกำหนดตัวเลขกำไรต้องอาศัยการทักษะของการประมาณที่ซับซ้อนและวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณเพื่อให้ได้มาซึ่งตัวเลขของการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคต ถือได้ว่าการจัดทำรายการของกำไรนั้นส่งผลคุณภาพต่ำ ในขณะที่กำไรของกิจการใดก็ตามที่ช่วงเวลาของการเกิดกำไรสอดคล้องพอดีกับช่วงระยะเวลาของการเกิดกระแสเงินสดจะถือว่าเป็นกำไรที่มีคุณภาพตามความหมายนี้ ดังนั้นถ้ากำไรจากการดำเนินงานทางบัญชี แตกต่างกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมากเท่าไร เป็นตัวบ่งชี้ที่น่าสงสัยว่าจะมีการจัดการกำไร (Earnings Management) เกิดขึ้นอย่างมาก ดังนั้น ผลต่างของกำไรสุทธิจากการดำเนินงานระหว่างเกณฑ์คงค้างและเกณฑ์เงินสด เท่ากับ กำไรสุทธิจากการดำเนินงานลบด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน Black (1998) ได้ศึกษาประโยชน์ส่วนเพิ่มของกระแสเงินสด

ทั้งสามกิจกรรมกับมูลค่าขององค์การตามแต่ละวัฏจักรของธุรกิจ พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์น้อยที่สุด ซึ่งได้ผลเดียวกันกับ (ธนพรธม ปัญญาเฟื่อง, 2558) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลตอบแทนหลักทรัพย์จากกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2555-2557 อย่างไรก็ตามจากผลการศึกษาของ Zarowin and Livnat (1990) ที่ทดสอบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดทั้งสามกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ และ Utomo and Pamungkas (2018) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมทั้งสามกับการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีความสัมพันธ์และไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวได้ Zarowin and Livnat, (1990) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของข้อมูลส่วนเพิ่มในองค์ประกอบของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนและกระแสเงินสดจากกิจกรรมการประเมินมูลค่าหุ้น กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงระหว่างปี 1974-1986 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งแบ่งได้เป็น 2 ทิศทางคือ กระแสเงินสดรับจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์และเมื่อเปรียบเทียบทั้ง 3 กิจกรรม ยังพบว่าองค์ประกอบของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานยังมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากที่สุด ต่อมาคือกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนการประเมินมูลค่าหุ้น ในส่วนของการออกหุ้นสามัญและการออกหุ้นกู้ในขณะที่ผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์ของผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรม

ดังนั้น จึงสรุปได้ว่ากระแสเงินสดสามารถแบ่งได้จาก 3 กิจกรรมหลัก คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มาใช้ในการพยากรณ์กำไรที่เกิดขึ้นปัจจุบันและอนาคตรวมถึงการวิเคราะห์มูลค่าราคาตลาด และราคาหุ้น

## 2.7 อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด

ผู้ลงทุนสามารถเลือกลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใดๆก็ตามย่อมเป็นทางเลือกหนึ่งที่สำคัญที่สร้างผลตอบแทนอยู่ในระดับที่สูงให้กับผู้ลงทุนได้ ซึ่งผลตอบแทนที่สูงนั้นย่อมมาพร้อมกับความเสี่ยง ดังนั้นผู้ที่จะมาลงทุนควรจะต้องศึกษาข้อมูลต่างๆเพื่อใช้ในการประกอบการตัดสินใจ และให้การลงทุนนั้นสัมฤทธิ์ผลมากที่สุด โดยการอาศัยปัจจัยหลากหลายด้านจำนวนมาก เช่น นโยบายของบริษัท ภาวะเศรษฐกิจ ประวัติผู้บริหาร โดยเฉพาะข้อมูลทางด้านทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เป็นงบการเงินที่มีมาตรฐานและได้รับการเปิดเผยต่อสาธารณะและนักลงทุนสามารถนำข้อมูลเหล่านั้นไปวิเคราะห์และติดตามประกอบการตัดสินใจลงทุน หรือเปลี่ยนแปลงการ

ลงทุน เพื่อกระจายความเสี่ยงของการลงทุนที่จะทำให้เกิดประโยชน์และผลตอบแทนมากที่สุด ซึ่งการวิเคราะห์งบการเงินนั้นเป็นการนำข้อมูลจากองค์ประกอบ 4 ส่วน ได้แก่ งบดุล งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสด และหมายเหตุประกอบงบการเงิน มาคำนวณเป็นอัตราส่วนทางการเงินเพื่อนำมาวิเคราะห์ความสามารถของบริษัทใน 5 ด้าน ได้แก่ ด้านอัตราส่วนเพื่อวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio) ด้านอัตราส่วนเพื่อวัดสภาพคล่อง (Liquidity ratio) อัตราส่วนเพื่อวัดประสิทธิภาพในการทำงาน (Activity ratio) อัตราส่วนเพื่อวัดภาระหนี้สิน (Leverage ratio) และอัตราส่วนเพื่อวัดมูลค่าตลาด (Market value ratio) เป็นต้น

1. อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ เป็นอัตราส่วนทางการเงินระหว่างราคาหุ้นเทียบกับกำไรสุทธิต่อหุ้น ซึ่งเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันแล้วจะแสดงให้เห็นได้ชัดว่าบริษัทนั้นมีความถูกหรือความแพงของราคาหุ้นอยู่เท่าไรและค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิที่ได้ไม่สามารถตัดสินได้ว่าหุ้นนั้นควรซื้อหรือไม่ควรซื้อ ซึ่งบางบริษัทนั้นมีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิสูง แต่ด้วยที่บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิสูงจึงจะทำให้บริษัทสามารถทำกำไรได้มากขึ้นในอนาคตและส่งผลทำให้อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิลดลงในอนาคตด้วยเช่นกัน ดังนั้นต้องพิจารณาปัจจัยอื่นๆประกอบด้วย

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

ผลลัพธ์ที่ได้จะแสดงให้เห็นว่า กำไร 1 บาทต่อหุ้นนั้น ผู้ลงทุนจะต้องลงทุนไปเท่าไรถึงจะได้กำไร 1 บาท หรือจะบ่งบอกว่าราคาตลาดนั้นเป็นกี่เท่าของกำไรต่อหุ้น ถ้าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิยิ่งสูงแสดงว่านักลงทุนยินดีลงทุน และการซื้อหุ้นในราคาตลาดที่สูงเมื่อเทียบกับกำไรต่อหุ้นแล้วนั้นจะสะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนนั้นมีความเชื่อมั่นว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

2. อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี เป็นอัตราส่วนทางการเงินระหว่างราคาหุ้นเทียบกับมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ซึ่งเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่จะแสดงถึงราคาหุ้นว่าในขณะนั้นมีมูลค่ามาก เป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชี

$$\text{อัตรากำไรส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (เท่า)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น}}$$

ผลลัพธ์บอกให้ทราบว่านักลงทุนมองบริษัทว่าเป็นเช่นไร ถ้าบริษัทมีอัตราส่วนนี้ต่ำ แสดงว่านักลงทุนเต็มใจที่จะจ่ายน้อยกว่าสำหรับทุก ๆ บาทของมูลค่าทางบัญชีของบริษัท

จากงานวิจัยในอดีตได้มีผู้ศึกษา อาทิ ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม 2563 ได้ศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวน 118 บริษัท ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยจะไม่รวมกลุ่ม ธุรกิจการเงิน และใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณในการทดสอบสมมติฐาน ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไร พบว่า กระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ กระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญ และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ อย่างมี นัยสำคัญ ผลกระทบของผลการดำเนินงานต่อผลการประเมินมูลค่าหุ้น พบว่า อัตราผลตอบแทน สินทรัพย์และอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มี ผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตรา ผลตอบแทนสินทรัพย์และอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ ไม่พบผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ จากงานวิจัยของ ปิยาภักดิ์ เจียรสุคนธ์, บัวจันทร์ อินธิโส และ ดวงฤทัย ณ นครพนม (2561) ที่ได้ศึกษาเกี่ยวกับทิศทางของกระแสเงินสดที่มีต่อราคาตลาดต่อกำไรและราคาตลาดต่อราคา ตามบัญชีของปี พ.ศ. 2558 ถึง 2560 ซึ่ง กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มบริษัท ที่ผ่านการคัดเลือกแล้ว 50 อันดับแรก (SET50) ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดจาก กิจกรรม ดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาตลาดต่อกำไร และยังมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ Rosikah (2016) ได้ทำการศึกษาผลกระทบของผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น กับมูลค่าหลักทรัพย์ขององค์กร ในประเทศอินโดนีเซีย ผลการศึกษา พบว่า 1) ผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีผลในเชิงบวกและมีนัยสำคัญ เกี่ยวกับมูลค่าของบริษัท 2) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นไปในเชิงบวกแต่ไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่าของบริษัท 3) กำไรต่อหุ้นติดลบและไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่าของบริษัท 4) ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้นที่มีนัยสำคัญพร้อมๆกันเกี่ยวกับมูลค่าที่มั่นคง

จากที่กล่าวมาข้างต้น ตัวชี้วัดในการประเมินมูลค่าหุ้นที่นำมาใช้ในงานวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัย จึงให้ความสนใจในอัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย และมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้น ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่

ใช้วัดผลการดำเนินงานของกิจการในการ วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของราคาหุ้นในแง่ของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิและอัตราส่วนราคา ตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี

## 2.8 แนวคิดเกี่ยวกับส่วนประกอบของกำไรในการพยากรณ์กระแสเงินสด

ในการทำกำไรการวัดผลมูลค่าประเมินการจัดทำงบการเงิน ด้วยสถิติในการใช้เครื่องมือมาตรวจสอบและประเมินผลเป็นข้อมูลที่นักลงทุนให้ความสำคัญเป็นอย่างมากที่ต้องใช้ในการดำเนินกิจการด้านการลงทุน ตามแนวคิดกำไรจากมุมมองของข่าวสาร (Informational Perspective) ได้เชื่อมโยงความสัมพันธ์ระหว่างนักลงทุนกับกำไรสุทธิที่ส่งผลต่อกำไรในอนาคต โดยแนวคิดการวัดผลการดำเนินงานในปัจจุบันที่ต้องวัดผลรายงานทางการเงินประกอบกับการตัดสินใจกำหนดข้อมูลเฉพาะที่จำเป็นในการจัดทำเพื่อที่จะเป็นประโยชน์กับนักลงทุน ค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการดำเนินงานของกิจการ (Balance Sheet Approach) ที่มุ่งเน้นการจัดทำและนำเสนองบการเงิน ซึ่งในปัจจุบันข้อมูลกำไรยังคงมีความสำคัญเป็นอย่างมากในกลุ่มนักลงทุนบริษัทหลักทรัพย์ในส่วนของเจ้าของการใช้งบให้เกิดประโยชน์และเป็นตัวเชื่อมโยงในการทำธุรกิจเป็นองค์ประกอบส่วนหนึ่งที่สำคัญทางด้านการลงทุนที่เกี่ยวข้อง เนื่องจากงบการเงินของกระแสเงินสดนั้นยังเป็นสิ่งที่ผู้กำกับนักลงทุนและผู้ดูแลหน่วยงานให้ความสำคัญเพื่อรายงานผลการดำเนินงานในหลายด้านของหน่วยงานบริษัท นอกจากนี้แล้วยังช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินผลการดำเนินงานของฝ่ายบริหาร นักลงทุน ผู้ถือหุ้นและสามารถประมาณการผลงานแสดงผลของกำไรสุทธิและส่งผลในอนาคตได้อย่างมีประสิทธิภาพตามแนวคิดกล่าวได้ว่ากำไรในการจัดทำงบทางการเงินบัญชีมีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตได้ โดยการนำรายงานทางการเงินฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานเพื่อใช้คาดการณ์กำไรและจ่ายปันผลของกิจการสามารถตรวจสอบได้อย่างมีคุณภาพและมีหลักเกณฑ์ ( ธนพรธม ปัญญาเฟื่อง, 2558 )

งบการเงินข้อมูลการวัดผลสถิติของกำไรสุทธิเป็นตัวเลขที่มีความสำคัญต่อการตัดสินใจด้านการปฏิบัติดำเนินงานทางการเงินในด้านการลงทุนในหุ้นสามัญหรือตราสารหุ้น โดยแนวคิดผลตอบแทนของกำไรจากหลักทรัพย์คือผลตอบแทนในรูปแบบของกำไรที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์แบ่งเป็นดังนี้ ผลตอบแทนของกำไรส่วนต่างจากหลักทรัพย์หมายถึงกระแสเงินสดที่ได้รับจากการเพิ่มขึ้นของมูลค่าหลักทรัพย์เกิดเป็นกำไรซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อในเชิงบวก โดยความหมายของกำไรสุทธิ คือ ผลต่างที่เกิดจากรายได้ที่เกิดขึ้นในระหว่างงวดบัญชีแต่ละรอบบัญชีกับต้นทุนเดิมที่เกี่ยวข้องในการจัดดำเนินงาน ซึ่งนักลงทุนมักใช้กำไรสุทธิหรือข้อมูลเกี่ยวกับกำไรเป็นเกณฑ์ในการวัดผลการดำเนินงาน เช่น ผลตอบแทนจากกิจกรรมจัดหางาน ผลตอบแทนจากการลงทุน กำไรต่อหุ้นของบริษัท เป็นต้น

1. การวัดผลกำไรจากรายการและเหตุการณ์ทางบัญชี (Transaction Approach) เป็นรายการและเหตุการณ์ทางบัญชีที่สามารถเกิดขึ้นกับกิจการภายนอกหรือรายการบัญชีที่เกิดขึ้นภายในกิจการและเหตุการณ์ทางการบัญชีที่เกิดขึ้นในรอบระยะเวลาบัญชี โดยทำการบันทึกรายการและประเมินผลของผู้บริหารซึ่งเกิดขึ้นกับกิจการภายนอกกิจการ ได้แก่ การกู้ยืม ขายสินค้าและซื้อสินค้า ส่วนบัญชีภายในกิจการ ได้แก่ การใช้แรงงานทางตรง การปันส่วนค่าใช้จ่ายการผลิต การโอนวัตถุดิบทางตรงเพื่อใช้ในการผลิตสินค้าหลักทรัพย์(หอสมุดกลางศูนย์วิทยทรัพยากรจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2022) ซึ่งกระบวนการวัดผลกำไรทางบัญชีสามารถจำแนกแบ่งเป็น 5 ประเภท ดังนี้ โดยสรุปแล้วกำไรตามแนวคิดมีลักษณะดังต่อไปนี้

1.1 กำไรทางบัญชีตั้งอยู่บนพื้นฐานของหลักการรายได้ที่นำมาใช้

1.2 กำไรทางการบัญชีที่ใช้หลักจับคู่รายได้ที่เกิดขึ้นกับรายจ่ายที่เกี่ยวข้องกับรายได้นั้น ดังนั้นต้นทุนบางอย่างที่เกิดขึ้นในระหว่างงวดมาจากการปันส่วนเพื่อให้สอดคล้องกับรายได้

1.3 กำไรที่เป็นผลมาจากเหตุการณ์หรือรายการที่เกิดขึ้นได้ทั้งภายในและภายนอกกิจการ โดยกำไรเป็นผลมาจากเหตุการณ์หรือรายการจริงที่เกิดขึ้นแล้ว (Actual Transaction) ส่วนเหตุการณ์ภายในกิจการ ได้แก่ การใช้หรือการปันส่วนสินทรัพย์ภายในองค์กรซึ่งเหตุการณ์ภายนอกจะมีความเชื่อถือมากกว่า เพราะมีเอกสารหลักฐานจากบุคคลภายนอกมาประกอบด้วย ในส่วนเหตุการณ์ของภายนอกกิจการ เช่น การขายสินค้าและบริการให้แก่บุคคลภายนอกถือว่าเกิดจากภายนอกกิจการ

1.4 กำไรบัญชีเป็นการวัดผลทางการเงินของกิจการภายในช่วงเวลาที่กำหนดจึงมีการแบ่งรอบระยะเวลาบัญชีของแต่ละรอบ

1.5 กำไรทางการบัญชีเป็นการวัดค่าใช้จ่ายโดยใช้ราคาหุ้นเดิม

2.การวัดผลกำไรโดยคำนึงถึงการรักษาระดับทุน (Capital Maintenance Approach) ผลกำไรจะเท่ากับผลต่างระหว่างสินทรัพย์สุทธิและสินทรัพย์หนี้สินของต้นงวดสินทรัพย์สุทธิและปลายงวดโดยไม่รวมการรับหรือแบ่งส่วนทุนให้กับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย การวัดผลกำไรโดยคำนึงถึงการรักษาระดับทุนซึ่งกำไรภายใต้แนวคิดการรักษาระดับทุนนั้นจะรวมผลทุกอย่างที่ทำให้มูลค่าของส่วนผู้ถือหุ้นเปลี่ยนแปลง ซึ่งผลกำไรสุทธิไม่ว่าผลการเปลี่ยนแปลงนั้นเกิดรายการค้าปกติหรือเปลี่ยนแปลงในมูลค่าสินทรัพย์สุทธิโดยไม่คาดหมายก็ตาม โดยส่วนของผู้ถือหุ้นที่เปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์สุทธิของกิจการ เนื่องมาจากเหตุการณ์กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จไม่รวมถึงการลงทุนโดยเจ้าของ

ในที่กล่าวมานั้น แนวคิดการวัดผลกำไรที่แตกต่างกันส่งผลให้ตัวเลขกำไรแตกต่างกันไป ขึ้นอยู่กับผู้ใช้ข้อมูลได้ให้คำนิยามของกำไรไว้อย่างไรบ้างและใช้แนวคิดใดเป็นหลักในการวัดผลการดำเนินงาน คำนิยามกำไรข้อมูลสถิติของรอบบัญชี ตัววัดผลการดำเนินงานในรูปแบบต่างๆ ได้แก่ กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (Comprehensive Income) และเงินทุนจากการดำเนินงานกิจการในตลอด

หลักทรัพย์ (Funds From Operations) โดยสรุปผลการลงทุนให้ผู้ใช้ข้อมูลได้ทราบถึงการวัดผลกำไรในการรักษาระดับทุน

3.การวัดผลกำไรจากกิจกรรม (Activity Approach) การดำเนินงานวัดผลโดยพิจารณาในธุรกิจ เช่นการผลิต การขาย จนถึงการเก็บเงินค่าหลักทรัพย์ที่ขายออกไป โดยกำไรจึงเกิดขึ้นจากการรายงานผลความสำเร็จรูปแบบบัญชีของกิจการดำเนินงานงบการเงินเป็นตัววัดมูลค่ารายงานการคาดคะเนถึงความสำเร็จต่อกำไรที่เกิดขึ้น โดยใช้แนวคิดความสามารถในการวัดผลกำไรตามวัตถุประสงค์ของการดำเนินงานในธุรกิจและผู้บริหารของกิจการสามารถวัดผลประสิทธิภาพความสำเร็จในรูปแบบกิจกรรมการดำเนินงานกิจกรรมในหน่วยทุนขององค์กรกลุ่ม นักลงทุน ผู้ถือหุ้นของบริษัทหลักทรัพย์( ฉัตรกมล อัมพรเรืองรอง, 2563 )

จากผลการศึกษาของ ภูมิ วิชญสกุลวงศ์ (2563) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดและจัดหาแหล่งลงทุนหลักทรัพย์โดยการกู้ยืมกับความสามารถในการทำกำไร ในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม พบว่า อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตที่วัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ในขณะที่ผลการศึกษาของ ทิพาพร ยอดดำเนิน (2562) พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาแหล่งลงทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งมีความสัมพันธ์ตรงกันข้ามอย่างไม่มีนัยสำคัญตามลำดับในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันและตรงกันข้าม

แนวคิดการวิเคราะห์ห้งบการเงินความสามารถในการทำกำไร การเลือกใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่อใช้วิเคราะห์งบการเงินในการทำกำไรสุทธิและในอนาคต โดยเลือกใช้อัตราที่สัมพันธ์กับเงินลงทุนและงบแสดงฐานะทางการเงินมาคำนวณอัตราส่วนกระแสเงินสดตาม แนวคิดที่ว่า การใช้อัตรากระแสเงินสดมาพิจารณาคำนวณแหล่งลงทุนรวมถึงส่วนของเจ้าของพิจารณาส่วนของผู้ถือหุ้นวัดความสามารถในการทำกำไรจากเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นโดยจะแบ่งเป็น 2 ส่วน คือ การวิเคราะห์ห้งบอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Assets) กับการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity) เป็นอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการบริหารจัดการงบกำไรอย่างมีประสิทธิภาพในการควบคุมค่าใช้จ่ายการทำกำไรจากยอดขาย เช่น ผลตอบแทนจากการดำเนินงาน ( Operating profitmargin ) ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ ( Net profit margin) และกลุ่มกำไรสุทธิกระแสเงินสดจากการวิเคราะห์ทางการเงินเนื่องจากงบกำไรและงบแสดงฐานะการเงิน เช่น ผลตอบแทนสินทรัพย์รวม และผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น โดยใช้องค์ประกอบในการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อการดำเนินงานความสามารถในการทำกำไรในอนาคตและกำไรสุทธิ ( ภูมิ วิชญสกุลวงศ์, 2562) ได้ตั้งที่กล่าวมานี้



1. วิเคราะห์งบกระแสเงินสด (Cash Flow Analysis) เป็นรูปแบบการในสถิติการวิเคราะห์การประมวผลที่ทำให้เห็นการคลาดเคลื่อนไหวของรายการเงินสด รวมทั้งการวิเคราะห์แหล่งที่มาและใช้ไปของเงินสดและการวัดสภาพคล่องของกิจการจากหลายๆด้านของกิจกรรม

2. วิเคราะห์การเจริญเติบโตหรือแนวโน้ม (Trend Analysis) คือการนำข้อมูลในงบแสดงฐานะการเงินรวมทั้งงบกำไรเบ็ดเสร็จในแต่ละปีมาเทียบกันและทำการตรวจสอบรายการบัญชีของแต่ละรอบบัญชีนั้น ทำให้เห็นมูลค่าสถิติตัวเลขที่แตกต่างในแต่ละปีที่เทียบกัน

3. วิเคราะห์งบการเงินโดยโครงสร้างงบการเงิน (Common-size Analysis) และการวัดผลทำไรตามอัตราส่วนของแนวดิ่ง คือ รูปแบบที่ใช้ในการนำเสนอรายการในงบแสดงฐานะการเงินและกำกับลงทุนเบ็ดเสร็จสามารถเห็นโครงสร้างและตรวจสอบงบของรายการบัญชี

4. วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Analysis) คือการนำข้อมูลรายการของบัญชีตรวจสอบรายการแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จโดยนำมาเปรียบเทียบกับอัตราค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรมหรือเปรียบเทียบกับอัตราส่วนผลตัวชี้วัดสถิติตัวเลขของกำไรในอนาคตและกำไรสุทธิในส่วนของอดีตกิจการ

ดังนั้น ตัวเลขของกำไรเป็นสิ่งสำคัญต่อนักลงทุน เพราะตัวเลขนั้นจะแสดงถึงความเชื่อมั่นต่อองค์กรในธุรกิจ ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ความสามารถและความมั่นคงของกิจการเมื่อกิจการตอบโัจทยในรูปแบบของการลงทุนนักลงทุนส่วนใหญ่ย่อมมีโอกาสที่จะได้ผลตอบแทนและเงินปันผลในรูปแบบหนึ่งซึ่งองค์ประกอบของการได้กำไรจากการลงทุนอันเนื่องมาจากกำไรจากการคาดการณ์ซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งผลการดำเนินงานของกิจการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ส่งผลต่ออนาคต(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546)

#### กลุ่มผู้ใช้ประโยชน์จากการวิเคราะห์

1. ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการ (Owner or Stockholder) ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการจะได้รับผลตอบแทนและสิทธิพิเศษของผู้ถือหุ้นในการวิเคราะห์จัดทำงบการเงินจึงมุ่งเน้นปัจจัยที่ส่งผลการดำเนินการลงทุนในรูปแบบระยะยาวของกิจการในหลักทรัพย์

2. ผู้ลงทุน หมายถึง ที่ปรึกษาและเจ้าของเงินทุนรวมทำการวิเคราะห์งบเพื่อให้ทราบเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุนและการลดความเสี่ยงให้น้อยลง ดังนั้นผู้ลงทุนสามารถประเมินข้อมูลแบบแผนมูลค่าของหลักทรัพย์ได้ว่า ควรซื้อ ขายหรือลงทุนในกิจการนั้นหรือไม่

3. ผู้บริหารมีหน้าที่ตรวจสอบผลดำเนินงานรับผิดชอบข้อมูลฐานะการเงินของกิจการทำการวิเคราะห์อย่างละเอียด เพื่อพิจารณาถึงปัญหาและโอกาสของกิจการสำหรับการจัดการดำเนินการต่อไป

4. ลูกค้า หมายถึง ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องในการซื้อขายสินค้ากับกลุ่มธุรกิจซึ่งลูกค้าสามารถวิเคราะห์งบการเงินช่วยประเมินความสามารถการดำเนินงานต่อเนื่องของกิจการ

5. ผู้ขายสินค้าและเจ้าหนี้อื่น หมายถึง ธุรกิจที่กิจการติดต่อซื้อสินค้าสินทรัพย์ของผู้ขายสินค้าและเจ้าหนี้อื่น โดยกลุ่มคนเหล่านี้ต้องการวิเคราะห์งบการเงินเอให้ทราบถึงความสามารถในการทำกำไรกิจการรวมถึงสภาพคล่อง

สรุปได้ดังนี้ หลักการวิเคราะห์ประเมินผลการดำเนินการพิจารณาจากหลักทรัพย์หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งงบการเงินของบริษัทซึ่งเป็นองค์ประกอบหลักที่สำคัญที่สามารถตรวจสอบความสามารถระดับความแข็งแกร่งทางการเงินภายในบริษัทและยังสามารถใช้เปรียบเทียบฐานะการเงินและผลดำเนินงานกับบริษัทอื่นๆ (ศราวุธ สร้อยทอง, 2562) การตรวจสอบวิเคราะห์จะช่วยให้ผู้บริหารรู้จักอ่อนข้อบกพร่องได้ รวมถึงจุดแข็งโดยการนำข้อมูลเชิงปริมาณดำเนินไปสู่กลยุทธ์ที่เหมาะสมกับกิจการ สามารถใช้ประโยชน์ในการจัดทำธุรกิจและเข้าใจถึงกระบวนการดำเนินงานด้านกำไรสุทธิและกำไรในอนาคตซึ่งเป็นตัวแปรในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นด้วยการจัดทำงบกระแสเงินสดในแนวคิดต่อไป

## 2.9 แนวคิดเกี่ยวกับประโยชน์

การจัดทำงบการเงินกระแสเงินสดในกลุ่มธุรกิจและตลาดหลักทรัพย์มีความสำคัญและจำเป็นอย่างมากเกี่ยวกับงบประมาณเรื่องการนำเสนอข้อมูลและรายละเอียดรวมถึงองค์ประกอบของงบการเงิน เพื่อใช้ในการจัดทำการวิเคราะห์และจัดทำเป็นรายงานทางการเงินรายการบัญชี (ภูมิศักดิ์ สินจรรย์ศักดิ์, 2564) เพื่อเป็นประโยชน์ต่อฝ่ายบริหารและบุคคลที่เกี่ยวข้องในกลุ่มจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

ธนพรธม ปัญญาเฟื่อง (2558) ได้ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้แนวคิดที่ว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินการ กิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงินการประเมินมูลค่าหุ้น มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญและเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน การดำเนินการวิเคราะห์งบกำไรขาดทุนความสามารถในการทำกำไรที่นำรายงานทางการเงินการบัญชีไปใช้เป็นข้อมูลในการจัดทำงบในด้านของรายได้ ค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกิดตามปกติวิสัยของกิจการ การตรวจสอบรายงานทางการเงินจะเป็นส่วนช่วยในการตัดสินใจและให้ข้อมูลที่จำเป็นเพื่อทำการพยากรณ์กระแสเงินสดของกำไรสุทธิและอนาคต

ศิริพร สุขสำราญ (2555) ได้ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างประโยชน์ของกระแสเงินสด ความไม่โปร่งใสของกำไรและความเสี่ยงที่ราคาหลักทรัพย์จะถูกกระทบในอนาคต ให้แนวคิดที่ว่าการใช้

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นตัวชี้วัดและเป็นประโยชน์และสอดคล้องกับการใช้งบและนำข้อมูลทางการเงินไปใช้ในการดำเนินงาน รายรับ ค่าใช้จ่ายที่สามารถตรวจสอบได้ โดยใช้เครื่องมือเป็นตัวชี้วัดป้องกันความไม่โปร่งใสของกำไรและความเสี่ยงที่ราคาหลักทรัพย์ถูกกระทบลงในอนาคต จึงจัดทำงบการเงินเพื่อลดปัญหาผลกระทบในการดำเนินงานด้านหลักทรัพย์ ธนวรรณ สังข์ทอง (2556) ได้ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของกิจการ ความสามารถในการทำกำไร และการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับขนาดการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 ให้แนวคิดว่า การใช้งบการเงินมีความเกี่ยวข้องในกลุ่มนักลงทุน ผู้ถือหุ้นและคณะกรรมการความสามารถในการทำกำไรต้องมาจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีให้มีประสิทธิภาพทั้งจัดทำระบบโครงสร้างหน่วยงานให้มีความรับผิดชอบตามหน้าที่ จัดระบบนโยบายเพื่อพัฒนาองค์กรให้เติบโตอย่างยั่งยืน งบการเงิน การรายงานผลเป็นตัวกลางที่สำคัญที่จะนำไปวิเคราะห์ข้อมูลออกมาเป็นรายงานสรุปผลทางกำไร

ยศวดี ศรีรักษา (2559) ได้ศึกษา เสถียรภาพในกำไรและการรับรู้ของตลาดทุนต่อองค์ประกอบของกำไร กระแสเงินสด และรายการคงค้าง กรณีศึกษากิจการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้แนวคิดว่า การประเมินมูลค่าเสถียรภาพในการทำกำไรการรับรู้ของตลาดสามารถแบ่งองค์ประกอบโดยใช้ระบบทางบัญชีของกระแสเงินสดแบ่งเป็นรายการคงค้างในรูปแบบปกติ และไม่ปกติและจัดทำงบรายงานให้เป็น 2 องค์ประกอบ กำไรเฉพาะกิจการและกำไรที่ได้ใช้เพื่อทดสอบการรับรู้ของตลาดทุนเพื่อทดสอบการรับรู้ของตลาดทุนหลักทรัพย์ในประเทศไทยในการประเมินมูลค่าเสถียรภาพของกระแสเงินสดของรายการในรูปแบบกำไรและคงค้างได้อย่างถูกต้อง

Hutton et. Al. (2009) พบว่า กระแสเงินสดมูลค่าหลักทรัพย์ที่ส่งผลต่อกำไรราคาหลักทรัพย์สามารถนำมาใช้ประโยชน์งบการเงินในการคาดการณ์เปรียบเทียบค่าเฉลี่ยหลักทรัพย์ของรายงานการสัปดาห์ที่ใช้พิจารณาความเสี่ยงและผลส่วนเกินของราคาในรูปแบบของหลักทรัพย์มาเป็นแนวคิด วิเคราะห์แจกแจงการดำเนินงานกระแสเงินสดเป็นตัวช่วยในการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและราคาหลักทรัพย์ที่มีผลกระทบต่อกำไรมาจัดทำมาตรฐานในรูปแบบการบัญชีที่สามารถนำไปวิเคราะห์ข้อมูลอย่างโปร่งใสเปิดเผยได้และสามารถลงมือปฏิบัติตามกฎหมายระเบียบการบัญชีที่ต้องจัดทำอย่างละเอียดชัดเจนและตรงไปตรงมามีหลักการที่ดี

Hand (2009) ให้แนวคิดว่า การศึกษางบการเงินกระแสเงินสดนั้นมีความจำเป็นต่อกลุ่มบริษัท นักลงทุน ผู้ถือหุ้น และยุคเศรษฐกิจสมัยนี้ที่ต้องใช้บุคคลที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญในการจัดทำงบอย่างมีกระบวนการที่สามารถนำเทคนิคข้อมูลให้เกิดประโยชน์เป็นองค์ประกอบในการอ้างอิงการทำงานของบริษัทที่สามารถนำไปปฏิบัติให้ตอบโต้เกี่ยวกับการประเมินมูลค่าทางหลักทรัพย์ที่เหมาะสม

กับการลงทุนเพื่อการตัดสินใจนำไปเปรียบเทียบราคาได้อย่างเหมาะสมสามารถใช้ประโยชน์ประกอบการพิจารณาข้อมูลนั้นได้จริง

Fairfield, Sweeney and Yohn (1996) ให้แนวคิดที่ว่า กำไรจากการดำเนินงานการตรวจสอบรายการวิเคราะห์ความถูกต้องในความสามารถนำข้อมูลมาเป็นเกณฑ์ในการพยากรณ์การดำเนินงานที่ส่งผลต่อกำไร โดยนำข้อมูลมาตรฐานการบัญชีมาเป็นตัวชี้วัดในกลุ่มธุรกิจต่อตลาดในหลักทรัพย์ การปรับปรุงจำแนกรายการทางกำไรแยกค่าจากรายการพิเศษและรายการไม่ปกติอย่างมีความโปร่งใส มีแหล่งข้อมูลที่ชัดเจนได้มาตรฐานการบัญชีที่มีคุณภาพตอบโจทย์กับธุรกิจที่ต้องดำเนินงานให้ได้ประสิทธิภาพเพื่อมุ่งเน้นผลกำไรนำไปวิเคราะห์ได้จริงและถูกต้อง

Fama (1970) ให้แนวคิดที่ว่า ตลาดหลักทรัพย์เป็นปัจจัยหลักสำคัญในการประเมินมูลค่าทางกำไรในอนาคตหน่วยลงทุนของหลักทรัพย์ที่ใช้เครื่องมือวิเคราะห์หังบการเงินของกระแสเงินสดเป็นตัวบอกลักษณะคุณภาพหลักทรัพย์ในราคาตลาดหุ้นของนักลงทุนตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบันการดูแลกำกับกิจการป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตโดยการใช้ประโยชน์ทางงบการเงินที่สามารถทำการเก็บงบ นำไปเปิดเผยนำเสนอในรูปแบบที่ชัดเจนตรงไปตรงมาอย่างมีระบบแบบแผนที่เข้าใจง่ายสามารถนำไปปฏิบัติธุรกิจในการดำเนินงานและประเมินมูลค่าทางหลักทรัพย์ในประเทศและต่างประเทศตามมาตรฐานการบัญชีที่กำหนด

จากแนวคิดที่ได้ทำการศึกษามา กล่าวได้ว่า แนวคิดการจัดทำงบของกระแสเงินสดความสามารถในการทำกำไรในตลาดหลักทรัพย์ที่ส่งผลในอนาคตเกิดขึ้นจากกิจกรรมดำเนินงานด้านการลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนของเจ้าของโดยนำมาตราฐานการบัญชีเป็นตัวกำหนดรูปแบบในการจัดทำงบการเงินให้ได้ประสิทธิภาพ เพื่อให้บริการเงินการดำเนินงานการจัดทำและนำเสนองบการเงิน และรายงานเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนเพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับข้อมูลที่ถูกต้องและครบถ้วน และเพื่อไม่ให้เกิดการได้เปรียบเสียเปรียบในการซื้อขายหลักทรัพย์ นักวิเคราะห์มักจะเน้นประสิทธิภาพของกระแสเงินสดในการดำเนินกิจการ ประเมินแนวโน้มของกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ ทั้งนี้หากบริษัทไม่ได้จัดทำงบการเงินตามมาตรฐานการบัญชีหรือจัดทำแต่เกิดความเข้าใจผิดในเรื่องของมาตรฐานการบัญชี ก็ทำหน้าที่ที่ทักท้วงให้แก่เขาปรับปรุงข้อมูลทางการเงิน เพื่อให้บริการเงินของบริษัทได้รูปแบบถูกต้องตามหลักการมาตรฐานบัญชีที่รับรองทั่วไป

ภายใต้แนวคิดนั้น แบ่งประสิทธิภาพการตลาดของหลักทรัพย์ได้เป็น 3 แบบตามหลักการทดสอบความมีประสิทธิภาพผลกำไรที่นักลงทุนได้รับจะเป็นกำไรในระดับปกติผลตอบแทนได้ดี กล่าวคือ เป็นการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นเป็นไปในทิศทางเดียวกับข้อมูลข่าวสารเรื่องการเปลี่ยนแปลงข้อมูลตามปัจจัยพื้นฐานของบริษัท จึงเรียกตลาดหุ้นตามลักษณะที่เกิดขึ้นได้ว่าเป็น ตลาดที่นักลงทุนใช้ข้อมูลเพื่อการคาดการณ์ในตัวแปรหรือตลาดที่มีประสิทธิภาพในการถ่ายทอดข้อมูลข่าวสารที่อาจมี

ผลกระทบต่อมูลค่าราคาหุ้นอย่างคาดคะเนหรือคาดการณ์แนวโน้มที่เกิดขึ้น เกิดจากการประยุกต์ทฤษฎีที่มีผลเข้ากับเรื่องของการตลาดการเงิน กล่าวคือ ผู้ลงทุนทุกคนทุกคนในหลักทรัพย์จะได้รับข่าวสารทั่วกันแม้หากเกิดการเข้าใจผิดจากข่าวลือที่ไม่ใช่เรื่องจริง ก็จะทำให้ให้นักลงทุนเข้าใจผิดเหมือนกัน (ชยชนนท์ รักกาญจน์, 2557)

โดยการคาดคะเนที่ใกล้เคียงในอนาคตอันเกิดจากความผิดพลาดที่ค่าเฉลี่ยเท่ากับศูนย์ในระยะยาวส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดมีค่าสูงต่ำกว่าค่าที่เหมาะสมได้ในลักษณะสุ่ม แต่หากผู้ลงทุนรับรู้ได้ว่าแหล่งทุนอยู่ในระดับที่เกณฑ์ค่อนข้างต่ำมากก็อาจเป็นผลต่อทรัพย์สินที่มากพอจะทำให้ตลาดนั้นปรับตัวได้ดีมากยิ่งขึ้น

ขั้นตอนปรับสมดุลเป็นแหล่งกระตุ้นหลักเกณฑ์ที่รับประกันต่อสิ่งที่ผันแปร เช่น การกระจายตัวชีวิตคุณภาพที่ไม่เชื่อมโยงที่เกี่ยวกับปัจจัยที่มีคุณภาพไปจนถึงสภาพแวดล้อมความคืบหน้าแนวโน้มของด้านราคาที่จะปรับที่เข้าสู่สภาวะกิจการยอมรับได้รวมถึงข้อมูลที่เป็นสิ่งกระตุ้นจิตใจสำคัญไม่สามารถอธิบายหรือเผยแพร่ต่อบุคคลทั่วไปได้ (Equilibrium Price) เป็นวงจรด้านการตลาดต่อผลลัพธ์ต้นทุนของกิจการ (Intrinsic Value) การดุลยพินิจวิเคราะห์แหล่งทุนต่อหุ้นส่วนใหญ่เป็นกฎที่เสริมศักยภาพการปฏิบัติให้เกิดความคล่องตัวสู่ภาวะฟื้นฟูเศรษฐกิจให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด (ฐาปกรณ์ เจริญนันทพิสุทธิ์ 2563; ประสิทธิชัย ดอกไม้หอม 2563)

เมื่อตลาดที่มีประสิทธิภาพในทางปฏิบัติตลาดเหล่านั้นก็ไม่ได้มีประสิทธิภาพเท่าเทียมกันในทุกตลาดเสมอไป สามารถจำแนกความมีประสิทธิภาพของตลาดทางทฤษฎีช่วยประเมินตลาดในอดีตและปัจจุบัน ตามระดับประสิทธิภาพของตลาดได้ 3 ระดับดังนี้

1. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพต่ำ (The Weakly Efficient Market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคามีการเคลื่อนไหวอย่างสุ่มและมีความยืดหยุ่นต่อราคาตลาดนั้นจึงเป็นผลมาจากราคาหุ้นในอดีต เนื่องจากนักลงทุนสามารถศึกษาข้อมูลด้านราคาได้อย่างเท่าเทียมกันและข้อมูลด้านราคาได้อย่างเท่าเทียมกัน ดังนั้นตลาดที่มีประสิทธิภาพแบบอ่อนนี้ถือว่าเป็นข้อมูลซื้อขายในอดีตจึงไม่สามารถคาดคะเนราคาหุ้นในอนาคตได้ ดังนั้นผู้กรอบนโยบายผลประโยชน์หรือการเอาเปรียบซึ่งกันและกันของนักลงทุนจากข้อมูลด้านราคา อาจทำให้การเปลี่ยนแปลงของราคาในอดีตไม่สามารถใช้เพื่อคาดคะเนแนวโน้มราคาหุ้นในอนาคตได้เสมอไป ราคาหุ้นในปัจจุบันจึงมีการเคลื่อนไหวแบบเชิงสุ่ม (ประสิทธิชัย ดอกไม้หอม 2563) โดยตลาดประเภทเน้นให้นักลงทุนซื้อขายหุ้นโดยวิธีที่เรียกว่า “Buy and Hold Investment” กล่าวคือ การซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีราคาเท่ากันหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของตลาดที่มีการคาดคะเนไว้แล้วนั้น ราคาหุ้นต้องรอให้ราคาสูงขึ้นมองเป็นการลงทุนระยะยาว ซึ่งจะได้รับกำไรในรูปแบบส่วนเกินมูลค่าหุ้น การทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับนี้จึงกล่าวได้ว่าเป็นการทดสอบว่าข้อมูลข่าวสารด้านราคาหุ้นในอดีตสามารถที่จะใช้คาดคะเนราคาหุ้นในอนาคตได้หรือสามารถพิจารณาจากความคลาดเคลื่อนที่มีความสัมพันธ์กันของงบการเงิน (Fama, 1991)

2. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง ซึ่งราคาตลาดนั้นมาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน(Semi-Strong Efficient Market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาจะเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป จึงเกิดราคาดุลยภาพเมื่ออุปสงค์อุปทานของหุ้นเปลี่ยนแปลงไปได้รับข้อมูลข่าวสารใหม่ ๆ จนกระทั่งเกิดดุลยภาพใหม่ เช่น หากบริษัทประกาศแตกหุ้น (Slits Par) ข่าวสารเหล่านี้จะมีการเผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไปอย่างรวดเร็ว หลังจากนั้นจะไม่มีนักลงทุนใดที่สามารถทำกำไรหรือขาดทุนได้อีก ซึ่งนักลงทุนได้มีการนำข้อมูลที่มีอยู่มาใช้ในการคาดคะเนของการพยากรณ์และนำข้อมูลมาใช้ประเมินมูลค่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังอย่างสูงสุด เพื่อประเมินมูลค่าขั้นพื้นฐานตลาดหลักทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นระดับปานกลาง เป็นการนำข้อมูลที่มีอยู่มาใช้วัดผลกระทบต่อราคาหุ้นเพื่อประกอบการคำนวณวิเคราะห์ราคาพื้นฐานของหลักทรัพย์ของแต่ละตัวอย่างรวดเร็วและราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวกระทั่งเกิดราคาดุลยภาพและประเมินมูลค่าใหม่เป็นการประเมินมูลค่าทางด้านพื้นฐาน ฉะนั้นผลการทดสอบประสิทธิภาพในระดับปานกลางเป็นการทดสอบเกี่ยวกับข้อมูลข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชนที่ออกมาใหม่ ที่ส่งผลให้ราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้นหรือต่ำลงเพื่อตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารที่เข้ามาในช่วงระยะเวลาสั้นทันทุกช่วงเวลาด้วยกัน (Fama, 1991)

3. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง (The Strongly Efficient Market) จะมีความยืดหยุ่นมากซึ่งตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับนี้ ราคาหุ้นจึงเป็นตัวชี้วัดที่สามารถสะท้อนข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ ได้ทุกรูปแบบ ราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวได้อย่างรวดเร็วตอบสนองต่อการซื้อขายหลักทรัพย์แสดงให้เห็นถึงรูปแบบว่าไม่มีนักลงทุนคนใดที่จะได้กำไรเกินกว่าปกติ ไม่เพียงแต่ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนเท่านั้นแต่รวมถึงข้อมูลที่ไม่ได้เปิดเผย เช่น ข้อมูลภายในองค์กรหรือหน่วยงานต่างๆ (Inside Information) กล่าวคือ ไม่มีผู้อื่นที่สามารถมีอำนาจผูกขาดในการใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลภายใน (Inside) เพื่อสร้างกำไรที่ปกติได้ ถึงแม้ว่าจะมีข้อมูลภายในก็ไม่สามารถนำมาใช้สร้างราคาได้หรือมีผลให้ราคาผันแปรจากเดิมหรือใช้เพื่อพยากรณ์ระหว่างช่วงเวลาดังกล่าวได้ เพราะนักลงทุนหรือผู้ใช้ข้อมูลทุกคนสามารถเข้าถึงข้อมูลภายในอย่างรวดเร็วเหมือนกัน ทฤษฎีนี้เชื่อว่าราคาด้านการตลาดคือรูปแบบของการวิเคราะห์อย่างถี่ถ้วนจากข้อมูลที่เปิดเผยและไม่เปิดเผย เป็นข้อมูลที่จำกัดรู้แค่ผู้บริหารระดับสูงเท่านั้น รวมถึงข้อมูลอื่นๆ จะกระจายไปถึงนักลงทุนได้อย่างรวดเร็ว (Fama, 1991)

โดยผลการสรุปนั้น จะมีการเปลี่ยนแปลงในด้านของราคาที่เป็นอิสระและความสัมพันธ์ต่อประสิทธิภาพทางการตลาดในการประเมินมูลค่าหุ้น ซึ่งปัจจุบันนักลงทุนส่วนใหญ่อาศัยข้อมูลจากสาธารณชนกำหนดอุปสงค์และอุปทานที่ได้จากการวิเคราะห์ข้อมูลรวมถึงตลาดหลักทรัพย์

## 2.10 แนวคิดเกี่ยวกับราคาหุ้น

มูลค่าหุ้นใช้หลักทฤษฎีแรกโดยการคำนวณราคาหุ้นโดยที่นำกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการมาคิดลด ขณะที่การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยทฤษฎีที่สองนั้นคือการเปรียบเทียบอัตราส่วนหุ้นสามัญของกิจการของราคาหุ้นกับตัวแปรที่แสดงความสามารถในการดำเนินกิจการที่เป็นอยู่ในตลาด การประเมินมูลค่าหุ้นจะใช้ด้วยหลายวิธีเช่นกัน ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อยอดขาย (The price to sales ratio: P/S Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Market price to book value per share: P/BV Ratio) รวมถึงอัตราส่วนราคาขายและอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชี เป็นต้น ดังนั้นการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยกระแสเงินสดจะขึ้นอยู่กับตัวแปร 2 ประเภทด้วยกัน คือ การประมาณการกระแสเงินสดที่จะเกิดขึ้นในปัจจุบันและอนาคตในการทำกำไร ราคาตลาดของหุ้น (Market price) หรือในที่นี้คือราคาหุ้น เป็นระดับราคาต่าง ๆ ที่ผู้ซื้อ หรือผู้ขายพึงพอใจตกลงซื้อขายหุ้นกันในตลาดหลักทรัพย์ที่จะเกิดจากการจับคู่ซื้อขายกันอัตโนมัติ ผ่านระบบคอมพิวเตอร์ที่ใช้ในการซื้อขายหลักทรัพย์โดยราคาเสนอซื้อและเสนอขายที่ดีที่สุด ซึ่งหากความต้องการในการซื้อหุ้นมีมากกว่าความต้องการในการขายหุ้น ราคาของหุ้นนั้นก็สูง เช่น นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้มีการคาดการณ์ว่าบริษัทมีแนวโน้มที่ผลการดำเนินงานจะเป็นไปได้ด้วยดี และสร้างกำไรสุทธิให้แก่บริษัทได้สูง ส่งผลให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ ราคาหุ้นของ บริษัทนี้ก็มีแนวโน้มที่จะสูง แต่ถ้าต้องการขายหุ้นมีมากกว่าการซื้อหุ้นโดยการหามูลค่าปัจจุบัน (Present value) ของกระแสเงินสดที่จะเกิดขึ้นในอนาคต แต่ราคาตลาดของหุ้นอาจจะมีค่าไม่เท่ากับมูลค่าตามทฤษฎีที่คำนวณไว้ซึ่งจะขึ้นอยู่กับกระแสข้อมูลของตลาดให้กับผู้ที่สนใจในการลงทุน เพราะหากผู้ที่สนใจในการลงทุนและได้รับข้อมูลที่เหมือนกัน ซึ่งจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์หรือราคาของหุ้นนั้นมีราคาที่ไม่สูง หรือต่ำกว่ามูลค่าตามที่ควรจะเป็น โดยผู้ลงทุนก็จะเสนอซื้อและเสนอขายหุ้นกันไปในทิศทางเดียวกัน ระดับเดียวกัน แต่ถ้าหากผู้ที่สนใจในการลงทุนได้รับข้อมูลที่แตกต่างกัน ก็จะส่งผลทำให้เกิดเป็นราคา ของการเสนอซื้อหุ้นและราคาของการเสนอขายหุ้นที่ระดับแตกต่างกัน ทั้งนี้ เมื่อราคาเสนอซื้อเท่ากับราคาเสนอขายก็จะเกิดการซื้อขายหุ้นขึ้นและเรียกราคานั้นว่าเป็นราคาตลาด

ดังได้มีผู้ศึกษางานวิจัยในอดีต อาทิ ทวีชัย เวชคุณานุกุล, อรไท ชั่วเจริญ และ พรหมนัส สิริธรงค์ศรี (2561) ที่ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญของปี พ.ศ. 2551 ถึง 2560 ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มทรัพยากรหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค จากผลการวิจัย พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นมี ความสัมพันธ์เชิงบวกมากที่สุดกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญ และกลุ่มทรัพยากรหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นสามารถอธิบายถึงแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น สามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มทรัพยากร หมวดพลังงานและ สาธารณูปโภคได้อย่างมีนัยสำคัญ

กฤตพงศ์ และ กนกอร (2558) ศึกษาความเกี่ยวข้องในมูลค่าขององค์ประกอบของกำไรกับราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการศึกษาพบว่า กำไรขาดทุนสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและมีความเกี่ยวข้องในมูลค่ามากกว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม

ธารรัตน์ ทูลไธสง และสมใจ บุญหมื่นไวย (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์กำไรจากการดำเนินงานกำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากเงินปันผลและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อราคาหลักทรัพย์ โดยศึกษาในตลาด เอ็ม เอ ไอ พบว่ากำไรจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์และมีผลกระทบในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

จากที่กล่าวมาข้างต้น ผู้วิจัยให้ความสนใจในส่วนของราคาตลาดของหุ้นในการลงทุน และมูลค่าราคาตลาดของกำไร ทั้งนี้ผู้วิจัยจึงได้ศึกษา มูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นและกำไรสุทธิ เป็นตัวแปรตามที่จะใช้ในการวิจัยในครั้งนี้

## 2.11 แนวคิดเกี่ยวกับลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูล

ลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลการเงินมีความสำคัญมากที่สุดสำหรับนักลงทุน เพื่อใช้ตัดสินใจเกี่ยวกับกิจการที่เสนอรายงานโดยพิจารณาจากข้อมูลในรายงานการเงินรวมถึงลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐานของข้อมูลการเงินและมีคุณค่าเพื่อการพยากรณ์การยืนยันความสัมพันธ์ซึ่งกันและกัน เช่น ข้อมูลรายได้สำหรับปีปัจจุบันซึ่งสามารถใช้เป็นเกณฑ์สำหรับการพยากรณ์รายได้ปีต่อไป เปรียบเทียบกับข้อมูลรายได้สำหรับปีปัจจุบันที่ได้พยากรณ์ไว้ในปีก่อนๆช่วยให้ผู้ใช้แก้ไขและปรับปรุงกระบวนการต่างๆที่เคยใช้ในการได้มาซึ่งข้อมูลเกี่ยวกับกิจการที่เสนอรายงาน ซึ่งมีความสัมพันธ์กับข้อมูลนั้นในบริบทของรายงานการเงินของกิจการใดกิจการหนึ่ง เพื่อใช้ตัดสินใจเกี่ยวกับกิจการที่เสนอรายงานโดย พิจารณาจากข้อมูลในรายงานการเงิน ทั้งนี้ ตามกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน ของ สภาวิชาชีพบัญชี ที่ 48/2563 ได้ให้ความหมายของ ลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูล ไว้ว่า ข้อมูลดังกล่าวนั้นจะต้องเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและเป็นตัวแทนอันเที่ยง 51 ธรรมถึงสิ่งที่ตั้งใจจะสื่อประโยชน์ของข้อมูลการเงินจะเพิ่มขึ้นถ้าข้อมูลนั้นเปรียบเทียบกันได้ พิสูจน์ ยืนยันได้ ทันเวลาและเข้าใจได้ โดยแบ่งออกเป็น 4 ประการดังนี้

1. การเปรียบเทียบกันได้คือ การเปรียบเทียบกันได้ของข้อมูลที่คล้ายกันเกี่ยวกับกิจการอื่น และกับข้อมูลที่คล้ายกันเกี่ยวกับกิจการเดียวกัน สำหรับรอบระยะเวลาอื่นหรือ ณ วันที่อื่น ซึ่งเป็นลักษณะเชิงคุณภาพที่ทำให้ผู้ใช้สามารถระบุและเข้าใจความเหมือนและความแตกต่างของรายการต่างๆ โดยมีการเปรียบเทียบอย่างน้อยสองรายการ โดยยึดหลักความสม่ำเสมอ โดยการใช้วิธีเดียวกันกับรายการที่เหมือนกัน ไม่ว่าจะ เป็นจากรอบระยะเวลาหนึ่งสู่อรอบระยะเวลาหนึ่งในกิจการที่เสนอ



รายงานเดียวกันและรอบเดียวกัน และหลักรูปแบบเดียวกันเพื่อให้เกิดการเปรียบเทียบกันได้ และสามารถเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมถึงปรากฏการณ์เชิงเศรษฐกิจ

2. การพิสูจน์ยืนยันได้ คือ เป็นการพิสูจน์ยืนยันเพื่อให้ผู้ใช้ข้อมูลเกิดความมั่นใจถึงตัวแทนอันเที่ยงธรรมถึงปรากฏการณ์เชิงเศรษฐกิจถึงสิ่งที่ตั้งใจจะสื่อ ซึ่งการพิสูจน์นี้สามารถทำได้โดยตรงหรือโดยอ้อม เช่น การนับเงินสด การพิสูจน์ยืนยันมูลค่าตามบัญชีของสินค้าคงเหลือ ซึ่งโดยปกติแล้วจำเป็นต้องเปิดเผยข้อสมมติที่ใช้ในการจัดทำข้อมูลนั้น วิธีรวบรวมข้อมูลและปัจจัยและสภาพแวดล้อมอื่นที่สนับสนุนข้อมูลนั้น

3. ความทันเวลา คือ การมีข้อมูลพร้อมให้ตัดสินใจในเวลาที่เหมาะสมที่ข้อมูลสามารถมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ โดยทั่วไปข้อมูลยิ่งย้อนอดีตนานขึ้นข้อมูลยิ่งมีประโยชน์น้อยลง แต่ข้อมูลบางอย่างอาจยังถือว่ามีความทันเวลาไปอีกนานหลังสิ้นรอบระยะเวลารายงาน ด้วยเหตุผลเช่น ผู้ใช้บางรายอาจจำเป็นต้องระบุและประเมินแนวโน้ม

4. ความเข้าใจได้ คือ ในการจัดประเภท การกำหนดลักษณะ และการนำเสนอข้อมูลอย่างชัดเจนและกระชับทำให้ข้อมูลนั้นเป็นที่เข้าใจได้ ทั้งนี้ได้รับความสนใจในการศึกษางานวิจัย เช่น งานศึกษาวิจัยของณัฐนันท์ บัวสาย (2558) ได้ทำการศึกษาความมีคุณค่าของข้อมูลของตัววัดผลการดำเนินงาน 54 ทางการบัญชี กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ให้ข้อเสนอแนะว่าผู้ลงทุนควรพิจารณาเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทที่สนใจกับบริษัทอื่นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน เนื่องจาก แต่ละอุตสาหกรรมมีตัววัดผลการดำเนินงานที่มีความมีคุณค่าของข้อมูลมากที่สุดแตกต่างกัน และ งานวิจัยของ ชนากานต์ มงคลพร (2558) ได้ทำการศึกษาคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ ก่อนและหลังปรับใช้มาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ โดยเพื่อทำการศึกษา การรายงานทางการเงินที่สามารถเปรียบเทียบกันได้ ซึ่งให้ความสำคัญต่อการเปรียบเทียบของข้อมูลการเงินต่อการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานรายงานทางการเงิน เช่นเดียวกับงานวิจัยของ นุชรี หงษ์สมดี (2558) ได้ทำการศึกษาประโยชน์เชิงเศรษฐกิจของข้อมูลทางบัญชีภายหลังการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชี ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการทำการตอบสนองต่อราคาหลักทรัพย์ของนักลงทุนก่อนและหลังการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี โดยใช้วิธีการเปรียบเทียบ ค่าเฉลี่ยของราคาหลักทรัพย์ ลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลทางการบัญชี ดังนั้นข้อมูลที่มีคุณภาพจะมีประโยชน์ต่อนักลงทุนอย่างมากต่อมา Macve(1999) ทำการศึกษาโดยการวิจารณ์ซ้ำ เรื่อง “Capital and Financial Accounting: A Commentary on Bryer’s A Marxist Critique of The FASB’s Conceptual Frame” จากงานวิจัยที่ Bryer ได้เคยวิพากษ์ไว้เกี่ยวกับบุคคล ตามกรอบแนวคิดของคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีการเงิน ซึ่งได้กล่าวว่าเป็นความล้มเหลวที่จะอธิบายหรือเป็นแนวทางในการพัฒนา วิธีปฏิบัติทางบัญชีและมีจุดประสงค์เพื่อสาธิตถึงวิธีที่จะดำเนินงานและหลักการที่เป็นรูปธรรมของการบัญชีการเงินที่ได้จากทฤษฎีของ Marx ในแนวความคิด

ของมูลค่าส่วนเกิน Macve ได้โต้แย้ง Byer โดยให้เหตุผลว่า หลักการบัญชีตามทฤษฎีของ Marxist ไม่กระจ่างและไม่มีกฎที่ชัดเจนสำหรับการทำบัญชีของธุรกิจเอกชน

จากการทบทวนแนวคิดของลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูล สรุปได้ว่า คุณภาพของข้อมูลที่แสดงผ่านงบการเงินนั้น เป็นข้อมูลที่ช่วยประเมินมูลค่าของกิจการ เพื่อให้เห็นลักษณะของข้อมูลที่มีประโยชน์สูงสุดในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงิน โดยคุณภาพของข้อมูลนั้นจะต้องประกอบด้วยลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐานที่เกี่ยวเนื่องกับการตัดสินใจ ความมีสาระสำคัญ ซึ่งจะต้องเป็นตัวแทนอย่างเที่ยงธรรมที่จะสามารถเสนอรายงานให้ผู้ใช้งบการเงินได้นำไปเปรียบเทียบและพิสูจน์ข้อมูลได้ทันเวลา เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจ

**ตารางที่ 2** ตารางคัดเลือกตัวแปรตามที่ใช้ในการวิจัยด้านผลการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น

ลำดับ	นักวิจัย	ปี	AT	FP	P/S	P/E
1	สุภาภรณ์ จงจอหอ	(2557)		✓		
2	สินี ภาคย์อุพาร	(2558)			✓	✓
3	นิตาชล คำสิงห์	(2560)	✓			
4	เพ็ญนิภา พรหมโคตร และ นงคินิตย์ จันทร์ จรัส	(2560)	✓			
5	ศรีสุตา นามรักษา	(2561)				✓
6	พิศมัย โภมลศรี	(2561)	✓	✓		
7	วีระวรรณ ศิริพงษ์	(2561)	✓			
8	ศราวุธ สร้อยทอง	(2562)			✓	✓
9	ฐาปกรณ์ เจียร นันทพิสุทธ์	(2563)	✓		✓	✓
10	Francis and Schipper	(1999)	✓			✓
11	Marlina	(2013)	✓			✓
12	Rosikah	(2016)		✓		
13	Annisa, R.	(2017)	✓		✓	✓

## 2.12 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

สุภาภรณ์ จงจอหอ (2557) ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีกับกำไรในอนาคตกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) หมวดสินค้าอุตสาหกรรม หมวดสินค้าอุปโภคบริโภค หมวดอสังหาริมทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2554- 2556 ประกอบไปด้วย สินค้าคงเหลือ รายได้สุทธิ สินทรัพย์หมุนเวียน สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน รายได้สุทธิ กำไรสุทธิ ศึกษาพบว่า สินค้าคงเหลือ รายได้สุทธิ กำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคต แต่สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน หนี้สินหมุนเวียน ไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคต แต่สินค้าคงเหลือ สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน หนี้สินหมุนเวียน ไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคต ผู้ใช้งบการเงินสามารถนำผลการศึกษาไปวิเคราะห์ตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจได้อย่างถูกต้อง

ธนพรธม ปัญญาเฟื่อง (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งศึกษาข้อมูลจำนวน 3 ปี ตั้งแต่พ.ศ. 2555-2557 และมีตัวแปรอิสระจำนวน 3 ตัว ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน, กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน, กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และมีตัวแปรตามจำนวน 1 ตัว ประกอบด้วย ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และตัวแปรควบคุมจำนวน 1 ตัว ประกอบด้วย ขนาดของกิจการ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเกิดจากรายได้หลักของกิจการ แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีจำนวนเพิ่มสูงขึ้น ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ก็จะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีค่าลดลงส่งผลให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นในทิศทางตรงกันข้ามกัน

สินี ภาคย์อุฬาร (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) โดยอาศัยข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ.2548 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ.2557 ของหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 8 อุตสาหกรรม คือ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยใช้การ

วิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อหาความสัมพันธ์ของของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และ อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ทวีศักดิ์ วิริยจारी (2559) ศึกษาการศึกษาความสามารถของอัตราส่วนกระแสเงินสดในการคาดการณ์ความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งศึกษาข้อมูลจำนวน 5 ปี ตั้งแต่พ.ศ. 2555-2559 และมีตัวแปรอิสระจำนวน 1 ตัว ประกอบด้วย ความล้มเหลวทางการเงิน และมีตัวแปรตามจำนวน 1 ตัว ประกอบด้วย อัตราส่วนกระแสเงินสด พบว่า อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับความล้มเหลวทางการเงิน ส่วนอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวมและต่อส่วนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เป็นไปในทางเดียวกันกับความล้มเหลวทางการเงิน โดยความล้มเหลวทางการเงินมีความสัมพันธ์กับบริษัทที่ประสบปัญหาด้านกระแสเงินสดส่งผลให้ไม่สามารถชำระหนี้หรือภาระผูกพันได้ทั้งระยะเวลาด้านสั้น ระยะเวลายาว และระยะเวลายาว ซึ่งจะเกิดเป็นมีต้นทุนทางการเงิน (ดอกเบี้ยจ่าย) ที่จะต้องจ่ายชำระด้วย เมื่อเกิดเหตุการณ์ดังกล่าวจะเป็นตัวชี้วัดว่ากระแสเงินสดของบริษัทไม่เพียงพอต่อความอยู่รอดของการบริหารกระแสเงินสด

นิศาชล คำสิงห์ (2560) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ซึ่งศึกษาข้อมูลจำนวน 3 ปี ตั้งแต่พ.ศ. 2557-2559 และมีตัวแปรอิสระจำนวน 6 ตัว ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย และมีตัวแปรตามจำนวน 4 ตัว ประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น, อัตรากำไรสุทธิ, อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์, อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรขั้นต้นและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดกับรายการคงค้างเป็นข้อมูลที่สะท้อนถึงการทำการกำไรในอนาคตและสะท้อนกับราคาหุ้นที่แตกต่างกัน ซึ่งกระแสเงินสดเป็นตัวสร้างมูลค่าเพิ่มถึงความยั่งยืนของกำไรอย่างต่อเนื่องมากกว่ากำไรทางบัญชีที่มาจากเกณฑ์คงค้าง ส่วนอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวมและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนของสินทรัพย์ แสดงให้เห็น

ว่าเมื่อมีการจัดหาแหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมทั้งระยะสั้น ระยะกลาง ระยะยาว และไม่สามารถชำระหนี้ได้ทันตามระยะเวลาที่กำหนด อาจทำให้อุบัติการณ์ต้องหยุดชะงัก หรือก่อให้เกิดความเสียหายถึงขั้นล้มละลายได้

เพ็ญนิภา พรหมโคตรและนงศันต์ จันทร์จรัส (2560) ศึกษากระแสเงินสดผลตอบแทนของหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งศึกษาข้อมูลจำนวน 6 ปี ตั้งแต่พ.ศ. 2554-2559 และมีตัวแปรอิสระจำนวน 4 ตัว ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน, กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน, กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน, กระแสเงินสดสุทธิ และมีตัวแปรตามจำนวน 2 ตัว ประกอบด้วย ผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคต, ผลการดำเนินงานในอนาคต พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานในอนาคต ส่วนผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคตมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดในปัจจุบันส่งผลต่อการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งสามารถพยากรณ์กำไรได้ดีที่สุด

ปิยะรัตน์ โพธิ์ย้อย และสุปรียา คงแสงชู (2560) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาดกับมูลค่าตามบัญชีกำไรต่อหุ้นและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ซึ่งศึกษาข้อมูลจำนวน 3 ปี ตั้งแต่พ.ศ. 2554-2556 และมีตัวแปรอิสระจำนวน 3 ตัว ประกอบด้วย มูลค่าตามบัญชี, กำไรต่อหุ้น, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และมีตัวแปรตามจำนวน 1 ตัว ประกอบด้วย มูลค่าตลาด พบว่า มูลค่าตามบัญชีไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาด กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาด ซึ่งอาจเกิดจากอุทกภัยน้ำท่วมในปี 2554 ของภาคกลางในประเทศไทยและนักลงทุนยังไม่เชื่อมั่นกับเศรษฐกิจในช่วงระยะเวลาดังกล่าว ส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีอาจไม่สอดคล้องกับมูลค่าทางตลาด

ศรีสุดา นามรักษา (2561) ศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ. 2555-2559 มีทั้งสิ้น 4 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสุทธิ(Net profit margin ratio:NPM) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E ratio: P/E) อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV ratio: D/E) อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout ratio: D/P) ส่วนอัตราส่วนที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt To Equity ratio: D/E) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity ratio: ROE) อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin ratio: GPM) และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin ratio: OPM) ที่ระดับในสำคัญ 0.05

พิศมัย โกมลศรี (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานรายการคงค้าง และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายการคงค้าง และสินทรัพย์ ดำเนินงานสุทธิ กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จากการศึกษาใช้ข้อมูล 53 บริษัท โดยเก็บข้อมูลรายปี จากงบการเงินรวมประจำปี พ.ศ. 2554 - พ.ศ. 2560 ได้กลุ่มตัวอย่าง 193 ตัวอย่าง ทดสอบสมมติฐานโดยใช้วิธีวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน และรายการคงค้างมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ส่วนสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ดังนั้น จึงเสนอนักลงทุนใช้ตัวแปรที่ทำการศึกษา ได้แก่ กระแสเงินสดสุทธิ จากการดำเนินงาน รายการคงค้าง และสินทรัพย์ ดำเนินงานสุทธิ ช่วยในการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต อันจะทำให้มีการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ อย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

วีระวรรณ ศิริพงษ์ (2561) ได้ศึกษาอิทธิพลต่อกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด โดยศึกษาตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2556 ถึง 2558 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เป็นจำนวน 70 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสด ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดกิจกรรมจัดหาเงิน และกระแสเงินสดอิสระตัวแปรตามคือ ความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนาและทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ส่วนความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลในงบกระแสเงินสด ขนาดของกิจการ และประเภทสำนักงานสอบบัญชีต่อความสามารถในการทำกำไรนั้นไม่พบความสัมพันธ์

ศราวุธ สร้อยทอง (2562) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2559 ถึง 2561 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง เป็นจำนวน 94 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือผลการดำเนินงาน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายหักบัญชี ตัวแปรตามคือการประเมินมูลค่าหุ้น ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วน

ราคาตลาดต่อกระแสเงินสด การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยการวิเคราะห์การถดถอยต่อพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัยพบว่า ผลการดำเนินงานที่มีความสัมพันธ์ต่อการประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาด ต่ออัตราส่วนเงินสดต่อยอดขายอย่างมีนัยสำคัญ และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดบัญชีมีความสัมพันธ์ต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกระแสเงินสดอย่างมีนัยสำคัญ

หทัยชนก แยมชุ่ม (2562) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ซึ่งศึกษาข้อมูลจำนวน 3 ปี ตั้งแต่พ.ศ. 2559-2561 และมีตัวแปรอิสระจำนวน 3 ตัว ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน, กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน, กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และตัวแปรตามจำนวน 4 ตัว ประกอบด้วย มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด, อัตราส่วนราคาต่อกำไร, อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี, อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล แสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น สามารถนำมาประเมินผลการดำเนินงาน เนื่องจากการระดมทุนส่วนใหญ่มาจากนักลงทุนและต่อไปจะมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้น ซึ่งสัดส่วนนี้จะทำให้ทราบว่าเงินลงทุนที่ลงไปจะได้ผลตอบแทนกลับมาในรูปแบบต่าง ๆ เช่น เงินปันผล สัดส่วนการได้รับปันผลเป็นหุ้น ฯลฯ เป็นต้น เป็นการสร้างผลตอบแทนในอนาคตต่อไป ส่วนกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรมกับหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อัตราส่วนราคาต่อกำไร และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดที่ไม่ส่งผลต่อมูลค่าทางบัญชี อาจเกิดจากการบริหารงานหรือนโยบายในการดำเนินงานหรือนโยบายทางบัญชีที่แตกต่างกัน

ทิพาพร ยอดดำเนิน (2562) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดผลตอบแทนของสินทรัพย์และผลตอบแทน ของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ซึ่งศึกษาข้อมูลจำนวน 3 ปี ตั้งแต่พ.ศ. 2559-2561 ซึ่งมีตัวแปรอิสระจำนวน 3 ตัว ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน, กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน, กระแสเงินสดจากการประเมินมูลค่าหุ้น และมีตัวแปรตามจำนวน 2 ตัว ประกอบด้วย อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์, อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า ปี 2559 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดจากกิจกรรมการ

ประเมินมูลค่าหุ้น นั้น มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและการประเมินมูลค่าหุ้น การลงทุนมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้เห็นได้ว่าในช่วงระยะเวลาปี 2559 สภาวะเศรษฐกิจของตลาดทั่วไปเป็นไปในทิศทางที่ดี ทำให้เกิดรายได้หลักจากการประกอบธุรกิจ ส่วนปี 2560 และปี 2561 พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จึงแสดงให้เห็นว่าในช่วงระยะเวลาปี 2560-2561 เป็นช่วงเริ่มถดถอยของสภาวะวิกฤตเศรษฐกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคหรืออาจเกิดจากการสาเหตุการแข่งขันของในกลุ่มอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน

วิศรา สุวรรณรัตน์ และ เนตรดาว ชัยเขต (2563) ศึกษาความสัมพันธ์ของรายการคงค้าง โดยดูลยพินิจของผู้บริหารกับกำไรในอนาคตและมูลค่ากิจการในอนาคต โดยแบ่งการบริหารกำไรตามแนวคิดวงจรชีวิตเป็น 3 ช่วง 1) ช่วงเจริญเติบโต 2) ช่วงเจริญเติบโตคงที่ 3) ช่วงถดถอยและการบริหารกำไรรายการคงค้างแบ่งเป็น 3 แบบ 1) รายการคงค้างระยะสั้น 2) รายการคงค้างระยะสั้นที่มีปริมาณ 3) รายการคงค้างรวม ประชากรที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยโดยไม่รวมกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ประกันภัยและประกันชีวิตและบริษัทที่อยู่ในระหว่างการฟื้นฟูตั้งแต่ปี 2557 ถึง 2561 รวม 317 บริษัท และใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ การศึกษาความสัมพันธ์ของการบริหารกำไรรายการคงค้างกับกำไรในอนาคตและมูลค่ากิจการในอนาคตต่างกันในแต่ละช่วงวงจรชีวิตธุรกิจซึ่งหมายถึงผู้บริหารอาจใช้รายการคงค้างในการกำหนดทิศทางของกำไรและมูลค่าพบความสัมพันธ์ของการบริหารกำไรผ่านรายการคงค้างกับกำไรในอนาคตและมูลค่ากิจการในอนาคตต่างกันในแต่ละช่วงวงจรชีวิตธุรกิจซึ่งหมายถึงผู้บริหารอาจใช้รายการคงค้างในการกำหนดทิศทางของกำไรและมูลค่า

ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) ได้ศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวน 118 บริษัท ซึ่งตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยจะไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงินและใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณในการทดสอบสมมติฐาน ซึ่งจะมีตัวแปรอิสระ 3 ตัว ได้แก่ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการลงทุน กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน และมีตัวแปรตาม 7 ตัว ได้แก่ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น, อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์, อัตรากำไรสุทธิ, ราคาหุ้น, อัตราเงินปันผลตอบแทน, อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ, อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี พบว่า ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการ



ทำกำไรนั้นกระแสเงินสดส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญรวมถึงผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์และอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธ์ (2563) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้น กลุ่มบริษัทก่อสร้างสินทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทศนิยมจากงบการเงิน 93 บริษัท ช่วงปี พ.ศ. 2560-2562 มีตัวแปรอิสระ 7 ตัว ได้แก่ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม, กระแสเงินสดดำเนินงานต่อหนี้สินรวม, กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม, อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์, อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร, อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชีต่อรายได้รวม และมีตัวแปรตาม 4 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่ออัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย, อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น, อัตราส่วนราคาตลาดต่อกระแสเงินสดต่อหุ้น ได้ศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมและอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ส่วนอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินรวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ 0.05 และ อัตราส่วนทำกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชีต่อรายได้รวม มีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราส่วนของยอดขายอย่างมีนัยสำคัญที่สถิติ 0.05 จึงสรุปได้ว่า จากการวิเคราะห์เสนอให้มีความสำคัญกับกระแสเงินสดด้านกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์ หนี้สินรวมและอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ ผู้ถือหุ้น อัตราส่วนทางกำไรจากการดำเนินงาน ภาษีเงินได้นั้นก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดบัญชีต่อรายได้รวมในการนำมาประเมินมูลค่าหุ้น

ภูมิศักดิ์ สินจรรย์ศักดิ์ (2564) ศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่ออัตรากำไรสุทธิและกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี 2561-2563 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวน 107 บริษัท ซึ่งตัวแปรต้นมี 3 ตัว ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และมีตัวแปรตาม 2 ตัว ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิและกำไรในอนาคต วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา เพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูล การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในการใช้ทดสอบสมมติฐานการวิจัยเพื่อหาผลกระทบของตัวแปรอิสระตามสมมติฐานที่ตั้งขึ้นที่มีต่อตัวแปรตาม ซึ่งวัดด้วยกำไร

สุทธิและกำไรในอนาคต ผลการวิจัยพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิและกำไรในอนาคต อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 (ตามลำดับ) ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แต่ไม่ส่งผลกระทบต่อกำไรในอนาคต ขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนทั้ง 3 ด้าน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม ไม่มีผลกระทบต่อกำไรสุทธิและกำไรในอนาคต

Francis and Schipper, 1999 ได้ศึกษาถึงคุณประโยชน์ของรายงานทางการเงินว่าลดลงหรือไม่ ซึ่งได้ศึกษาในช่วง ค.ศ.1952-1994 ผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่า Adjusted R ซึ่งได้แบ่งการพิจารณาความสามารถเป็น 3 ประเด็น ได้แก่ (1) ความสามารถของกำไรในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์(2) ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ (3) ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ พบว่าความสามารถของกำไรในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ลดลงตามระยะเวลา ในขณะที่ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์หรือคุณประโยชน์ของรายการทางการเงินไม่ได้ลดลง

Daraghma, Z. (2013) ศึกษาความสัมพันธ์การพยากรณ์กำไรในอนาคตทางบัญชี : หลักฐานการแลกเปลี่ยนทางความมั่นคงของประเทศปาเลสไตน์ พบว่า กำไรทางบัญชีมีความสามารถในการพยากรณ์กำไรในอนาคตกับการแลกเปลี่ยนทางความมั่นคง มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับการพยากรณ์กำไรในอนาคต มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม

Marlina (2013) ศึกษาผลกระทบของกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และขนาดของกิจการต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทาง บัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ซึ่งศึกษาข้อมูลจำนวน 5 ปี ตั้งแต่พ.ศ. 2549-2553 และมีตัวแปรอิสระจำนวน 4 ตัว ประกอบด้วย กำไรสุทธิต่อหุ้น, อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ขนาดของกิจการ และมีตัวแปรตามจำนวน 1 ตัว ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี พบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี มีผลกระทบเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ส่วนขนาดของกิจการต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี มีผลกระทบเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม

Nunez, K. (2013) ศึกษาความสัมพันธ์กระแสเงินสดอิสระและความสามารถในการพยากรณ์ประสิทธิภาพในสาธารณูปโภคไฟฟ้า พบว่า กระแสเงินสดอิสระและความสามารถในการพยากรณ์กับกำไรขาดทุนและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน

Apsari, Dwiatmanto & Azizah (2015) ศึกษาผลกระทบของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะ ระยะเวลาต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ซึ่งศึกษาข้อมูลจำนวน 4 ปี ตั้งแต่พ.ศ. 2553-2556 และมีตัวแปรอิสระจำนวน 2 ตัว ประกอบด้วย ความสามารถทำกำไร, โครงสร้างเงินทุน และมีตัวแปรตามจำนวน 1 ตัว ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี พบว่า ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี มีผลกระทบเชิงบวกเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ส่วนโครงสร้างเงินทุน ประกอบ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ออัตราส่วนตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี มีผลกระทบเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม

Chansarn, S., & Chansarn, T. (2016) ศึกษาปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ซึ่งศึกษาข้อมูลจำนวน 8 ปี ตั้งแต่พ.ศ. 2548-2555 และมีตัวแปรอิสระจำนวน 4 ตัว ประกอบด้วย ความสามารถในการทำกำไร, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน, ขนาดของกิจการ, การเติบโตของยอดขาย และมีตัวแปรตามจำนวน 1 ตัว ประกอบด้วย อัตราการจ่ายเงินปันผล พบว่า ความสามารถในการทำกำไรขนาดของกิจการและการเจริญเติบโตของยอดขายมีอิทธิพลในเชิงลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลในเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

Rosikah (2016) ศึกษาผลกระทบของผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น กับมูลค่าหลักทรัพย์ขององค์กร ในประเทศอินโดนีเซีย พบว่า ผลตอบแทนจากสินทรัพย์กับมูลค่าของบริษัท มีผลกระทบในเชิงบวกในทิศทางเดียวกัน ส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับมูลค่าของบริษัท มีผลกระทบเชิงบวกเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนกำไรต่อหุ้นกับมูลค่าบริษัท มีผลกระทบเชิงลบเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับมูลค่าที่มั่นคงและกำไรต่อหุ้นมีผลกระทบเชิงบวกเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

Milosevic, A (2017) ได้ศึกษาผลกระทบของการดำเนินงานของบริษัทต่อราคาหุ้น การวิเคราะห์เชิงประจักษ์ต่อบริษัท บางแห่งในเซอร์เบีย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการศึกษาผลกระทบของตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับบริษัท อาทิ ขนาดบริษัท อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

กำไรต่อหุ้น มูลค่าตลาด อัตราส่วนราคาต่อเงินปันผล และราคาหุ้น ผลการศึกษาพบว่า ขนาดของ บริษัทที่ประเมินโดยสินทรัพย์ การกู้ยืมเงินรายได้ต่อหุ้น ราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีเป็นตัวทำนาย ราคาหุ้นได้

Annisa และ Chabachib (2017) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทุน หมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนทรัพย์สินต่ออัตราส่วน ราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี โดยมีอัตราจ่ายเงินปันผลเป็นตัวแปรคั่นกลางของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2554 ถึง 2557 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ใน การวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย กลุ่มการผลิต เป็นจำนวน 24 บริษัท ตัวแปรอิสระ คืออัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทน สินทรัพย์ ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ตัวแปรคั่นกลาง คือ อัตราการ จ่ายเงินปันผล และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณและทดสอบผลกระทบ ทางอ้อมของตัวแปรอิสระต่อตัวแปรตามโดยมีตัวแปรคั่นกลางด้วยการวิเคราะห์เส้นทาง วิธี Sobel test ซึ่งผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์และอัตรา การจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ผลการทดสอบ Sobel Test แสดงให้เห็นว่า อัตราการจ่ายเงินปันผลไม่มีผลกระทบ ทางอ้อมต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทุนหมุนเวียนกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตราการจ่ายเงินปันผลไม่มีผลกระทบทางอ้อมต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วน ของผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ในขณะที่อัตราจ่ายเงินปันผลสินทรัพย์และ ส่วนของผู้ถือหุ้นของกรรมการบริษัท ตัวแปรตามคือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและทดสอบ สมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งผลการวิจัยพบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มี ผลกระทบเชิงลบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญในขณะที่กระแสเงินสดอิสระ และสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัทไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่าง มีนัยสำคัญ

Al Hayek (2018) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายได้จากการขายและกำไรสุทธิที่มีต่อ กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทร่วมทุน กลุ่มอุตสาหกรรมประเทศจอร์แดน ซึ่ง ศึกษาข้อมูลจำนวน 8 ปี ตั้งแต่พ.ศ. 2553-2560 และมีตัวแปรอิสระจำนวน 4 ตัว ประกอบด้วย รายได้จากการขาย, ต้นทุนขาย, กำไรจากการดำเนินงาน, กำไรสุทธิ และมีตัวแปรตามจำนวน 1 ตัว ประกอบด้วย กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน พบว่า รายได้จากการขาย ต้นทุนขาย กำไร จากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานของ บริษัทร่วมทุน กลุ่มอุตสาหกรรมของ

Abdul Rahman & Raj B.Sharma (2020) ศึกษากระแสเงินสดและศักยภาพทางการเงิน ในอุตสาหกรรมภาคของซาอุดีอาระเบีย : กับการประกันภัยและภาคการผลิต โดยกลุ่มตัวอย่างบริษัท ประกันภัยและการผลิตของซาอุดีอาระเบียในตลาดเงินการลงทุน ซึ่งศึกษาข้อมูลจำนวน 5 ปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2557-2561 โดยใช้ข้อมูล 5 บริษัท ใช้วิธีการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และการ วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่งผลต่อ ROA & ROE มีค่ากระแสเงินสดเพิ่มขึ้นเชิงบวกกับการประกันภัยและภาคการผลิต ช่วยเสริมประสิทธิภาพทาง การเงิน

Eksandy & Abbas (2020) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี กระแสเงินสด และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนต่อราคาหุ้นของ บริษัทในอุตสาหกรรมการผลิตในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ซึ่งศึกษาข้อมูลจำนวน 4 ปี ตั้งแต่พ.ศ. 2558-2561 และมีตัวแปรอิสระจำนวน 6 ตัว ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์, กำไรสุทธิต่อ หุ้น, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน, กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน, กระแสเงินสดจาก กิจกรรมจัดหาเงิน, อัตราส่วนทุนหมุนเวียน, อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และมีตัวแปร ตามจำนวน 1 ตัว ประกอบด้วย ราคาหุ้น พบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้นและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่า ทางบัญชีกับราคาหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินและอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์กับราคาหุ้น มีความเชิงลบเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ส่วน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และอัตราส่วนทุนหมุนเวียน กับราคาหุ้น มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม

Mahayati, Fatonah และ Meilisa (2021) ได้ศึกษาอิทธิพลของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของ บริษัทผู้ผลิตในหมวดโลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ในปี พ.ศ. 2558 ถึง 2562 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือบริษัทผู้ผลิตในหมวดโลหะที่จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์อินโดนีเซีย เป็นจำนวน 7 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นและ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีและ ทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ซึ่งจากผลการวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ ถือหุ้นมีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญในขณะที่อัตราส่วนหนี้สิน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 3 สรุปงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับกระแสเงินสดอัตราผลตอบแทนการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น

ลำดับ	นักวิจัย	ชื่องานวิจัย	CFO	CFI	CFE	AT	FP	P/S	P/E
1	สุภาภรณ์ จงจอหอ (2557)	ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีกับกำไรในอนาคตกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)					✓		
2	ธนพรรณ ปัญญาเพ็ญ (2558)	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	✓	✓	✓			
3	สินี ภาคย์อุฬาร (2558)	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย						✓	✓
4	ทวีศักดิ์ วิริยจारी (2559)	การศึกษาความสามารถของอัตราส่วนกระแสเงินสดในการคาดการณ์ความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	✓	✓				

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	นักวิจัย	ชื่องานวิจัย	CFO	CFI	CFE	AT	FP	P/S	P/E
5	นิศาชล คำสิงห์ (2560)	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภค	✓			✓			
6	เพ็ญนิภา พรหม โคตรและ นงค์ นิตย์ จันทร์จรัส (2560)	ศึกษากระแสเงินสดผลตอบแทนของหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	✓			✓			
7	ปิยะรัตน์ โพธิ์ย้อย และ สุปรียา คง แสงชู (2560)	ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาดกับมูลค่าตามบัญชีกำไรต่อหุ้นและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100	✓			✓			
8	ศรีสุดา นามรักษา (2561)	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาด หลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย							✓

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	นักวิจัย	ชื่องานวิจัย	CFO	CFI	CFE	AT	FP	P/S	P/E
9	พิศมัย โกมลศรี (2561)	ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายการคงค้างและสินทรัพย์ดำเนินงาน สุทธิกีดความสามารถในการทำกำไรอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร				✓	✓		
10	วีระวรรณ ศิริพงษ์ (2561)	อิทธิพลต่อกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	✓	✓		✓			
11	ศราวุธ สร้อยทอง (2562)	ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และการก่อสร้าง	✓		✓			✓	✓
12	หทัยชนก แยมชุ่ม (2562)	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100	✓	✓					



ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	นักวิจัย	ชื่องานวิจัย	CFO	CFI	CFE	AT	FP	P/S	P/E
13	ทิพาพร ยอด ดำเนิน (2562)	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด ผลตอบแทน ของสินทรัพย์และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรม สินค้าอุปโภคบริโภค	✓	✓	✓				
14	วริศรา สุวรรณรัตน์ และ เนตรดาว ชัย เขต (2563)	การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดย ดุลพินิจของผู้บริหารกับกำไรในอนาคตภายใต้วงจร ธุรกิจ					✓		
15	ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563)	ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการ ทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	✓		✓				
16	ฐาปกรณ์ เจียร นันท์พิสุทธิ์ (2563)	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและ ความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่า หุ้น ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓		✓	✓		✓	✓

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	นักวิจัย	ชื่องานวิจัย	CFO	CFI	CFE	AT	FP	P/S	P/E
17	ภูมิศักดิ์ สีนจรรย์ศักดิ์ (2564)	ผลกระทบของกระแสเงินสดที่ส่งผลต่อกำไรสุทธิและกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	✓	✓			✓		
18	Francis and Schipper , 1999	องค์ประกอบของระบบสารสนเทศทางการบัญชีและผลกระทบของการใช้งานที่มีต่อความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางการเงินในธนาคาร Wahda เบงกาซี ประเทศลิเบีย				✓			✓
19	Deraghma, Z. (2013)	ความสัมพันธ์การพยากรณ์กำไรในอนาคตทางบัญชี : หลักฐานการแลกเปลี่ยนทางความมั่นคงของประเทศปาเลสไตน์	✓			✓	✓		
20	Marlina (2013)	ผลกระทบของกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและขนาดของกิจการต่ออัตราส่วนราคาตลาดมูลค่าทางบัญชีของบริษัทผู้ผลิตในหมวดโลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย							

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	นักวิจัย	ชื่องานวิจัย	CFO	CFI	CFE	AT	FP	P/S	P/E
21	Nunez, K. (2013)	ความสัมพันธ์กระแสเงินสดอิสระและความสามารถในการพยากรณ์ประสิทธิภาพในสาธารณูปโภคไฟฟ้า	✓				✓		
22	Apsari, I.A.(2015)	ผลกระทบของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย			✓				
23	Chansarn, S., & Chansarn, T. (2016)	ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ	✓				✓		
24	Rosikah (2016)	ผลกระทบของผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น กับมูลค่าหลักทรัพย์ขององค์กร ในประเทศอินโดนีเซีย					✓		
25	Milosevic, A (2017)	ผลกระทบของการดำเนินงานของบริษัทต่อราคาหุ้น การวิเคราะห์เชิงประจักษ์ต่อบริษัท บางแห่งในเซอร์เบีย			✓				

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	นักวิจัย	ชื่องานวิจัย	CFO	CFI	CFE	AT	FP	P/S	P/E
26	Annisa, R.(2017)	ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ต่ออัตราส่วนราคาตลาดมูลค่าทางบัญชี			✓				
27	Al Hayek (2018)	ความสัมพันธ์ระหว่างรายได้จากการขายและกำไรสุทธิที่มีต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทร่วมทุน กลุ่มอุตสาหกรรมประเทศจอร์แดน	✓						
28	Abdul Rahman & Raj B. Sharma (2020)	กระแสเงินสดและศักยภาพทางการเงินในอุตสาหกรรมภาคของซาอุดีอาระเบีย : กัมกับการประกันภัยและภาคการผลิต โดยกลุ่มตัวอย่างบริษัทประกันภัยและการผลิตของซาอุดีอาระเบียในตลาดเงินการลงทุน	✓						
29	Eksandy & Abbas (2020)	ความสามารถในการทำกำไรอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี กระแสเงินสดและอัตราส่วนทุนหมุนเวียนต่อราคาหุ้นของบริษัทในอุตสาหกรรมการผลิตในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย	✓	✓		✓			

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	นักวิจัย	ชื่องานวิจัย	CFO	CFI	CFF	AT	FP	P/S	P/E
30	Mahayati, F. (2021)	อิทธิพลของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทผู้ผลิตในหมวดโลหะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย			✓				

คำอธิบาย

- CFO หมายถึง กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน
- CFI หมายถึง กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน
- CFF หมายถึง กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน
- AT หมายถึง สินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ
- FP หมายถึง กำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ
- P/S หมายถึง อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย
- P/E หมายถึง อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ

## บทที่ 3

### ระเบียบวิธีการวิจัย

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง โดยมีจุดประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดในด้านกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมด้านการลงทุนรวมถึงการประเมินมูลค่าหุ้น ซึ่งการวิเคราะห์ข้อมูลนั้นเป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยใช้สถิติการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ทำการทดสอบสมมติฐานที่สร้างจากกรอบแนวความคิดของงานวิจัย ทดสอบ ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระหลายตัวกับตัวแปรตาม ซึ่งตัวแปรอิสระและตัวแปรตามเป็นตัวแปรเชิงปริมาณในการทดสอบข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเกี่ยวกับ ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นจากการศึกษาได้ทำการนำเสนอระเบียบวิธีวิจัยโดยเรียงตามลำดับและแบ่งเป็น 4 ส่วน ประกอบด้วย ดังนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
2. การเก็บรวบรวมข้อมูล
3. เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล
4. การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

#### 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

##### 1. ประชากร

ประชากรสำหรับการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ศึกษากลุ่มเป้าหมายและมีข้อมูลที่ต้องการศึกษาจำนวน 167 บริษัท เพื่อให้ผลการศึกษานี้ช่วยยืนยันถึง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ของบริษัทในด้านต่าง ๆ ดังนั้น ผู้วิจัยจึงเลือกวิธีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Random Sampling) เนื่องจากประชากรที่ใช้ในการศึกษาผ่านตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและเมื่อผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมข้อมูลและคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง

ตามเงื่อนไขดังกล่าวข้างต้น ซึ่งไม่รวมถึงบริษัทที่ไม่มีความสมบูรณ์ของข้อมูลหรือบริษัทที่ได้มีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับผลการดำเนินงานในระหว่างปี(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2562)

โดยกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาค้นคว้าต้องจดทะเบียนมาแล้วเป็นเวลา 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562-2564 และมีรอบระยะเวลาบัญชี สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี เพื่อให้เกิดความสามารถในการเปรียบเทียบกันได้ของข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่าง โดยใช้ข้อมูลรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ข้อมูลเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูล จากฐานระบบ SETSMART

เนื่องจากบทที่ 3 ได้มีการรวบรวมรายละเอียดเกี่ยวกับระเบียบวิธีการวิจัยนับตั้งแต่การออกแบบงานวิจัยนี้ให้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยอาศัยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) การศึกษาครั้งนี้ได้ ใช้สถิติเชิงพรรณนาสำหรับข้อมูลเชิงปริมาณ ได้แก่ ค่าสูงสุด (Maximum : Max) ค่าต่ำสุด (Minimum : Min) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระว่ามีความสัมพันธ์กันเองหรือไม่นอกจากนี้ยังได้ใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ทำการทดสอบสมมติฐานที่สร้างจากกรอบแนวความคิดของงานวิจัยทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระหลายตัวกับตัวแปรตาม ซึ่งตัวแปรอิสระและตัวแปรตามเป็นตัวแปรเชิงปริมาณในการทดสอบข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น

## 2. กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ทำการวิจัย ใช้วิธีเฉพาะเจาะจงโดยมีหลักเกณฑ์การเลือก ดังนี้

- 2.1 บริษัทที่เลือกทำการศึกษาค้นคว้าเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ อสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง
- 2.2 บริษัทที่เลือกทำการศึกษาค้นคว้าเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไม่น้อยกว่า 1 ปี
- 2.3 บริษัทที่เลือกทำการศึกษาค้นคว้าเป็นบริษัทที่มีการซื้อขาย อย่างสม่ำเสมอ

ตารางที่ 4 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดธุรกิจที่ใช้ในการศึกษา

กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	หมวดธุรกิจ	ประชากร	กลุ่มตัวอย่าง
อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง	กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์	167	167
	หัก กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนใน อสังหาริมทรัพย์	61	(61)
	บริษัทที่ข้อมูลไม่ครบ	30	(30)
	กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย ข้อมูล ณ วันที่ 11 พฤษภาคม 2566	76	76
รวม		167	76

### 3.2 ตัวแปรและการวัดค่า

ผู้วิจัยได้กำหนดตัวแปรและการวัดค่า ดังนี้

#### 1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

ใช้หลักเกณฑ์การคำนวณจากงบกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม เพื่อวิเคราะห์ว่ากิจการสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใดเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ โดยงานวิจัยนี้แทนค่าตัวแปรด้วย CFO โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา ได้แก่ เพ็ญนิภา พรหมโคตร นงศ์นิตย์ จันทร์จรัส (2560), นิตาชล คำสิงห์ (2560), สมศรี พลพักดี (2561), สมการสำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

$$\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFO)} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{สินทรัพย์รวม หนี้สิน ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$



## 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

ใช้หลักเกณฑ์การคำนวณจากงบกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม เพื่อวิเคราะห์ว่ากิจการสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจาก การดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใดเมื่อเทียบกับหนี้สินรวม โดยงานวิจัยนี้แทนค่าตัวแปรด้วย CFI โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา ได้แก่ เพ็ญนิภา พรหมโคตร นงคินิตย์ จันทร์จรัส (2560), สมศรี พลพักดี (2561), หทัยชนก แยมชุ่ม (2562) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

$$\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFI)} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน}}{\text{สินทรัพย์รวม หนี้สิน ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

## 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

เป็นการพิจารณากระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมการหาเงิน หรือกิจกรรมที่มีผลทำให้เกิด การเปลี่ยนแปลงในขนาดและองค์ประกอบของส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนของการกู้ยืมของกิจการ โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา ได้แก่ ปิยะรัตน์ โพธิ์ย้อย และ สุปรียา คงแสงชู (2560) ทวีศักดิ์ วิริยจारी (2559) หทัยชนก แยมชุ่ม (2562) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินจะแทนตัวแปรด้วย CFF สมการสำหรับการวัดค่าตัวแปร คือ

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

ตัวแปรตาม ได้แก่ (1) ผลตอบแทนจากการดำเนินงาน ประกอบด้วย สินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ กำไรในอนาคต่อหุ้นสามัญ เป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่จะสะท้อนถึงผลตอบแทนจากการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และ (2) มูลค่าหุ้น ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ ซึ่งเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่สามารถสะท้อนถึงมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งจะสามารถวัดได้ในรูปของข้อมูลเชิงปริมาณและการผสมผสานข้อมูลจากแหล่งต่างๆ เข้าด้วยกัน เพื่อสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่ต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นของกิจการที่แท้จริงและเป็นฐานข้อมูลที่นักลงทุนสามารถนำไปใช้ ประกอบการตัดสินใจลงทุน ประเมินผลตอบแทน และหาโอกาสของการเติบโตของธุรกิจในอนาคตต่อไปได้อย่างเป็นประโยชน์

1. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset or ROA) แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวมทั้งกิจการมีอยู่ว่าก่อให้เกิดผลตอบแทนในรูปแบบของกำไรให้กับธุรกิจมากหรือน้อยอย่างไรบางครั้งเรียกอัตราส่วนนี้ว่า อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment หรือ ROI) แทนค่าตัวแปรด้วย ROA วัดค่าได้จากสูตรคำนวณ คือ

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

2. อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากเงินทุนที่ผู้ถือหุ้นนำมาลงทุนแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นที่สูง หมายความว่า กิจการสามารถใช้เงินลงทุนจากผู้ถือหุ้นได้อย่างมีประสิทธิภาพก่อให้เกิดกำไร (สินี ภาคย์อุฬาร, 2558) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นจะแทนตัวแปรด้วย ROE วัดค่าโดย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

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

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ภูมิศักดิ์ สินจรรย์ศักดิ์, 2564) ตามลำดับกับตัวแปรตามที่ศึกษา คือ กำไรในอนาคต จึงตั้งเป็นสมมติฐานดังนี้

**สมมติฐานที่ 1** กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

$$AT_{t+} = \beta_0 + \beta_1 COA_t + \beta_2 COL_t + \beta_3 COW_t + e_t$$

อธิบายได้ดังต่อไปนี้

$$AT_{t+} = \text{สินทรัพย์สุทธิ รวม ณ เวลา } t$$

$$COA_t = \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ณ เวลา } t$$

$$COL_t = \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม ณ เวลา } t$$

$COW_t$  = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลา t

$B_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$  = ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย

$e_i$  = ค่าความคลาดเคลื่อน

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับกับตัวแปรตามการศึกษา คือ กำไรสุทธิ (ภูมิศักดิ์ สันจรรย์ศักดิ์, 2564) จึงตั้งเป็นสมมติฐานดังนี้

**สมมติฐานที่ 2** กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

$$FP_{t+} = \beta_0 + \beta_1 COA_t + \beta_2 COL_t + \beta_3 COW_{t+} + e_i$$

อธิบายได้ดังต่อไปนี้

$FP_{t+}$  = กำไรในอนาคต ณ เวลา t+1

$COA_t$  = กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ณ เวลา t

$COL_t$  = กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม ณ เวลา t

$COW_t$  = กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลา t

$B_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$  = ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย

$e_i$  = ค่าความคลาดเคลื่อน

**สมมติฐานที่ 3** กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

$$P/S_{t+} = \beta_0 + \beta_1 COA_t + \beta_2 COL_t + \beta_3 COW_{t+} + e_i$$

อธิบายได้ดังต่อไปนี้

$P/S_{t+}$  = อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย ณ เวลา t+1

$COA_t$  = กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ณ เวลา t

$COL_t$  = กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม ณ เวลา t

$COW_t$  = กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลา t

$B_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$  = ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย

$$e_i = \text{ค่าความคลาดเคลื่อน}$$

4. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ศึกษาความสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับกับตัวแปรตามการศึกษา คือ กำไรในอนาคต จึงตั้งเป็นสมมติฐานดังนี้

**สมมติฐานที่ 4** กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

$$P/E_{t+} = \beta_0 + \beta_1 COA_t + \beta_2 COL_t + \beta_3 COW_t + e_i$$

อธิบายได้ดังต่อไปนี้

$$P/E_{t+} = \text{อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย ณ เวลา t+1}$$

$$CASHOA_t = \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ณ เวลา t}$$

$$CASHOL_t = \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม ณ เวลา t}$$

$$CASHOW_t = \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลา t}$$

$$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3 = \text{ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย}$$

$$e_i = \text{ค่าความคลาดเคลื่อน}$$

5. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวมและ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับกับตัวแปรตามการศึกษา คือ กำไรในอนาคต จึงตั้งเป็นสมมติฐานดังนี้

**สมมติฐานที่ 5** กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

$$AT_{t+} = \beta_0 + \beta_1 CIA_t + \beta_2 CIL_t + \beta_3 CIW_t + e_i$$

อธิบายได้ดังต่อไปนี้

$$AT_{t+} = \text{สินทรัพย์สุทธิ ณ เวลา t+1}$$

$$CIA_t = \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ณ เวลา t}$$

$$\begin{aligned}
 CIL_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม ณ เวลา t} \\
 CIW_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลา t} \\
 B_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3 &= \text{ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย} \\
 e_i &= \text{ค่าความคลาดเคลื่อน}
 \end{aligned}$$

**สมมติฐานที่ 6** กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สามารถแสดงตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ ได้ดังนี้

$$FP_{t+} = \beta_0 + \beta_1 CIA_t + \beta_2 CIL_t + \beta_3 CIW_t + e_i$$

อธิบายได้ดังต่อไปนี้

$$\begin{aligned}
 FP_{t+} &= \text{กำไรในอนาคต รวม ณ เวลา t} \\
 CIA_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ณ เวลา t} \\
 CIL_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม ณ เวลา t} \\
 CIW_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลา t} \\
 B_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3 &= \text{ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย} \\
 e_i &= \text{ค่าความคลาดเคลื่อน}
 \end{aligned}$$

**สมมติฐานที่ 7** กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สามารถแสดงตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ ได้ดังนี้

$$P/S_{t+} = \beta_0 + \beta_1 CIA_t + \beta_2 CIL_t + \beta_3 CIW_t + e_i$$

อธิบายได้ดังต่อไปนี้

$$\begin{aligned}
 P/S_{t+} &= \text{อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย รวม ณ เวลา t} \\
 CIA_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ณ เวลา t} \\
 CIL_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม ณ เวลา t} \\
 CIW_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลา t} \\
 B_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3 &= \text{ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย} \\
 e_i &= \text{ค่าความคลาดเคลื่อน}
 \end{aligned}$$

**สมมติฐานที่ 8** กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สามารถแสดงตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ ได้ดังนี้

$$P/E_{t+} = \beta_0 + \beta_1 CIA_t + \beta_2 CIL_t + \beta_3 CIW_t + e_i$$

อธิบายได้ดังต่อไปนี้

- $P/E_{t+}$  = อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ รวม ณ เวลา t  
 $CIA_t$  = กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ณ เวลา t  
 $CIL_t$  = กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม ณ เวลา t  
 $CIW_t$  = กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลา t  
 $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$  = ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย  
 $e_i$  = ค่าความคลาดเคลื่อน

**สมมติฐานที่ 9** กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สามารถแสดงตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ ได้ดังนี้

$$AT_{t+} = \beta_0 + \beta_1 CFA_t + \beta_2 CFL_t + \beta_3 CFW_t + e_i$$

อธิบายได้ดังต่อไปนี้

- $AT_{t+}$  = สินทรัพย์สุทธิ รวม ณ เวลา t  
 $CIA_t$  = กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ณ เวลา t  
 $CIL_t$  = กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม ณ เวลา t  
 $CIW_t$  = กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลา t  
 $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$  = ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย  
 $e_i$  = ค่าความคลาดเคลื่อน

**สมมติฐานที่ 10** กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สามารถแสดงตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ ได้ดังนี้

$$FP_{t+} = \beta_0 + \beta_1 CFA_t + \beta_2 CFL_t + \beta_3 CFW_t + e_i$$

อธิบายได้ดังต่อไปนี้

$$\begin{aligned}
 FP_{t+} &= \text{กำไรในอนาคต รวม ณ เวลา } t \\
 CFA_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ณ เวลา } t \\
 CFL_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม ณ เวลา } t \\
 CFW_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลา } t \\
 B_0 \beta_1, \beta_2, \beta_3 &= \text{ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย} \\
 e_i &= \text{ค่าความคลาดเคลื่อน}
 \end{aligned}$$

**สมมติฐานที่ 11** กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สามารถแสดงตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ ได้ดังนี้

$$P/S_{t+} = \beta_0 + \beta_1 CFA_t + \beta_2 CFL_t + \beta_3 CFW_{t+} + e_i$$

อธิบายได้ดังต่อไปนี้

$$\begin{aligned}
 P/S_{t+} &= \text{อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย รวม ณ เวลา } t \\
 CFA_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ณ เวลา } t \\
 CFL_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม ณ เวลา } t \\
 CFW_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลา } t \\
 B_0 \beta_1, \beta_2, \beta_3 &= \text{ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย} \\
 e_i &= \text{ค่าความคลาดเคลื่อน}
 \end{aligned}$$

**สมมติฐานที่ 12** กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สามารถแสดงตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ ได้ดังนี้

$$P/E_{t+} = \beta_0 + \beta_1 CFA_t + \beta_2 CFL_t + \beta_3 CFW_{t+} + e_i$$

อธิบายได้ดังต่อไปนี้

$$\begin{aligned}
 P/E_{t+} &= \text{อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ รวม ณ เวลา } t \\
 CFA_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ณ เวลา } t \\
 CFL_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม ณ เวลา } t \\
 CFW_t &= \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลา } t \\
 B_0 \beta_1, \beta_2, \beta_3 &= \text{ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย}
 \end{aligned}$$

$e_i$  = ค่าความคลาดเคลื่อน

### 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ได้ทำการเก็บข้อมูลในส่วนของตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variable) โดยเก็บและรวบรวมข้อมูลจาก SETSMASRT ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในช่วงปี 2562-2564 ระยะเวลา 3 ปี จำนวน 76 บริษัท โดยมีขั้นตอนในการศึกษาแล้วนำข้อมูลดังกล่าวมาแทนค่าเพื่อหาค่าแต่ละตัวแปรดังต่อไปนี้

ศึกษาข้อมูลเอกสาร โดยการศึกษารวบรวมข้อมูลจากเอกสาร บทความ วารสารต่างๆ หรือ งานวิจัยในอดีตที่ได้รวบรวมแนวคิดทฤษฎีมูลค่าหุ้นรวมถึงการใช้หลักวิเคราะห์งบการเงิน มูลค่าทางบัญชี โครงสร้างหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) เก็บข้อมูลบัญชี ตั้งแต่ปี 2562 - 2564 ดังนี้

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่แสดงในงบกระแสเงินสดจะใช้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหารด้วยสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหารด้วยหนี้สินรวม และ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อประโยชน์ในการเปรียบเทียบข้อมูล (สมศรี พลภักดี , 2561 ; ภูมิศักดิ์ สินจรรย์ศักดิ์, 2564 ; สัจรักษ์ จันทร์หอมสุทธิ , 2548 )

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนที่แสดงในงบกระแสเงินสดจะใช้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหารด้วยสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหารด้วยหนี้สินรวม และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อประโยชน์ในการเปรียบเทียบข้อมูล (สมศรี พลภักดี , 2561; นิศาชล คำสิงห์, 2560 ; ทวีศักดิ์ วิริยจารี, 2559)

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินที่แสดงในงบกระแสเงินสดจะใช้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินหารด้วยสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินหารด้วยหนี้สินรวม และ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อประโยชน์ในการเปรียบเทียบข้อมูล (ศราวุธ สร้อยทอง (2562); ทิพาพร ยอดดำเนิน (2562); ทวีศักดิ์ วิริยจารี, 2559)

ตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนจากการดำเนินงานซึ่งวัดค่าโดยใช้สินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ (AT) กำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ (FP) มูลค่าหุ้น ซึ่งวัดค่าจากการใช้ Price Multiple ของมูลค่าหุ้นสามัญ โดยใช้อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ (P/E Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย (P/S Ratio) ซึ่งเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่ใช้ในการประเมินผลและสามารถสะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างข้อมูลในส่วน



ของตัวแปรตามนี้ได้มาจากการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SETSMART ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในระหว่างปีพ.ศ. 2562-2564 สำหรับมูลค่าหุ้นในการบริหารธุรกิจนั้นมีหลายรูปแบบ ซึ่งสามารถวัดได้ในเชิงปริมาณ มูลค่าหุ้นเป็นเครื่องมือที่จะช่วยผู้ลงทุนในการตัดสินใจว่าจะซื้อหรือขายหุ้นซึ่งเป็นการเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาด ณ ปัจจุบันกับมูลค่าหุ้นที่แท้จริงที่ได้จากการประเมินโดยผู้ลงทุนจะตัดสินใจซื้อหรือลงทุนในหุ้นใดๆ เมื่อราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงในทางตรงกันข้ามจะตัดสินใจขายเมื่อราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง ซึ่งมูลค่าหุ้นของบริษัททำให้เข้าใจฐานะทางการเงินของบริษัทแต่ไม่ใช่ว่าบริษัทที่มีฐานะการเงินดี จะเหมาะกับการลงทุนเสมอไป นักลงทุนควรศึกษามูลค่าหุ้นและความเหมาะสม ความคุ้มค่ากับเงินที่จะลงทุนหรือไม่โดยตัววัดมูลค่าหุ้นของบริษัทที่ผู้วิจัยนำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นมูลค่าหุ้นที่ได้รับการยอมรับ จากนักวิจัยทั้งในประเทศและต่างประเทศ มูลค่าหุ้นของบริษัทประกอบด้วย

1) อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ (P/E Ratio) 2) อัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย (P/S Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E Ratio) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญที่บริษัทนั้นได้ในรอบระยะเวลา 12 เดือน หรือในรอบ 1 ปีล่าสุด อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่าผู้ลงทุนยินดีจะลงทุนจ่ายเงินซื้อหุ้นเป็นกี่เท่าของทุกๆ 1 บาท ของกำไรสุทธิของบริษัท ทั้งนี้สำหรับการศึกษาอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ ในครั้งนี้ได้มาจากรายงานข้อมูลที่มีการเปิดเผยโดย SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tools) ระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์บนอินเทอร์เน็ตซึ่งพัฒนาโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณชนระหว่างปี 2562-2564

2) อัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย (P/S Ratio) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อยอดขายอัตราส่วนราคาต่อการขายเป็นตัวบ่งชี้มูลค่าที่วางไว้ต่อยอดขายหรือรายได้ของแต่ละบริษัท เราจะใช้ค่า P/S Ratio เป็นตัวประเมินค่าความถูกหรือแพงของหุ้น โดยที่ ค่าน้อยกว่า 1 จะถือว่าราคาหุ้นของบริษัทนั้นถูก ทั้งนี้สำหรับการศึกษาอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิในครั้งนี้ได้มาจากรายงานข้อมูลที่มีการเปิดเผยโดย SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tools) ระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์บนอินเทอร์เน็ตซึ่งพัฒนาโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณชนระหว่างปี 2562-2564

2.1 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price Earnings Ratio or P/E Ratio) เป็นวิธีการที่ใช้กันมากที่สุดของมูลค่าหุ้น โดยผลลัพธ์สามารถบอกเป็นนัยได้ว่าหลักทรัพย์ตัวนี้จะต้องใช้เวลากี่ปีในการที่ผลตอบแทนหรือกำไรสุทธิจะรวมกันเท่ากับราคาของหลักทรัพย์ ณ เวลา ที่ทำการคำนวณ (สถาบันพัฒนา

ความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548) แทนค่าตัวแปรด้วย P/E วัดค่าได้จากสูตรคำนวณ

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

2.2 อัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย (price/sales ratio or P/S Ratio) เป็นอัตราส่วนที่มีแนวคิดที่ว่ายอดขายถือเป็นส่วนที่ทำให้เกิดเงินสดและกำไรจากการประกอบกิจการ ดังนั้นจาก แนวคิดมูลค่าหุ้นนั้นจึงได้ใช้อัตราส่วนของราคาต่อยอดขายของมูลค่าหุ้น ซึ่งยอดขายเป็นสิ่งที่ทำให้เห็นภาพการเติบโตของธุรกิจได้ชัดเจน เนื่องจากจะไม่ได้รับอิทธิพลจากกระบวนการทางบัญชีที่จะทำให้ข้อมูลแสดงผลแตกต่างไปจากยอดขายที่แท้จริง (สถาบันพัฒนาความรู้ของตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548) แทนค่าตัวแปรด้วย P/S วัดค่าได้ จากสูตรคำนวณ

$$\text{คือ P/S Ratio (เท่า)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{ยอดขายต่อหุ้น}}$$

### 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้ ได้ศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์เพื่อให้สามารถสรุปผลการศึกษาเรื่องดังกล่าวเพื่อทำการวิเคราะห์ข้อมูล โดยวิธีการทางสถิติมาช่วยในการวิเคราะห์ ซึ่งจะทำการใช้โปรแกรมสำเร็จรูปสำหรับการศึกษาทางสถิติเบื้องต้นซึ่งจะทดสอบสมมติฐานโดยใช้รูปแบบพหุคูณสหสัมพันธ์ในการประมวลผลข้อมูล โดยใช้สถิติในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยดังต่อไปนี้

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) โดยนำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเกี่ยวกับการแจกแจงหรืออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ สถิติที่ใช้ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2554)

1.1 ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) ซึ่งจะใช้ในการอธิบายค่าต่ำสุดของข้อมูลและตัวแปรอิสระ ตัวแปรตามที่ได้จากการรวบรวมข้อมูลมาใช้ทดสอบในเบื้องต้น

1.2 ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) ซึ่งจะใช้ในการอธิบายค่าสูงสุดของข้อมูลและตัวแปรอิสระ ตัวแปรตามที่ได้จากการรวบรวมข้อมูลมาใช้ทดสอบในเบื้องต้น

1.3 ค่าเฉลี่ย (Mean) ซึ่งจะใช้ในการอธิบายค่าเฉลี่ยของข้อมูลและตัวแปรอิสระ ตัวแปรตามที่ได้จากการรวบรวมข้อมูลมาใช้ทดสอบในเบื้องต้น

1.4 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ซึ่งจะใช้ในการอธิบายค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลและตัวแปรอิสระ ตัวแปรตามที่ได้จากการรวบรวมข้อมูลมาใช้ทดสอบในเบื้องต้น

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) เพื่อหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระว่ามีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูงหรือเกินกว่า 0.80 หากค่าสัมประสิทธิ์มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรนี้มีความสัมพันธ์อยู่ในระดับต่ำ เพราะโดยทั่วไประดับค่าของสัมประสิทธิ์ที่ยอมรับได้นั้นจะอยู่ระหว่าง -0.8 หากอยู่ระดับสูงเกินกว่านี้จะทำให้เกิดปัญหา (Multicollinearity) (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2554) โดยตัวแปรจะกำหนดไว้ ดังนี้  
ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน

- 0.90 – 1.00 มีความสัมพันธ์สูงมาก
- 0.70 – 0.90 มีความสัมพันธ์กันในระดับสูง
- 0.50 – 0.70 มีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง
- 0.30 – 0.50 มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ
- 0.00 – 0.30 มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำมาก

ซึ่งการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สันเป็นการทดสอบปัญหา Collinearity ระหว่างตัวแปรอิสระเท่านั้น หากการทดสอบมีระดับความสัมพันธ์ระหว่างสองตัวแปรที่ระดับสูงหมายถึงตัวแปรสองตัวนั้นมีความสัมพันธ์กันเองมากเกินไปซึ่งจะทำให้ผลลัพธ์ที่ได้จากการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรนั้นมีความแม่นยำลดลงอย่างเห็นได้ชัด

3. การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เป็นการนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทำการวิเคราะห์ในขั้นสูง เพื่อศึกษาถึงผลกระทบของกระแสเงินสดที่ส่งผลต่อกำไรสุทธิและกำไรในอนาคต โดยทำการตรวจสอบข้อมูลว่าเหมาะสมเหมาะกับการถดถอยพหุคูณหรือไม่ซึ่งตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก (Multicollinearity) (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2554) ซึ่งปัญหาคือการที่ตัวแปรต้นหรือตัวแปรตามอิสระนั้นมีความสัมพันธ์กันเองมากเกินไปจะทำให้ส่งผลถึงการถดถอยพหุคูณผิดปกติไปจากที่ควรจะเป็น โดยในงานวิจัยนี้จะใช้กระบวนการตรวจสอบเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมากด้วยค่า Tolerance มีค่าน้อยกว่า 0.1 และค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป หมายถึง การถดถอยพหุคูณเกิดปัญหา (Multicollinearity) แต่ถ้าในกรณีที่ค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0.1 และค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป หมายถึง การถดถอยพหุคูณไม่เกิดปัญหา (Multicollinearity) การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อจะดำเนินการทดสอบในรูปแบบของสมการถดถอยพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานของกระแสเงินสดที่ส่งผลต่อกำไรสุทธิและกำไรในอนาคต

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงาน และมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (COA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (COL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (COW) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม (CIA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม (CIL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CIW) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม (CFA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม (CFL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CFW) เป็นตัวแปรอิสระ สินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ (AT) กำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ (FP) อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย (P/S Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ (P/E Ratio) เป็นตัวแปรตาม โดยมีการกำหนดกลุ่มตัวอย่างสำหรับงานวิจัยครั้งนี้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่ดำเนินกิจการติดต่อกันในระหว่างปี 2562 ถึง ปี 2564 รวมทั้งสิ้น 76 บริษัท ซึ่งได้นำข้อมูลจากฐานระบบ SETSMART มาทำการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน โดยการนำตัวแปรต่าง ๆ ที่ได้รวบรวมมาวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นด้วย วิธีการทางสถิติ ดังนี้

1. การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)
2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) ระหว่างตัวแปรอิสระ
3. การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

#### 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

จากการศึกษาข้อมูลกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด จำนวน 76 บริษัท ได้ค่าสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) โดยมีตัวแปรที่นำไปใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ประกอบไปด้วยข้อมูลดังนี้

1. ตัวแปรอิสระ ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (COA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (COL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (COW) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม (CIA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม (CIL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CIW) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม (CFA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม (CFL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CFW)

2. ตัวแปรตาม ได้แก่ สินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ (AT) กำไรในขนาดต่อหุ้นสามัญ (FP) อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย (P/S Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ (P/E Ratio) โดยมีผลการวิเคราะห์ข้อมูลดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ปี 2562-2564

Descriptive Statistics				
ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
COA	-361.10	15.28	-1.44	23.94
COL	-0.35	17.70	-0.35	6.38
COW	-9.47	20.24	0.17	1.63
CIA	-0.68	18.10	0.05	1.20
CIL	-11.86	14.16	-0.05	1.31
CIW	-1.01	0.94	-0.05	0.18
CFA	-17.84	1.52	-0.09	1.18
CFL	-24.83	9.48	-21.37	2.13
CFW	-2.07	1.00	-0.02	0.26
AT	-0.12	124.84	11.40	16.82
FP	-0.81	4.90	0.12	0.42

ตารางที่ 5 (ต่อ)

Descriptive Statistics				
ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PS	0.11	384.96	13.02	45.07
PE	-4.80	1680.00	29.42	116.15

จากตารางที่ 5 สามารถอธิบายให้เห็นถึงภาพรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุดที่ -361.10 มีค่าสูงสุดที่ 15.28 ค่าเฉลี่ยที่ -1.44 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 23.94

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม มีค่าต่ำสุดที่ -89.73 ค่าสูงสุดที่ 17.70 ค่าเฉลี่ยที่ -0.35 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 6.38

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุดที่ -9.47 ค่าสูงสุดที่ 20.24 ค่าเฉลี่ยที่ 0.17 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.63

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุดที่ -0.68 มีค่าสูงสุดที่ 18.10 ค่าเฉลี่ยที่ 0.05 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.20

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม มีค่าต่ำสุดที่ -11.86 ค่าสูงสุดที่ 14.16 ค่าเฉลี่ยที่ -0.05 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.31

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุดที่ -1.01 ค่าสูงสุดที่ 0.94 ค่าเฉลี่ยที่ -0.05 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.18

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุดที่ -17.84 ค่าสูงสุดที่ 1.52 ค่าเฉลี่ยที่ -0.09 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.18

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม มีค่าต่ำสุดที่ -24.83 ค่าสูงสุดที่ 9.48 ค่าเฉลี่ยที่ -0.21 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 2.13

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุดที่ -2.07 ค่าสูงสุดที่ 1.00 ค่าเฉลี่ยที่ -0.02 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.26

สินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ มีค่าต่ำสุดที่ -0.12 ค่าสูงสุดที่ 124.84 ค่าเฉลี่ยที่ 11.40 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 16.82

กำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ มีค่าต่ำสุดที่ -0.81 ค่าสูงสุดที่ 4.90 ค่าเฉลี่ยที่ 0.12 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.42

อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย มีค่าต่ำสุดที่ -0.11 ค่าสูงสุดที่ 384.96 ค่าเฉลี่ยที่ 13.02 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 45.07

อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ มีค่าต่ำสุดที่ -4.80 ค่าสูงสุดที่ 1680.00 ค่าเฉลี่ยที่ 29.42 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 116.15

#### 4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน

ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์โดยการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน เพื่อทดสอบ ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระเป็นการดูทิศทางผลความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว โดยมี Correlation Coefficient (r) หรือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เป็นตัวบ่งชี้ถึงความสัมพันธ์นี้ ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์นี้จะมีค่าอยู่ระหว่าง -1.0 ถึง +1.0 นั้นหมายความว่า ตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์กันโดยตรงอย่างมาก ซึ่งถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้ออกมามีค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงถึงความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรได้ว่ามีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับสูง แต่ถ้าหากค่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์ที่อยู่ในระดับต่ำหรือไม่มี ความสัมพันธ์กัน ซึ่งโดยทั่วไป ระดับของค่าสัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์ที่ยอมรับได้จะมีค่าไม่น้อยกว่า -0.8 หรือไม่มากกว่า 0.8 ซึ่งค่า (r) มีระดับของความสัมพันธ์ ดังนี้

##### ค่า (r) ระดับของความสัมพันธ์

0.91 – 1.00 มีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก

0.71 – 0.90 มีความสัมพันธ์กันในระดับสูง

0.51 – 0.70 มีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง

0.31 – 0.50 มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

0.01 – 0.30 มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำมาก

ตารางที่ 6 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ปี 2562-2564

Correlations									
ตัวแปร	COA	COL	COW	CIA	CIL	CIW	CFA	CFL	CFW
COA	1								
COL	.176**	1							
COW	-.805**	.104	1						
CIA	-.998**	-.193**	.799**	1					
CIL	-.050	-.179**	.041	.070	1				
CIW	.346**	.048	-.397**	-.297**	.126	1			
CFA	.995**	.218**	-.765**	-.995**	-.056	.313**	1		
CFL	.031	-.433**	-.125	-.031	.096	-.030	.028	1	
CFW	-.259**	-.286**	-.029	.245**	-.032	-.267**	-.217**	.179**	1

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

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

จากตารางที่ 6 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน เพื่อหาขนาดของความสัมพันธ์เฉพาะตัวแปรอิสระเท่านั้น ถ้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่ามากกว่า 0.8 หรือน้อยกว่า -0.8 ถือว่าตัวแปรอิสระคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันมาก เรียกว่าเกิดความสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันเอง และจากตารางที่ 4 พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กันระหว่างตัวแปร โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันน้อยกว่า 0.80 ( $r < 0.80$ ) โดยมีค่าอยู่ระหว่าง 0.176 – 0.179 แสดงว่า ตัวแปรส่วนใหญ่มีค่าไม่เกิน 0.8 ซึ่งทำให้ไม่เกิดปัญหาการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง

4.3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เป็นการนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทำการวิเคราะห์ในขั้นสูง เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น



**สมมติฐานข้อที่ 1** ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**ตารางที่ 7** ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของสมมติฐานที่ 1

Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	11.552	1.133		10.199	.000		
COA	-.014	.088	-.020	-.159	.874	.284	3.521
COL	.148	.197	.056	.750	.454	.798	1.253
COW	-.666	1.274	-.065	-.523	.601	.290	3.449

a. Dependent Variable: AT

หมายเหตุ :  $R=0.067$   $R^2=0.05$  Adjusted  $R^2=-0.009$   $SEE.=16.90046$   $F = 0.338$   $Durbin=2.017$

\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

\*\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 7 สามารถสรุปได้ดังนี้

**สมมติฐานข้อที่ 1** กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.284-0.798 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ทั้งนี้การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.253-3.521 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 2.017 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้นผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรม

ดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับสินทรัพย์สุทธิต่อหนี้สินรวม เท่ากับ 0.05 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบต่อหนี้สินรวมได้ร้อยละ 5 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 0.338

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม(COA) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.020 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.159 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.874 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.874 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหนี้สินรวม(AT) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม(COL) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.056 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.750 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.454 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.454 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหนี้สินรวม(AT) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อผู้ถือหุ้น(COW) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.065 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.523 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.601 ซึ่งมากกว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.601 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหนี้สินรวม(AT) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม(COA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม(COL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(COW), ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหนี้สินรวม(AT) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**สมมติฐานข้อที่ 2** ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไรในอนาคตต่อหนี้สินรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ตารางที่ 8 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของสมมติฐานที่ 2

Coefficients <sup>a</sup>							
Model	Unstandardized		Standardized		Sig.	Collinearity	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
(Constant)	.122	.028		4.311	.000		
COA	.000	.002	-.007	-.054	.957	.284	3.521
COL	.001	.005	.019	.248	.804	.798	1.253
COW	-.006	.032	-.023	-.188	.851	.290	3.449

a. Dependent Variable: FP

หมายเหตุ : R=0.023 R<sup>2</sup>=0.001 Adjusted R<sup>2</sup>=-0.013 SEE.=0.42293 F = 0.041 Durbin=1.930

\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

\*\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 8 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานข้อที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง พบว่า

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.284-0.798 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ทั้งนี้การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.253-3.521 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 1.930 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้นผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับกำไรในอนาคตต่อ

หุ้นสามัญเท่ากับ 0.001 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบกับสินทรัพย์สุทธิได้ร้อยละ 0.1 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 0.041

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (COA) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.007 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.054 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.957 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.957 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ (FP) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (COL) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.019 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.248 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.804 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.804 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ (FP) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อผู้ถือหุ้น (COW) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.023 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.188 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.851 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.851 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ (FP) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (COA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (COL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (COW), ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**สมมติฐานข้อที่ 3** ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ตารางที่ 9 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของสมมติฐานที่ 3

Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Toleran ce	VIF
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	13.833	3.007			4.600	.000		
COA	-.258	.233	-.137		-1.106	.270	.284	3.521
COL	1.155	.522	.164		2.213	.028*	.798	1.253
COW	-4.271	3.381	-.155		-1.263	.208	.290	3.449

a. Dependent Variable: PS

หมายเหตุ :  $R=0.149$   $R^2=0.022$  Adjusted  $R^2=-0.009$   $SEE.=0.42293$   $F = 44.86739$   $Durbin=2.036$

\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

\*\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 9 สามารถสรุปได้ดังนี้

**สมมติฐานข้อที่ 3** กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.284-0.798 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ทั้งนี้การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.253-3.521 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 2.036 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้นผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับอัตราส่วนราคา

ตลาดของหุ้นต่อยอดขายเท่ากับ 0.022 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบกับสินทรัพย์สุทธิได้ร้อยละ 2.2 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 44.86739

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (COA) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.137 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.106 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.270 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.270 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย (PS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (COL) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.164 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.213 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.028 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.028 < 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย (PS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อผู้ถือหุ้น (COW) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.155 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.263 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.208 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.208 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย (PS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 3** กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (COA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (COW), ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย (PS) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (COL) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย (PS) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**สมมติฐานข้อที่ 4** ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ตารางที่ 10 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของสมมติฐานที่ 4

Coefficients <sup>a</sup>							
Model	Unstandardized		Standardized		Sig.	Collinearity	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
(Constant)	29.474	7.832		3.763	.000		
COA	.119	.608	.025	.196	.845	.284	3.521
COL	.434	1.359	.024	.319	.750	.798	1.253
COW	1.535	8.807	.022	.174	.862	.290	3.449

a. Dependent Variable: PE

หมายเหตุ :  $R=0.033$   $R^2=0.001$  Adjusted  $R^2=-0.012$  SEE.=116.86543 F = 44.86739

Durbin=1.982

\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

\*\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 10 สามารถสรุปได้ดังนี้

**สมมติฐานข้อที่ 4** กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.284-0.798 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ทั้งนี้การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.253-3.521 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 1.982 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตสหสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้นผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับอัตราส่วนราคา

ตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิเท่ากับ 0.001 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบกับสินทรัพย์สุทธิได้ร้อยละ 0.1 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 44.86739

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (COA) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.025 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.196 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.845 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.845 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(PE)ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (COL) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.024 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.319 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.750 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.750 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(PE)ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อผู้ถือหุ้น (COW) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.022 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.174 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.862 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.862 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(PE)ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 4** กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม(COA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (COL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (COW), ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(PE) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**สมมติฐานข้อที่ 5** ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง



ตารางที่ 11 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของสมมติฐานที่ 5

Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	10.660	1.154			9.240	.000	
CIA	-1.440	.971	-.103		-1.483	.139	.900
CIL	.061	.853	.005		.071	.943	.972
CIW	-15.564	6.493	-.167		-2.397	.017*	.890

a. Dependent Variable : AT

หมายเหตุ : R=0.168 R<sup>2</sup>=0.028 Adjusted R<sup>2</sup>=-0.015 SEE.=16.69873 F = 2.161 Durbin=2.027

\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

\*\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 11 สามารถสรุปได้ดังนี้

**สมมติฐานข้อที่ 5** กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.890-0.972 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ทั้งนี้การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.029-1.123 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 2.027 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้นผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้น

สามัญเท่ากับ 0.028 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบกับสินทรัพย์สุทธิได้ร้อยละ 2.8 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 2.161

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม(CIA) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.103 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.483 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.139 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.139 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ(AT)ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม(CIL) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.005 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.071 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.943 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.943 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ(AT)ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อผู้ถือหุ้น(CIW) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.167 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.397 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.017 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.017 < 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลเชิงลบต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ(AT)ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 5** กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม(CIA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม(CIL), ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(CIW) มีอิทธิพลเชิงลบต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ(AT) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**สมมติฐานข้อที่ 6** ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ตารางที่ 12 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของสมมติฐานที่ 6

Model	Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	.122	.029			4.164	.000		
CIA	-.006	.025	-.017		-.238	.812	.900	1.111
CIL	.002	.022	.006		.095	.924	.972	1.029
CIW	.007	.164	.003		.043	.965	.890	1.123

a. Dependent Variable: FP

หมายเหตุ :  $R=0.019$   $R^2=0.000$  Adjusted  $R^2=-0.013$   $SEE.=0.42297$   $F = 0.026$   $Durbin=1.934$

\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

\*\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 12 สามารถสรุปได้ดังนี้

**สมมติฐานข้อที่ 6** กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.890-0.972 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ทั้งนี้การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.029-1.123 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 1.934 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้นผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญเท่ากับ 0.000 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบต่อสินทรัพย์สุทธิได้ร้อยละ 0 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 0.026

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม(CIA) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ  $-0.017$  และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ  $-0.238$  โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ  $0.812$  ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $0.05$  (Sig. =  $0.812 > 0.05$ ) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญต่อหุ้นสามัญ(FP) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม(CIL) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ  $0.006$  และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ  $0.095$  โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ  $0.924$  ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $0.05$  (Sig. =  $0.924 > 0.05$ ) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ(FP) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อผู้ถือหุ้น(CIW) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ  $0.003$  และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ  $0.043$  โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ  $0.965$  ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $0.05$  (Sig. =  $0.965 > 0.05$ ) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ(FP) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม (CIA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม(CIL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CIW) ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ (FP) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ  $0.05$

**สมมติฐานข้อที่ 7** ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ตารางที่ 13 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของสมมติฐานที่ 7

Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	13.568	3.101			4.375	.000		
CIA	.556	2.610	.015		.213	.832	.900	1.111
CIL	-4.818	2.293	-.141		-2.102	.037*	.972	1.029
CIW	16.179	17.455	.065		.927	.355	.890	1.123

a. Dependent Variable: PS

หมายเหตุ : R=0.145 R<sup>2</sup>=0.021 Adjusted R<sup>2</sup>=-0.008 SEE.=44.89265 F = 1.162 Durbin=2.046

\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

\*\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 13 สามารถสรุปได้ดังนี้

**สมมติฐานข้อที่ 7** กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.890-0.972 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ทั้งนี้การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.029-1.123 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 2.046 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้นผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับอัตราส่วน

ราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายเท่ากับ 0.021 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบกับสินทรัพย์สุทธิได้ร้อยละ 2.1 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 1.162

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม (CIA) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.015 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.213 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.832 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.832 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย(PS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม (CL) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.141 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.102 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.037 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.037 < 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม มีอิทธิพลเชิงลบต่อสินทรัพย์สุทธิต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย(PS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อผู้ถือหุ้น (CIW) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.065 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.927 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.355 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.355 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย(PS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 7** กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม(CIA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(CIW) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย(PS) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย(PS) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**สมมติฐานข้อที่ 8** ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ตารางที่ 14 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของสมมติฐานที่ 8

Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	27.776	8.047			3.452	.001		
CIA	-1.817	6.771	-.019		-.268	.789	.900	1.111
CIL	-6.416	5.948	-.073		-1.079	.282	.972	1.029
CIW	-25.831	45.287	-.040		-.570	.569	.890	1.123

a. Dependent Variable: PE

หมายเหตุ : R=0.088 R<sup>2</sup>=0.008 Adjusted R<sup>2</sup>=-0.006 SEE.=116.47519 F = 0.584 Durbin=1.961

\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

\*\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 14 สามารถสรุปได้ดังนี้

**สมมติฐานข้อที่ 8** กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.890-0.972 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ทั้งนี้การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.029-1.123 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 1.961 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้นผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับอัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิเท่ากับ 0.008 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบกับสินทรัพย์สุทธิได้ร้อยละ 0.8 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 0.584

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม(CIA) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ  $-0.019$  และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ  $-0.268$  โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ  $0.789$  ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $0.05$  (Sig. =  $0.789 > 0.05$ ) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม(CIL) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ  $-0.073$  และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ  $-1.079$  โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ  $0.282$  ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $0.05$  (Sig. =  $0.282 > 0.05$ ) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อผู้ถือหุ้น(CIW) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ  $-0.040$  และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ  $-0.570$  โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ  $0.569$  ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $0.05$  (Sig. =  $0.569 > 0.05$ ) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 8 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม(CIA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม(CIL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(CIW) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(PE) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ  $0.05$

**สมมติฐานข้อที่ 9** ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง



ตารางที่ 15 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของสมมติฐานที่ 9

Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	11.805	1.122			10.521	.000		
CFA	1.198	.959	.085		1.249	.213	.948	1.055
CFL	.384	.529	.049		.725	.469	.963	1.038
CFW	8.408	4.384	.132		1.918	.056	.919	1.088

a. Dependent Variable: AT

หมายเหตุ : R=0.157 R<sup>2</sup>=0.025 Adjusted R<sup>2</sup>=-0.012 SEE.=16.72861 F = 1.887 Durbin=2.024

\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

\*\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 15 สามารถสรุปได้ดังนี้

**สมมติฐานข้อที่ 9** กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง พบว่า

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.919-0.963 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ทั้งนี้การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.038-1.088 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 2.024 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้นผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญเท่ากับ 0.025 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบต่อสินทรัพย์สุทธิได้ร้อยละ 2.5 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 1.887

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม (CFA) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.085 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.249 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.123 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.123 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ(AT)ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม(CFL) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.049 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.725 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.469 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.469 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ(AT)ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อผู้ถือหุ้น(CFW) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.132 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.918 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.056 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.056 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ(AT)ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 9** กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม(CFA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม(CFL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(CFW) ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ(AT) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**สมมติฐานข้อที่ 10** ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ตารางที่ 16 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของสมมติฐานที่ 10

Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	.123	.028			4.337	.000		
CFA	.008	.024	.022		.318	.751	.948	1.055
CFL	.003	.013	.014		.211	.833	.963	1.038
CFW	.032	.111	.020		.289	.773	.919	1.088

a. Dependent Variable: FP

หมายเหตุ : R=0.032 R<sup>2</sup>=0.001 Adjusted R<sup>2</sup>=-0.012 SEE.=0.42283 F = 0.076 Durbin=1.927

\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

\*\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 16 สามารถสรุปได้ดังนี้

**สมมติฐานข้อที่ 10** กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง พบว่า

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.919-0.963 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ทั้งนี้การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.038-1.088 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 1.927 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้นผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับกำไรใน

อนาคตต่อหุ้นสามัญเท่ากับ 0.001 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบกับสินทรัพย์สุทธิได้ร้อยละ 0.1 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 0.076

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม (CFA) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.022 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.318 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.751 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.751 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ (FP) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม (CFL) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.014 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.211 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.833 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.833 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ (FP) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อผู้ถือหุ้น (CFW) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.020 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.289 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.773 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.773 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ (FP) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 10 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม (CFA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม (CFL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CFW) ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ (FP) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**สมมติฐานข้อที่ 11** ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ตารางที่ 17 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของสมมติฐานที่ 11

Model	Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	11.195	2.474			4.525	.000		
CFA	2.467	2.115	.065		1.166	.245	.948	1.055
CFL	-12.497	1.167	-.592		-10.705	.000**	.963	1.038
CFW	24.462	9.666	.143		2.531	.012*	.919	1.088

a. Dependent Variable: PS

หมายเหตุ : R=0.582 R<sup>2</sup>=0.339 Adjusted R<sup>2</sup>=-0.330 SEE.=36.88638 F = 38.319 Durbin=2.005

\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

\*\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 17 สามารถสรุปได้ดังนี้

**สมมติฐานข้อที่ 11** กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.919-0.963 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ทั้งนี้การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.038-1.088 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 2.005 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้นผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับอัตราส่วน

ราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายเท่ากับ 0.339 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบกับสินทรัพย์สุทธิได้ร้อยละ 33.9 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 38.319

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม (CFA) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.065 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.166 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.245 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.245 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย(PS)ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม(CFL) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.592 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -10.705 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย(PS)ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อผู้ถือหุ้น(CFW) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.143 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.531 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.012 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.012 < 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย(PS)ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 11** กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม(CFA) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05ซึ่งพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม(CFL) มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.001 ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CFW) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**สมมติฐานข้อที่ 12** ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ตารางที่ 18 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของสมมติฐานที่ 12

Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Toleran ce	VIF
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	28.034	7.806			3.591	.000		
CFA	.142	6.674	.001		.021	.983	.948	1.055
CFL	-4.194	3.683	-.077		-1.139	.256	.963	1.038
CFW	-20.779	30.497	-.047		-.681	.496	.919	1.088

a. Dependent Variable: PF

หมายเหตุ : R=0.098 R<sup>2</sup>=0.010 Adjusted R<sup>2</sup>=-0.004 SEE.=116.37217 F = 0.717 Durbin=1.992

\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

\*\*มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 18 สามารถสรุปได้ดังนี้

**สมมติฐานข้อที่ 18** กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.919-0.963 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ทั้งนี้การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.038-1.088 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 1.992 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้นผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับอัตราส่วน

ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิเท่ากับ 0.010 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบกับสินทรัพย์สุทธิได้ร้อยละ 1 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 0.717

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม (CFA) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.001 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.021 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.983 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.983 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(PE)ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม (CFL) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.077 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.139 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.256 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.256 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(PE)ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อผู้ถือหุ้น (CFW) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.047 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.681 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.496 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.496 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(PE)ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 12 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม(CFA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม(CFL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(CFW) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05



ตารางที่ 19 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

สมมติฐาน ข้อ	สมมติฐาน	ที่ระดับความ เชื่อมั่น ร้อยละ 95	ผลการวิเคราะห์	
			ทิศทางการมีผล เชิงบวก/เชิงลบ	จากการ สมมติฐาน
1	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	-	-	-
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
2	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง	-	-	-

## ตารางที่ 19 (ต่อ)

สมมติฐาน ข้อ	สมมติฐาน	ที่ระดับความ เชื่อมั่น ร้อยละ 95	ผลการวิเคราะห์	
			ทิศทางการมีผล เชิงบวก/เชิงลบ	จากการ สมมติฐาน
	ประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง			
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ไม่มี อิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้น สามัญ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพล ต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มี อิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้น สามัญ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
3	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อ อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อ ยอดขายของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง			

## ตารางที่ 19 (ต่อ)

สมมติฐาน ข้อ	สมมติฐาน	ที่ระดับความ เชื่อมั่น ร้อยละ 95	ผลการวิเคราะห์	
			ทิศทางการมีผล เชิงบวก/เชิงลบ	จากการ สมมติฐาน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีสิทธิ ต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อ ยอดขาย	ไม่มีสิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานต่อหนี้สินรวม มีสิทธิพล เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของ หุ้นต่อยอดขาย	มีสิทธิพล	เชิงบวก(+)	สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานต่อผู้ถือหุ้น ไม่มีสิทธิพล ต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อ ยอดขาย	ไม่มีสิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
4	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานมีสิทธิพลเชิงบวกต่อ อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไร สุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	-	-	-
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมไม่มี สิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของ หุ้นต่อกำไรสุทธิ	ไม่มีสิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน

## ตารางที่ 19 (ต่อ)

สมมติฐาน ข้อ	สมมติฐาน	ที่ระดับความ เชื่อมั่น ร้อยละ 95	ผลการวิเคราะห์	
			ทิศทางการมีผล เชิงบวก/เชิงลบ	จากการ สมมติฐาน
	กระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม ไม่มี มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาด ของหุ้นต่อกำไรสุทธิ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือ หุ้น ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคา ตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
5	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อสินทรัพย์ สุทธิต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	-	-	-
	กระแสเงินสดจาก กิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ไม่มี อิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้น สามัญ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุนต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพล ต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน

## ตารางที่ 19 (ต่อ)

สมมติฐาน ข้อ	สมมติฐาน	ที่ระดับความ เชื่อมั่น ร้อยละ 95	ผลการวิเคราะห์	
			ทิศทางการมีผล เชิงบวก/เชิงลบ	จากการ สมมติฐาน
	กระแสเงินสดจาก กิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มี อิทธิพลเชิงลบต่อสินทรัพย์สุทธิต่อ หุ้นสามัญ	มีอิทธิพล	เชิงลบ(-)	สนับสนุน
6	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไรใน อนาคตต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	-	-	-
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพล ต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุนต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่อ กำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มี อิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้น สามัญ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน

## ตารางที่ 19 (ต่อ)

สมมติฐาน ข้อ	สมมติฐาน	ที่ระดับความ เชื่อมั่น ร้อยละ 95	ผลการวิเคราะห์	
			ทิศทางการมีผล เชิงบวก/เชิงลบ	จากการ สมมติฐาน
7	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมี อิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคา ตลาดของหุ้นต่อยอดขายของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	-	-	-
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพล ต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อ ยอดขาย	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุนต่อหนี้สินรวม มีอิทธิพลเชิงลบ ต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อ ยอดขาย	มีอิทธิพล	เชิงลบ(-)	สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มี อิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของ หุ้นต่อยอดขาย	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
8	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วน ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	-	-	-

## ตารางที่ 19 (ต่อ)

สมมติฐาน ข้อ	สมมติฐาน	ที่ระดับความ เชื่อมั่น ร้อยละ 95	ผลการวิเคราะห์	
			ทิศทางการมีผล เชิงบวก/เชิงลบ	จากการ สมมติฐาน
	แห่งประเทศไทย กลุ่ม อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง			
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพล ต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อ กำไรสุทธิ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุนต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไร สุทธิ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มี อิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของ หุ้นต่อกำไรสุทธิ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
9	กระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่อ สินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	-	-	-
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม ไม่มี	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน

## ตารางที่ 19 (ต่อ)

สมมติฐาน ข้อ	สมมติฐาน	ที่ระดับความ เชื่อมั่น ร้อยละ 95	ผลการวิเคราะห์	
			ทิศทางการมีผล เชิงบวก/เชิงลบ	จากการ สมมติฐาน สมมติฐานข้อ
	อิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิ ต่อหุ้นสามัญ			
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพล ต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มี อิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้น สามัญ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
10	กระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไร ในอนาคตต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	-	-	-
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม ไม่มี อิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้น สามัญ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพล ต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน



## ตารางที่ 19 (ต่อ)

สมมติฐาน ข้อ	สมมติฐาน	ที่ระดับความ เชื่อมั่น ร้อยละ 95	ผลการวิเคราะห์	
			ทิศทางการมีผล เชิงบวก/เชิงลบ	จากการ สมมติฐาน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มี อิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้น สามัญ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
11	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคา ตลาดของหุ้นต่อยอดขายของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	-	-	-
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม ไม่มี อิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของ หุ้นต่อยอดขาย	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินต่อหนี้สินรวม มีอิทธิพลเชิง ลบต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้น ต่อยอดขาย	มีอิทธิพล	เชิงลบ(-)	สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มี อิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคา ตลาดของหุ้นต่อยอดขาย	มีอิทธิพล	เชิงบวก(+)	สนับสนุน

## ตารางที่ 19 (ต่อ)

สมมติฐาน ข้อ	สมมติฐาน	ที่ระดับความ เชื่อมั่น ร้อยละ 95	ผลการวิเคราะห์	
			ทิศทางการมีผล เชิงบวก/เชิงลบ	จากการ สมมติฐาน
12	กระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่อ อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไร สุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	-	-	-
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม ไม่มี อิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของ หุ้นต่อกำไรสุทธิ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพล ต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อ กำไรสุทธิ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มี อิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของ หุ้นต่อกำไรสุทธิ	ไม่มีอิทธิพล	-	ไม่สนับสนุน

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษางานวิจัยครั้งนี้ เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งประกอบด้วย สินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ กำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ เพื่อให้ผู้ที่มีความสนใจในงานวิจัยในครั้งนี้สามารถนำข้อมูลที่ได้จากการวิจัยไปศึกษาและพัฒนาต่อยอดได้ หรือสามารถใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ และประสิทธิผลมากยิ่งขึ้น สถิติที่นำมาใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเกี่ยวกับการแจกแจงหรืออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาทั่วไป สถิติที่ใช้ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของกระแสเงินสด และการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) เพื่อหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระว่ามีว่ามีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง หรือเกินกว่า 0.80

ผู้วิจัยได้รวบรวมรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลจาก ฐานระบบ SETSMART ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง 2564 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 76 บริษัท โดยนำเสนอประเด็นหลักสำคัญในการนำเสนอ ดังนี้

- สรุปผลการวิจัย
- อภิปรายผลการวิจัย
- ข้อจำกัดของการวิจัย
- ข้อเสนอแนะ

## 5.1 สรุปผลการวิจัย

จากการศึกษางานวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยมีตัวแปรอิสระ ได้แก่ 1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (COA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (COL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (COW) 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม (CIA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม (CIL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CIW) 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม (CFA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม (CFL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CFW) เป็นตัวแปรอิสระ ได้แก่ 1. สินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ (AT) 2. กำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ (FP) 3. อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย (P/S Ratio) 4. อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ (P/E Ratio) เป็นตัวแปรตาม สำหรับงานวิจัยครั้งนี้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างสามารถสรุปผลการศึกษางานวิจัย ดังนี้

### สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

การศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยได้รวบรวมรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลจากฐานระบบ SETSMART ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง 2564 รวมระยะเวลา 3 ปี ซึ่งสามารถสรุปการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา ดังนี้ รวบรวมข้อมูลงบการเงินจากฐานข้อมูลในระบบ SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งสามารถสรุปการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนาและอธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูลได้ ดังนี้

**ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาระหว่างปี 2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี โดยสามารถสรุปผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา**

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุดที่ -361.10 มีค่าสูงสุดที่ 15.28 ค่าเฉลี่ยที่ -1.44 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 23.94

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม มีค่าต่ำสุดที่ -89.73 ค่าสูงสุดที่ 17.70 ค่าเฉลี่ยที่ -0.35 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 6.38

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุดที่ -9.47 ค่าสูงสุดที่ 20.24 ค่าเฉลี่ยที่ 0.17 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.63

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุดที่ -0.68 มีค่าสูงสุดที่ 18.10 ค่าเฉลี่ยที่ 0.05 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.20

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม มีค่าต่ำสุดที่ -11.86 ค่าสูงสุดที่ 14.16 ค่าเฉลี่ยที่ -0.05 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.31

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุดที่ -1.01 ค่าสูงสุดที่ 0.94 ค่าเฉลี่ยที่ -0.05 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.18

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุดที่ -17.84 ค่าสูงสุดที่ 1.52 ค่าเฉลี่ยที่ -0.09 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.18

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม มีค่าต่ำสุดที่ -24.83 ค่าสูงสุดที่ 9.48 ค่าเฉลี่ยที่ -0.21 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 2.13

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุดที่ -2.07 ค่าสูงสุดที่ 1.00 ค่าเฉลี่ยที่ -0.02 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.26

สินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ มีค่าต่ำสุดที่ -0.12 ค่าสูงสุดที่ 124.84 ค่าเฉลี่ยที่ 11.40 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 16.82

กำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ มีค่าต่ำสุดที่ -0.81 ค่าสูงสุดที่ 4.90 ค่าเฉลี่ยที่ 0.12 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.42

อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย มีค่าต่ำสุดที่ -0.11 ค่าสูงสุดที่ 384.96 ค่าเฉลี่ยที่ 13.02 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 45.07

อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ มีค่าต่ำสุดที่ -4.80 ค่าสูงสุดที่ 1680.00 ค่าเฉลี่ยที่ 29.42 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 116.15

### 1. กระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -1.44 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีรายได้หรือรายรับที่เข้ามาน้อยไม่เพียงพอในการดำเนินธุรกิจ โดยบริษัทมีเงินสดที่ต้องจ่ายสูงกว่ารายรับจากกิจกรรมดำเนินงาน โดยหากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเป็นลบมากทำให้เห็นได้ว่าบริษัทไม่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเข้ามาและบริษัทไม่สามารถนำเงินที่ได้จากส่วนนี้ไปลงทุนที่ได้ผลตอบแทนจากการดำเนินงาน

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.35 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัท เงินสดจ่ายที่ใช้ในการดำเนินติดลบในการดำเนินธุรกิจ เนื่องจากบริษัทไม่มีรายรับเข้ามาและทำให้เกิดการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งส่งผลให้ธุรกิจไม่มีความมั่นคง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.17 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีรายได้เฉลี่ยที่ดีไม่มีผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นด้วยค่าที่เป็นบวกทำให้กิจการส่งผลดีต่อธุรกิจ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวมของผู้ถือหุ้นรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.05 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีการลงทุนในการใช้จ่ายสินทรัพย์ที่มีค่าเฉลี่ยไปในทิศทางบวกและได้ผลตอบแทนที่ดีทางด้านสินทรัพย์และส่วนของผู้ถือหุ้น

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.05 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทไม่มีการลงทุนเพื่อดำเนินงานหรือขยายกิจการเนื่องจากหนี้สินติดลบ โดยบริษัทไม่มีเงินสดจ่ายในการลงทุนเพื่อผลตอบแทนที่มากกว่าหรือลงทุนในส่วนของหุ้นต่อสินทรัพย์อื่นๆ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.05 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัท ลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ส่งผลทางด้านลบไม่ได้รับผลตอบแทนที่ดีก่อให้เกิดรายจ่ายมากกว่ารายรับด้านการลงทุน

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.09 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทไม่มีรายได้และขาดผลตอบแทนที่เข้ามาเพิ่มทุนจากกิจกรรมจัดหาเงินในส่วนของผู้ถือหุ้น โดยหากกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีค่าเป็นลบมากก็ทำให้ธุรกิจมีผลตอบแทนที่ไม่ดีและไม่มีรายรับในด้านต่างๆเข้ามาเพื่อขยายกิจการเพิ่มพูนมูลทางสินทรัพย์ได้ดีขึ้น

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.01 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีค่าเฉลี่ยที่ติดลบไม่มาก และสามารถปรับกิจการการบริหารด้านรายรับเพื่อให้ค่าเฉลี่ยคงที่และไม่ส่งผลต่อหนี้สินที่จะเกิดขึ้นในกิจกรรมจัดหาเงิน

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.02 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทไม่มีรายรับที่เพิ่มขึ้นที่มีค่าเฉลี่ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในทางบวกและเป็นรายจ่ายที่ติดลบ

## 2. ผลตอบแทนจากการดำเนินงาน

สินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มี ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 11.40% ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทได้ใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญอย่างมีประสิทธิภาพในด้านสินทรัพย์ โดยสามารถนำสินทรัพย์ของกิจการไปสร้างกำไรสุทธิได้โดยเปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิกับ สินทรัพย์รวม ถ้าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีค่าสูง แปลว่าบริษัทสามารถสร้างกำไรสุทธิได้มากส่งผลให้อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทมีค่าสูงยิ่งขึ้นในตลาดหลักทรัพย์

กำไรในอนาคต่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.12% ซึ่งแสดงให้เห็นว่าเฉลี่ยแล้วบริษัทนี้มีความสามารถในการทำกำไรได้ดีอย่างพอสมควร โดยถ้าคิดจากกำไรสุทธิที่ได้จากการขายสินค้าเป็นเปอร์เซ็นต์เปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิกับยอดขายเฉลี่ยนั้นส่งผลต่อมูลค่าทางกำไรในอนาคตได้สูง แต่โดยปกติแล้วอัตราส่วนอัตรากำไรสุทธิและผลตอบแทนจากการดำเนินงานเป็นไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ

## 3.มูลค่าหุ้น

อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายของมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 13.02% ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีอัตราราคาตลาดต่อหุ้นด้านยอดขายที่สูงและมีค่าเฉลี่ยที่รองรับประสิทธิภาพทางกำไรในอนาคตและตลาดหลักทรัพย์ที่มูลค่าหุ้นจะเติบโตและสูงขึ้นเป็นอันดับต้นๆของอุตสาหกรรมนี้และมูลค่าหุ้นต่อยอดขายก็ทำกำไรได้ดีต่อกิจการด้วยเปอร์เซ็นต์ที่เห็นได้ชัด

อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 29.42 เท่า และเมื่อพิจารณาอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่ำสุดเท่ากับ -4.80 เท่า และสูงสุดเท่ากับ 1680.00 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีราคาหุ้นที่สูงและมีผลต่อกำไรสุทธิเป็นบวก ซึ่งบริษัทสามารถทำกำไรได้เพิ่มขึ้นและสูงสุดทุกปีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิและหากนำไปเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิเฉลี่ยของบริษัทอื่นที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันก็สรุปได้ว่าบริษัทนี้ทำกำไรสูงสุดเป็นอันดับต้นๆของหลักทรัพย์

## สรุปผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient)

ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์โดยการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระเป็นการดูทิศทางผลความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว โดยมี Correlation Coefficient (r) หรือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เป็นตัวบ่งชี้ถึงความสัมพันธ์นี้ ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์นี้จะมีค่าอยู่ระหว่าง -1.0 ถึง +1.0 นั้นหมายความว่า ตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์กันโดยตรงอย่างมาก ซึ่งถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้ออกมาเป็นค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงถึงความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรได้ว่าเป็นความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับสูง แต่ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์ที่อยู่ในระดับต่ำหรือไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งโดยทั่วไป ระดับของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ยอมรับได้จะมีค่าไม่น้อยกว่า -0.8 หรือไม่มากกว่า 0.8 ซึ่งค่า (r) มีระดับของความสัมพันธ์ โดยตัวแปรที่กำหนดในการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ประกอบไปด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (COA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (COL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (COW) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม (CIA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม (CIL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CIW) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม (CFA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม (CFL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CFW) ซึ่งโดยทั่วไปถือว่าตัวแปรอิสระคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันมาก เรียกว่าเกิดความสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยตนเอง และจากตารางที่ 4 พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กันระหว่างตัวแปร โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สันน้อยกว่า 0.80 ( $r < 0.80$ ) โดยมีค่าอยู่ระหว่าง 0.176 – 0.179 แสดงว่า ไม่เกิดปัญหาการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงและอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ จึงสามารถนำตัวแปรทั้งหมดเข้าการทดสอบสมมติฐานเพื่อวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในการทำวิจัยในครั้งนี้ได้ตามวัตถุประสงค์

### สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

สรุปผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ที่ได้กำหนดไว้ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยทำการสรุปตาม 3 วัตถุประสงค์ ดังนี้

**ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1** ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (COA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (COL), และกระแสเงินสดจากกิจกรรม



ดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(COW), ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

**ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2** ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (COA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม(COL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(COW), ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3** ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม(COA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(COW), ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย(PS) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม(COL) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย(PS) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4** ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (COA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม(COL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (COW), ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(PE) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 5** ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม (CIA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม(CIL), ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(CIW) มีอิทธิพลเชิงลบต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ(AT) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 6** ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม (CIA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม(CIL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CIW) ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ (FP) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 7** ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม(CIA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(CIW) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อ

ยอดขาย(PS) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย(PS) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 8** ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม(CIA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม(CIL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(CIW) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(PE) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 9** ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม(CFA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม(CFL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(CFW) ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ(AT) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 10** ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม(CFA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม(CFL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(CFW) ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ(FP) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 11** ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม(CFA) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05ซึ่งพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม(CFL) มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.001 ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CFW) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

**ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 12** ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม(CFA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม(CFL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(CFW) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

## 5.2 การอภิปรายผลการศึกษา

งานวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อผลตอบแทน

จากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (COA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (COL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (COW) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม (CIA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม (CIL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CIW) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม (CFA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม (CFL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CFW) เป็นตัวแปรอิสระ สินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ (AT) กำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ (FP) อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย (P/S Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ (P/E Ratio) เป็นตัวแปรตาม โดยมีการกำหนดกลุ่มตัวอย่างสำหรับงานวิจัยครั้งนี้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่ดำเนินกิจการติดต่อกันในระหว่างปี 2562 ถึง ปี 2564 รวมทั้งสิ้น 76 บริษัท เป็นเวลา 3 ปี สามารถอธิบายผลการศึกษาดังกล่าว ดังนี้

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ผลงานวิจัยพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายอย่างมีนัยสำคัญที่สถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ เพ็ญนิภา พรหมโคตรและณรงค์นิตย์ จันทร์จรัส (2560) ศึกษากระแสเงินสด ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานในอนาคต สอดคล้องกับงานวิจัยของ หทัยชนก แยมชุ่ม (2562) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Rosikah (2016) ศึกษาผลกระทบของผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น กับมูลค่าหลักทรัพย์ขององค์กร ในประเทศอินโดนีเซีย พบว่า ผลตอบแทนจากสินทรัพย์กับมูลค่าของบริษัท มีผลกระทบในเชิงบวกในทิศทางเดียวกัน ส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับมูลค่าที่มั่นคงและกำไรต่อหุ้นมีผลกระทบเชิงบวกเป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยสอดคล้องกับงานวิจัยของนิศาชล คำสิงห์ (2560) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค พบว่า อัตราส่วน

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับ อัตรากำไรขั้นต้นและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดกับรายการคงค้างเป็น ข้อมูลที่สะท้อนถึงการทำการกำไรในอนาคตและสะท้อนกับราคาหุ้นที่แตกต่างกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัย ของ Al Hayek (2018) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายได้จากการขายและกำไรสุทธิที่มีต่อกระแสเงินสด สุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทร่วมทุน กลุ่มอุตสาหกรรมประเทศ พบว่า รายได้จากการขาย ต้นทุนขาย กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรม ดำเนินงานของบริษัทร่วมทุนนั้นได้จริง Fairfield, Sweeney and Yohn (1996) ให้แนวคิดว่า กำไรจาก การดำเนินงานการตรวจสอบรายการวิเคราะห์ความถูกต้องในความสามารถนำข้อมูลมาเป็นเกณฑ์ในการ พยากรณ์การดำเนินงานที่ส่งผลต่อกำไร โดยนำข้อมูลมาตรฐานการบัญชีมาเป็นตัวชี้วัดในกลุ่มธุรกิจต่อ ตลาดในหลักทรัพย์

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม หนี้สินรวม ส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มี อิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ กำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไร สุทธิ ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วน ราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายอย่างมีนัยสำคัญที่สถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศราวุธ สร้อยทอง (2562) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง พบว่า อัตรา ผลตอบแทนผู้ถือหุ้นและกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ไม่พบความสัมพันธ์ต่อการ ประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย อัตราส่วนราคาตลาด ต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกระแสเงินสดอย่างมีนัยสำคัญ แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแส เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีจำนวนเพิ่มสูงขึ้น ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ก็จะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย ซึ่ง สอดคล้องกับงานวิจัยของ วีระวรรณ ศิริพงษ์ (2561) ได้ศึกษาอิทธิพลต่อกระแสเงินสดต่อความสามารถ ในการทำการกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด โดยศึกษาตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ วิจัย พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลในงบกระแสเงินสดขนาดของกิจการและประเภทสำนักงานสอบบัญชีต่อ ความสามารถในการทำการกำไรนั้นไม่พบความสัมพันธ์

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนกับผลตอบแทนจากการ ดำเนินงานและมูลค่าหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง ผลการวิจัยพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลเชิงลบต่อ สินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราส่วน ราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายอย่างมีนัยสำคัญที่สถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ฐาปกรณ์ เจียร

นันทพิสุทธ์ (2563) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้น กลุ่มบริษัทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และมีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราส่วนของยอดขายอย่างมีนัยสำคัญที่สถิติ 0.05 สอดคล้องกับงานวิจัยของ Rosikah (2016) ศึกษาผลกระทบของผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น กับมูลค่าหลักทรัพย์ขององค์กร ในประเทศอินโดนีเซีย พบว่า ผลตอบแทนจากสินทรัพย์กับมูลค่าของบริษัท ส่วนกำไรต่อหุ้นกับมูลค่าหุ้นของบริษัท มีผลกระทบเชิงลบในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ทิพาพร ยอดดำเนิน (2562) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด ผลตอบแทนของสินทรัพย์และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและการประเมินมูลค่าหุ้น การลงทุนมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนของผู้ถือหุ้น โดยสอดคล้องกับงานวิจัยของ Black (1998) ได้ศึกษาประโยชน์ส่วนเพิ่มของกระแสเงินสดทั้งสามกิจกรรมกับมูลค่าขององค์กรตามแต่ละวัฏจักรของธุรกิจ พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์น้อยที่สุด ทั้งนี้ พบว่า ตรงกับแนวคิดของผู้วิจัย Hand (2009) โดยให้แนวคิดว่าการศึกษาการเงินกระแสเงินสดนั้นมีความจำเป็นต่อกลุ่มบริษัท นักลงทุน ผู้ถือหุ้น และยุคเศรษฐกิจสมัยนี้ที่ต้องใช้บุคคลที่มความรู้ความเชี่ยวชาญในการจัดทำอย่างมีกระบวนการที่สามารถนำเทคนิคข้อมูลให้เกิดประโยชน์เป็นองค์ประกอบในการอ้างอิงการทำงานของบริษัทที่สามารถนำไปปฏิบัติให้ตอบโจทย์กับการประเมินมูลค่าทางหลักทรัพย์ที่เหมาะสมกับการลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของธนพรธรรม ปัญญาเฟื่อง (2558) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยผลการวิจัยพบว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์เป็นลำดับรองลงมา โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์และมีความสัมพันธ์น้อยที่สุด

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม หนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม หนี้สินรวม ส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายอย่างมีนัยสำคัญที่สถิติ 0.05 เป็นไปตามแนวคิดที่ว่า จากผลการศึกษาของ Zarowin and Livnat (1990) ที่

ทดสอบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดทั้งสามกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ และ Utomo and Pamungkas (2018) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมทั้งสามกับการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีความสัมพันธ์และไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลที่เกิดขึ้นได้ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สินี ภาคย์อุฬาร (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ผลการวิจัยพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายอย่างมีนัยสำคัญที่สถิติ 0.001 ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขายอย่างมีนัยสำคัญที่สถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัย พิศมัย โกมลศรี (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายการคงค้าง และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตส่วนสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Eksandy & Abbas (2020) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี กระแสเงินสด และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนต่อราคาหุ้นของบริษัทในอุตสาหกรรมการผลิตในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย พบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้นและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับราคาหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินและอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์กับราคาหุ้น มีความเชิงลบเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุภาภรณ์ จงจอหอ (2557) ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีกับกำไรในอนาคตกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) หมวดสินค้าอุตสาหกรรม หมวดสินค้าอุปโภคบริโภค หมวดอสังหาริมทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2554- 2556 ศึกษาพบว่า รายได้สุทธิ กำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคต

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม หนี้สินรวม ส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นสามัญ กำไรในอนาคตต่อหุ้นสามัญ อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อ

ยอดขายอย่างมีนัยสำคัญที่สถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ปิยะรัตน์ โปธิ์ย้อย และสุปรียา คงแสงชู (2560) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาดกับมูลค่าตามบัญชีกำไรต่อหุ้นและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่า มูลค่าตามบัญชีไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาด กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาด ส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีอาจไม่สอดคล้องกับมูลค่าทางตลาด

### 5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย

1. งานวิจัยฉบับนี้เก็บรวบรวมข้อมูลรายงานทางการเงิน กระแสเงินสด กำไร ราคาตลาดต่อหุ้นและยอดขายทางการเงินจากฐานระบบ SETSMART เท่านั้น ซึ่งข้อมูลที่ไม่ครบถ้วนอาจไม่ได้หาข้อมูลเพิ่มเติมจากแหล่งข้อมูลอื่นๆ จึงทำให้มีการตัดข้อมูลออกจากกลุ่มตัวอย่างที่นำมาวิเคราะห์

2. กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งผู้วิจัยได้ทำการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) โดยมีเงื่อนไข คือ ไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามเกณฑ์ ซึ่งจะได้กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยเป็นจำนวน 76 บริษัท ที่มีผลการดำเนินงานต่อเนื่องติดต่อกันครบถ้วนตามเกณฑ์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2564 เป็นระยะเวลา 3 ปี ทั้งนี้อาจไม่สามารถสรุปผลการศึกษาที่เพียงพอในกลุ่มตัวอย่างดังกล่าว และอาจเป็นเรื่องของระยะเวลาการวิจัยสำหรับใช้ เนื่องจากในแต่ละช่วงเวลาอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางบัญชี รวมถึงปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีส่วนสำคัญในการประกอบธุรกิจที่อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงได้ซึ่ง ณ ขณะที่ผู้วิจัยได้ทำการศึกษา นั้น อยู่ในช่วงผลกระทบจากโรคระบาดโควิด จึงเป็นข้อจำกัดด้านเขตของข้อมูล ซึ่งอาจทำให้ส่งผลกระทบต่อตัวแปรอิสระในกลุ่มของกระแสเงินสด ทำให้ผู้วิจัยตัดสินใจเลือกใช้กระแสเงินสดจากกิจกรรมมาวัดค่า เพื่อให้เห็นถึงผลการวิเคราะห์ที่แท้จริง จากการดำเนินงานของธุรกิจ

### 5.4 ข้อเสนอแนะของการวิจัย

#### ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษา

1. จากผลการศึกษาครั้งนี้พบว่ากระแสเงินสดการดำเนินงานจะมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาตลาดต่อยอดขาย และมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นและมีความสัมพันธ์เชิงลบในด้านกิจกรรมจัดหาเงิน และลงทุนต่อสินทรัพย์และกำไรสุทธิต่อหุ้นในส่วนของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ยังมีบางสมมติฐานที่ไม่มีอิทธิพลต่อตัวแปรจากการที่ได้วิเคราะห์ผลทางสถิติของตัวแปรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ ซึ่งอาจเกิดจากข้อมูลของบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบบางตัวแปรที่ใช้ในการวัดค่า เนื่องจากบางปีบริษัทไม่มีข้อมูลครบทุกตัว

แปรข้อมูลแสดงแค่ปีเดียวบางกรณีไม่มีข้อมูลของตัวแปรตามกรอบแนวคิดของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามอาจเพราะในช่วง ปี 2562-2564 อยู่ในช่วงวิกฤติประสบปัญหาจากโควิดที่ส่งผลกระทบต่อปัจจัยในหลายๆด้านทางเศรษฐกิจ เช่น กำไร ยอดขาย สินทรัพย์ ที่เป็นผลต่อข้อมูลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ ไม่เพียงพอ

2. หากต้องการให้ผลการทดสอบเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ผู้วิจัยเสนอว่าควรเพิ่มระยะเวลาที่ใช้ศึกษาเป็นเวลา 5 ปี เพื่อความสมบูรณ์ของข้อมูลที่ครบถ้วนและผลเป็นไปในการสมมติฐานที่ตั้งไว้

### ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลวิจัยไปใช้

1. ผู้บริหาร ควรนำผลการวิจัยมาใช้ในการกำหนดนโยบายการบริหารงานจัดการรวมทั้งการวางแผนธุรกิจ เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่สอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบันอย่างเหมาะสมและเป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้ได้สำเร็จ เพื่อใช้ในการตัดสินใจวางแผนการบริหารธุรกิจเพื่อเป็นประโยชน์และประสิทธิภาพสูงสุด

2. ผู้ใช้ข้อมูลด้านงบการเงิน ควรนำผลการวิจัยจากการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งสามารถใช้วัดได้ว่ามีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น เพื่อใช้ประกอบในการตัดสินใจในการลงทุนเพื่อประโยชน์ทางธุรกิจอย่างสูงสุด

3. ผู้ที่สนใจนำผลการวิจัยในครั้งนี้ไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และเพื่อการบริหารจัดการกระแสเงินสดจากกิจกรรม ผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น ควรพิจารณาปัจจัยอื่นประกอบด้วย เช่น ราคาตลาด มูลค่าหุ้นในหลักทรัพย์ ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ภาวะการแข่งขันของอุตสาหกรรม หรือนโยบายทางเศรษฐกิจอื่นๆ เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ครอบคลุมครบถ้วน แม่นยำ และเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่สนใจเพื่อได้ประโยชน์มากยิ่งขึ้น

### ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. การวิจัยครั้งนี้ นำองค์ประกอบของกระแสเงินสด ความสามารถในการทำกำไร และการประเมินมูลค่าหุ้น โดยยังไม่ได้พิจารณาองค์ประกอบอื่นของงบการเงิน เช่น งบการเงินด้านสินทรัพย์หนี้สิน และทุน ในงบแสดงฐานะการเงิน รายได้และค่าใช้จ่าย หมายเหตุประกอบงบการเงิน และ รายงาน



ของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต เป็นต้น ดังนั้นในงานวิจัยต่อไปควรมุ่งองค์ประกอบเหล่านี้มาร่วม วิจัย เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่ครอบคลุมองค์ประกอบของรายงานทางการเงินมากขึ้น

2. ควรศึกษาตัวแปรอื่นๆที่ผู้วิจัยไม่ได้ศึกษา เช่น สินทรัพย์หมุนเวียน, สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน, หนี้สินหมุนเวียน, หนี้สินไม่หมุนเวียน, กำไรสะสม, รายได้, ค่าใช้จ่าย ที่มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานและมูลค่าหุ้น

3. งานวิจัยในอนาคตควรศึกษาข้อมูลทางบัญชีในงบการเงินกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่ออธิบายความมีประโยชน์ของข้อมูลทางบัญชีว่ามีความสำคัญที่นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

4. การศึกษาครั้งนี้ได้ศึกษาเกี่ยวกับบริษัทหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่ได้ทำการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งนำมาใช้เป็นกลุ่มตัวอย่าง ทั้งนี้การศึกษาในครั้งนี้ต่อไป ควรพิจารณากลุ่มตัวอย่างอื่นๆ เพื่อให้ทราบว่าสมมติฐานที่กำหนดขึ้นนี้สามารถใช้ได้กับกลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมอื่นๆ ซึ่งจะก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดและได้ประสิทธิผลและได้ข้อมูลจากการวิเคราะห์ที่น่าสนใจและมีประสิทธิภาพมากขึ้น

## บรรณานุกรม

- ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธิ์. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้น ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ค้นคว้าอิสระ. บัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. [ระบบออนไลน์]. แหล่งที่มา <http://www.set.or.th>. (ค้นเมื่อ 19 กันยายน 2565)
- \_\_\_\_\_. (2548). เทคนิคการวิเคราะห์งบการเงินบริษัทจดทะเบียน. พิมพ์ครั้งที่ 3. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- \_\_\_\_\_. (2566). งบการเงินบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. [ระบบออนไลน์]. แหล่งที่มา <http://www.set.or.th>. (ค้นเมื่อ 22 พฤษภาคม 2566)
- ทวีศักดิ์ วิริยจารี. (2559). การศึกษาความสามารถของอัตราส่วนกระแสเงินสดในการคาดการณ์ความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ บัญชีมหาบัณฑิต. สาขาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ทิพาพร ยอดดำเนิน. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด ผลตอบแทนของสินทรัพย์และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มเอ็ม เอ ไอ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค. ค้นคว้าอิสระ. บัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ธนพรรณ ปัญญาเฟื่อง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต. สาขาการบัญชีคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชีมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- นิศาชล คำสิงห์. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค. ค้นคว้าอิสระ. บัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ปิยะรัตน์ โพธิ์ย้อย และสุปรียา คงแสงชู. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาด กับมูลค่าตามบัญชี กำไรต่อหุ้นและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ. น.536

- ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม. (2563). ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. คั่นคว่ำอิสระ. บัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. วารสาร บริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น, 1(3), 35-50.
- เพ็ญนิภา พรหมโคตรและนงคินี จันทร์จรัส. (2560). กระแสเงินสด ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. วารสาร บริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น, 1(3), 35-50.
- พิศมัย โกมลศรี. (2561). ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายการคงค้าง และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. คั่นคว่ำอิสระ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี. คณะบริหารธุรกิจ. วิชาเอกการเงิน
- ภูมิ วิชญสกุลวงศ์. (2562). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดและการจัดหาเงินทุนโดยการกู้ยืมกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม. คั่นคว่ำอิสระ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี
- ภูมิศักดิ์ สิ้นจรรยาศักดิ์. (2564). ผลกระทบของกระแสเงินสดที่ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิและกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. คั่นคว่ำอิสระ. บัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- วีระวรรณ ศิริพงษ์, กมลรัตน์ สถฤภูมิพรพันธุ์ และ มัทนชัย สุทธิพันธุ์. (2561). อิทธิพลของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กรณีศึกษา ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI). วารสารมหาวิทยาลัยนราธิวาสราชนครินทร์ สาขามนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์, 5(2), 111-20.
- วิศรา สุวรรณรัตน์ และ เนตรดาว ชัยเขต. (2563). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของผู้บริหารกับกำไรในอนาคตภายใต้วงจรชีวิตธุรกิจ. นักศึกษาปริญญาโท คณะการจัดการและการท่องเที่ยว สาขาบัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยบูรพา. อาจารย์ ดร. คณะการจัดการและการท่องเที่ยว สาขาบัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยบูรพา

- เว็บไซต์: <https://www.moneybuffalo.in.th/vocabulary/net-profit-margin-คืออะไร> PEAK. (2563). **งบกระแสเงินสดคืออะไร**. สืบค้นเมื่อ 25 ตุลาคม 2565, จากเว็บไซต์: <https://peakaccount.com/blog/งบกระแสเงินสด-คืออะไร/>
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). **การประเมิน มูลค่าหุ้น**. [https://www.set.or.th/education/th/begin/stock\\_content05.pdf](https://www.set.or.th/education/th/begin/stock_content05.pdf)
- ศรีสุดา นามรักษา. (2561). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. สารนิพนธ์. วิทยาลัย บริหารธุรกิจ นวัตกรรมและการบัญชี. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ศรารุช สร้อยทอง. (2562). **ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- เศรษฐศาสตร์น่ารู้. (2549). **สมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ**. สืบค้นเมื่อ 12 มกราคม 2565, จากเว็บไซต์: <http://www2.fpo.go.th/S-I/Source/ECO/ECO41.htm>
- สินี ภาคย์อุฬาร. (2558). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระ (วท.ม.)--สาขาวิชาการเงิน บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สุภาภรณ์ จงจอหอ. (2557). **ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีกับกำไรในอนาคตกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)**. ค้นคว้าอิสระ. บัณฑิตมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สมศรี พลภักดี. (2561). **ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100**. สารนิพนธ์บัณฑิตวิทยาลัย บริหารธุรกิจ นวัตกรรมและการบัญชี. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- หทัยชนก แยมชุ่ม. (2562). **ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100**. ค้นคว้าอิสระมหาบัณฑิต. สาขา การบัญชี คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

## BIBLIOGRAPHY

- Annisa, R., & Chabachib, M. (2017). **ANALISIS PENGARUH CURRENT RATIO (CR), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), RETURN ON ASSETS (ROA) TERHADAP PRICE TO BOOK VALUE (PBV) , DENGAN DIVIDEND PAYOUT RATIO SEBAGAI VARIABEL INTERVENING.** *Diponegoro Journal of Management*, 6(1), 188-202.
- Al Hayek, M.A. (2018). **The Relationship Between Sales Revenue and Net Profit with Net Cash Flows from Operating Activities in Jordanian Industrial Joint Stock Companies.** *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 8(3), 149-162.
- Abdul Rahman & Raj B.Sharma. (2020). **Cash Flow and Financial Performance in the Industrial sector of Saudi Arabia: With special reference to Insurance and Manufacturing Sectors.** in *Journal Investment Management and Financial Innovations*.
- Apsari, L A, Dwiatmanto, & D. F. Azizah. (2015). **Effect of Return on Equity, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, and Long Term Debt to Equity Ratio on Price Book Value (A Study in Food and Beverage Subsector Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange).** *Jurnal Administrasi Bisnis*. 27(1) : 1-8.
- Chansarn, S., & Chansarn, T. (2016). **Earnings Management and Dividend Policy of Small and Medium Enterprises in Thailand.** *International Journal of Business and Society*, 17(2), 307 – 328.
- Daraghma, Z. (2013). **Predicting the Future Accounting Earnings: Empirical Evidence from the Palestine Securities Exchange.** *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(17), 193-203.
- Eksandy, A., & Abbas, D. (2020). **Relevansi Nilai Earning per Share, Price Book Value, Cash Flow, Current Ratio dan Harga Saham: Return on Asset Sebagai Pemoderasi.** *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 187-202.

- Francis, J., & Schipper, K. (1999). **Have financial statements lost their value relevance.** *Journal of Accounting Research*, 37(2), 319-352.
- Mahayati, F., Fatonah, S., & Meilisa, R. (2021). **PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PBV) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR LOGAM DAN SEJENISNYA YANG TERDAFTAR DI BEI.** *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan*, 1(1), 258-267.
- Marlina, T. (2013). **Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Size Terhadap Price To Book Value.** *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 1(1), 59-72.
- Milosevic A. (2017). **“ Impact of company performances on the stock price: An empirical analysis on select companies in Serbia”.** January 2017 *Ekonomika Poljoprivrede EP2017 (64)2 :561-570*
- Nunez, K. (2013). **Free Cash Flow and Performance Predictability in Electric Utilities.** *Journal of Business and Policy Research*, 8(1), 19-38.
- Rosikah. (2016). **“ Effects of Return on Asset, Return on Equity, Earning Per Share on Corporate Value”** *The International Journal of Engineering and Science (IJES), Volume.7.* (Issue 3.1) PP 06-14 (2018) ISSN (e): 2319 – 1813 ISSN (p): 23-19 – 1805.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อบริษัท จากกลุ่มตัวอย่าง



## รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

จากกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 76 บริษัท

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

ลำดับ	ชื่อย่อ(หลักทรัพย์)	รายชื่อบริษัท
25	ITD	บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน)
26	JCK	บริษัท เจซีเค อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
27	LALIN	บริษัท ลลิล พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
28	LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
29	LPN	บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
30	MJD	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
31	MK	บริษัท มั่นคงเคหะการ จำกัด (มหาชน)
32	NCH	บริษัท เอ็น. ซี. เฮ้าส์ซิง จำกัด (มหาชน)
33	NNCL	บริษัท นวนคร จำกัด (มหาชน)
34	NOBLE	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
35	NUSA	บริษัท อนุศาศิริ จำกัด (มหาชน)
36	NVD	บริษัท เนอวานา ไดอิจ จำกัด (มหาชน)
37	NWR	บริษัท เนาวรัตน์พัฒนาการ จำกัด (มหาชน)
38	ORI	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
39	PF	บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน)
40	PLE	บริษัท เพาเวอร์ไลน์ เอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
41	PREB	บริษัท พรีเมียม จำกัด (มหาชน)
42	PRECHA	บริษัท ปรีชากรู๊ป จำกัด (มหาชน)
43	PRIN	บริษัท ปริญญาสิริ จำกัด (มหาชน)
44	PYLON	บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน)
45	Q-CON	บริษัท ควอลิตี้คอนสตรัคชันโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
46	QH	บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
47	RML	บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน)
48	ROJNA	บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)
49	S	บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน)
50	SAMCO	บริษัท สัมมากร จำกัด (มหาชน)
51	SC	บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	ชื่อย่อ(หลักทรัพย์)	รายชื่อบริษัท
52	SCCC	บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)
53	SEAFCO	บริษัท ซีพีโก้ จำกัด (มหาชน)
54	SENA	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
55	SIRI	บริษัท แอสเสอรี่ จำกัด (มหาชน)
56	SKN	บริษัท ส.กิจชัย เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)
57	SPALI	บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)
58	SQ	บริษัท สหกลออิควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน)
59	SRICHA	บริษัท ศรีราชาคอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
60	STEC	บริษัท ซีโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
61	STI	บริษัท สโตนเฮ็นจ์ อินเตอร์ จำกัด (มหาชน)
62	STPI	บริษัท เอสทีพี แอนด์ ไอ จำกัด (มหาชน)
63	SYNTEC	บริษัท ซินเท็ค คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
64	TASCO	บริษัท ทีบีโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)
65	TEAMG	บริษัท ทีม คอนซัลติ้ง เอนจิเนียริ่ง แอนด์ แมเนจเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
66	TOA	บริษัท ทีโอเอ เพ้นท์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
67	TPIPL	บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)
68	TPOLY	บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน)
69	TRC	บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
70	TTCL	บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)
71	UMI	บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
72	UNIQ	บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
73	VNG	บริษัท วนชัย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
74	WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
75	WIJK	บริษัท วิค จำกัด (มหาชน)
76	WIN	บริษัท สวอนอุตสาหกรรม วินโคสท์ จำกัด (มหาชน)

## ภาคผนวก ข

ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ปี พ.ศ. 2562 – 2564

ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ปี พ.ศ. 2562

Number	Year	TYPE	COA	COL	COW	CIA	CIL	CIW	CFA	CFL	CFW	AT	FP	P/S	P/E
1	62	A	0.06	0.08	0.26	-0.04	-0.05	-0.18	-0.02	-0.02	-0.09	14.66	-0.23	3.20	21.21
2	62	AMATA	-0.02	-0.03	-0.04	0.00	-0.01	-0.01	0.02	0.05	0.05	16.56	0.20	83.76	12.23
3	62	ANAN	0.01	0.01	0.01	-0.18	-0.29	-0.49	0.13	0.21	0.36	124.36	-0.63	5.95	29.07
4	62	AP	0.06	0.11	0.14	-0.17	-0.31	-0.37	0.11	0.19	0.23	16.84	0.23	2.88	7.60
5	62	APCS	0.11	0.61	0.13	-0.17	-0.96	-0.21	0.02	0.11	0.02	2.64	0.00	3.16	12.22
6	62	APEX	-0.06	-0.06	-0.60	-0.02	-0.02	-0.16	0.07	0.08	0.74	1.56	-0.08	6.72	1.52
7	62	BKD	0.09	0.46	0.11	0.00	-0.02	0.00	-0.08	-0.43	-0.10	3.59	-0.05	3.88	33.75
8	62	BLAND	0.09	0.27	0.14	0.01	0.03	0.01	-0.10	-0.31	-0.16	2.00	0.10	9.90	13.57
9	62	CCP	0.07	0.15	0.14	-0.03	-0.05	-0.05	-0.05	-0.09	-0.09	3.14	0.00	0.56	12.50
10	62	CI	-0.15	-0.22	-0.45	0.04	0.06	0.12	0.06	0.09	0.19	4.12	0.01	7.33	34.69
11	62	CK	0.04	0.06	0.11	-0.04	-0.06	-0.12	-0.02	-0.02	-0.05	43.15	-0.22	1.83	18.10
12	62	CMC	-0.10	-0.24	-0.17	0.09	0.23	0.16	0.00	0.00	0.00	3.85	0.06	1.07	32.03
13	62	CNT	-0.01	-0.01	-0.03	-0.01	-0.02	-0.05	0.03	0.05	0.11	6.51	0.01	0.21	21.14
14	62	COTTO	0.10	0.49	0.13	-0.03	-0.12	-0.03	-0.07	-0.31	-0.08	1.83	0.01	0.82	50.00
15	62	CPN	0.07	0.15	0.12	-0.05	-0.11	-0.09	-0.03	-0.06	-0.05	55.26	0.28	16.87	23.76
16	62	DCC	0.13	0.21	0.35	-0.32	-0.51	-0.84	0.18	0.29	0.48	12.55	0.48	1.68	15.12
17	62	DCON	0.08	1.36	0.08	-0.06	-0.96	-0.06	-0.01	-0.21	-0.01	4.55	0.05	2.09	17.00
18	62	DRT	0.08	1.36	0.08	-0.06	-0.96	-0.06	-0.01	-0.21	-0.01	4.55	0.05	1.25	10.42
19	62	EMC	-0.04	-0.09	-0.06	0.05	0.14	0.08	-0.03	-0.07	-0.04	0.37	-0.01	0.95	260.00
20	62	EPG	0.01	0.94	0.01	0.08	14.16	0.08	-0.09	-16.79	-0.09	2.48	0.14	185.50	19.35
21	62	ESTAR	0.03	0.09	0.05	-0.23	-0.61	-0.38	0.19	0.50	0.31	1.58	0.02	1.42	36.00
22	62	EVER	0.44	0.75	1.08	-0.10	-0.17	-0.25	-0.34	-0.58	-0.83	1.65	-0.10	0.23	3.12
23	62	FPT	0.00	-0.01	-0.01	-0.35	-0.69	-0.71	0.30	0.59	0.61	30.78	0.31	68.01	15.46
24	62	GEL	-0.01	-0.05	-0.01	0.00	-0.01	0.00	0.01	0.03	0.01	1.15	0.00	0.43	2.86
25	62	ITD	0.09	0.11	0.58	-0.10	-0.12	-0.62	0.00	0.00	-0.02	16.23	-0.07	0.18	6.26
26	62	JCK	-0.12	-0.18	-0.36	0.02	0.04	0.07	0.09	0.14	0.29	3.78	-0.04	29.60	3.79
27	62	LALIN	0.00	0.01	0.01	0.01	0.02	0.01	-0.02	-0.04	-0.03	12.46	0.41	1.03	5.36
28	62	LH	0.03	0.06	0.06	0.04	0.09	0.08	-0.10	-0.20	-0.19	8.57	0.20	4.83	11.67
29	62	LPN	-0.06	-0.13	-0.10	-0.01	-0.01	-0.01	0.07	0.15	1.00	14.90	0.15	0.86	5.09
30	62	MID	0.03	0.04	0.06	-0.03	-0.06	-0.08	-0.03	-0.04	-0.06	13.33	-0.04	1.68	8.16
31	62	MK	0.03	0.06	0.06	-0.13	-0.25	-0.26	0.10	0.19	0.19	12.98	-0.01	1.12	18.94
32	62	NCH	0.06	0.17	0.10	0.00	-0.01	-0.01	-0.06	-0.17	-0.10	3.28	0.04	0.85	48.82
33	62	NNCL	0.10	0.33	0.13	-0.05	-0.18	-0.08	-0.07	-0.25	-0.10	2.08	0.04	7.05	16.77
34	62	NOBLE	0.50	0.68	1.84	0.04	0.06	0.16	-0.56	-0.77	-2.07	11.45	0.03	0.57	2.44
35	62	NUSA	0.09	0.23	0.14	-0.06	-0.17	-0.11	-0.05	-0.13	-0.09	1.35	-0.02	4.38	5.44
36	62	NVD	0.02	0.04	0.03	-0.17	-0.38	-0.29	0.06	0.13	0.10	5.40	-0.03	3.85	79.15
37	62	NWR	-0.05	-0.07	-0.16	-0.01	-0.02	-0.04	0.01	0.02	0.04	4.74	0.04	0.18	2.16
38	62	ORI	0.01	0.03	0.03	-0.08	-0.15	-0.17	0.04	0.07	0.08	15.48	0.72	9.35	5.67
39	62	PF	0.03	0.05	0.10	-0.07	-0.11	-0.22	0.00	-0.01	-0.01	4.88	-0.02	1.18	6.14
40	62	PLE	-0.05	-0.06	-0.22	-0.04	-0.05	-0.16	0.05	0.06	0.21	7.93	-0.15	0.16	5.38
41	62	PREB	0.06	0.10	0.13	-0.02	-0.03	-0.04	0.04	0.07	0.09	15.25	0.12	0.70	10.05
42	62	PRECHA	0.01	0.02	0.01	0.00	-0.01	-0.01	-0.02	-0.07	-0.03	1.83	0.00	5.89	15.57
43	62	PRIN	0.02	0.05	0.04	-0.05	-0.11	-0.09	0.05	0.10	0.08	6.87	0.08	1.68	15.20
44	62	PYLON	0.21	0.55	0.33	-0.11	-0.30	-0.18	-0.03	-0.07	-0.04	4.46	0.07	4.50	12.76
45	62	Q-CON	0.13	1.26	0.15	-0.01	-0.08	-0.01	-0.11	-1.01	-0.12	5.34	0.27	1.56	11.78
46	62	QH	0.00	0.01	0.00	0.09	0.19	0.16	-0.11	-0.23	-0.20	4.61	0.05	5.89	9.48
47	62	RML	0.06	0.14	0.10	-0.12	-0.29	-0.21	0.09	0.23	0.16	2.53	-0.14	24.37	53.68
48	62	ROJNA	0.01	0.02	0.03	-0.09	-0.15	-0.25	0.12	0.18	0.31	14.97	0.25	7.55	5.60
49	62	S	0.02	0.04	0.02	0.13	0.04	0.02	-0.14	-0.35	-0.22	3.93	-0.22	42.23	15.57
50	62	SAMCO	-0.03	-0.06	-0.05	-0.02	-0.04	-0.03	0.04	0.10	0.08	6.89	0.11	0.92	14.25
51	62	SC	0.02	0.03	0.04	0.00	-0.01	-0.01	-0.02	-0.03	-0.04	9.68	0.13	0.55	4.66
52	62	SCCC	0.05	0.10	0.09	0.01	0.03	0.03	-0.05	-0.11	-0.10	23.83	0.48	3.06	17.94
53	62	SEAFCO	0.02	0.04	0.03	-0.04	-0.09	-0.08	-0.04	-0.08	-0.07	8.11	-0.09	3.11	10.91
54	62	SENA	0.11	0.19	0.24	-0.12	-0.21	-0.26	0.04	0.06	0.08	9.92	0.17	1.92	4.31
55	62	SIRI	-0.06	-0.09	-0.19	0.01	0.02	0.04	0.03	0.04	0.10	5.66	0.06	0.82	6.41
56	62	SKN	0.10	0.13	0.53	-0.04	-0.05	-0.20	-0.07	-0.09	-0.37	9.80	0.07	0.41	26.75
57	62	SPALI	0.05	0.13	0.08	0.00	-0.01	0.00	-0.06	-0.15	-0.09	26.94	0.84	1.42	7.10
58	62	SQ	0.10	0.13	0.53	-0.04	-0.05	-0.20	-0.07	-0.09	-0.37	9.80	0.07	0.41	1680.00
59	62	SRICHA	0.06	0.47	0.07	-0.01	-0.04	0.00	0.00	-0.04	-0.01	5.24	0.16	0.96	44.55
60	62	STEC	0.00	0.00	0.00	-0.02	-0.03	-0.07	-0.02	-0.03	-0.09	29.95	0.24	0.78	14.64
61	62	STI	0.01	0.08	0.01	-0.55	-3.42	-0.65	-0.05	-0.28	-0.05	5.38	-0.81	6.87	5.23
62	62	STPI	0.28	1.91	0.32	-0.19	-1.35	-0.23	0.01	0.04	0.01	20.74	0.08	0.60	10.44
63	62	SYNTEC	0.04	0.15	0.06	0.01	0.03	0.01	-0.04	-0.15	-0.06	4.98	0.08	0.60	10.44
64	62	TASCO	0.20	0.40	0.42	-0.02	-0.03	-0.04	-0.16	-0.31	-0.32	14.94	0.13	1.56	10.71
65	62	TEAMG	0.10	0.22	0.17	0.01	0.03	0.03	-0.07	-0.15	-0.12	4.31	0.03	1.38	11.18
66	62	TOA	0.15	0.58	0.21	-0.05	-0.20	-0.07	-0.08	-0.31	-0.11	7.39	0.23	5.61	36.68
67	62	TIPL	0.03	0.05	0.08	0.00	-0.01	0.08	-0.04	-0.07	-0.11	4.33	0.03	0.94	19.18
68	62	TPOLY	-0.03	-0.05	-0.08	-0.04	-0.07	-0.10	0.05	0.08	0.13	4.71	-0.05	0.34	15.18
69	62	TRC	-0.02	-0.03	-0.08	-0.04	-0.05	-0.16	0.09	0.12	0.37	2.13	-0.01	0.69	3.16
70	62	TTCL	0.06	0.07	0.32	0.17	0.21	0.94	-0.05	-0.06	-0.27	26.38	0.00	0.64	13.05
71	62	UMI	0.06	0.20	0.09	-0.01	-0.02	-0.01	-0.05	-0.17	-0.08	2.53	-0.02	0.31	9.00
72	62	UNIQ	-0.05	-1.42	-0.23	0.01	0.24	0.04	0.03	1.08	0.18	30.94	0.02	0.71	10.67
73	62	VNG	0.03	0.07	0.05	-0.04	-0.10	-0.06	-0.01	-0.02	-0.01	5.97	0.02	1.16	4.90
74	62	WHA	-0.01	-0.02	-0.02	-0.04	-0.07	-0.08	0.06	0.10	0.13	31.74	0.28	38.59	17.48
75	62	WIKI	7.10	-89.73	-9.47	-0.08	1.00	0.11	-0.75	9.48	1.00	0.58	0.07	0.50	25.35
76	62	WIN	0.04	0.07	0.08	0.00	0.00	0.00	-0.05	-0.10	-0.11	2.11	-0.02	3.42	9.20

ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ปี พ.ศ. 2563

Number	Year	TYPE	COA	COL	COW	CIA	CIL	CIW	CFA	CFL	CFW	AT	FP	P/S	P/E
77	63	A	0.18	0.24	0.66	-0.01	-0.01	-0.04	-0.17	-0.23	-0.62	12.68	-0.09	1.15	25.00
78	63	AMATA	0.00	0.01	0.01	-0.06	-0.11	-0.11	0.05	0.10	0.09	16.83	0.11	44.60	15.98
79	63	ANAN	0.00	0.00	-0.01	0.03	0.05	0.09	-0.03	-0.05	-0.09	124.84	-0.40	6.04	9.99
80	63	AP	0.05	0.11	0.10	0.10	0.21	0.20	-0.14	-0.29	-0.28	15.31	0.11	4.29	5.41
81	63	APCS	0.06	17.70	0.06	-0.04	-11.86	-0.04	-0.09	-24.83	-0.09	2.39	0.00	384.96	260.00
82	63	APEX	-0.03	-0.03	0.63	0.03	0.02	-0.55	0.00	0.00	-0.07	1.14	-0.02	0.48	0.64
83	63	BKD	0.04	0.24	0.05	-0.01	-0.06	-0.01	-0.06	-0.35	-0.08	3.17	0.09	4.68	23.75
84	63	BLAND	0.08	0.24	0.11	-0.04	-0.14	-0.07	-0.06	-0.20	-0.09	2.05	0.09	6.80	16.71
85	63	CCP	0.07	0.16	0.14	0.00	0.01	0.01	-0.06	-0.13	-0.12	3.15	0.00	0.87	14.33
86	63	CI	-0.02	-0.03	-0.07	0.04	0.06	0.13	-0.01	-0.01	-0.03	4.39	0.06	6.56	2.47
87	63	CK	-0.05	-0.07	-0.16	0.00	0.00	0.01	0.07	0.10	0.23	44.70	-0.06	2.32	44.86
88	63	CMC	-0.17	-0.35	-0.34	0.08	0.15	0.15	0.10	0.19	0.19	4.45	0.01	4.54	12.66
89	63	CNT	-0.17	-0.35	-0.34	0.08	0.15	0.15	0.10	0.19	0.19	4.45	0.01	4.54	12.66
90	63	COTTO	0.09	0.49	0.11	-0.05	-0.27	-0.06	-0.03	-0.17	-0.04	1.87	0.01	0.99	23.71
91	63	CPN	0.04	0.06	0.09	-0.05	-0.08	-0.13	0.05	0.07	0.12	74.60	0.12	15.52	22.42
92	63	DCC	0.27	0.54	0.52	-0.05	-0.11	-0.10	-0.22	-0.44	-0.43	11.47	0.46	2.14	11.56
93	63	DCON	0.05	0.49	0.06	-0.11	-0.99	-0.12	0.03	0.26	0.03	4.90	4.90	2.45	15.00
94	63	DRT	0.05	0.49	0.06	-0.11	-0.99	-0.12	0.03	0.26	0.03	4.90	0.06	1.27	9.44
95	63	EMC	0.12	0.37	0.17	-0.04	-0.12	-0.06	-0.09	-0.28	-0.13	0.33	-0.02	1.12	2.57
96	63	EPG	0.01	0.11	0.01	0.01	0.14	0.02	0.02	0.15	0.02	2.81	0.15	168.53	19.83
97	63	ESTAR	0.08	0.26	0.12	0.06	0.19	0.09	-0.10	-0.33	-0.15	1.48	0.01	0.84	11.32
98	63	EVER	0.01	0.02	0.03	0.05	0.08	0.14	0.05	0.08	0.14	1.66	0.00	1.38	6.18
99	63	FPT	0.00	0.00	0.00	-0.07	-0.15	-0.14	0.04	0.09	0.09	29.15	0.10	65.25	9.18
100	63	GEL	0.05	0.18	0.07	-0.06	-0.21	-0.08	0.01	0.03	0.01	1.23	0.00	1.09	9.34
101	63	ITD	0.06	0.07	0.41	-0.02	-0.02	-0.14	-0.02	-0.02	-0.13	16.60	0.13	0.15	5.31
102	63	JCK	-0.04	-0.06	-0.16	0.01	0.02	0.05	0.03	0.04	0.10	3.87	-0.06	103.56	8.79
103	63	LALIN	-0.04	-0.06	-0.16	0.01	0.02	0.05	0.03	0.04	0.10	3.87	-0.06	103.56	8.79
104	63	LH	0.04	0.08	0.09	0.02	0.04	0.04	-0.03	-0.07	-0.07	8.73	0.17	3.91	13.25
105	63	LPN	-0.01	-0.02	-0.02	0.02	0.03	0.03	0.01	0.02	0.02	15.02	0.01	1.42	9.51
106	63	MJD	0.006	0.011	0.016	0.018	0.030	0.044	0.023	0.039	0.057	13.555	-0.126	1.759	7.087
107	63	MK	0.00	0.01	0.01	0.01	-0.02	-0.03	0.01	0.02	0.02	13.50	-0.06	1.44	100.65
108	63	NCH	0.18	0.60	0.26	-0.01	-0.05	-0.02	-0.16	-0.52	-0.22	3.09	0.07	0.58	8.92
109	63	NNCL	0.13	0.50	0.18	-0.04	-0.15	-0.05	-0.06	-0.24	-0.09	2.10	0.03	4.98	12.22
110	63	NOBLE	0.15	0.19	0.73	-0.04	-0.05	-0.19	-0.13	-0.17	-0.64	10.44	-0.09	3.26	6.03
111	63	NUSA	0.02	0.05	0.03	0.03	0.08	0.05	-0.05	-0.13	-0.08	1.23	-0.02	8.08	2.42
112	63	NVD	0.06	0.16	0.10	-0.01	-0.04	-0.02	-0.04	-0.09	-0.06	1.13	0.03	20.07	8.82
113	63	NWR	0.03	0.06	0.04	-0.01	-0.01	-0.01	-0.03	-0.08	-0.06	5.22	0.24	6.73	51.89
114	63	ORI	0.02	0.05	0.05	0.01	0.01	0.01	-0.03	-0.05	-0.05	16.84	1.42	9.73	6.96
115	63	PF	0.04	0.06	0.10	0.07	0.11	0.21	-0.11	-0.16	-0.30	3.99	0.00	0.58	3.15
116	63	PLE	-0.04	-0.05	0.18	0.04	0.04	0.18	0.00	-0.01	-0.02	8.84	0.05	0.11	2.19
117	63	PREB	0.08	0.14	0.17	-0.01	-0.01	-0.02	-0.05	-0.09	-0.12	15.14	0.65	0.61	14.34
118	63	PRECHA	0.03	0.11	0.03	0.19	0.81	0.25	-0.21	-0.87	-0.27	1.61	-0.02	3.45	17.00
119	63	PRIN	0.11	0.26	0.18	-0.06	-0.15	-0.10	-0.07	-0.18	-0.12	6.65	0.04	1.37	7.24
120	63	PYLON	0.21	1.02	0.27	-0.08	-0.39	-0.10	-0.19	-0.90	-0.24	3.47	0.05	2.09	16.42
121	63	Q-CON	0.12	1.16	0.13	-0.01	-0.14	-0.02	-0.04	-0.40	-0.05	5.63	0.06	1.32	16.48
122	63	QH	0.06	0.15	0.11	0.07	0.16	0.12	-0.13	-0.31	-0.22	4.27	0.05	4.95	11.60
123	63	RML	-0.01	-0.02	-0.02	0.02	0.05	0.03	-0.06	-0.14	-0.10	2.21	-0.10	14.01	3.72
124	63	ROJNA	0.00	-0.01	-0.02	-0.01	-0.01	-0.02	-0.03	-0.06	-0.09	15.10	0.21	9.00	6.62
125	63	S	-0.03	-0.06	-0.05	-0.05	-0.12	-0.10	0.07	0.15	0.13	3.86	-0.10	25.39	4.20
126	63	SAMCO	0.01	0.03	0.02	0.05	0.11	0.08	-0.05	-0.12	-0.09	6.63	0.03	0.52	20.17
127	63	SC	0.18	0.32	0.39	-0.08	-0.15	-0.19	-0.07	-0.07	-0.15	9.37	0.16	0.72	6.12
128	63	SCCC	0.05	0.11	0.08	0.04	0.09	0.07	-0.07	-0.07	-0.15	-0.12	0.26	2.06	10.97
129	63	SEAFCO	0.14	0.31	0.26	0.01	0.02	0.02	-0.14	-0.30	-0.25	7.93	-0.09	1.33	21.14
130	63	SENA	0.08	0.14	0.20	-0.07	-0.12	-0.18	0.08	0.13	0.19	12.09	0.08	1.96	4.37
131	63	SIRI	0.01	0.02	0.03	0.00	0.00	-0.01	0.00	0.00	0.00	5.81	0.01	0.54	7.36
132	63	SKN	0.12	0.18	0.18	-0.07	-0.10	-0.10	-0.04	-0.06	-0.06	4.33	0.40	0.66	10.20
133	63	SPALI	-0.02	-0.04	-0.03	-0.02	-0.05	-0.04	0.04	0.08	0.07	30.13	1.20	2.30	9.62
134	63	SQ	0.12	0.16	0.49	-0.03	-0.04	-0.12	-0.09	-0.12	-0.37	8.78	0.03	0.42	8.15
135	63	SRICHA	0.00	0.01	0.00	-0.01	-0.04	-0.01	0.00	0.00	0.00	6.45	-0.03	2.75	26.80
136	63	STEC	0.00	0.00	-0.01	-0.04	-0.06	-0.12	0.00	0.00	0.01	27.25	0.20	0.54	17.64
137	63	STI	-0.01	-0.02	-0.01	-0.01	-0.03	-0.02	0.06	0.18	0.10	7.65	0.79	2.78	5.28
138	63	STPI	-0.09	-0.52	-0.11	0.07	-0.23	0.08	0.01	0.04	0.01	20.74	-0.81	5.36	6.85
139	63	SYNTEC	0.12	0.41	0.16	-0.12	-0.41	-0.16	-0.02	-0.08	-0.03	5.19	0.06	0.30	9.73
140	63	TASCO	0.22	0.56	0.35	0.01	0.02	0.01	-0.24	-0.63	-0.40	12.31	0.18	1.20	7.68
141	63	TEAMG	0.15	0.32	0.30	0.02	0.04	0.04	-0.08	-0.17	-0.16	4.64	0.11	1.36	9.63
142	63	TOA	0.12	0.47	0.16	0.03	0.13	0.04	-0.09	0.13	0.04	7.96	0.17	4.98	33.50
143	63	TPIPL	0.04	0.07	0.10	-0.05	-0.08	-0.11	0.02	0.03	0.04	5.29	0.08	1.52	23.29
144	63	TPOLY	-0.02	-0.04	-0.06	-0.01	-0.01	-0.02	0.05	0.09	0.13	4.44	-0.12	0.55	78.00
145	63	TRC	0.04	0.05	0.24	-0.08	-0.10	-0.43	0.00	0.00	-0.02	1.93	-0.03	0.78	2.17
146	63	TTCL	-0.03	-0.04	-0.16	0.00	0.00	0.00	-0.04	-0.05	-0.19	22.25	0.06	0.50	17.93
147	63	UMI	0.07	0.21	0.10	-0.01	-0.02	-0.01	-0.04	-0.12	-0.06	2.47	-0.02	0.45	8.17
148	63	UNIQ	-0.01	-0.25	-0.04	-0.13	-3.07	0.14	0.14	3.37	0.56	23.42	0.01	0.46	22.65
149	63	VNG	0.05	0.12	0.08	0.11	0.28	0.19	0.11	0.28	0.19	6.33	0.09	1.54	9.17
150	63	WHA	0.03	0.05	0.06	-0.04	-0.07	-0.09	0.00	0.01	0.01	31.52	0.42	361.81	18.00
151	63	WIKI	-361.10	-19.95	20.24	18.10	1.00	-1.01	-17.84	-0.99	1.00	-0.01	0.02	0.90	9.23
152	63	WIN	0.03	0.05	0.06	-0.01	-0.01	-0.02	-0.02	-0.01	-0.02	2.10	-0.01	3.06	2.66

ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ปี พ.ศ. 2564

Number	Year	TYPE	COA	COL	COW	CIA	CIL	CIW	CFA	CFL	CFW	AT	FP	P/S	P/E
153	64	A	0.06	0.07	0.24	-0.03	-0.04	-0.12	-0.01	-0.03	-0.03	12.57	0.13	3.40	13.51
154	64	AMATA	0.00	0.00	0.00	0.06	0.13	0.12	-0.13	-0.13	-0.12	16.63	0.19	146.74	17.21
155	64	ANAN	0.02	0.02	0.04	-0.06	-0.10	-0.18	0.02	0.03	0.06	102.81	1.66	4.69	6.27
156	64	AP	0.03	0.06	0.06	0.02	0.05	0.05	-0.05	-0.11	-0.10	15.04	0.13	5.66	6.63
157	64	APCS	0.00	0.38	0.00	-0.02	-3.60	-0.02	-0.03	-4.07	-0.03	2.33	-0.01	36.30	16.30
158	64	AQ	0.02	0.04	0.05	-0.03	-0.05	-0.06	0.00	0.00	0.01	0.14	0.00	13.86	245.45
159	64	BKD	-0.16	-0.68	-0.20	0.17	0.72	0.22	0.00	0.00	0.00	3.48	0.11	5.31	24.00
160	64	BLAND	0.02	0.05	0.02	0.03	0.11	0.05	-0.01	-0.03	-0.01	2.03	0.10	20.00	23.26
161	64	CCP	0.09	0.20	0.17	-0.01	-0.03	-0.02	-0.08	-0.17	-0.15	3.03	0.01	1.38	69.66
162	64	CI	0.19	0.29	0.53	-0.07	-0.11	-0.19	-0.17	-0.26	-0.47	4.17	0.01	1.40	30.62
163	64	CK	-0.01	-0.01	-0.03	0.00	0.00	-0.01	0.01	0.01	0.02	44.50	-0.06	4.08	41.64
164	64	CMC	0.08	0.15	0.16	-0.10	-0.19	-0.20	0.06	0.11	0.12	4.61	0.05	1.79	33.86
165	64	CNT	0.08	0.15	0.16	-0.10	-0.19	-0.20	0.06	0.11	0.12	4.61	0.05	1.79	33.86
166	64	COTTO	0.08	0.43	0.10	-0.02	-0.09	-0.02	-0.02	-0.12	-0.03	1.95	-0.12	1.29	24.00
167	64	CPN	0.03	0.04	0.08	-0.17	-0.25	-0.54	0.13	0.19	0.40	88.08	0.48	21.57	35.53
168	64	DCC	0.22	0.55	0.37	-0.06	-0.16	-0.11	-0.16	-0.39	-0.26	10.76	0.33	3.09	14.72
169	64	DCON	0.06	1.00	0.06	0.08	1.45	0.09	-0.08	-1.50	-0.09	4.78	0.05	3.91	28.50
170	64	DRT	0.06	1.00	0.06	0.08	1.45	0.09	-0.08	-1.50	-0.09	4.78	0.05	1.48	12.28
171	64	EMC	-0.04	-0.14	-0.06	0.07	0.25	0.10	-0.04	-0.13	-0.05	0.30	-0.03	2.33	26.47
172	64	EPG	0.01	0.07	0.01	0.08	0.68	0.09	-0.07	-0.65	-0.08	2.90	0.22	278.49	24.72
173	64	ESTAR	0.01	0.04	0.01	0.01	0.05	0.02	-0.03	-0.12	-0.04	1.39	0.00	2.16	127.50
174	64	EVER	0.00	0.00	-0.01	0.01	0.01	0.03	-0.01	-0.01	-0.02	1.67	0.02	3.64	11.58
175	64	FPT	0.00	0.00	0.00	0.01	0.03	0.03	-0.02	-0.04	-0.04	30.07	0.89	80.70	17.79
176	64	GEL	-0.01	-0.02	-0.01	0.02	0.09	0.03	-0.02	-0.07	-0.03	1.33	-0.02	1.35	21.70
177	64	ITD	0.03	0.04	0.23	-0.03	-0.04	-0.24	-0.01	-0.02	-0.10	17.09	-0.27	0.31	77.29
178	64	JCK	-0.06	-0.08	-0.23	0.03	0.04	0.11	0.03	0.04	0.13	3.52	-0.04	11.42	10.36
179	64	LALIN	0.09	0.23	0.14	-0.02	-0.05	-0.03	-0.07	-0.17	-0.10	14.30	0.33	1.31	6.20
180	64	LH	0.09	0.17	0.19	0.00	0.00	0.00	-0.06	-0.11	-0.13	8.82	0.17	3.97	15.17
181	64	LPN	-0.01	-0.02	-0.02	0.00	0.00	0.00	-0.02	-0.04	-0.04	14.70	-0.01	2.43	23.33
182	64	MJD	-0.01	-0.02	-0.04	0.01	0.03	0.04	-0.06	-0.10	-0.14	12.64	-0.01	5.57	-4.80
183	64	MK	0.06	0.11	0.14	-0.06	-0.11	-0.14	0.00	0.00	0.00	13.55	0.25	1.43	17.90
184	64	NCH	0.00	0.00	0.00	-0.01	-0.04	-0.02	0.02	0.06	0.03	3.50	0.06	0.85	8.42
185	64	NNCL	0.08	0.32	-0.08	-0.06	-0.25	-0.08	-0.09	-0.34	-0.11	2.03	0.04	6.36	11.27
186	64	NOBLE	-0.09	-0.10	-0.57	-0.02	-0.02	-0.11	0.09	0.11	0.60	12.42	-0.12	3.11	9.04
187	64	NUSA	0.03	0.06	0.05	-0.07	-0.15	-0.12	0.04	0.09	0.08	5.61	0.00	5.40	9.07
188	64	NVD	-0.07	-0.08	-0.41	0.00	0.00	0.00	0.08	0.10	0.51	6.35	0.21	0.29	3.63
189	64	NWR	0.02	0.03	0.09	0.01	0.01	0.03	0.01	0.01	0.03	5.24	0.54	0.21	6.65
190	64	ORI	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.01	-0.01	0.03	0.05	0.05	19.87	1.05	31.70	8.68
191	64	PF	0.07	0.11	0.16	0.10	0.16	0.23	-0.13	-0.23	-0.32	3.63	0.01	0.96	10.06
192	64	PLE	0.12	0.15	0.65	-0.05	-0.06	-0.24	-0.03	-0.03	-0.14	10.15	-0.04	0.13	8.09
193	64	PREB	0.12	0.22	0.26	-0.08	-0.15	-0.18	-0.07	-0.13	-0.15	16.28	0.07	0.69	10.73
194	64	PRECHA	0.02	0.12	0.03	0.06	0.30	0.08	-0.11	-0.50	-0.13	1.39	0.00	12.25	14.77
195	64	PRIN	-0.06	-0.13	-0.11	-0.03	-0.07	-0.06	0.10	0.21	0.18	7.51	0.05	2.42	10.33
196	64	PYLON	0.22	1.13	0.28	0.07	0.37	0.09	-0.12	-0.63	-0.15	3.18	0.01	2.46	102.00
197	64	Q-CON	0.09	0.77	0.10	-0.05	-0.40	-0.05	-0.09	-0.81	-0.10	5.53	0.36	1.29	15.42
198	64	QH	0.05	0.12	0.07	0.04	0.10	0.07	-0.08	-0.21	-0.13	4.12	0.06	5.01	14.13
199	64	RML	0.00	0.00	0.00	0.07	0.18	0.13	-0.04	-0.09	-0.07	2.06	-0.03	4.79	8.73
200	64	ROJNA	-0.01	-0.01	-0.02	0.06	0.10	0.14	-0.01	-0.01	-0.02	15.85	0.36	9.25	6.93
201	64	S	-0.05	-0.10	-0.09	0.10	0.21	-0.10	-0.06	-0.12	-0.10	3.54	-0.03	5.87	10.10
202	64	SAMCO	0.08	0.18	0.15	-0.11	-0.24	-0.19	0.02	0.06	0.04	6.86	0.14	1.10	27.00
203	64	SC	0.02	0.04	0.05	0.03	0.06	0.08	0.02	0.04	0.05	10.18	0.21	0.95	6.84
204	64	SCCC	0.04	0.10	0.08	0.03	0.06	0.05	-0.04	-0.10	-0.08	24.08	-0.10	2.08	10.98
205	64	SEAFCO	0.05	0.11	0.08	0.02	0.05	0.03	-0.01	-0.03	-0.02	7.12	0.02	1.19	58.50
206	64	SENA	0.00	0.01	0.01	-0.04	-0.07	-0.10	-0.03	-0.05	-0.07	12.45	0.10	1.71	4.65
207	64	SIRI	-0.02	-0.03	-0.06	-0.04	-0.07	-0.12	0.06	0.09	0.17	6.21	0.05	1.07	10.79
208	64	SKN	0.27	0.33	0.33	-0.08	-0.10	-0.10	-0.14	-0.18	-0.18	4.92	0.22	2.23	6.70
209	64	SPALI	0.06	0.16	0.11	-0.01	-0.02	-0.01	-0.05	-0.13	-0.09	31.12	0.93	2.18	6.25
210	64	SQ	0.14	-0.02	0.50	-0.01	-0.02	-0.04	-0.14	-0.20	-0.49	8.01	0.06	0.56	7.35
211	64	SRICHA	0.04	0.24	0.05	0.00	0.02	0.00	-0.13	-0.74	-0.15	6.36	0.12	8.05	14.34
212	64	STEC	0.09	0.14	0.27	-0.04	-0.06	-0.11	-0.04	-0.07	-0.12	28.81	0.21	0.68	31.28
213	64	STI	0.01	0.04	0.02	0.08	0.24	0.11	-0.14	-0.43	-0.21	7.94	0.51	4.50	6.62
214	64	STPI	-0.01	-0.05	-0.01	0.08	0.47	-0.02	-0.02	-0.12	-0.02	20.01	-0.12	18.75	32.00
215	64	SYNTEC	0.02	0.10	0.03	-0.04	-0.17	-0.05	-0.02	-0.11	-0.03	4.82	-0.07	0.39	24.38
216	64	TASCO	0.02	0.06	0.04	0.00	0.01	0.01	-0.04	-0.10	-0.07	12.00	0.71	0.85	12.84
217	64	TEAMG	-0.13	-0.29	-0.23	0.02	0.05	0.04	-0.03	-0.07	-0.05	4.87	0.08	1.75	15.83
218	64	TOA	0.14	0.51	0.20	-0.05	-0.18	-0.07	-0.08	-0.27	-0.11	8.75	0.20	4.60	33.33
219	64	TIPL	0.01	0.02	0.03	-0.02	-0.03	-0.04	0.00	0.00	0.00	5.78	0.04	1.22	5.79
220	64	TPOLY	0.02	0.03	0.08	-0.08	-0.11	-0.26	0.03	0.04	0.09	4.45	-0.21	0.31	-3.67
221	64	TRC	0.06	0.07	0.40	-0.03	-0.04	-0.23	-0.01	-0.01	-0.08	1.97	-0.02	3.06	71.67
222	64	TTCL	-0.04	-0.05	-0.19	-0.02	-0.02	-0.08	0.00	0.00	0.00	22.25	0.06	0.33	11.30
223	64	UMI	0.11	0.38	0.16	0.00	0.00	0.00	-0.05	-0.17	-0.07	2.31	-0.04	0.81	212.36
224	64	UNIQ	0.00	0.15	0.03	-0.01	-0.34	-0.06	0.11	3.29	0.55	31.12	-0.02	0.59	250.00
225	64	VNG	0.07	0.18	0.12	-0.02	-0.05	-0.03	-0.04	-0.11	-0.07	6.71	0.04	3.38	10.40
226	64	WHA	0.04	0.08	0.09	0.02	0.04	0.04	-0.05	-0.10	-0.11	30.98	0.97	16.45	20.31
227	64	WIK	15.28	-22.38	10.08	-0.68	1.00	-0.45	1.52	1.00	-0.45	0.18	0.02	1.90	17.39
228	64	WIN	0.03	0.07	0.07	0.00	-0.01	-0.01	-0.03	-0.06	-0.06	2.03	0.00	8.27	10.53

ภาคผนวก ค

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ



**\*\*ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา**

DescriptiveStatistics				
ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
COA	-361.10	15.28	-1.44	23.94
COL	-0.35	17.70	-0.35	6.38
COW	-9.47	20.24	0.17	1.63
CIA	-0.68	18.10	0.05	1.20
CIL	-11.86	14.16	-0.05	1.31
CIW	-1.01	0.94	-0.05	0.18
CFA	-17.84	1.52	-0.09	1.18
CFL	-24.83	9.48	-21.37	2.13
CFW	-2.07	1.00	-0.02	0.26
AT	-0.12	124.84	11.40	16.82
FP	-0.81	4.90	0.12	0.42
PS	0.11	384.96	13.02	45.07
PE	-4.80	1680.00	29.42	116.15

**\*\*ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation)**

Correlations										
		COA	COL	COW	CIA	CIL	CIW	CFA	CFL	CFW
COA	Pearson Correlation	1								
	Sig. (2-tailed)									
	N	228								
COL	Pearson Correlation	.176**	1							
	Sig. (2-tailed)	.008								
	N	228	228							
COW	Pearson Correlation	-.805**	.104	1						
	Sig. (2-tailed)	.000	.118							
	N	228	228	228						
CIA	Pearson Correlation	-.998**	-.193**	.799**	1					
	Sig. (2-tailed)	.000	.003	.000						
	N	228	228	228	228					
CIL	Pearson Correlation	-.050	-.179**	.041	.070	1				
	Sig. (2-tailed)	.450	.007	.535	.292					
	N	228	228	228	228	228				
CIW	Pearson Correlation	.346**	.048	-.397**	-.297**	.126	1			
	Sig. (2-tailed)	.000	.470	.000	.000	.058				
	N	228	228	228	228	228	228			
CFA	Pearson Correlation	.995**	.218**	-.765**	-.995**	-.056	.313**	1		
	Sig. (2-tailed)	.000	.001	.000	.000	.401	.000			
	N	228	228	228	228	228	228	228		
CFL	Pearson Correlation	.031	-.433**	-.125	-.031	.096	-.030	.028	1	
	Sig. (2-tailed)	.637	.000	.060	.639	.149	.649	.676		
	N	228	228	228	228	228	228	228	228	
CFW	Pearson Correlation	-.259**	-.286**	-.029	.245**	-.032	-.267**	-.217**	.179**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.665	.000	.634	.000	.001	.007	
	N	228	228	228	228	228	228	228	228	228

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

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

1.ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ **กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้น**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.067 <sup>a</sup>	.005	-.009	16.90046	2.017

a. Predictors: (Constant), COW, COL, COA

b. Dependent Variable: AT

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	289.644	3	96.548	.338	.798 <sup>a</sup>
	Residual	63980.137	224	285.626		
	Total	64269.781	227			

a. Predictors: (Constant), COW, COL, COA

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	11.552	1.133		10.199	.000		
	COA	-.014	.088	-.020	-.159	.874	.284	3.521
	COL	.148	.197	.056	.750	.454	.798	1.253
	COW	-.666	1.274	-.065	-.523	.601	.290	3.449

a. Dependent Variable: AT

2.ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อ  
กำไรในอนาคตสุทธิต่อหุ้น

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.023 <sup>a</sup>	.001	-.013	.42293	1.930

a. Predictors: (Constant), COW, COL, COA

b. Dependent Variable: FP

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.022	3	.007	.041	.989 <sup>a</sup>
	Residual	40.067	224	.179		
	Total	40.089	227			

a. Predictors: (Constant), COW, COL, COA

b. Dependent Variable: FP

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.122	.028		4.311	.000		
	COA	.000	.002	-.007	-.054	.957	.284	3.521
	COL	.001	.005	.019	.248	.804	.798	1.253
	COW	-.006	.032	-.023	-.188	.851	.290	3.449

a. Dependent Variable: FP

3.ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อ  
อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.149 <sup>a</sup>	.022	.009	44.86739	2.036
a. Predictors: (Constant), COW, COL, COA					
b. Dependent Variable: PS					

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10256.930	3	3418.977	1.698	.168 <sup>a</sup>
	Residual	450930.601	224	2013.083		
	Total	461187.531	227			
a. Predictors: (Constant), COW, COL, COA						
b. Dependent Variable: PS						

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	13.833	3.007		4.600	.000		
	COA	-.258	.233	-.137	-1.106	.270	.284	3.521
	COL	1.155	.522	.164	2.213	.028	.798	1.253
	COW	-4.271	3.381	-.155	-1.263	.208	.290	3.449
a. Dependent Variable: PS								

4.ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.033 <sup>a</sup>	.001	-.012	116.86543	1.982

a. Predictors: (Constant), COW, COL, COA

b. Dependent Variable: PE

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3360.955	3	1120.318	.082	.970 <sup>a</sup>
	Residual	3059286.357	224	13657.528		
	Total	3062647.312	227			

a. Predictors: (Constant), COW, COL, COA

b. Dependent Variable: PE

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	29.474	7.832		3.763	.000		
	COA	.119	.608	.025	.196	.845	.284	3.521
	COL	.434	1.359	.024	.319	.750	.798	1.253
	COW	1.535	8.807	.022	.174	.862	.290	3.449

a. Dependent Variable: PE

5.ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์  
สุทธิต่อหุ้น

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.168 <sup>a</sup>	.028	.015	16.69873	2.027

a. Predictors: (Constant), CIW, CIL, CIA

b. Dependent Variable: AT

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1807.958	3	602.653	2.161	.093 <sup>a</sup>
	Residual	62461.822	224	278.847		
	Total	64269.781	227			

a. Predictors: (Constant), CIW, CIL, CIA

b. Dependent Variable: AT

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	10.660	1.154		9.240	.000		
	CIA	-1.440	.971	-.103	-1.483	.139	.900	1.111
	CIL	.061	.853	.005	.071	.943	.972	1.029
	CIW	-15.564	6.493	-.167	-2.397	.017	.890	1.123

a. Dependent Variable: AT

6.ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อกำไรใน  
อนาคตสุทธิต่อหุ้น

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.019 <sup>a</sup>	.000	-.013	.42297	1.934

a. Predictors: (Constant), CIW, CIL, CIA

b. Dependent Variable: FP

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.014	3	.005	.026	.994 <sup>a</sup>
	Residual	40.075	224	.179		
	Total	40.089	227			

a. Predictors: (Constant), CIW, CIL, CIA

b. Dependent Variable: FP

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.122	.029		4.164	.000		
	CIA	-.006	.025	-.017	-.238	.812	.900	1.111
	CIL	.002	.022	.006	.095	.924	.972	1.029
	CIW	.007	.164	.003	.043	.965	.890	1.123

a. Dependent Variable: FP



7.ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อ  
อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.145 <sup>a</sup>	.021	.008	44.89265	2.046
a. Predictors: (Constant), CIW, CIL, CIA					
b. Dependent Variable: PS					

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9749.133	3	3249.711	1.612	.187 <sup>a</sup>
	Residual	451438.398	224	2015.350		
	Total	461187.531	227			
a. Predictors: (Constant), CIW, CIL, CIA						
b. Dependent Variable: PS						

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	13.568	3.101		4.375	.000		
	CIA	.556	2.610	.015	.213	.832	.900	1.111
	CIL	-4.818	2.293	-.141	-2.102	.037	.972	1.029
	CIW	16.179	17.455	.065	.927	.355	.890	1.123
a. Dependent Variable: PS								

8.ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ **กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่ออัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.088 <sup>a</sup>	.008	-.006	116.47519	1.961

a. Predictors: (Constant), CIW, CIL, CIA

b. Dependent Variable: PE

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23757.920	3	7919.307	.584	.626 <sup>a</sup>
	Residual	3038889.392	224	13566.470		
	Total	3062647.312	227			

a. Predictors: (Constant), CIW, CIL, CIA

b. Dependent Variable: PE

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	27.776	8.047		3.452	.001		
	CIA	-1.817	6.771	-.019	-.268	.789	.900	1.111
	CIL	-6.416	5.948	-.073	-1.079	.282	.972	1.029
	CIW	-25.831	45.287	-.040	-.570	.569	.890	1.123

a. Dependent Variable: PE

9.ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้น

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.157 <sup>a</sup>	.025	.012	16.72861	2.024

a. Predictors: (Constant), CFW, CFL, CFA

b. Dependent Variable: AT

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1584.197	3	528.066	1.887	.133 <sup>a</sup>
	Residual	62685.583	224	279.846		
	Total	64269.781	227			

a. Predictors: (Constant), CFW, CFL, CFA

b. Dependent Variable: AT

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	11.805	1.122		10.521	.000		
	CFA	1.198	.959	.085	1.249	.213	.948	1.055
	CFL	.384	.529	.049	.725	.469	.963	1.038
	CFW	8.408	4.384	.132	1.918	.056	.919	1.088

a. Dependent Variable: AT

10.ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อ  
กำไรในอนาคตสุทธิต่อหุ้น

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.032 <sup>a</sup>	.001	-.012	.42283	1.927

a. Predictors: (Constant), CFW, CFL, CFA

b. Dependent Variable: FP

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.041	3	.014	.076	.973 <sup>a</sup>
	Residual	40.048	224	.179		
	Total	40.089	227			

a. Predictors: (Constant), CFW, CFL, CFA

b. Dependent Variable: FP

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.123	.028		4.337	.000		
	CFA	.008	.024	.022	.318	.751	.948	1.055
	CFL	.003	.013	.014	.211	.833	.963	1.038
	CFW	.032	.111	.020	.289	.773	.919	1.088

a. Dependent Variable: FP

11.ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อ  
อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อยอดขาย

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.582 <sup>a</sup>	.339	.330	36.88638	2.005
a. Predictors: (Constant), CFW, CFL, CFA					
b. Dependent Variable: PS					

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	156412.006	3	52137.335	38.319	.000 <sup>a</sup>
	Residual	304775.524	224	1360.605		
	Total	461187.531	227			
a. Predictors: (Constant), CFW, CFL, CFA						
b. Dependent Variable: PS						

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	11.195	2.474		4.525	.000		
	CFA	2.467	2.115	.065	1.166	.245	.948	1.055
	CFL	-12.497	1.167	-.592	-10.705	.000	.963	1.038
	CFW	24.462	9.666	.143	2.531	.012	.919	1.088
a. Dependent Variable: PS								

12.ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อ  
อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.098 <sup>a</sup>	.010	-.004	116.37217	1.992

a. Predictors: (Constant), CFW, CFL, CFA

b. Dependent Variable: PE

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29131.435	3	9710.478	.717	.543 <sup>a</sup>
	Residual	3033515.877	224	13542.482		
	Total	3062647.312	227			

a. Predictors: (Constant), CFW, CFL, CFA

b. Dependent Variable: PE

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	28.034	7.806		3.591	.000		
	CFA	.142	6.674	.001	.021	.983	.948	1.055
	CFL	-4.194	3.683	-.077	-1.139	.256	.963	1.038
	CFW	-20.779	30.497	-.047	-.681	.496	.919	1.088

a. Dependent Variable: PE

## ประวัติผู้วิจัย



ชื่อ-นามสกุล	นางสาวศรันยา ยังประเสริฐ
วัน เดือน ปีเกิด	12 เมษายน 2541
สถานที่เกิด	จังหวัดสุพรรณบุรี
วุฒิการศึกษา	ปี พ.ศ. 2562 - ปริญญาตรี บริหารธุรกิจบัณฑิต สาขา คอมพิวเตอร์ธุรกิจ มหาวิทยาลัยศรีปทุม
สถานที่ทำงาน	บริษัท วัลแคน ดิจิตอล เทคโนโลยี จำกัด
ตำแหน่งหน้าที่ปัจจุบัน	Software Tester
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	17/75 ซอยพหลโยธิน 49/1 แขวงตลาดบางเขน เขตหลักสี่ กรุงเทพมหานคร 10210